Parlament Europejski
2019-2024

Komisja Gospodarcza i Monetarna

2023/0810(NLE)

5.10.2023

PROJEKT SPRAWOZDANIA

w sprawie zalecenia Rady dotyczącego powołania na stanowisko członka Zarządu Europejskiego Banku Centralnego
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

Komisja Gospodarcza i Monetarna

Sprawozdawczyni: Irene Tinagli

SPIS TREŚCI

Strona

PROJEKT DECYZJI PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO 3

ZAŁĄCZNIK 1: ŻYCIORYS PIERA CIPOLLONEGO 5

ZAŁĄCZNIK 2: ODPOWIEDZI PIERA CIPOLLONEGO NA PYTANIA ZAWARTE W KWESTIONARIUSZU.....15

PROJEKT DECYZJI PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

w sprawie zalecenia Rady dotyczącego powołania na stanowisko członka Zarządu Europejskiego Banku Centralnego
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

(Konsultacja)

Parlament Europejski,

– uwzględniając zalecenie Rady z dnia 19 września 2023 r. (N9-0054/2023)[1],

– uwzględniając art. 283 ust. 2 akapit drugi Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, zgodnie z którym Rada Europejska skonsultowała się z Parlamentem (C9-0346/2023),

– uwzględniając swoją rezolucję z 14 marca 2019 r. w sprawie równowagi płci przy obsadzaniu stanowisk w obszarze polityki gospodarczej i monetarnej UE[2],

– uwzględniając swoją rezolucję z 16 stycznia 2020 r. w sprawie instytucji i organów unii gospodarczej i walutowej: zapobieganie konfliktom interesów związanym z zatrudnianiem byłych urzędników instytucji publicznych[3],

– uwzględniając art. 130 Regulaminu,

– uwzględniając sprawozdanie Komisji Gospodarczej i Monetarnej (A9-0000/2023),

A. mając na uwadze, że pismem z dnia 25 września 2023 r. Rada zasięgnęła opinii Parlamentu Europejskiego w sprawie powołania Piera Cipollonego na członka Zarządu Europejskiego Banku Centralnego na okres ośmiu lat od dnia 1 listopada 2023 r.;

B. mając na uwadze, że Komisja Gospodarcza i Monetarna Parlamentu Europejskiego dokonała oceny kwalifikacji kandydata, zwłaszcza pod kątem wymogów określonych w art. 283 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz w świetle potrzeby zapewnienia pełnej niezależności EBC zgodnie z jego art. 130 mając na uwadze, że w ramach procesu oceny komisja otrzymała życiorys kandydata, jak również odpowiedzi na przedstawione mu w kwestionariuszu pytania;

C. mając na uwadze, że komisja odbyła następnie przesłuchanie kandydata w dniu 9 października 2023 r., podczas którego kandydat wygłosił oświadczenie wstępne, a następnie udzielił odpowiedzi na pytania członków komisji;

D. mając na uwadze, że Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego składa się z członków Zarządu Europejskiego Banku Centralnego i dwudziestu prezesów krajowych banków centralnych państw członkowskich, których walutą jest euro; mając

[1] Dotychczas nieopublikowane w Dzienniku Urzędowym.
[2] Dz.U. C 23 z 21.1.2021, s. 105.
[3] Dz.U. C 270 z 7.7.2021, s. 113.

na uwadze, że obecnie wszyscy prezesi krajowych banków centralnych to mężczyźni;

E. mając na uwadze, że kobiety nadal są niedostatecznie reprezentowane w Radzie Prezesów Europejskiego Banku Centralnego; mając na uwadze, że Parlament wzywa instytucje krajowe i UE do aktywnej pracy na rzecz osiągnięcia równowagi płci przy obsadzaniu kolejnych stanowisk;

F. mając na uwadze, że wszystkie instytucje i organy unijne i krajowe powinny wdrożyć konkretne środki w celu zapewnienia równowagi płci;

1. wydaje [pozytywną/negatywną] opinię w sprawie zalecenia Rady dotyczącego powołania Piera Cipollonego na stanowisko członka Zarządu Europejskiego Banku Centralnego [oraz zwraca się do Rady o wycofanie zalecenia i przedstawienie Parlamentowi nowego];

2. zobowiązuje swoją przewodniczącą do przekazania niniejszej decyzji Radzie Europejskiej, Radzie oraz rządom państw członkowskich.

ZAŁĄCZNIK 1: ŻYCIORYS PIERA CIPOLLONEGO

Piero Cipollone

KONTAKT

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

Urodzony 3 stycznia 1962 r. w Avezzano (AQ) we Włoszech

KWALIFIKACJE AKADEMICKIE

2001	Profesor wizytujący, Wydział Ekonomii Uniwersytetu Kalifornijskiego w Berkeley
1992	Magister ekonomii, Uniwersytet Stanforda
1982	Dyplom z wyróżnieniem w dziedzinie ekonomii (Uniwersytet Rzymski „La Sapienza")

ODZNACZENIA

Kawaler Orderu Zasługi Republiki Włoskiej

DOŚWIADCZENIE ZAWODOWE I NAJWAŻNIEJSZE PIASTOWANE STANOWISKA

Obecnie:

Zastępca prezesa Banku Włoch (od stycznia 2020 r.)

Członek zarządu włoskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń (Ivass) (od stycznia 2020 r.)

Członek Grupy Roboczej OECD nr 3 (od stycznia 2022 r.)

Członek Grupy Koordynacyjnej ds. Płatności Transgranicznych –Bank Rozrachunków Międzynarodowych (od 2021 r.)

Członek grupy zadaniowej wysokiego szczebla ds. cyfrowego euro (EBC) (od stycznia 2020 r.)

Członek grupy zadaniowej wysokiego szczebla ds. ram zintegrowanej sprawozdawczości IReF (EBC) (od 2022 r.)

Członek Komitetu Ekonomiczno-Finansowego (UE) (od 2020 r.)

Członek grupy zadaniowej wysokiego szczebla ds. współpracy w ramach Eurosystemu (EBC, kadencja zakończona)

Moje główne obszary zainteresowania: systemy płatnicze (infrastruktura i metody), realizacja polityki pieniężnej, stabilność finansowa, rozwój gospodarczy Włoch i strefy euro, produkcja i dystrybucja banknotów, IT, statystyka, planowanie i kontrola, relacje z wielostronnymi bankami rozwoju i MFW.

Poprzednie stanowiska:

2018 (sierpień)–2020 **Doradca ekonomiczny Prezesa Rady Ministrów.** Pomagałem premierowi w negocjacjach z KE, aktywnie pracując nad dokumentacją gospodarczą dla G-7, G-20 i Rady Stabilności Finansowej. Wspierałem dialog instytucjonalny między rządem a Bankiem Włoch oraz stowarzyszeniami bankowymi i biznesowymi.

2017–2018 (lipiec) **Zastępca szefa Dyrekcji Generalnej ds. Obiegu Walutowego i Rachunkowości.** Koordynowałem plan działań na rzecz „wzmocnienia kontroli zarządczej poprzez rozwój narzędzi analitycznych i inicjatyw racjonalizacyjnych" zawarty w planie strategicznym Banku Włoch na lata 2017–2019. W związku z tym przewodniczyłem wprowadzeniu w Banku budżetowania wielookresowego oraz systemów prognozowania kosztów i obliczania kosztów jednostkowych produktów i działalności Banku.

Członek Komitetu Budżetowego BUCOM (EBC)

2015–2016 **Kierownik Dyrekcji Planowania i Kontroli.** Zwiększyłem skalę działalności Dyrekcji, wzmacniając jej tradycyjną rolę administracyjną skupiającą się na sprawozdawczości wydatków i kontrolach zgodności, ze szczególnym naciskiem na analizę i prognozowanie kosztów; zaprojektowałem i wdrożyłem nowy system kontroli oparty na analizie ryzyka, którego głównym celem jest organizacyjne uczenie się.

Wprowadziłem nowe narzędzia do analizy i kontroli kosztów podróży i powiązanych diet, a także zarządzania transferami pracowników do oddziałów Banku poprzez standaryzację i outsourcing usług, zwiększając tym samym przejrzystość i redukując koszty.

Członek Komitetu Budżetowego BUCOM (EBC)

2011–2014 **Dyrektor wykonawczy w zarządzie Grupy Banku Światowego (IBRD, IDA, IFC, MIGA).** Reprezentowałem konstytuantę obejmującą Albanię, Grecję, Włochy, Maltę, Portugalię, San Marino, Timor Wschodni. W związku z tym wspierałem dialog między rządami państw tej konstytuanty a wyższą kadrą kierowniczą Grupy Banku Światowego; ułatwiłem Grupie Banku Światowego ponowną współpracę z Grecją poprzez zapewnienie pomocy technicznej w celu uzupełnienia programu MFW. Wspierałem gorliwe zaangażowanie San Marino we współpracę z Bankiem Światowym, co doprowadziło między innymi do przyłączenia się San Marino do Międzynarodowego Centrum Rozstrzygania Sporów Inwestycyjnych (ICSID) oraz współpracowałem z Maltą i San Marino przy przystąpieniu do projektu Doing Business. Współpracowałem z władzami włoskimi nad uregulowaniem znacznych zaległości w składkach na rzecz Międzynarodowego Stowarzyszenia Rozwoju (IDA, organ Grupy Banku Światowego zajmujący się udzielaniem pożyczek preferencyjnych). Udzielałem także strategicznych wskazówek kierownictwu dotyczących

nowej strategii Grupy Banku Światowego i gruntownej reorganizacji, zatwierdzonych pożyczek i polityk, skupiając się na polityce sektora prywatnego na rynkach rozwiniętych i wschodzących, w tym na roli Międzynarodowej Korporacji Finansowej (MKF). Wspierałem działania zarządu przy dwóch ostatnich bardzo udanych uzupełnieniach środków Międzynarodowego Stowarzyszenia Rozwoju (ponad 50 miliardów dolarów).

Przewodniczący Komitetu Audytu Grupy Banku Światowego (IBRD, IDA, IFC, MIGA). Przewodniczyłem zatwierdzaniu sprawozdań finansowych, sprawozdań z audytu wewnętrznego oraz prowadziłem dialog z audytorami zewnętrznymi i jednostkami nadzorczymi (Audyt Wewnętrzny, Jednostka ds. Integralności, Grupa ds. Oceny Wewnętrznej, dyrektor ds. ryzyka, Niezależna Rada Doradców). Przeprowadziłem obszerny przegląd systemu sankcji Banku Światowego. Zasiadałem w komisji selekcyjnej do spraw mianowania audytora generalnego i nadzorowałem zatwierdzenie nowej strategii zarządzania kapitałem Grupy Banku Światowego, pierwszej od dziesięciu lat. Przewodniczyłem także wprowadzeniu gruntownych zmian w wycenie instrumentów finansowych Banku Światowego w ciągu ostatniej dekady oraz prowadziłem dyskusje na temat poprawy adekwatności kapitałowej i stabilności finansowej Grupy Banku Światowego. Popierałem ukierunkowaną na rozwój alokację kapitału pomiędzy podmiotami Grupy Banku Światowego.

Pozostałe obowiązki: Członek Komitetu Funduszu Emerytalnego, w którym udzielałem wskazówek dotyczących określenia nowej strategicznej alokacji aktywów. Byłem współdziekanem zarządu, kierowałem procesem podwójnej oceny (ocena prezesa Grupy Banku Światowego przez zarząd i odwrotnie).

2007–2010

Prezes Invalsi (włoskiego Instytutu Oceny Systemu Edukacji). W 2006 roku minister edukacji (Giuseppe Fioroni) w nowo wybranym rządzie (premier Romano Prodi) zwrócił się do Banku Włoch o wsparcie instytucjonalne w celu zmiany włoskiego systemu oceny poziomu nauczania w szkołach i ponownego uruchomienia Invalsi. Ówczesny prezes Banku Włoch (prof. Mario Draghi) zwrócił się do mnie o podjęcie się tego zadania. Do moich obowiązków, najpierw jako specjalnego komisarza, a następnie jako prezesa, należało: (i) zaprojektowanie i wdrożenie pełnowymiarowego, kompleksowego systemu oceny poziomu nauczania w szkołach we Włoszech; (ii) zorganizowanie i uruchomienie powszechnego systemu sprawdzania osiągnięć uczniów (ok. 2 mln uczniów rocznie); (iii) koordynacja zakrojonej na szeroką skalę kampanii szkoleniowej dotyczącej badania OECD-PISA (Program międzynarodowej oceny umiejętności uczniów), skierowanej do nauczycieli szkół średnich; (iv) określenie ram prawnych rozpowszechniania wyników osiągnięć uczniów wśród naukowców i praktyków; (v) opracowanie metody oceniania dyrektorów szkół (ok. 10 tys.); (vi) nadzorowanie regularnych badań IEA (TIMMS i PIRLS) i OECD-PISA, opracowywanie regionalnego badania PISA oraz reprezentowanie Włoch w zarządzie OECD-PISA i Zgromadzeniu Ogólnym IEA; (vii) współpraca z dwoma ministerstwami w szerokim zakresie zagadnień, w tym w zakresie reformy szkół średnich i opracowywania nowych programów nauczania dla szkół podstawowych; (viii) inicjowanie działań komunikacyjnych we wszystkich mediach (telewizja, radio, gazety, czasopisma, kontakt bezpośredni) skierowanych do

nauczycieli, rodziców, uczniów i przedstawicieli związków zawodowych z myślą o propagowaniu znaczenia, jakie ma ocena poziomu nauczania w szkołach dla poprawy jakości usług edukacyjnych.

Inne podobne działania. Byłem członkiem zespołu doradczego ministra finansów (Tommasa Padoa Schioppy) przy pierwszym kompleksowym przeglądzie włoskich wydatków publicznych, w którym odpowiadałem w szczególności za wydatki na edukację. Wraz z Fabriziem Barcą i Aline Pennisi napisałem pierwszą włoską białą księgę na temat edukacji, która przygotowała grunt pod większość późniejszych reform włoskiego systemu oświaty.

2003–2007 **Bank Włoch, dział badań, kierownik jednostki ds. rynku pracy** . Przeniosłem akcent z krótkoterminowej makroanalizy na długoterminową analizę strukturalną włoskiego rynku pracy. Promowałem wykorzystanie danych mikro (badanie dochodów i majątku gospodarstw domowych (SHIW Banku Włoch, dochody indywidualne INPS) do badania zachowań gospodarstw domowych w zakresie podaży pracy i inwestycji w kapitał ludzki oraz ich wpływu na łączną produktywność czynników produkcji oraz wprowadziłem wykorzystanie danych OECD-PISA w Banku . Doprowadziłem do przyjęcia przez jednostkę nowych technik ekonometrycznych do oceny programów rynku pracy przy użyciu nowych źródeł danych (na przykład danych Federmeccanica na poziomie przedsiębiorstw). Byłem odpowiedzialny za tworzenie rozdziałów dotyczących rynku pracy w najważniejszych publikacjach ekonomicznych Banku Włoch (*Biuletyn Ekonomiczny* i *Sprawozdanie Roczne*). Brałem udział w opracowaniu pierwszego modelu mikrosymulacyjnego Banku oraz reprezentowałem Bank w grupach roboczych i wspólnych grupach zadaniowych EBC, OECD, UE, ISTAT, ISAE, ISFOL. Występowałem także z referatami naukowymi na najważniejszych konferencjach krajowych i międzynarodowych (we Włoszech, Europie i USA).

1998–2001 **Bank Włoch, dział badań, analityk w jednostce ds. rynku pracy**. Jako analityk regularnie przeprowadzałem analizy włoskiego i europejskiego rynku pracy, koncentrując się na mechanizmach ustalania płac, kanałach transmisji inflacji płace-koszty, a także stosunkach pracy. Uczestniczyłem jako autor w głównych publikacjach ekonomicznych Banku Włoch i opublikowałem kilka artykułów naukowych.

1995–1997 **Bank Włoch, dział badań, analityk w jednostce ds. bilansu płatniczego**. Przeanalizowałem wzorce włoskiego eksportu po znacznej dewaluacji włoskiego lira w latach 1992–93. Badałem zmiany przewagi komparatywnej włoskiego eksportu w świetle rosnącej konkurencji ze strony gospodarek wschodzących w tradycyjnych sektorach gospodarki.

1992–1994 **Ministerstwo Handlu Zagranicznego, starszy doradca ministra handlu zagranicznego, szef sztabu technicznego**. Przewodniczyłem komitetowi doradców ekonomicznych ministra oraz stworzyłem małą jednostkę techniczną przeprowadzającą analizy dotyczące internacjonalizacji włoskich przedsiębiorstw oraz kierowałem jej działaniami.

INNE STANOWISKA

2015–2017	Przewodniczący zarządu CEIS-Sviluppo (Uniwersytet Tor Vergata, Rzym)
2015	Członek komisji kwalifikacyjnej do spraw członkostwa w Anvur (włoskim Instytucie Oceny Uniwersytetów i Instytutów Badawczych)
2015	Członek komitetu ds. nagrody Premio Montalcini (nagroda specjalna im. laureatki Nagrody Nobla Rity Levi Montalcini, przyznawana młodym profesorom i badaczom)
2014	Przewodniczący komisji selekcyjnej do spraw mianowania dyrektora generalnego Invalsi
2012–2015	Członek komitetu naukowego Ca' Foscari International College (Uniwersytet w Wenecji)
2012	Przewodniczący komisji selekcyjnej do spraw mianowania prezesa Invalsi

DOŚWIADCZENIE AKADEMICKIE

1993–2001	Uniwersytet LUISS w Rzymie: polityka pieniężna
1992–1994	Uniwersytet w L'Aquila: ekonomika pracy
1988–1991	Uniwersytet Stanforda, School of Education, asystent: ekonomika pracy

RECENZENT CZASOPISM NAUKOWYCH

- *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 Economics*
- *Politica Economica*
- *Rivista Italiana degli Economisti*

PRZEMÓWIENIA

- **The future of payments and how to get there [Przyszłość płatności i jak to zrobić]**
  Konferencja „Global payments week 2023: the future of payments"
  Bank Światowy, Marrakesz, 18 maja 2023 r.

(https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Cipollone_Global_Payments_Week_18052023.pdf)

- **Towards PSD3: the Dynamics of Digitalized Payment Systems [W kierunku PSD3: dynamika cyfrowych systemów płatniczych]**
  Konferencja Międzynarodowa Uniwersytet Roma Tre
  Rzym, 14 kwietnia 2023 r.
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Cipollone_14042023.pdf)

- **The implementation of CBDCs by central banks: challenges, risks and opportunities [Wdrażanie CBDC przez banki centralne:wyzwania, ryzyka i możliwości]**
  Konferencja „Central Bank Digital Currencies: Threat or Opportunity?"
  London School of Economics, 28 października 2022 r.
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/cipollone_281022.pdf)

- **The experience of 10 years of data in Central Banking [Doświadczenia 10 lat danych w bankowości centralnej]**
  Konferencja Międzynarodowa „Future of Central Banking"
  Wilno, Litwa, 29 września 2022 r.
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone_future_of_central_banking_29_settembre_2022_Vilnius.pdf)

- **Unidroit. Conference on Digital Platforms and Global Law [UNIDROIT. Konferencja na temat platform cyfrowych i prawa globalnego]**
  Przemówienie wiodące
  Villa Aldobrandini, Rzym, 29 kwietnia 2022 r.
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/CIPOLLONE_29_aprile_2022.pdf)

- **The Role of Central Banks for Green Finance [Rola banków centralnych w zielonych finansach]**
  Uniwersytet we Florencji, 11–12 marca 2022 r
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone-2022.03.11.pdf)

- **TIPS (TARGET Instant Payment Settlement) –- the new Eurosystem market infrastructure service [TIPS (natychmiastowy rozrachunek płatności w systemie TARGET) – nowa usługa infrastruktury rynkowej Eurosystemu]**
  Rzym, Bank Włoch 12-13 lipca 2021 r.
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/CIPOLLONE-12-13-luglio-2021.pdf)

- **Long-term investors' trends: theory and practice [Długoterminowe trendy inwestorskie: teoria i praktyka]**
  Warsztaty LTI, Rzym, 8 kwietnia 2021 r.
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.04.08-Cipollone.pdf)

- **The Italian G20 presidency and the cross-border payments agenda [Włoska prezydencja w G-20 i program płatności transgranicznych]**
  BIS – Konferencja Komitetu ds. Płatności i Infrastruktury Rynkowej 19 marca 2021 r.
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.03.19-Cipollone.pdf)

SEMINARIA, KONFERENCJE I CZŁONKOSTWA

Prowadziłem seminaria z zakresu ekonomii w następujących instytucjach: UC Berkeley, BANFF, Europejskie Stowarzyszenie Ekonomiczne, Europejskie Stowarzyszenie Ekonomiki Pracy, London School of Economics, ECB, IZA, Università Bocconi, Uniwersytet Sapienza, Uniwersytet Tor Vergata, Uniwersytet LUISS, Università Cattolica di Milano, Bank Rozrachunków Międzynarodowych, Uniwersytet w Padwie, włoskie Ministerstwo Gospodarki i Finansów, Bank Światowy, Collegio Caro Alberto Moncalieri, Turin Politecnico, Milan Politecnico.

Członek Europejskiego Stowarzyszenia Ekonomicznego, Europejskiego Stowarzyszenia Ekonomiki Pracy, włoskiego Stowarzyszenia Ekonomicznego, włoskiego Stowarzyszenia Ekonomiki Pracy.

GŁÓWNE PUBLIKACJE

(2007) „Social Interactions in High School: Lessons From an Earthquake" (z A. Rosolią), *American Economic Review*, tom 97, nr 3

(2006) „Does the ILO Definition Capture All Unemployment?" (z A. Brandolinim i Elianą Viviano), *Journal of European Economic Association,* tom 4, wydanie 1, marzec

(2001) "Bottlenecks, limits to growth and inflationary pressure: a multisectoral analysis of Italian industry" (z D. J. Marchettim), *Journal of Policy Modeling* nr 23

(2012) „Human Capital for growth: possible steps towards an upgrade of the Italian education system" (z Pasqualinem Montanarem i Paolem Sestitem), Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza* (Occasional Papers) nr 122

(2010) „Schooling and Youth Mortality: learning from Mass Military Exemption" (z A. Rosolią), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* nr 811

(2010) „Value-added measures in Italian High Schools: Problems and Findings" (z P. Montanaro i P. Sestito), *Giornale degli Economisti i Annali di Economia* tom 69 (2)

lipiec

(2007) „Labour Market for Teachers: Demographic Characteristics and allocative Mechanisms" (z G. Barbieri i P. Sestito), *Giornale degli Economisti i Annali di Economia* tom 66 (3) listopad

(2007) „Determinants and Costs of University Withdrawal. The case of Italy" (z F. Cingano), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* nr 626

(2007) „Employment Growth in Italy in the 1990s: Institutional Arrangements and Market Forces" (z A. Brandolinim, P. Casadiem, M. Magnanim, A. Rosolią, R. Torrinim), seria AIEL w Labour Economics, w: N. Acocelli i R. Leoni (red.), *Social Pacts, Employment and Growth: A Reappraisal of Ezio Tarantelli's Thought*; rozdz. 4, strony 31-68, AIEL – Associazione Italiana Economisti del Lavoro

(2006) „The Value of Flexible Contracts: evidence from a panel of industrial firms" (z A. Guelfim), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* nr 583

(2006) „Financial Support to Permanent Jobs: the Italian Case" (z A. Guelfi), *Politica Economica* . a.XXII, nr. 1 kwiecień 2006 r.

(2004) „Human Capital, Growth and Employment. The case of Italian regions" (z A. Cicconem i F. Cinganem), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, rok 117, tom 63, nr 3/4, grudzień

(2004) „Hiring Incentives and Labour Force Participation" (z C. Di Marii i A. Guelfi), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, rok 117, t. 63, nr 2, listopad

(2003) „Tax Credit Policy and Firms' Behavior: the Case of Subsidies to Open-End-Contract", (z A. Guelfim). Banca d'Italia, *Temi di Discussion* nr 471

(2003) „Urban Poverty in Developed Countries" (z A. Brandolinim). *Inequality, Welfare and Poverty: Theory and Measurements*, tom 9, Elsevier

(2002) „Earnings Dispersion, Low pay and Household Poverty in Italy, 1977-1998" (z A. Brandolinim i Paolo Sestito), *The New Economics of Rising Inequalities* ((red.) D. Cohen, T. Piketty i G. Saint-Paul, Oxford University Press

(2001) „Multifactor Productivity and Labour Quality in Italy, 1981-2000" (z A. Brandolinim), Banca d'Italia, *Temi di Discussione* nr 422

(2001) „Is the Italian Labour Market Segmented?", Banca d'Italia, *Temi di Discussione* nr 400

(1999) „Determinants of Pay in the Italian Labor Market: Jobs and Workers" (z Paolą Casavolą i Paolem Sestitem), w *The Creation and Analysis of Employer-Employee Matched Data* (red.) John Haltiwanger, Julia Lane i Kenneth Troske, North Holland, Amsterdam

(1995) „Education and Earnings", w: *International Encyclopaedia of Economics of Education*, M. Carnoy (red.), Pergamon Press, Oxford

INNE PUBLIKACJE (W JĘZYKU WŁOSKIM)

(2013) „Uno sguardo oltre il 2015: in vista dei nuovi obiettivi del Millennium per l'istruzione", *Scuola Demokratica* nr 2 2013 r.

(2012) „Il sistema nazionale di valutazione come strumento di supporto per la qualita" (z Donatellą Poliandri) *Economia&Lavoro*, rok XLVI nr 1 styczeń–kwiecień 2012 r.

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

(2008) „Il merito basato sull'istruzione: un commento a Goldthorpe e Jackon", *Stato e Mercato*, nr 1 kwiecień

(2007) „I poveri in istruzione" (z G. Barbieri), w: *Povertà e Benessere*, A. Brandolini i C. Saraceno (red.), Il Mulino, Bolonia

(2007) *Il merito nella società della conoscenza* (z I.Viscem), 1/2007, Il Mulino, Bolonia

(2005) „Le condizioni di lavoro degli imigrati in Italia" (z A. Brandolinim i A. Rosolią), w: „ *L'incidenza Economica dell'immigrazione"*, Massimo Livi Bacci (red.), Giappichelli Editore, Turyn

(2003) „Una Nuova Economia in Italia? Prime controevidenze con dati aggregati" (z A.Brandolinim), w: *La Nuova Economia: il mito, i fatti*, S. Rossi (red.), Il Mulino, Bolonia

(2001) „La Convergenza dei salari manifatturieri in Europa", *Politica Economica,* nr 1 kwiecień, s. 101-129

(2000) „L'internazionalizzazione delle imprese manifatturiere italiane" (z M. Bugamellim i L. Infantem), *Rivista Italiana degli Economisti*, nr 3

(1999) „Caratteristiche delle imprese e caratteristiche dei lavoratori: da cosa dipendono i salari in Italia?" (z P. Casavolą i P. Sestitem), *Economia e Lavoro*, rok XXXIII, nr 3–4

(1999) „I vantaggi comparati dell'Italia. Gli effetti sull'occupazione", *Rivista di Politica Economica*, rok LXXXIX –seria III, czerwiec

(1999) „Globalizzazione e mercato del lavoro: il caso italiano" (z Paolo Sestito), w: *Globalizzazione e Stato Sociale*, Nicola Acocella (red.), Il Mulino, Bolonia

(1998) „Strozzature Settoriali, Limiti alla Crescita e Pressioni Inflazionistiche" (z D. J. Marchettim), Rivista Italiana degli Economisti, nr 1 kwiecień

(1997) „Prezzi dei Manufatti Importati e Prezzi dell'Output: il Caso dell'Italia" (z R. Sabbatinim), *Moneta e Credito*, tom. L., nr 199, wrzesień

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

(1995) „Un quadro di coerenza per valutare la sostenibilità macroeconomica della spesa per il

sistema pensionistico pubblico", w: *Profili di documentazione sul sistema pensionistico*, G. Faustini (red.), Senato della Repubblica Italiana 1995

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

ZAŁĄCZNIK 2: ODPOWIEDZI PIERA CIPOLLONEGO NA PYTANIA ZAWARTE W KWESTIONARIUSZU

Kwestionariusz dla kandydata na stanowisko członka Zarządu Europejskiego Banku Centralnego

A. Życie osobiste i doświadczenie zawodowe

1. *Proszę wymienić główne elementy Pana kwalifikacji zawodowych w obszarze spraw walutowych, finansowych i gospodarczych oraz główne aspekty Pana doświadczenia zawodowego w skali europejskiej i międzynarodowej.*

Większą część swojej kariery zawodowej spędziłem jako pracownik banku centralnego, począwszy od podjęcia pracy w Banku Włoch w 1993 r. jako ekonomista, do mianowania mnie na stanowisko zastępcy prezesa w 2020 r. W trakcie tej kariery zdobyłem szerokie doświadczenie w różnych aspektach bankowości centralnej.

Moja ścieżka zawodowa jest zakorzeniona w moim wykształceniu akademickim w dziedzinie ekonomii, które zdobyłem dzięki specjalistycznym szkoleniom w cenionych instytucjach, takich jak Università La Sapienza, Uniwersytet Stanforda i Uniwersytet Kalifornijski w Berkeley. Moje zainteresowania akademickie, które przeniosłem na płaszczyznę kariery zawodowej, koncentrowały się na rynku pracy, handlu i międzynarodowych stosunkach gospodarczych. Pełniąc funkcję starszego doradcy w Ministerstwie Handlu Zagranicznego i ekonomisty ds. badań w Banku Włoch, zdobyłem wiedzę na temat wpływu globalizacji na gospodarkę włoską i europejską. Tematyka ta wiąże się z moimi badaniami nad strukturalnymi uwarunkowaniami rynku pracy i rolą kapitału ludzkiego w rozwoju gospodarczym Włoch i Europy. Przeprowadziłem obszerną analizę dotyczącą konwergencji płac, czynników determinujących wysokość płac, mechanizmów ustalania płac i przełożenia płac na inflację w strefie euro. Część wyników moich badań była prezentowana na konferencjach międzynarodowych i publikowana w prestiżowych czasopismach akademickich, w tym w American Economic Review i Journal of the European Economic Association. Byłem także głównym współautorem rozdziałów dotyczących rynku pracy w najważniejszych publikacjach ekonomicznych Banku Włoch. Dzieliłem się także moją wiedzą na temat rynków pracy i ich znaczenia dla inflacji i polityki pieniężnej, prowadząc przez osiem lat zajęcia dydaktyczne na temat polityki pieniężnej na Uniwersytecie LUISS w Rzymie.

W trakcie mojej kariery zawodowej okazywałem znaczące zaangażowanie w ocenę polityki i innowacje. Poświęciłem trzy lata na kierowanie kompleksową reformą włoskiego systemu oceny poziomu nauczania w szkołach – zadanie to zostało powierzone mi przez rząd włoski i ówczesnego prezesa Banku Włoch, profesora Maria Draghiego. Jako kierownik jednostki ds. rynków pracy w dziale badań Banku Włoch kierowałem działaniami na rzecz innowacji w zakresie analizy danych i modeli. Obejmowało to propagowanie szerszego wykorzystania mikrodanych, wkład w rozwój pierwszego w Banku modelu mikrosymulacyjnego oraz

wprowadzenie nowatorskich technik ekonometrycznych do oceny programów rynku pracy. Mocno wierzę w znaczenie regularnej oceny danych, modeli i strategii w celu zapewnienia ich przydatności, dlatego opowiadam się za wprowadzeniem w EBC takiego podejścia i zaangażowania w zapewnianie solidnej analizy opartej na danych.

Kolejny istotny aspekt mojej kariery, szczególnie w ostatnich latach, dotyczył płatności i systemów płatności, ze szczególnym uwzględnieniem ich modernizacji na potrzeby ery cyfrowej. Jako zastępca prezesa Banku Włoch nadzoruję prace nad detalicznymi i hurtowymi cyfrowymi walutami banku centralnego (CBDC), stabilnymi kryptowalutami, depozytami tokenizowanymi i płatnościami natychmiastowymi. Na przykład brałem udział w procesie modernizacji TIPS (infrastruktury rynkowej Eurosystemu służącej do rozrachunku płatności natychmiastowych w pieniądzu banku centralnego) z operacyjnego i finansowego punktu widzenia oraz z perspektywy odporności. Aktywnie zaangażowałem się również w debatę na temat nowej dyrektywy PSD3 (trzeciej dyrektywy w sprawie usług płatniczych) i jej dostosowania do najnowszych osiągnięć technologicznych, w tym inteligentnych kontraktów i zdecentralizowanych finansów (DeFi), z korzyścią dla obywateli. Ponadto osobiście uczestniczyłem w projekcie cyfrowego euro jako członek grupy zadaniowej wysokiego szczebla Eurosystemu ds. cyfrowego euro i szczególnie zajmowałem się kwestiami stabilności finansowej, włączenia cyfrowego i koordynacji międzynarodowej. Na tym ostatnim zagadnieniu skupiam się także w moich pracach w komitetach i grupach roboczych Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS), gdzie podkreślam znaczenie usprawnienia płatności transgranicznych i międzywalutowych.

Piastując różne stanowiska, ściśle współpracowałem z europejskimi i międzynarodowymi odpowiednikami. Jako dyrektor wykonawczy Banku Światowego ułatwiałem dialog pomiędzy różnymi rządami europejskimi a wyższą kadrą kierowniczą Grupy Banku Światowego. W 2019 roku odpowiadałem za relacje instytucjonalne w Banku Włoch, a w latach 2018–2020 doradzałem premierowi Włoch w sprawach gospodarczych na potrzeby G–7 i G–20. Doświadczenie to obejmowało bezpośrednie uczestnictwo w negocjacjach w sprawie Next Generation EU, podczas których uwypukliło się znaczenie umiejętności zjednoczenia się europejskich decydentów w celu rozwiązania wspólnego kryzysu. Obecnie jako członek Komitetu Ekonomiczno-Finansowego biorę także udział w dyskusjach na temat polityki gospodarczej w UE. Moja niedawna praca nad systemami płatności wiązała się z bliską współpracą z innymi bankami centralnymi, organami regulacyjnymi i uczestnikami rynku, co było cennym źródłem informacji na temat zarządzania projektami z udziałem różnych zainteresowanych stron.

Na koniec pragnę podkreślić moje umiejętności menadżerskie, doskonalone przez dziesięciolecia. Mam doświadczenie w opracowywaniu i realizowaniu strategii oraz nauczyłem się rozwijać kulturę doskonałości, uczciwości, współpracy i włączania (zob. moja odpowiedź na pytanie nr 48). Jako zastępca prezesa aktywnie wspierałem i nadzorowałem realizację planów działań mających na celu poprawę efektywności operacyjnej instytucji. W szczególności dotyczyło to pionierskich innowacyjnych narzędzi ułatwiających wielookresowe budżetowanie w Banku oraz rozwój zaawansowanych systemów prognozowania kosztów.

Podsumowując, moje wykształcenie akademickie, badania i doświadczenie zawodowe w dziedzinie ekonomii, bankowości centralnej i rynków finansowych umożliwiły mi dogłębne zrozumienie złożonych sił społecznych, gospodarczych i finansowych, które wpływają na inflację i wzrost gospodarczy. Zrozumienie to jest niezbędne do podejmowania rozsądnych decyzji w zakresie polityki pieniężnej.

Byłbym zaszczycony możliwością wniesienia tego doświadczenia do EBC, gdybym został mianowany członkiem zarządu.

2. *Czy posiada Pan jakiekolwiek udziały w przedsiębiorstwach, aktywa finansowe lub jest związany innymi zobowiązaniami, które mogą prowadzić do konfliktu interesów w związku z wykonywaniem przez Pana przyszłych obowiązków, oraz czy istnieją jakiekolwiek inne istotne czynniki osobiste lub inne, które Parlament powinien uwzględnić przy ocenianiu Pana kandydatury?*

Nie.

3. *Jakie przewodnie cele będzie Pan realizować, piastując stanowisko w Europejskim Banku Centralnym?*

Jako członek Zarządu EBC będę niezachwianie zaangażowany w służbę Europie, dbając o to, aby EBC skutecznie wykonywał swoje zadania. Przede wszystkim poprzez realizowanie swojego podstawowego celu, jakim jest utrzymanie stabilności cen. Ma to ogromne znaczenie, ponieważ nie tylko podtrzymuje zaufanie do naszej wspólnej waluty, ale także stanowi podstawę zrównoważonego wzrostu gospodarczego, tworzenia miejsc pracy, dobrobytu gospodarczego i spójności naszego społeczeństwa. Jednakże realizacja tego głównego celu nie wystarczy do wypełnienia mandatu EBC: EBC powinien, bez uszczerbku dla utrzymania stabilności cen, wspierać ogólną politykę gospodarczą Unii.

Ponadto dla mnie, jako członka Zarządu EBC, kluczowym priorytetem byłoby pielęgnowanie i wzmacnianie relacji EBC z europejskimi i międzynarodowymi zainteresowanymi stronami. Przez całą moją karierę osobiście przekonałem się o ogromnej wartości, jaką solidne relacje i współpraca wnoszą do rozsądnego kształtowania polityki. Jestem głęboko przekonany, że ma to kluczowe znaczenie dla skuteczności polityki pieniężnej, zachowania stabilności finansowej oraz rozwoju innowacyjnych metod i systemów płatności.

Ponadto zdecydowanie opowiadam się za zasadą inkluzywności. Uważam, że EBC powinien w dalszym ciągu czynić postępy we wspieraniu różnorodności swoich pracowników i tworzeniu środowiska pracy, w którym każdy głos może być wysłuchany i każda perspektywa jest mile widziana. Ta inkluzywność rozciąga się nie tylko wewnątrz organizacji, ale także na zewnątrz, poprzez kontakt z obywatelami, którym mamy służyć, oraz z reprezentującymi ich instytucjami, w szczególności z Parlamentem Europejskim. Jestem przekonany o znaczeniu aktywnego słuchania i uwzględniania poglądów obywateli i ich przedstawicieli, niezależnie od tego, czy dotyczą one obaw związanych z wpływem inflacji, rosnącymi kosztami kredytów

hipotecznych, kwestią ochrony prywatności w kontekście cyfrowego euro czy z niedoborem bankomatów. Opowiadam się również za aktywną współpracą ze wszystkimi zainteresowanymi stronami, na które wpływają decyzje EBC. Moje różnorodne doświadczenia zawodowe nauczyły mnie, że budowanie zaufania i radzenie sobie w niepewnych czasach zależy od stosowania zasad inkluzywności i umiejętności reagowania.

B. Polityka pieniężna EBC

4. *W jaki sposób Pana zdaniem EBC powinien prowadzić politykę pieniężną w aktualnych warunkach makroekonomicznych? Co sądzi Pan o utrzymującej się wysokiej inflacji bazowej? Czy Pana zdaniem oczekiwania inflacyjne mają istotny wpływ na wyniki inflacji i w jaki sposób należy je uwzględniać przy opracowywaniu polityki pieniężnej? Co Pana zdaniem powinien zrobić EBC, aby nad nimi zapanować?*

Po okresie długotrwałej, umiarkowanej inflacji EBC – i szerzej banki centralne na całym świecie – stanęły w obliczu bezprecedensowej sekwencji wstrząsów, które doprowadziły do gwałtownego wzrostu inflacji. Zarówno rozmiar, jak i charakter wstrząsów, z którymi musiał zmierzyć się EBC, spowodowały także znaczną niepewność co do siły i trwałości presji inflacyjnej. W obliczu tych wstrząsów EBC zareagował w sposób zdecydowany: podniósł stopy procentowe EBC szybciej niż kiedykolwiek wcześniej. Zmniejsza także wielkość swojego bilansu, ponieważ spłaty kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych w ramach programu skupu aktywów nie są już reinwestowane, a kwoty pożyczone przez banki w ramach docelowych dłuższych operacji refinansujących są spłacane.

Patrząc na dynamikę inflacji, inflacja ogólna obniżyła się od swojego szczytowego poziomu w październiku ubiegłego roku, głównie z powodu niższych cen energii, a ostatnio także niższej inflacji cen żywności i inflacji bazowej (tj. inflacji po wyłączeniu cen energii i żywności). Coraz częściej pojawiają się także oznaki, że inflacja bazowa mija swój szczyt, co odzwierciedlają czynniki zarówno podażowe, jak i popytowe. Niemniej jednak zarówno inflacja ogólna, jak i bazowa pozostają na wysokim poziomie.

Jak wynika ze wstępnych szacunków Eurostatu z 29 września, roczna inflacja w strefie euro wyniosła we wrześniu 4,3%, w porównaniu z 5,2 % w sierpniu. Według tych samych szacunków inflacja bazowa w strefie euro osiągnęła najwolniejsze tempo od roku: do 4,5 % we wrześniu, w porównaniu z 5,3 % w sierpniu.

W przyszłości oczekuje się, że inflacja bazowa będzie stopniowo obniżać się w miarę wygasania wpływu szoków inflacyjnych i urzeczywistniania się skutków zacieśnienia polityki pieniężnej. W efekcie najnowsze projekcje inflacji bazowej opublikowane przez EBC zostały nieznacznie zrewidowane w dół do 5,1 % w 2023 r., 2,9 % w 2024 r. i 2,2 % w 2025 r. Szczególną uwagę należy zwrócić na inflację usługową, biorąc pod uwagę znaczącą rolę usług w koszyku konsumpcyjnym oraz większą ekspozycję usług na rosnące koszty pracy.

Oczekiwania inflacyjne odgrywają istotną rolę w kształtowaniu się inflacji, ponieważ oczekiwane przyszłe zmiany cen mają wpływ na dzisiejsze decyzje dotyczące konsumpcji i inwestycji. Miarą wiarygodności polityki pieniężnej są także długoterminowe oczekiwania inflacyjne.

Dlatego uważam, że szczególnie istotna jest ocena i monitorowanie zakotwiczenia długoterminowych oczekiwań inflacyjnych przy użyciu szeregu metod i miar oczekiwań. Dostępne dowody, poparte dodatkowo kompleksowymi analizami opublikowanymi przez Bank Włoch, wskazują, że długoterminowe oczekiwania inflacyjne w strefie euro szybko powróciły do poziomów bliskich symetrycznego celu inflacyjnego wynoszącego 2 %. Szybka i silna reakcja polityki pieniężnej ograniczyła ryzyko odkotwiczenia oczekiwań inflacyjnych w górę.

Patrząc bardziej szczegółowo na najnowsze dane, większość miar długoterminowych oczekiwań inflacyjnych wynosi około 2 %, jednak należy uważnie monitorować wpływ krótkoterminowego gwałtownego wzrostu inflacji na dynamikę płac i ustalania cen. Najnowsze dane ankietowe pokazują, że profil oczekiwań inflacyjnych ma tendencję spadkową, przy stosunkowo niewielkich zmianach w dłuższej perspektywie, pomimo historycznie wysokich oczekiwań krótkoterminowych. Rynkowe oczekiwania inflacyjne są podwyższone, chociaż moim zdaniem odzwierciedla to w dużej mierze wyższą premię za ryzyko w kontekście możliwości częstszego oddziaływania negatywnych szoków podażowych na gospodarkę strefy euro w przyszłości. Łącznie dane ankietowe i rynkowe sugerują, że oczekiwania inflacyjne pozostają niezmienione, także dzięki zdecydowanym działaniom podjętym przez EBC w celu przywrócenia inflacji do celu w średnim okresie. Niemniej jednak oczekiwania inflacyjne w dalszym ciągu wymagają stałego monitorowania, biorąc pod uwagę wysoką inflację obserwowaną od półtora roku i ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy.

5. *Jak postrzega Pan działania EBC, jeżeli chodzi o osiągnięcie podstawowego celu, jakim jest utrzymanie stabilności cen? Czy wcześniejsze zacieśnienie polityki zapobiegłoby części podwyżek cen, biorąc pod uwagę doświadczenia innych banków centralnych, które wcześniej podwyższyły stopy? W jaki sposób ocenia Pan obecne rozumienie dynamiki inflacji i główne czynniki wpływające na zmiany inflacji w ostatnich latach? Czy uważa Pan presję na wzrost płac za zagrożenie dla wysiłków EBC zmierzających do sprowadzenia inflacji do poziomu 2 % w średnim okresie?*

Jak zauważyłem w poprzedniej odpowiedzi, wyzwaniem była seria poważnych i nieoczekiwanych szoków podażowych, które w ostatnich latach dotknęły gospodarkę strefy euro. Gdy stało się oczywiste, że zbyt wysoka inflacja ma długotrwały charakter, EBC zareagował w sposób zdecydowany poprzez swoją politykę pieniężną.

EBC rozpoczął normalizację swojej polityki od grudnia 2021 r. i podniósł stopy procentowe szybciej niż kiedykolwiek wcześniej. Zakończył także zakupy aktywów netto w ramach nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii (PEPP) i programu skupu aktywów

(APP), a od marca 2023 r. rozpoczął redukcję portfela APP w wyważonym i przewidywalnym tempie. Od lipca 2023 roku całkowicie zaprzestano reinwestycji w ramach APP. Spłaty przez banki kwot pożyczonych w ramach ukierunkowanych dłuższych operacji refinansujących również przyczyniają się do znacznego zmniejszenia wielkości bilansu EBC.

Inflacja spada, ale według prognoz w 2025 utrzyma się nieco powyżej celu EBC i niepewność pozostaje wysoka. Inflacja bazowa okazała się trwała, ponieważ presja wynikająca z wyższych kosztów produkcji w dalszym ciągu przenosiła się na usługi i nieenergetyczne towary przemysłowe, lecz ostatnio zaczęła spadać. Ceny żywności, choć spadają, pozostają na wysokim poziomie. Poprawie uległy jednak zarówno ostatnie tendencje, jak i przyszłe perspektywy w odniesieniu do inflacji bazowej. Pozycje charakteryzujące się trwalszą dynamiką, które do początku 2023 r. miały największy udział w inflacji bazowej, zaczęły w ostatnim czasie ulegać dezinflacji. Ostatnio pewną presję wzrostową na inflację bazową wywierają mniej trwałe pozycje, których wpływ powinien następnie stosunkowo szybko zanikać.

Wzrost płac przyspiesza i oczekuje się, że będzie stawał się coraz ważniejszym źródłem presji inflacyjnej. Wzrost płac odzwierciedla zapotrzebowanie na kompensację inflacji, zacieśnienie na rynkach pracy i podwyżki płac minimalnych. Choć nie można wykluczyć ryzyka silniejszego przeniesienia się wysokiej inflacji na płace, nie ma wyraźnych oznak pojawienia się samopodtrzymującej się spirali płacowo-cenowej. Najnowsze prognozy ekspertów EBC przewidują wzrost wynagrodzeń pracowników do 5,3 % w 2023 r., ale trend spadkowy w latach 2024 i 2025. Ponadto oczekuje się, że wydajność pracy wzrośnie z obecnego niskiego poziomu. To z kolei ma pomóc złagodzić wpływ wzrostu płac na dynamikę zarówno jednostkowych kosztów pracy, jak i cen. Należy jednak w dalszym ciągu uważnie monitorować ryzyko inflacyjne, które może wynikać z wysokiego wzrostu płac. Jak zauważyłem w mojej odpowiedzi na pytanie nr. 4, zakotwiczone długoterminowe oczekiwania inflacyjne oraz wiarygodność zdecydowanych działań EBC stanowią zabezpieczenie przed pojawieniem się samopodtrzymującej się spirali płacowo–cenowej, przy braku jakichkolwiek znaczących, nieprzewidzianych wstrząsów.

Na podstawie powyższej oceny zgadzam się z oceną Rady Prezesów, że podstawowe stopy procentowe EBC osiągnęły poziom, który – utrzymany przez wystarczająco długi okres – w znaczący sposób przyczyni się do szybkiego powrotu inflacji do celu. Z dużym zadowoleniem przyjmuję także położenie nacisku na podejście zależne od danych, co oznacza, że przyszłe decyzje Rady Prezesów powinny opierać się na ocenie perspektyw inflacji w świetle napływających danych makroekonomicznych i finansowych, dynamiki inflacji bazowej oraz siły transmisji polityki pieniężnej.

6. *W jaki sposób różnice w stopie inflacji mogą wpłynąć na prowadzenie polityki pieniężnej? Jak w tym kontekście ocenia Pan średnioterminowe perspektywy inflacji?*

Kiedy szok energetyczny po raz pierwszy dotknął gospodarkę strefy euro, rozproszenie inflacji było bardzo duże według standardów historycznych. Różnice w stopach inflacji między krajami wzrosły z historycznie niskiego poziomu w okresie przed pandemią do historycznego maksimum pod koniec 2022 r. Zróżnicowanie stóp inflacji w strefie euro można częściowo przypisać stopniowi zależności od importu energii i intensywności zużycia energii. Podkategorie energii, takie jak paliwa, gaz ziemny i energia elektryczna, mogą wykazywać rozbieżne tendencje, przede wszystkim ze względu na różnice w wykorzystywanych źródłach energii. Co więcej, specyfika umów na dostawy energii elektrycznej dla gospodarstw domowych, ramy regulacyjne i potencjalne interwencje rządowe mające na celu ograniczenie wysokich kosztów energii dodatkowo przyczyniają się do tych różnic. W rezultacie kryzys energetyczny miał różny wpływ na poszczególne państwa członkowskie, a te zróżnicowane skutki przyczyniły się również do zróżnicowanego poziomu inflacji cen żywności. Jednocześnie rozproszenie uległo znacznemu złagodzeniu wraz z ogólnym spadkiem inflacji.

Omawiając różnice w inflacji, należy zauważyć, że polityka pieniężna EBC koncentruje się na inflacji w strefie euro jako całości, co oznacza, że różnice w inflacji nie stanowią z natury problemu w unii walutowej, jeśli mają ograniczony charakter. W rzeczywistości można je uznać za normalne w zakresie, w jakim odzwierciedlają tymczasowe dostosowania do wstrząsów lub są powiązane z procesami nadrabiania zaległości. Niemniej jednak duże i utrzymujące się rozbieżności w dynamice inflacji mogą utrudniać właściwą transmisję polityki pieniężnej pomiędzy jurysdykcjami. Jest to szczególnie widoczne w przypadku omawiania różnic, które wykazują trwałe cechy lub nie odzwierciedlają konwergencji poziomów cen. Takie różnice mogą sygnalizować rozbieżności w tendencjach kosztowych lub nieefektywność strukturalną, a jeśli będą się przedłużać, mogą skutkować długotrwałymi spadkami konkurencyjności cenowej i pogorszeniem salda obrotów bieżących.

Dlatego istotne jest dokładne monitorowanie różnic w inflacji. Polityka pieniężna ma jednak ograniczone możliwości eliminowania rozbieżności między krajami i różnic w inflacji.

Pomimo jej wzrostu do bardzo wysokiego jak na standardy historyczne poziomu, kiedy szok energetyczny po raz pierwszy dotknął gospodarkę strefy euro, rozproszenie inflacji nie osłabiło skuteczności polityki pieniężnej. Z najnowszych prognoz makroekonomicznych ekspertów EBC dla strefy euro z września 2023 r. wynika, że w ciągu najbliższych kilku lat inflacja będzie nadal spadać w miarę zmniejszania się presji kosztowej i stopniowej transmisji środków polityki pieniężnej EBC. Jednocześnie, jak zauważyłem w mojej odpowiedzi na poprzednie pytanie, inflacja zwalnia, ale nadal oczekuje się, że w 2025 r. pozostanie nieco powyżej celu EBC. Prognozy te zakładają rewizję w górę inflacji na lata 2023 i 2024, głównie ze względu na ceny energii, oraz rewizję w dół na 2025 rok. Większość wskaźników inflacji bazowej zaczęła się obniżać, co jest pozytywną zmianą i potwierdza najnowsze prognozy ekspertów EBC, jednak podstawowe presje cenowe pozostają ogólnie wysokie.

7. *Jak postrzega Pan wspieranie przez EBC ogólnej polityki gospodarczej w Unii, aby przyczynić się do osiągnięcia celów Unii? Czy uważa Pan za zasadne, by przy*

sporządzaniu raportu rocznego EBC jasno omówiono wpływ jego polityki pieniężnej na ogólną politykę gospodarczą Unii, również w kontekście jego drugorzędnego celu?

Głównym celem polityki pieniężnej EBC jest utrzymanie stabilności cen, zgodnie z art. 127 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE). Polityka pieniężna może w krótkim okresie wpływać na gospodarkę realną. Chociaż źle prowadzona polityka pieniężna może zaszkodzić długoterminowym wynikom gospodarczym poprzez generowanie nadmiernej zmienności, długoterminowy poziom życia ostatecznie zależy od czynników niepieniężnych, takich jak produktywność.

Biorąc to pod uwagę, z zadowoleniem przyjmuję fakt, że w kontekście przeglądu strategii na rok 2021 EBC wyraźnie podkreślił, że bez uszczerbku dla podstawowego celu, jakim jest utrzymanie stabilności cen, Eurosystem powinien wspierać ogólną politykę gospodarczą w UE z myślą o przyczynianiu się do osiągnięcia celów Unii określonych w art. 3 Traktatu o Unii Europejskiej. Uważam, że kwestia ta jest dziś jeszcze ważniejsza, ponieważ przechodzimy przez okres dużej niepewności, naznaczony wstrząsami gospodarczymi i geopolitycznymi oraz długotrwałym wyzwaniem, jakim jest zielona transformacja.

Z tego względu uważam, że bez uszczerbku dla swojego celu polegającego na utrzymaniu stabilności cen EBC powinien wybrać taką konfigurację swoich instrumentów polityki pieniężnej, która najlepiej wspiera ogólną politykę gospodarczą w Unii Europejskiej dotyczącą wzrostu gospodarczego, zatrudnienia i włączenia społecznego oraz która chroni stabilność finansową i pomaga łagodzić skutki zmiany klimatu.

Doceniam fakt, że, jak zauważył EBC w swoich opiniach na temat uwag przekazanych przez Parlament Europejski w ramach rezolucji w sprawie raportu rocznego EBC za rok 2021, publiczny przekaz EBC zawiera już jasne wskazówki dotyczące sposobu, w jaki Rada Prezesów uwzględnia inne kwestie istotne dla prowadzenia polityki pieniężnej w swoich decyzjach dotyczących polityki pieniężnej. Dotyczy to również raportu rocznego EBC, który w różnych rozdziałach zawiera wyjaśnienie, w jaki sposób Rada Prezesów uwzględnia takie pozostałe kwestie. Z zadowoleniem przyjmuję fakt, że EBC wyraził zamiar uszczegółowienia powiązania między tymi innymi kwestiami oraz jego celem głównym i celem drugorzędnym, w stosownych przypadkach.

8. *Bardziej ogólnie, jak ocenia Pan dotychczasowy sposób podejmowania decyzji dotyczących polityki pieniężnej i czy uważa Pan, że należy go zmienić, a jeśli tak, to w jaki sposób? Jak postrzega Pan wpływ polityki pieniężnej EBC na słabsze grupy? Czy zacieśnienie polityki pieniężnej jest właściwą reakcją na jednorazowe szoki podażowe, takie jak wstrząs spowodowany wzrostem cen energii w 2022 r.? Jaki jest wpływ wyższych stóp procentowych na popyt zagregowany?*

Przegląd strategii zakończony w 2021 r. znacząco pomógł ulepszyć sposób podejmowania decyzji w zakresie polityki pieniężnej w EBC. Szczególnie pomocny okazał się dokładny przegląd ram analitycznych EBC, które stanowią podstawę jego decyzji dotyczących polityki

pieniężnej. Zapewnia zintegrowane ramy, które łączą analizę ekonomiczną, analizę monetarną i analizę finansową, a także uwzględniają powiązania między podstawowymi strukturami, wstrząsami i procesami dostosowawczymi. Analizy te pokazują, że czynniki podażowe rzeczywiście zdominowały niedawny wzrost inflacji, jednak przeniesienie tych czynników i istotnego składnika popytowego wymagało zdecydowanych działań w ramach polityki pieniężnej, aby zapewnić powrót inflacji do celu w średnim okresie oraz dobre zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych.

Zapewnienie stabilności cen w średnim okresie pozostaje najlepszym wkładem, jaki polityka pieniężna może wnieść w trwały wzrost gospodarczy i tworzenie miejsc pracy. Uważam, że należy to ściśle uwzględniać przy omawianiu wpływu polityki pieniężnej EBC na społeczeństwo, w tym na jego najsłabsze grupy. Na przykład w przypadku Włoch pracownicy Banku Włoch wskazali, że w okresie 2021–2022 wzrost nierówności inflacyjnych wynika głównie z szoku energetycznego.

Szoki inflacyjne, takie jak te, których doświadczamy, zwiększają nierówności. Ze względu na skład koszyka konsumpcyjnego gospodarstwa domowe o niskich dochodach są bardziej narażone na wzrost cen energii i żywności, które powodują gwałtowny wzrost inflacji. Ponadto gospodarstwa domowe o niskich dochodach mają mniejsze możliwości przechodzenia na tańsze alternatywy lub zastępowania środków w różnych kategoriach wydatków, biorąc pod uwagę przede wszystkim ograniczenia budżetowe, z którymi się borykają.

Chociaż w pełni rozumiem, że nie tylko inflacja, ale także wyższe stopy procentowe potrzebne do przywrócenia stabilności cen wiążą się z kosztami dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, niemniej jednak wyższe stopy procentowe były potrzebne, aby chronić ubogich i słabszych przed szkodliwymi skutkami długo utrzymującej się na wysokim poziomie inflacji. Społeczeństwo czerpie korzyści ze stabilności cen i utrzymanie stabilności cen jest zadaniem EBC, które stara się z determinacją realizować. Jeśli wysoka inflacja nie będzie zwalczana, będzie wiązać się z większymi kosztami w perspektywie średnio- i długoterminowej.

Mając to na uwadze, istotne jest zrozumienie konsekwencji dystrybucyjnych, jakie niesie ze sobą zarówno zacieśnienie, jak i poluzowanie polityki pieniężnej, dla transmisji polityki pieniężnej EBC. Ponieważ na przykład gospodarstwa domowe o niższych dochodach wydają stosunkowo większą część swoich dochodów, efekty dystrybucyjne mają znaczenie dla siły transmisji decyzji EBC w zakresie polityki pieniężnej do gospodarki realnej.

Oszczędzający netto zazwyczaj odnoszą korzyści z podwyżek stóp procentowych, podczas gdy kredytobiorcy netto odczują wzrost płatności odsetkowych, z wyjątkiem kredytów zaciągniętych wcześniej ze stałą stopą procentową. Podwyżki oprocentowania kredytów hipotecznych dotykają większego odsetka gospodarstw domowych o średnich i wysokich dochodach, ponieważ częściej zaciągają kredyty hipoteczne. Gospodarstwa domowe o niższych dochodach są w mniejszym stopniu bezpośrednio dotknięte tymi podwyżkami, ponieważ generalnie mają mniejsze zadłużenie. Należy jednak dokładnie przyjrzeć się danym, które pokazują na przykład, że wzrost rat odsetek od kredytów hipotecznych o zmiennym oprocentowaniu w 2022 r. najbardziej dotknął tę część społeczeństwa, a szacowany spadek

rocznego dochodu brutto wyniesie 10 %, odzwierciedlając początkowo wyższe wskaźniki zadłużenia do dochodu. Chociaż osoby z grupy o najniższych dochodach rzadziej posiadają kredyty hipoteczne o zmiennym oprocentowaniu (4 % w porównaniu z 9 % dla wszystkich gospodarstw domowych w strefie euro), straty w ich rocznych dochodach prawdopodobnie znacząco uszczuplą ich dostępne płynne aktywa finansowe.

Znaczenie analizy danych dla pełnego zrozumienia sposobu transmisji środków polityki jest również istotne w przypadku rynku pracy. Ponieważ wyższe stopy procentowe tłumią popyt zagregowany, zazwyczaj negatywnie wpływa to na tworzenie miejsc pracy dla osób o niższych kwalifikacjach. Do chwili obecnej tak się jednak nie stało, gdyż rynek pracy pozostaje na razie odporny, przy rekordowo niskiej stopie bezrobocia, także wśród pracowników o niskich dochodach. W tym zakresie wyniki analiz Banku Włoch pokazują, że we Włoszech na pozytywnych tendencjach w zatrudnieniu po pandemii najbardziej skorzystały gospodarstwa domowe o niższych dochodach, a wynikający z tego wzrost nominalnych dochodów z pracy pomógł złagodzić niekorzystny wpływ inflacji na ich siłę nabywczą.

9. *Jak ocenia Pan jakość i wiarygodność ram modelowania EBC w zakresie prognozowania inflacji? Jakie ulepszenia można Pana zdaniem wdrożyć?*

W ciągu ostatnich kilku lat gospodarka strefy euro stanęła w obliczu szeregu poważnych i nieoczekiwanych kolejnych wstrząsów. Wstrząsy te są trudne do przewidzenia w modelach makroekonomicznych. Wstrząsów pochodzących spoza gospodarki, takich jak pandemia COVID-19 i inwazja Rosji na Ukrainę, nie można w realny sposób przewidzieć w modelach makroekonomicznych. Po wystąpieniu tych wstrząsów w prognozach uwzględniono te dodatkowe informacje, natomiast pracownicy EBC i Eurosystemu również dostosowali swoje modele w związku z bardziej trwałymi zmianami w makroekonomii.

Z zadowoleniem przyjmuję fakt, że EBC opublikował analizy własnych błędów w prognozach, ponieważ pozwoliło to publicznie podkreślić jego wysiłki na rzecz ciągłego przeglądu wyników swoich prognoz. Analizy te pokazują, że duże błędy w prognozach były związane przede wszystkim z wyjątkowymi wydarzeniami, przy czym główną rolę odgrywały ceny energii i zakłócenia w zaopatrzeniu. W istocie, w ciągu ostatnich dwóch lat instytucje i prognostycy z sektora prywatnego również przewidywali, że inflacja będzie niższa, niż się okazało. EBC nie był zatem jedyną instytucją niedostatecznie prognozującą inflację i wstrząsy stanowiły szersze wyzwanie dla prognostów. W ostatnim czasie liczba błędów uległa zmniejszeniu, ale niektóre składniki inflacji, zwłaszcza ceny energii i żywności, nadal są trudne do przewidzenia ze względu na ich zwiększoną zmienność.

Wierzę, że modele ekonomiczne, choć upraszczają rzeczywistość i opierają się na prawidłowościach z przeszłości w celu przewidywania przyszłości, nadal są niezbędnymi narzędziami dla banków centralnych, także służącymi do wyważania ich decyzji dotyczących polityki i oceny ich skuteczności. Ciągłe działania na rzecz udoskonalenia zestawu modeli EBC pozostają zatem istotne, w szczególności w celu uwzględnienia zmian strukturalnych.

Ścisła współpraca istniejąca między EBC a pracownikami krajowych banków centralnych przy opracowywaniu tych prognoz może być szczególnie korzystna, ponieważ sprzyja włączeniu wiedzy specjalistycznej wielu ekspertów krajowych i umożliwia dyskusję odzwierciedlającą różnorodne opinie, zarówno przy opracowywaniu prognoz i ich dalszym rozwijaniu. Pokazuje to również, że ocena ekspercka personelu, która jest częścią każdej prognozy i uzupełnia wyniki modeli makroekonomicznych, również pozostaje kluczowym elementem, umożliwiającym włączenie do prognoz dodatkowych dowodów. Ze względu na trudności, jakie napotykają prognostycy w szerszym ujęciu, niezbędna jest także aktywna wymiana informacji z innymi prognostami i środowiskiem akademickim.

W Banku Włoch wszystkie modele podlegają ciągłym kontrolom i udoskonaleniom. Nasze badanie błędów w prognozowaniu z ostatnich kilku lat wykazało, że wynikały one nie tyle z wad modeli stosowanych do przedstawienia funkcjonowania gospodarki, ile z jakości niektórych założeń opartych na cenach rynkowych, stosowanych jako dane wejściowe. Rzeczywiście, 90 % nieoczekiwanego wzrostu inflacji we Włoszech odzwierciedlało zaskakujące sytuacje w międzynarodowych cenach towarów i wyrobów przemysłowych.

Jednocześnie nie da się uniknąć pewnego stopnia niepewności w odniesieniu do prognoz punktowych. W prognozach EBC/Eurosystemu wykorzystano analizy wrażliwości i scenariusze alternatywne w stosunku do prognozy bazowej, np. podczas pandemii, aby odzwierciedlić wysoką niepewność. W złożonym świecie takie podejście wnosi dużą wartość dodaną, ponieważ pozwala uchwycić część niepewności i generuje wskaźniki ryzyka.

10. W przeszłości zróżnicowane stopy procentowe były narzędziem banków centralnych, np. Bundesbanku i Banque de France, selektywnie wyłączających kredyty eksportowe z cykli zaostrzania polityki pieniężnej. Jakie jest Pana stanowisko w sprawie zróżnicowanych stóp procentowych ściśle ukierunkowanych na inwestycje w odnawialne źródła energii?

Zmiany stóp procentowych wpływają na decyzje inwestycyjne dotyczące wszystkich projektów i podmiotów gospodarczych. Obecnie wyższe stopy procentowe mogą zatem mieć wpływ również na koszt kapitału na projekty energetyczne i zielone inwestycje. Stabilność cen jest jednak kluczowym warunkiem kontynuacji długoterminowych inwestycji w zielone technologie i można się spodziewać, że niepewność co do przyszłej stabilności cen znacznie utrudni decyzje inwestycyjne, m.in. dotyczące zielonych inwestycji, których podstawą są realne długoterminowe stopy procentowe. Powodem jest to, że niepewność co do przyszłej inflacji prowadzi do wzrostu premii za ryzyko inflacyjne, a tym samym może prowadzić do wyższych i bardziej zmiennych stóp procentowych w dłuższej perspektywie, co ma poważne konsekwencje dla dynamiki inwestycji. Na razie realne stopy długoterminowe są nadal niskie w porównaniu z historycznymi standardami. Działania EBC mające na celu walkę z inflacją i utrzymanie długoterminowych oczekiwań inflacyjnych pomogły zatem ograniczyć koszty finansowania długoterminowego. Mówiąc prościej: tworząc stabilne środowisko makroekonomiczne, w którym inflacja jest bliska docelowej, polityka pieniężna przyczynia się

do wspierania przyczynia się do wspierania znacznych inwestycji potrzebnych do zielonej transformacji.

Stosowanie zróżnicowanych stóp procentowych w celu ukierunkowania zielonych inwestycji było jednym z kilku możliwych instrumentów włączenia kwestii zmiany klimatu do ram polityki, które zostały omówione w przeglądzie strategii EBC zakończonym w 2021 r. Chociaż oczekuje się, że bieżące zmiany regulacyjne zwiększą dostępność danych w przyszłości, to nadal istnieją istotne przeszkody, w szczególności dotyczące zakresu i jakości danych, a także procesów i możliwości weryfikacji. To był powód, dla którego nie uwzględniono ich w planie działań klimatycznych EBC. EBC podjął już konkretne działania, takie jak dostosowanie posiadanych obligacji korporacyjnych w celu uwzględnienia wskaźników związanych z klimatem, szersze uwzględnianie ryzyka klimatycznego w ramach zabezpieczeń oraz wdrożenie wymogów dotyczących ujawniania informacji związanych z klimatem w odniesieniu do zabezpieczeń. Działania dotyczące ram zabezpieczeń powiązanych ze ustandaryzowanymi i zweryfikowanymi oznakowaniami ekologicznymi, takimi jak przewidziane dla obligacji powiązanych ze zrównoważonym rozwojem oraz rychłe wejście w życie unijnej normy dotyczącej zielonych obligacji, mogłyby zachęcać do inwestowania w odnawialne źródła energii i inne projekty umożliwiające zmiany klimatyczne, poszerzając w ten sposób krąg potencjalnych emitentów zielonych papierów wartościowych dla MŚP.

Jak wspomniałem w odpowiedzi na pytanie nr. 20, jestem przekonany, że EBC w ramach swojego mandatu powinien jednak w dalszym ciągu w pełni angażować się w kwestię zmiany klimatu, badając wszystkie możliwości wsparcia transformacji ekologicznej za pośrednictwem swojej polityki pieniężnej, i z zadowoleniem przyjmuję zobowiązanie EBC do regularnego przeglądu swoich działań związanych z klimatem.

11. Jak ocenia Pan skutki trwającego zacieśniania polityki pieniężnej? Jakie są Pana poglądy na temat transmisji polityki pieniężnej? Co Pan sądzi na temat niejednolitości warunków finansowania w strefie euro i wpływie tego na jednolitą politykę pieniężną EBC?

Podwyżki stóp procentowych, o których zdecydował EBC w ciągu ostatnich kilku miesięcy, miały silny wpływ na gospodarkę strefy euro. Koszty finansowania banków rosną, co przekłada się na stopy procentowe kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, które gwałtownie wzrosły i osiągnęły najwyższy poziom odpowiednio od 2008 i 2012 roku. W porównaniu z poprzednimi cyklami zacieśniania, bieżący taki cykl spowodował największy wzrost oprocentowania kredytów w strefie euro, będący również odzwierciedleniem podwyżek stóp procentowych – bezprecedensowych zarówno pod względem szybkości, jak i skali.

Nastąpił wyraźny spadek kredytów dla niefinansowego sektora prywatnego, a zmniejszenie popytu na kredyty było w dużej mierze związane z tłumiącym efektem rosnących stóp procentowych. Na dynamikę akcji kredytowej wpływają także zaostrzone kryteria udzielania kredytów, na co wpływa głównie wyższa percepcja ryzyka przez banki w kontekście rosnących kosztów finansowania i słabego wzrostu gospodarczego.

Należy jednak zauważyć, że rozpiętość oprocentowania małych kredytów, często udzielanych MŚP, wzrosła w lipcu 2023 r. jedynie nieznacznie, w porównaniu do dużych kredytów (najnowsze dostępne dane). Historycznie rzecz biorąc, rozpiętość ta pozostawała stabilna na niskim poziomie, chociaż występowały pewne różnice w poszczególnych krajach strefy euro. Sugeruje to, że trwające podwyżki stóp procentowych nie mają jak dotąd nieproporcjonalnego wpływu na koszty kredytów dla MŚP.

Jednocześnie typowe opóźnienia w transmisji polityki pieniężnej oznaczają, że większość skutków gospodarczych dotychczasowego znacznego zacieśnienia polityki pieniężnej urzeczywistni się z czasem. Z analizy ekspertów EBC opartej na szeregu modeli makroekonomicznych wynika, że oczekuje się, iż normalizacja polityki, która rozpoczęła się w grudniu 2021 r., powinna obniżyć inflację średnio o 2 punkty procentowe w latach 2023-25, a większość wpływu normalizacji polityki na inflację ma się zmaterializować dopiero od tego momentu.

Dlatego ważne będzie dokładne uwzględnienie tego czynnika i ciągła ponowna ocena wpływu polityki pieniężnej. Jak również zauważono w ocenie ryzyka EBC, silniejsza transmisja polityki pieniężnej może skutkować osłabieniem popytu, co z kolei doprowadzi do zmniejszenia presji cenowej, szczególnie w średnim okresie. Znajduje to również odzwierciedlenie w wytycznych wydanych przez Radę Prezesów, z których jasno wynika, że siła transmisji polityki pieniężnej będzie jednym z czynników branych pod uwagę przy podejmowaniu decyzji dotyczących przyszłych stóp procentowych.

Jeżeli chodzi o kwestię niejednolitości, wydaje się, że zaostrzenie warunków finansowania było powszechne we wszystkich krajach strefy euro. Bieżący cykl nastąpił po okresie konwergencji stóp procentowych kredytów we wszystkich krajach, w miarę normalizacji transmisji w następstwie kryzysu finansowego i kryzysu państwowego. Od początku cyklu zacieśnienia polityki rozproszenie oprocentowania kredytów dla przedsiębiorstw pozostaje zasadniczo stabilne. W ciągu ostatniego roku rozproszenie wzrosło w przypadku gospodarstw domowych, ale tylko za sprawą ograniczonej liczby małych krajów, bez których rozproszenie faktycznie by się zmniejszyło. Normy kredytowe również uległy znacznemu zaostrzeniu w poszczególnych krajach, co wynika z niższej tolerancji banków na ryzyko i wyższego postrzegania ryzyka. Te zaostrzone warunki finansowania doprowadziły do powszechnego spowolnienia wzrostu akcji kredytowej.

12. *Jaka jest Pana opinia na temat obecnego podejścia EBC i tempa redukcji bilansu EBC? Jakie są Pana poglądy na temat konsekwencji nadmiernej płynności w strefie euro? Czy niepokoi Pana zależność banków komercyjnych od TLTRO jako kluczowego źródła finansowania? Czy EBC powinien wyprzedać aktywa charakteryzujące się wysoką emisyjnością, aby przyspieszyć ekologizację swojego bilansu, biorąc pod uwagę, że nie będzie już w stanie osiągnąć tego przechylenia poprzez wymianę zapadających obligacji?*

Podstawowe stopy procentowe EBC są głównym narzędziem EBC służącym do ustalania kursu polityki pieniężnej. Redukcja bilansu odgrywa rolę uzupełniającą w zaostrzeniu polityki pieniężnej. Od rozpoczęcia normalizacji polityki pieniężnej bilans Eurosystemu już wyraźnie się skurczył. Spłaty trzeciej serii ukierunkowanych dłuższych operacji refinansujących (TLTRO-III) od listopada 2022 r. wyniosły około 1,5 biliona euro, natomiast reinwestycje portfela programu skupu aktywów (APP) zostały całkowicie wstrzymane w lipcu.

Ta trwająca normalizacja bilansu Eurosystemu będzie stopniowo zmniejszać nadwyżki rezerw utrzymywanych przez banki strefy euro, a wyważone i przewidywalne podejście do normalizacji bilansu minimalizuje ryzyko napięć rynkowych i zakłóceń krzywej dochodowości w miarę wzrostu krótkoterminowych stóp procentowych i podążania za stopami procentowymi. W miarę jak oczekuje się, że nadwyżka płynności będzie spadać tylko stopniowo, nie spodziewam się, aby zmniejszenie nadwyżki płynności miało znaczący wpływ na stabilność finansową. Biorąc pod uwagę średnią wielkość miesięcznych umorzeń, redukcja portfela APP powinna zostać wchłonięta przez rynek w sposób płynny i nie powodować zakłóceń. W każdym razie EBC jest dobrze przygotowany, aby zaradzić nieuzasadnionym napięciom na rynkach finansowych w trakcie procesu normalizacji – zob. moją odpowiedź na pytanie nr 13. Co więcej, płynność banku centralnego jest dostępna na zasadzie pełnego przydziału o stałym oprocentowaniu, a banki mają wystarczająco dużo czasu na ponowne dostosowanie swojego finansowania i składu wysokiej jakości buforów aktywów płynnych. Należy zatem umożliwić zarządzanie nadchodzącymi spłatami TLTRO przy dostępnej płynności w systemie. Niemniej jednak wciąż należy zwracać uwagę na wszelkie ewentualne problemy z płynnością lub finansowaniem, jakie mogą dotykać duże instytucje finansowe.

Dodatkowe spłaty TLTRO i stopniowe wyczerpywanie się portfela APP spowodują w nadchodzących latach kurczenie się bilansu Eurosystemu, co jeszcze bardziej ograniczy nadwyżkę płynności. Otwartymi kwestiami pozostają optymalna wielkość i skład bilansu Eurosystemu, a także odpowiedni poziom nadwyżki płynności. Kwestia ta dotyczy nie tylko EBC, ale także wszystkich głównych banków centralnych, ponieważ środowisko operacyjne, w którym one działają, radykalnie się zmieniło w ciągu ostatniej dekady. Cieszę się, że pracownicy Eurosystemu badają tę sprawę. Jest to złożona kwestia o dalekosiężnych skutkach dla sposobu wdrażania polityki pieniężnej, także w świetle nierównej dystrybucji płynności pomiędzy bankami i systemami monetarnymi.

Chociaż inwestycje w APP zostały wstrzymane, względy związane ze zmianą klimatu w dalszym ciągu są brane pod uwagę w zakupach reinwestycyjnych papierów wartościowych sektora przedsiębiorstw w ramach programu zakupów nadzwyczajnych w związku z pandemią (PEPP) – zob. moja odpowiedź na pytanie nr. 20. Reinwestycje w ramach PEPP w papiery wartościowe sektora przedsiębiorstw są zatem w dalszym ciągu kierowane w stronę spółek osiągających lepsze wyniki klimatyczne. EBC nadal składa oferty na emisje na rynku pierwotnym pochodzące od emitentów o lepszych wynikach klimatycznych. Z zadowoleniem przyjmuję to elastyczne podejście, ponieważ łagodzi ono ryzyko klimatyczne w bilansie Eurosystemu, ale wspiera także unijną politykę transformacji ekologicznej.

W tym kontekście pozwolę sobie również przypomnieć, że Bank Włoch bardzo mocno angażuje się w zrównoważony rozwój swoich własnych inwestycji finansowych. Już w 2019 roku Bank Włoch zaczął włączać kryteria ESG do swoich portfeli akcji, a wkrótce potem obligacji korporacyjnych. Od tego czasu Bank Włoch wdrożył kompleksową strategię, przyznając pierwszeństwo firmom najbardziej zaangażowanym w transformację klimatyczną. Zrewidowano modele wyboru akcji i obligacji przedsiębiorstw, aby uwzględnić zobowiązania przedsiębiorstw do dekarbonizacji. W szczególności Bank Włoch ocenia, czy przedsiębiorstwa osiągnęły potwierdzone cele naukowe, a także poziom ambicji klimatycznych. Wyniki są istotne: w odniesieniu do portfela akcji średnia ważona emisyjność spadła od końca 2020 r. o 36 proc., podczas gdy rynkowy benchmark spadł jedynie o 16 proc. Jeśli chodzi o obligacje rządowe, udział zielonych obligacji w portfelu finansowym na koniec 2022 roku wyniósł 2,8 proc., w porównaniu do 0,7 proc. na koniec 2021 roku. W ostatnim czasie pojawiły się także dwie nowe inicjatywy: utworzenie tematycznego portfela akcji złożonego ze spółek, umożliwiając transformację i współpracę ze spółkami, w które zainwestowano, w celu zebrania porównywalnych i dokładnych informacji na temat ich strategii redukcji emisji dwutlenku węgla i osiągniętych wyników.

13. *Jak ocenia Pan decyzję EBC o wprowadzeniu instrumentu ochrony transmisji (TPI)? Czy istnieje ryzyko związane z pokusą nadużycia? Jak Pana zdaniem EBC powinien ocenić „nieuzasadnioną, nieuporządkowaną dynamikę rynku”? Czy nie aktywując TPI, EBC nie ryzykuje „poparcia” spreadu jako uzasadnionego? Jeżeli tak, czy spready mogą zagrozić zdolności obsługi zadłużenia dotkniętych państw członkowskich, prowadząc do samospełniających się przepowiedni? W jakich okolicznościach OMT uzna Pan za istotne? Jak bieżący przegląd ram zarządzania gospodarczego wpływa, Państwa zdaniem, na kryteria kwalifikowalności TPI?*

Podjęta w 2022 decyzja o wzbogaceniu zestawu narzędzi EBC o instrument ochrony transmisji (TPI) umożliwiła Radzie Prezesów dostosowanie nastawienia polityki pieniężnej bez obaw o potencjalne napięcia finansowe, które mogłyby utrudniać skuteczną transmisję polityki pieniężnej w całej strefie euro. Kiedy EBC podnosi stopy procentowe, niezwykle ważne jest, aby zmiany nastawienia polityki pieniężnej były płynnie transmitowane w całej strefie euro. Nie oznacza to, że warunki finansowe muszą być takie same w każdym kraju. Różnice w lokalnych warunkach finansowych mogą być uzasadnione, jeżeli powstają w wyniku rozwoju makroekonomicznego specyficznego dla danego kraju. Jednakże impuls polityki pieniężnej EBC powinien być płynnie przekazywany pomiędzy krajami i nie powinien powodować nieproporcjonalnych reakcji w oderwaniu od fundamentalnych czynników.

Uważam, że koncepcja TPI jest właściwa, jeśli chodzi o reagowanie na szereg wstrząsów niezwiązanych z fundamentami kraju, które mogą prowadzić do fragmentacji i ostatecznie do osłabienia mechanizmu transmisji. Dwa czynniki w jego konstrukcji są szczególnie ważne. Po pierwsze, TPI nie nakłada z góry ograniczeń dotyczących zakupów. Zamiast tego dostosowuje skalę zakupów do poziomu ryzyka transmisji polityki pieniężnej. Po drugie, TPI ustanawia

szczegółowe kryteria kwalifikowalności, które opierają się na czterech kluczowych czynnikach, które będą uwzględniane przy podejmowaniu decyzji przez Radę Prezesów: i) zgodność z ramami fiskalnymi UE, ii) brak znaczących nierównowag makroekonomicznych; iii) stabilność finansów: oraz iv) solidna i zrównoważona polityka makroekonomiczna.

Z dużym zadowoleniem przyjmuję również jasne i przejrzyste określenie kryteriów aktywacji TPI: każda decyzja o aktywowaniu zakupów będzie oparta na trójetapowej analizie: i) kompleksowa ocena wskaźników rynkowych i transmisyjnych; ii) ocena kryteriów kwalifikowalności; oraz iii) ocena, czy uruchomienie zakupów w ramach TPI jest proporcjonalne do osiągnięcia podstawowego celu EBC. Taka jasność co do procesu aktywacji daje niezbędną pewność, że EBC zawsze jest w stanie uruchomić TPI, aby przeciwdziałać nieuzasadnionej, chaotycznej dynamice rynku, która stanowi poważne zagrożenie dla transmisji polityki pieniężnej w całej strefie euro.

TPI i bezwarunkowe transakcje pieniężne (OMT) to dwa odrębne, ale równie ważne elementy zestawu narzędzi EBC służącego do reagowania na różne sytuacje. OMT dotyczy głównie „ryzyka denominacji", tj. „poważnych zakłóceń na rynkach obligacji rządowych, które wynikają w szczególności z bezpodstawnych obaw inwestorów co do odwracalności euro". Znajduje to również odzwierciedlenie w różnych uwarunkowaniach. OMT przewiduje ścisłe formy warunkowości ex/post, w tym dostępność wsparcia finansowego w ramach programu EMS. TPI zaś przeciwnie – opiera się na kryteriach kwalifikowalności ex ante, które wymieniłem powyżej, a wszystkie kraje strefy euro zasadniczo kwalifikują się do TPI, o ile spełniają owe kryteria.

Jedno z tych kryteriów odnosi się do zgodności z ramami fiskalnymi UE, a w szczególności do niepodlegania procedurze nadmiernego deficytu (EDP) lub niepodjęcia oceny w związku z niepodjęciem skutecznych działań w odpowiedzi na zalecenie Rady UE na mocy art. 126 ust. 7) TFUE. Oczywiście warunki wszczęcia procedury nadmiernego deficytu lub uznania, że nie podjęto skutecznych działań, są określone w odpowiednim tekście legislacyjnym, który jest obecnie negocjowany przez ustawodawców. Debata na temat takiej reformy wciąż trwa. Po zakończeniu negocjacji w sprawie nowych ram zarządzania gospodarczego ogólna procedura aktywacji TPI określona przez EBC w przeszłości będzie nadal obowiązywać, a kryteria TPI będą w sposób mechaniczny odzwierciedlać uzgodnioną reformę. Będzie to miało zastosowanie do kryteriów kwalifikowalności TPI dotyczących zgodności z ramami budżetowymi, przy braku poważnych zakłóceń równowagi makroekonomicznej oraz przy solidnej i zrównoważonej polityce makroekonomicznej

14. Jaki jest związek między utrzymaniem stabilności cen a zabezpieczeniem stabilności finansowej i jak należy uwzględniać tę kwestię w decyzjach polityki pieniężnej w aktualnych uwarunkowaniach? Czy da się Pana zdaniem pogodzić oba te cele?

Stabilność cen i stabilność finansowa to dwa różne cele, które bank centralny może realizować za pomocą dwóch różnych instrumentów: polityka pieniężna i polityka makroostrożnościowa.

Zatem zgodnie z podstawowymi zasadami ekonomii powinniśmy móc osiągnąć oba cele jednocześnie.

Jednakże instrumenty i cele wchodzą ze sobą w liczne interakcje, uzupełniając się, a także wymagając kompromisu.

W normalnych czasach te dwa cele uzupełniają się: w najbliższej perspektywie utrzymanie stabilności finansowej jest warunkiem sprawnego funkcjonowania mechanizmu transmisji polityki pieniężnej, a co za tym idzie skutecznego przeciwdziałania presji inflacyjnej; w dłuższej perspektywie, poprzez osiągnięcie stabilności cen, polityka pieniężna w istotny sposób przyczynia się do stabilności finansowej.

Zgodnie z tym polityka pieniężna i makroostrożnościowa zazwyczaj wpływają na siebie pozytywnie. Na przykład podczas pogorszenia koniunktury w cyklu finansowym łagodzenie polityki pieniężnej może pomóc w utrzymaniu zdolności do spłaty zadłużenia, zmniejszając ryzyko niestabilności finansowej. Podobnie, restrykcyjne podejście makroostrożnościowe w okresie trwałego wzrostu cen może pomóc spowolnić akcję kredytową i zagregowany popyt, wzmacniając tym samym zacieśniający efekt polityki pieniężnej.

Czasami jednak pogoń za ceną i stabilnością finansową wiąże się z kompromisami. Na przykład zaostrzenie warunków finansowania realizowane w ramach polityki pieniężnej w celu przywrócenia stabilności cen może być szkodliwe dla najsłabszych dłużników, przyczyniając się do tworzenia obszarów niestabilności. Podobnie wzmocnienie buforów makroostrożnościowych w restrykcyjnym otoczeniu makrofinansowym może pomóc w budowaniu odporności banków, ale powinno się starannie zrównoważyć ten cel z koniecznością uniknięcia skutków procyklicznych. Napięcia między tymi dwoma celami mogą stać się szczególnie istotne w kontekście cechującym się utrzymującym się wysokim stopniem niepewności

Kompromisami tymi można zarządzać poprzez ciągłą ocenę warunków gospodarki i powiązań między polityką pieniężną a stabilnością finansową w strefie euro. Średniookresowa orientacja polityki pieniężnej EBC pozwala sprostać tym wyzwaniom, a tym samym utrzymać stabilność finansową bez uszczerbku dla terminowego powrotu inflacji do wartości docelowej.

Ostatnia przeprowadzana dwa razy w roku ocena otoczenia stabilności finansowej przez Radę Prezesów miała miejsce na czerwcowym posiedzeniu. Stwierdzono, że od czasu poprzedniego przeglądu w grudniu 2022 r. środowisko nadal stwarza wyzwania, choć można je opanować.

W ocenie w szczególności podkreślono wpływ zaostrzenia warunków finansowania na koszty finansowania banków i ryzyko kredytowe. Wskazano w niej na ryzyko, że także w świetle napięć, jakie pojawiły się w amerykańskim systemie bankowym w marcu ubiegłego roku, czynniki te mogą wywołać napięcia systemowe i w krótkim okresie wpłynąć na wzrost gospodarczy. Ponadto pogorszenie koniunktury na rynkach nieruchomości może być dodatkowym czynnikiem wpływającym na odporność sektora finansowego w obecnej sytuacji, który może dodatkowo ucierpieć przez wyższe koszty finansowania zewnętrznego i wzrost bezrobocia.

Szereg czynników pełni rolę zabezpieczeń przed tymi zagrożeniami. Po pierwsze, banki dysponują solidnymi buforami kapitałowymi i płynnościowymi. Po drugie, podwyżka nominalnych stóp procentowych jak dotąd silnie wspierała marże odsetkowe netto banków i zwiększała ogólną rentowność. Po trzecie, choć wyższe stopy procentowe i pogorszenie perspektyw makroekonomicznych wywierają presję na zdolność kredytobiorców do spłaty zadłużenia, to nie zaobserwowaliśmy istotnego pogorszenia jakości aktywów banków.

Co więcej, polityka makroostrożnościowa uzupełnia naszą jednolitą politykę pieniężną i pozwala na różne kalibracje zestawu polityk, pomagając w niwelowaniu różnic w cyklach biznesowych i finansowych w poszczególnych krajach członkowskich. Politykę makroostrożnościową można również ukierunkować na określone sektory, produkty i instytucje, zapewniając w ten sposób elastyczność w zakresie eliminowania słabych punktów, które mogą pojawić się jako efekt uboczny polityki pieniężnej. Ważne jest przy tym kontynuowanie wysiłków zmierzających do uzupełnienia ram makroostrożnościowych w strefie euro, w szczególności w celu zapewnienia skuteczniejszej regulacji i nadzoru nad niebankowymi pośrednikami finansowymi.

Ogólnie rzecz biorąc, obecnie nie widzę istotnego kompromisu między stabilnością cen, a stabilnością finansową. W przyszłości stabilność finansowa będzie i musi być poddawana ocenie po zakończeniu zacieśnienia polityki pieniężnej, a wyżej wymienione czynniki należy w dalszym ciągu bacznie obserwować. Aby zapewnić właściwą transmisję polityki pieniężnej i stabilność sektora finansowego, stanowisko polityki pieniężnej EBC może w razie potrzeby zostać uzupełnione środkami ukierunkowanymi na utrzymanie prawidłowych warunków rynkowych, zaś polityka makroostrożnościowa pozostaje pierwszą linią obrony w kontekście utrzymania stabilności finansowej oraz eliminowania średnioterminowych słabych punktów.

15. Jakie są Pana zdaniem konsekwencje spadku zysków krajowych banków centralnych w ramach Eurosystemu w wyniku zacieśnienia polityki pieniężnej? W jakim stopniu godzi to w wiarygodność i niezależność banku centralnego? Czy rozbieżne praktyki krajowe w zakresie ocen banków centralnych oraz rezerw dotyczących ryzyka finansowego i podziału zysków są zgodne z jednolitą polityką pieniężną?

EBC ma jasno określony mandat do utrzymywania stabilności cen w strefie euro. Zasady stosowania instrumentów polityki pieniężnej są zatem ustalane z myślą o osiągnięciu celu stabilności cen. Skutkiem ubocznym nadrzędności tego celu może być zatem pogorszenie wyników finansowych EBC i krajowych banków centralnych. Jeśli sporadyczne straty banku centralnego nie będą tolerowane, to na decyzje polityczne będą miały nadmierny wpływ względy zysku, utrudniając zdolność do ustalenia kursu polityki pieniężnej w celu zapewnienia stabilności cen w średnim okresie. Co więcej, niechęć do zaakceptowania strat może również zachęcać do zaakceptowania wyższej ścieżki inflacji w celu zmniejszenia realnej wartości strat po ich naniesieniu, co byłoby niezgodne z celem polityki pieniężnej. Wynika z tego, że tymczasowe zmniejszenie zysków krajowych banków centralnych nie zagraża ani ich wiarygodności, ani niezależności. Wręcz przeciwnie, Eurosystem nie wypełniłby swojego

mandatu i nie zachowałby swojej niezależności, gdyby na decyzje dotyczące polityki pieniężnej wpływały względy zysku.

Chociaż rozmaite krajowe praktyki w zakresie podziału zysków są zgodne z Traktatem, banki centralne Eurosystemu cieszą się niezależnością finansową, aby móc korzystać ze środków niezbędnych do wykonywania swoich zadań i zarządzania ryzykiem, co zostało niedawno potwierdzone przez Trybunał Sprawiedliwości UE. W tym celu banki centralne Eurosystemu monitorują ryzyka występujące w swoich bilansach i zarządzają nimi, aby zapewnić, że są one proporcjonalne i niezbędne do wypełnienia swoich zadań. Ponadto w całym Eurosystemie obowiązują ramy służące ilościowemu określaniu ryzyka finansowego dla Eurosystemu. W ciągu ostatnich dziesięciu lat banki centralne Eurosystemu odnotowały zyski w wysokości około 300 miliardów euro. Część tych zysków została wykorzystana na utworzenie znacznych buforów w celu absorpcji potencjalnych przyszłych strat wynikających z materializacji stóp procentowych lub innych ryzyk finansowych, a rezerwy utworzone we wcześniejszych latach pozostają znaczne. Te bufory, ramy zarządzania ryzykiem i inne zabezpieczenia zapewniają, że straty nie osłabią zdolności do utrzymania stabilności cen. Przyszłe decyzje EBC dotyczące polityki pieniężnej muszą zatem w dalszym ciągu skupiać się na wypełnianiu podstawowego zadania, jakim jest zapewnienie stabilności cen w średnim okresie.

16. Na czym, Pana zdaniem, powinien skupiać się głównie przegląd strategii polityki pieniężnej EBC w 2025 r.? Z jakimi, Pana zdaniem, najważniejszymi zagrożeniami i wyzwaniami musi się zmierzyć EBC? Czy strategia stosowana w przeszłości była wystarczająca do wdrożenia także drugiego mandatu EBC, bez uszczerbku dla mandatu podstawowego?

Przegląd strategii polityki pieniężnej EBC w 2025 r. będzie okazją do oceny skuteczności i efektywności nowej strategii przyjętej w 2021 r. oraz rozważenia ewentualnych dostosowań w świetle zmieniającego się otoczenia gospodarczego i finansowego. Ogólnym celem przeglądu w 2025 r. powinno być zapewnienie, by polityka pieniężna EBC w dalszym ciągu wypełniała swoje zadania.

Nawet jeśli definicja priorytetów i zakres przeglądu strategii zostaną ustalone przez Radę Prezesów w odpowiednim momencie, osobiście uważam, że EBC powinien wziąć pod uwagę następstwa globalnych wyzwań, takich jak fragmentacja międzynarodowa, cyfryzacja i zmiany klimatyczne. W przeglądzie strategii na 2021 r. zbadano, jak postępująca od 2003 r. integracja handlowa i finansowa wpłynęła na otoczenie gospodarcze, w którym działa EBC. Obecnie doświadczamy rosnącej fragmentacji handlu. Jeżeli tendencja ta miałaby się utrzymać, należałoby sprawdzić, jak może ona wpłynąć na politykę pieniężną EBC. Na przykład bariery handlowe mogą ograniczyć przenoszenie zmian kursów wymiany na ceny importu, a tym samym osłabić wpływ polityki pieniężnej na inflację. Podobnie fragmentacja handlu może zwiększyć potrzebę akomodacji polityki pieniężnej, aby zrównoważyć negatywny wpływ szoków handlowych na produkcję i inflację, ale może również zwiększyć ryzyko nierównowagi

finansowej i presji inflacyjnej w niektórych sektorach lub regionach. Co więcej, cyfryzacja może sprzyjać innowacjom i wydajności w sektorze płatniczym, ale może również stwarzać wyzwania dla stabilności finansowej, ochrony konsumentów i suwerenności walutowej. Myślę, że ważna byłaby ocena potencjalnych korzyści i zagrożeń związanych z tymi tendencjami, a zwłaszcza tego, w jaki sposób wprowadzenie cyfrowego euro może przynieść korzyści prowadzeniu i wdrażaniu polityki pieniężnej.

Jeśli chodzi o zmianę klimatu, strategia na rok 2021 obejmowała kompleksowy plan działania mający na celu uwzględnienie kwestii zmiany klimatu w ramach polityki pieniężnej EBC. Działania EBC mające na celu włączenie zmian klimatycznych do polityki pieniężnej były ambitne, zwłaszcza w porównaniu ze znacznie bardziej konserwatywnym podejściem przyjętym przez inne główne banki centralne. Na tej podstawie należy omówić, w jaki sposób zapewnić, aby strategia EBC w dalszym ciągu odpowiadała celom w zmieniającym się otoczeniu gospodarczym i finansowym. W kontekście wysokiej inflacji i wysokich stóp procentowych korzystna może być zatem ponowna i krytyczna ocena strategii EBC – aby zagwarantować, by podejście było zgodne z nową rzeczywistością oraz zbadać nowe możliwości wsparcia celów klimatycznych UE przez politykę pieniężną EBC bez kolizji ze stabilnością cen.

EBC powinien również ponownie przeprowadzić konsultacje z szeroką gamą zainteresowanych stron, w tym z Parlamentem Europejskim, przedsiębiorstwami, środowiskiem akademickim i społeczeństwem – zob. moją odpowiedź na pytanie nr 46. Tym samym EBC wykorzysta narzędzia najlepiej nadające się do realizacji swojego mandatu polegającego na utrzymywaniu stabilności cen.

17. Dlaczego EBC w dużej mierze polega na agencjach ratingowych przy ustalaniu, czy dług publiczny państw członkowskich kwalifikuje się do operacji EBC? Chociaż Rada Prezesów EBC zastrzega sobie prawo do odstąpienia od ratingów agencji ratingowych – jeżeli jest to uzasadnione – według własnego uznania w ramach polityki pieniężnej, unikając w ten sposób mechanicznego polegania na tych ratingach, to nie jest jasne, na czym polega ta swoboda i w jaki sposób jest stosowana. Czy Pana zdaniem ramy EBC dotyczące zabezpieczeń mogłyby przyczynić się do zwiększenia ryzyka fragmentacji?

Eurosystem udziela kredytów wyłącznie pod warunkiem odpowiedniego zabezpieczenia, zgodnie ze swoim statutem. Jako zabezpieczenie przyjmuje szeroki zakres różnych aktywów, stosując odpowiednio stopniowane redukcje wartości w wycenie według różnic między terminami zapadalności, kategoriami płynności i jakością kredytową. Aby ocenić jakość kredytową aktywów kwalifikowanych, Eurosystem opiera się na wielu źródłach w ramach ram oceny kredytowej Eurosystemu (ECAF): należą do nich agencje ratingowe, ale również wewnętrzne systemy oceny kredytowej (ICAS) krajowych banków centralnych oraz systemy ratingów wewnętrznych kontrahentów (IRB).

Na przykład Bank Włoch od lat korzysta z systemów ICAS i IRB oraz zdobył rozległą specjalistyczną wiedzę w zakresie oceny i kalibracji tych systemów, po to by zapewnić ich

zgodność ze szczegółowymi wymogami regulacyjnymi, operacyjnymi i informacyjnymi. Korzystanie z systemów ICAS i IRB umożliwiło kontrahentom uruchomienie dobrej jakości pożyczek jako zabezpieczenia operacji polityki pieniężnej Eurosystemu. Umożliwiło to kontrahentom nie tylko utrzymanie odpowiednich buforów zabezpieczeń także w przypadku napięć związanych z płynnością, ale także pomogło wesprzeć zapewnianie kredytów dla gospodarki realnej. W szczególności systemy ICAS umożliwiają mniejszym bankom – które specjalizują się w udzielaniu kredytów małym i średnim przedsiębiorstwom i które mogą nie mieć systemu IRB lub wystarczającego zabezpieczenia rynkowego – mobilizację należności kredytowych w celu uzyskania dostępu do operacji polityki pieniężnej.

ICAS Banku Włoch generuje co roku pełnoprawne ratingi dla ponad 4000 firm. oraz dodatkowo czysto statystyczne prawdopodobieństwo niewypłacalności dla około 370 000 firm, wykorzystywane obecnie przez ponad 50 banków mających dostęp do operacji polityki pieniężnej. W ramach przygotowań do szerszego wykorzystania ICAS w 2022 r. w głównych oddziałach Banku Włoch utworzono nowe, dedykowane jednostki ICAS.

ECAF określa procedury, zasady i techniki zapewniające, by aktywa wykorzystywane jako zabezpieczenie oraz do zakupów w ramach operacji polityki pieniężnej spełniały rygorystyczne standardy jakości kredytowej. Posługiwanie się zewnętrznymi ratingami w ocenie wiarygodności kredytowej państwa w ramach polityki pieniężnej zostało również poddane ocenie w ramach przeglądu strategii polityki pieniężnej. Przy ustalaniu kwalifikowalności obligacji skarbowych w ramach zabezpieczeń EBC, Eurosystem nie polega – ani wyłącznie ani mechanicznie – na agencjach ratingowych . Prowadzi szeroko zakrojoną współpracę z agencjami ratingowymi w celu dokładnego zbadania ratingów i głębszego ich zrozumienia, a także rozróżnienia roli osądu w ratingach.

Dzięki kompleksowemu badaniu due diligence Eurosystem może zachować swobodę i abstrahować od zewnętrznych ratingów kredytowych, jeśli uzna to za konieczne. Na przykład Eurosystem udzielił już wcześniej odstępstwa od minimalnych wymogów dotyczących jakości kredytowej w celu zaakceptowania instrumentów długu państwowego z poszczególnych krajów. Dodatkowo w czasie pandemii Covid-19 utrzymał kwalifikowalność niektórych aktywów rynkowych, w tym obligacji skarbowych, nawet w przypadku obniżek ocen przez agencje ratingowe. Podkreśla to zaangażowanie Eurosystemu w wykorzystanie wszystkich istotnych informacji w celu oceny jakości kredytowej aktywów. Eurosystem podejmował środki sprzyjające sprawnej realizacji polityki pieniężnej we wszystkich państwach członkowskich i pozwalające uniknięcie efektu klifu, kiedy Rada Prezesów uznała takie środki za konieczne, odpowiednie i proporcjonalne.

Takie środki mogą mieć duże znaczenie w przypadku występowania wielu równowag, zapobiegając urzeczywistnieniu się scenariusza, w którym utrata kwalifikowalności obligacji skarbowych do celów operacji polityki pieniężnej prowadzi do samonapędzającego się cyklu pogarszania koniunktury gospodarczej. Jednocześnie Rada Prezesów zastosowała środki kontroli ryzyka, aby zaradzić dodatkowemu ryzyku związanemu ze środkami uznaniowymi.

18. Jak Pana zdaniem EBC może przyczynić się do wzrostu gospodarczego, transformacji ekologicznej oraz pełnego zatrudnienia, jednocześnie w pełni realizując swój główny cel polegający na utrzymaniu stabilności cen?

Jak zauważyłem w mojej odpowiedzi na pytanie nr 7, polityka pieniężna EBC jest dyktowana oraz związana mandatem zawartym w Traktatach. Moim zdaniem jasne jest, że polityka pieniężna realizująca podstawowy mandat EBC, jakim jest stabilność cen, przyczynia się do trwałego wzrostu gospodarczego i dobrobytu w Europie. Średniookresowa orientacja polityki pieniężnej pozwala na tłumienie cykli gospodarczych i pomaga złagodzić część związanych z nimi kosztów społeczno-gospodarczych. Co więcej, w swoim ostatnim przeglądzie strategii EBC zdecydował się przyjąć kompleksowy plan działania mający na celu dalsze uwzględnienie kwestii zmian klimatycznych w swoich ramach politycznych. Transformacja ekologiczna prawdopodobnie będzie miała głęboki wpływ na strukturę gospodarki, o czym wspomniałem w mojej odpowiedzi na pytanie nr 20, co z kolei ma konsekwencje dla polityki pieniężnej poprzez wpływ na ceny i transmisję polityki pieniężnej. Ważne jest zatem, aby EBC lepiej rozumiał interakcję między ważnymi zmianami w społeczeństwie, takimi jak transformacja ekologiczna, a prowadzoną przezeń polityką pieniężną. Dlatego uważam, że ważne jest, aby EBC kontynuował wysiłki rozpoczęte w ramach przeglądu strategii, mające na celu uwzględnienie kwestii zmiany klimatu w swojej strategii politycznej.

19. Czy Pana zdaniem EBC w wystarczającym stopniu uwzględnia Europejski filar praw socjalnych w swoim kształtowaniu polityki?

Uważam, że osiągnięcie zrównoważonego wzrostu gospodarczego, pełnego zatrudnienia i stabilności cen to cele, które zbiegają się w czasie – co również zauważyłem w mojej odpowiedzi na pytanie nr 7.

Chociaż na wyniki na rynku pracy wpływają przede wszystkim polityki krajowe, polityka pieniężna EBC, poprzez swoje zaangażowanie na rzecz stabilności cen, może odegrać rolę wspierającą w osiąganiu celu pełnego zatrudnienia. To zbieżność celów polityki pieniężnej i pełnego zatrudnienia jest ściśle powiązana z głównym celem Europejskiego filaru praw socjalnych, który ma na celu wspieranie sprawiedliwej, włączającej i bogatej w możliwości Europy w XXI wieku, jak podkreślono w ramach zasady filaru.

Pragnę także podkreślić, że koncentracja EBC – w perspektywie średnioterminowej – na osiągnięciu stabilności cen, pozwala również na wystarczającą elastyczność umożliwiającą mu przyczynienie się do osiągnięcia celu pełnego zatrudnienia w UE W obliczu wstrząsów gospodarczych średnioterminowa perspektywa polityki, która uwzględnia kwestie zatrudnienia bez uszczerbku dla podstawowego celu, jakim jest stabilność cen, może przynieść korzystniejsze wyniki społeczne w porównaniu z podejściem krótkoterminowym skupiającym się wyłącznie na wąskim celu inflacyjnym w bardzo krótkim horyzoncie czasowym.

Uważam również, że szczególnie ważne jest, aby EBC ściśle i regularnie monitorował dynamikę zatrudnienia, dystrybucję dochodów i inne kluczowe aspekty rynku pracy oraz oceniał wpływ swojej polityki na te czynniki. Abstrahując od wewnętrznych analiz, uważam, że korzystnym zjawiskiem jest regularne publikowanie przez EBC badań i analiz dotyczących rynku pracy oraz udostępnianie opinii publicznej wielu danych na temat kosztów pracy i wynegocjowanych wynagrodzeń, w tym danych eksperymentalnych.

Wreszcie z zadowoleniem przyjmuję fakt, że EBC uznaje również znaczenie dialogu społecznego i rolę partnerów społecznych w kształtowaniu polityki gospodarczej i społecznej Unii. Szczególnie doceniam regularne kontakty EBC z przedstawicielami związków zawodowych i organizacji pracodawców, np. w ramach dialogu makroekonomicznego, a także jego interakcje z organizacjami społeczeństwa obywatelskiego, w tym regularne spotkania i seminaria organizowane z nimi w celu wysłuchania opinii.

20. Jak ocenia Pan politykę EBC dotyczącą zmiany klimatu? Czy zgadza się Pan, że działania EBC w tym zakresie nie mogą odbywać się kosztem neutralności rynku lub osiągnięcia podstawowego celu EBC? W jakim stopniu wpływa to na podstawowe i wtórne uprawnienia EBC?

Ogromna skala zmian klimatycznych, charakteryzująca się rosnącą temperaturą na świecie, coraz poważniejszymi zjawiskami pogodowymi i postępującą utratą kluczowych ekosystemów, wskazuje na pilną potrzebę szybkiego zaradzenia temu kryzysowi, nie tylko w celu ochrony naszej planety i przyszłych pokoleń, ale także w celu złagodzenia eskalacji skutków gospodarczych wynikające z tych zakłóceń w środowisku. Dlatego należy kontynuować transformację ekologiczną. Przecież koszt zielonej transformacji będzie znacznie niższy niż długoterminowe koszty niepohamowanych zmian klimatycznych.

Poprzez swoje prawo klimatyczne UE zobowiązała się do osiągnięcia neutralności klimatycznej do 2050 r. Oznacza to, że w wielu sektorach gospodarki europejskiej konieczne będą istotne zmiany. Zmiany te będą miały wpływ na inflację i, jeśli nie zostaną odpowiednio zarządzane, mogą stworzyć ryzyko finansowe.

Moim zdaniem prerogatywa do podejmowania ambitnych i zdecydowanych działań w zakresie transformacji klimatycznej i energetycznej bez wątpienia należy do rządów i parlamentów. EBC jako instytucja europejska ma jednak obowiązek zarządzania własną ekspozycją na ryzyko klimatyczne. Polityka EBC dotycząca zmian klimatycznych w tym zakresie jest zatem w pełni zgodna z jego głównym celem, jakim jest stabilność cen.

Ponadto EBC może i powinien uwzględniać zmiany klimatyczne realizując swój cel polegający na wspieraniu ogólnej polityki gospodarczej Unii bez uszczerbku dla stabilności cen – jak zauważyłem w mojej odpowiedzi na pytanie nr 7. EBC podjął ostatnio kroki mające na celu bardziej aktywne zarządzanie ryzykiem klimatycznym we własnym portfelu oraz zapewnienie, że banki aktywnie zarządzają ryzykiem klimatycznym w swoich księgach. Co więcej, emitenci obligacji są zachęcani do ujawniania informacji związanych z klimatem i zmniejszania swojego śladu węglowego. EBC uczynił to, przechylając swój portfel obligacji sektora przedsiębiorstw w stronę aktywów emitowanych przez spółki o lepszych wynikach w aspekcie klimatycznym

(zobacz moją odpowiedź na pytanie nr 12) oraz wprowadzając zmiany, które zostaną wprowadzone do ram zabezpieczeń w celu ograniczenia ekspozycji EBC na gałęzie przemysłu o wysokiej emisji gazów cieplarnianych. Wierzę, że to drugie działanie będzie szczególnie skuteczne w ograniczaniu ryzyka finansowego związanego z klimatem w operacjach kredytowych Eurosystemu, gdyż ograniczy udział aktywów emitowanych przez podmioty o wysokim śladzie węglowym, które mogą być zastawione jako zabezpieczenie przez poszczególnych kontrahentów przy zaciąganiu pożyczek z Eurosystemu. Na koniec chciałbym również z zadowoleniem przyjąć środki podjęte przez EBC w celu dalszego udoskonalania jego narzędzi i możliwości oceny ryzyka, aby lepiej uwzględniać ryzyko związane z klimatem. Usprawnienie zewnętrznej oceny zagrożeń związanych z klimatem ma ogromne znaczenie. Stworzy zachęty dla emitentów do zwiększenia przejrzystości w przeciwdziałaniu tym ryzykom, ostatecznie uwalniając pełny potencjał sektora prywatnego w ułatwianiu transformacji. Dlatego w pełni popieram apel EBC skierowany do agencji ratingowych, aby zachowywały większą przejrzystość w kwestii uwzględniania ryzyka klimatycznego w swoich ratingach oraz aby były bardziej ambitne w kwestii wymogów dotyczących ujawniania zagrożeń klimatycznych.

Dodam, że podczas mojej pracy w Banku Włoch wykazałem się zaangażowaniem w zrównoważony rozwój jego działań. Nasz najnowszy trzyletni plan strategiczny potwierdza i wzmacnia ambicje Banku do odgrywania wiodącej roli w ochronie środowiska, poprzez dwa plany działania: jeden ma zintensyfikować inicjatywy w zakresie zrównoważonego finansowania i walki ze zmianą klimatu, a drugi to stale zmniejszać ślad węglowy, aby osiągnąć długoterminowy cel zerowej emisji netto. Wymieńmy tylko kilka inicjatyw związanych z naszą rolą w cyklu gotówkowym, np. 100 % zakupionej energii elektrycznej pochodzi obecnie z certyfikowanych źródeł odnawialnych, do 2025 roku całkowicie odnowiona zostanie flota pojazdów wykorzystywana do transportu krajowych banknotów, a także transportu surowców ponieważ dystrybucja banknotów zostanie zoptymalizowana w celu ograniczenia liczby podróży.

21. Jakie jest Pana zdanie na temat walut cyfrowych banku centralnego? Jakie jest Pana zdanie na temat wprowadzenia cyfrowego euro? Jak zaradziłby Pan ryzyku wiążącym się z taką walutą? Jakie są Pana poglądy na temat jego potencjalnego wykorzystania poza strefą euro? Jak ocenia Pan wniosek ustawodawczy Komisji? Jak postrzega Pan rolę Parlamentu Europejskiego i EBC w tym procesie?

Waluty cyfrowe banku centralnego mogą zaspokoić zapotrzebowanie społeczeństw na cyfrową formę gotówki dla zdigitalizowanego świata. Dałoby to Europejczykom możliwość cyfrowego wykorzystania pieniędzy banku centralnego, uzupełniając monety i banknoty. Uzupełnianie, a nie zastępowanie, bo gotówka zostanie – zob. też moja odpowiedź na kolejne pytanie nr 22.

Podobnie jak gotówka, cyfrowe euro byłoby pozbawione ryzyka, przyjazne dla użytkownika, powszechnie dostępne i bezpłatne dla konsumentów. Cyfrowe euro mogłoby przyczynić się do ułatwienia życia ludzi, zapewniając powszechnie akceptowaną formę płatności w sklepach (internetowych) lub między osobami w całej strefie euro. Ponadto, biorąc pod uwagę zależność Europy od zagranicznych dostawców usług płatniczych, cyfrowe euro umożliwiłoby nam wzmocnienie naszej strategicznej autonomii i odporności.

W szerszej perspektywie wykorzystanie cyfrowego euro poza strefą euro, czyli możliwość dokonywania płatności międzywalutowych pomiędzy cyfrowym euro a innymi cyfrowymi walutami banku centralnego, ułatwi płatności transgraniczne, zgodnie z agendą G20; Eurosystem na etapie badania rozważył również możliwość zapewnienia w przyszłości funkcji międzywalutowych dla cyfrowego euro. Choć priorytetem pozostaje terminowe wprowadzenie cyfrowego euro spełniającego potrzeby użytkowników w strefie euro, to można rozważyć udostępnienie funkcji międzywalutowych – po pomyślnym wprowadzeniu cyfrowego euro – w przypadkach, w których istnieją wspólne interesy z innymi systemami monetarnymi. Na razie płatności transgraniczne mogą korzystać z wzajemnych powiązań systemów szybkich płatności.

Cyfrowe euro będzie miało konsekwencje dla całego społeczeństwa, dlatego też aktywne zaangażowanie wszystkich zainteresowanych stron zarówno w sektorze publicznym, jak i prywatnym ma kluczowe znaczenie. Popieram przejrzyste podejście EBC w tym zakresie, które obejmuje wykorzystanie kontaktów krajowych banków centralnych z podmiotami krajowymi. W rzeczywistości przy projektowaniu cyfrowego euro EBC współpracował z wieloma zainteresowanymi stronami zarówno z sektora publicznego, jak i prywatnego. W tym kontekście Bank Włoch aktywnie współpracował z podmiotami rynkowymi w dyskusjach na temat projektu cyfrowego euro, w szczególności za pośrednictwem Włoskiego Komitetu ds. Płatności, który stanowi forum referencyjne dla sektora płatniczego, na którym społeczność narodowa może określić kierunki strategiczne. Ponadto, w bezpośredniej współpracy z Ministerstwem Gospodarki i Finansów, Bank Włoch włączył do dyskusji także sektor publiczny i poinformował różne właściwe władze.

Obecnie cyfrowe euro cieszy się dużym poparciem stowarzyszeń konsumentów i handlowców. Ponieważ są to przyszli użytkownicy cyfrowego euro, ich poglądy będą miały kluczowe znaczenie dla projektowania przyszłego krajobrazu płatniczego. Niektórzy inni interesariusze rynkowi, w szczególności banki, mogą nadal mieć pewne wątpliwości i pytania. Dlatego uważam, że kluczem jest utrzymywanie z nimi kontaktu, aby podkreślać możliwości, jakie przyniesie cyfrowe euro, zwłaszcza jeśli chodzi o utrzymanie ich klientów w środowisku płatności, w którym inni uczestnicy rynku zaczynają odgrywać większą rolę – zob. moją odpowiedź na następne pytanie nr 22.

Przywiązuję również dużą wagę do zaangażowania EBC z Parlamentem Europejskim, ponieważ umożliwiło ono EBC publiczne komunikowanie się na temat projektu obywatelom UE, któremu służy, a także uzyskanie cennych informacji zwrotnych umożliwiających określenie optymalnego projektu cyfrowe euro. Demokratyczna debata na ten temat jest niezbędna. Pozwoliłoby nam to również skutecznie informować o korzyściach, jakie cyfrowe

euro mogłoby przynieść obywatelom całej strefy euro. Zdecydowanie pochwalam przejrzystość oraz otwartość EBC na regularne aktualizowanie informacji na temat cyfrowych projektów euro na swojej stronie internetowej, w kontekście posiedzenia komisji ECON oraz tłumaczenie ich na wszystkie języki UE. W pełni opowiadam się za kontynuacją aktywnej współpracy z Parlamentem Europejskim w przyszłości.

Z radością przyjmuję wniosek ustawodawczy Komisji Europejskiej dotyczący cyfrowego euro. Ważne jest, aby cyfrowe euro było uniwersalnym środkiem płatniczym, częściowo ze względu na proponowany status prawnego środka płatniczego. Podstawowe usługi cyfrowe dotyczące euro powinny być dostępne bezpłatnie, przy jednoczesnym utrzymaniu wystarczającej zachęty dla podmiotów prywatnych do szerokiej dystrybucji cyfrowego euro. Co ważne, proponowane przepisy zawierają zdecydowane zobowiązania dotyczące kluczowej kwestii prywatności, ograniczając jednocześnie ryzyko nadużyć. Wreszcie uważam, że do EBC należy zaprojektowanie i wykorzystanie narzędzi niezbędnych do kontrolowania całkowitej ilości cyfrowego euro w obiegu i powstrzymywania nadmiernego odpływu depozytów bankowych do cyfrowego euro. Wierzę, że dzięki takim narzędziom jak utrzymywanie limitów EBC może zapobiec negatywnym skutkom dla polityki pieniężnej, stabilności finansowej i alokacji kredytów dla gospodarki realnej – patrz moja odpowiedź na kolejne pytanie nr 22.

Moim zdaniem ważne jest, aby w przyszłości EBC był gotowy zaoferować wsparcie techniczne europejskim współprawodawcom, ze znajomością oraz poszanowaniem mandatów instytucjonalnych wszystkich zaangażowanych stron. EBC będzie musiał uważnie monitorować proces legislacyjny i potencjalnie wprowadzić w związku z tym pewne zmiany w projekcie cyfrowego euro. Niezależnie od tego zgadzam się, że cyfrowe euro będzie mogło zostać wydane w przyszłości dopiero po przyjęciu odpowiednich przepisów.

22. Jaką rolę Pana zdaniem będą odgrywać w przyszłości transakcje gotówkowe w porównaniu z transakcjami bezgotówkowymi? Jak postrzega Pan interakcję pomiędzy gotówką a cyfrowym euro? Jak postrzega Pan ewolucję systemu płatności? W tym kontekście, jak powinny ewoluować ramy regulacyjne dotyczące aktywów kryptograficznych i stabilnych monet? Jak, Pana zdaniem, ewolucja systemu płatniczego może wpłynąć na transmisję polityki pieniężnej?

W najnowszej historii zachowania płatnicze ludzi zmieniały się w szybkim tempie. Częściowo pod wpływem pandemii liczba transakcji gotówkowych w fizycznych punktach sprzedaży (POS) w strefie euro spadła z 72 % do 59 % (w latach 2019–2022). W tym samym okresie odsetek ich wartości zmalał z 47 % do 42 %. Za tymi średnimi kryje się znaczne zróżnicowanie: w niektórych państwach członkowskich gotówka jest wykorzystywana w około 20 % transakcji, podczas gdy w innych nadal stanowi najczęściej używany instrument płatniczy w fizycznym punkcie sprzedaży. Gotówka jest również szczególnie ważna dla grup takich jak osoby starsze, osoby niepełnosprawne, które mogą mieć trudności z dostępem do płatności cyfrowych, oraz osoby o bardziej ograniczonych umiejętnościach cyfrowych lub o niskich dochodach. Osoby wykluczone finansowo, np. osoby nieposiadające konta bankowego, które

mogą nie móc lub nie chcieć korzystać z alternatywnych instrumentów płatniczych, również bazują niemal wyłącznie na gotówce. Banknoty i monety euro są jedyną formą pieniądza publicznego, do której każdy ma bezpośredni dostęp w strefie euro i mają status prawnego środka płatniczego.

Co więcej, zadaniem banków centralnych nie jest dyktowanie ludziom, w jaki sposób powinni płacić, ale raczej zapewnianie im potrzebnych środków płatniczych. Dlatego Eurosystem stale inwestuje w opracowywanie coraz lepszych banknotów pod względem jakości, bezpieczeństwa i wpływu na środowisko oraz dlatego angażujemy sektor bankowy, aby zapewnić łatwy dostęp do gotówki w każdym miejscu strefy euro.

Dlatego uważam, że EBC wraz z innymi zainteresowanymi stronami ponosi główną odpowiedzialność za zapewnienie dostępności i przydatności gotówki do celów płatności przez obywateli i przedsiębiorstwa. Taki jest cel strategii gotówkowej Eurosystemu oraz niedawnego wniosku ustawodawczego Komisji mającego na celu zapewnienie, że gotówka w dalszym ciągu będzie istotną częścią systemu płatniczego. Popieram te dwie inicjatywy. Bank Włoch w zakresie swoich obowiązków podjął już zobowiązanie do zapewnienia szerokiej dostępności i akceptacji gotówki w ramach kilku inicjatyw. Zgodnie z wytycznymi określonymi w strategii gotówkowej Eurosystemu oraz w projekcie rozporządzenia w sprawie prawnego środka płatniczego gotówki Bank Włoch ustanowił proces ścisłego monitorowania dostępu do gotówki w oparciu o dwa filary: po pierwsze, szczegółowa baza danych zawierająca mapę punktów dostępu do gotówki dla każdego kilometra kwadratowego terytorium kraju (z uwzględnieniem obszarów oddalonych i górskich), po drugie, zbiór informacji o poziomie zadowolenia konsumentów z dostępu do gotówki, poprzez wielokrotne uwzględnianie pytań ad hoc w badaniach krajowych. Ponieważ każdy kraj ma swoją specyfikę krajową, Bank Włoch wraz z głównymi, publicznymi i prywatnymi stronami zainteresowanymi cyklem gotówkowym zainicjował także wspólną refleksję na temat sposobów ulepszenia krajowej infrastruktury cyklu gotówkowego i jej odporności.

Tendencja do zmniejszania znaczenia gotówki w transakcjach odzwierciedla częściowo zmianę preferencji ludzi, a częściowo ograniczenie zasięgu technologii umożliwiającej płacenie gotówką. Jednak badania pokazują, że pomimo tej tendencji ludzie uważają za ważne, by istniała możliwość płacenia pieniędzmi publicznymi. W obliczu rosnącej popularności płatności cyfrowych cyfrowe euro odpowiedziałoby na tę rosnącą preferencję, udostępniając pieniądze publiczne w formie cyfrowej obok gotówki. Cyfrowe euro uzupełniałoby zatem gotówkę, a nie ją zastępowało, i pozostawiłoby konsumentom swobodę decydowania o tym, w jaki sposób chcieliby płacić.

Moim zdaniem wpływ cyfrowego euro na politykę pieniężną i stabilność finansową wymaga dokładnego rozważenia. Depozyty stanowią główne źródło finansowania banków strefy euro. Cyfrowe euro, jeśli nie zostanie dobrze zaprojektowane, może prowadzić do zagrożeń dla stabilności finansowej i transmisji pieniężnej ze względu na potencjalny odpływ depozytów. Takie niepożądane konsekwencje, jakie mogą wyniknąć z powstania cyfrowego euro, należy zawczasu zminimalizować poprzez świadome projektowanie. Jak zauważyłem, że odpowiedziałem na pytanie nr. 21, moim zdaniem możliwe jest zaprojektowanie cyfrowego

euro w taki sposób, aby z wyprzedzeniem rozwiązać te problemy. Jednym z przykładów mogą być limity ilościowe dotyczące cyfrowych zasobów euro posiadanych przez osoby fizyczne.

Nawet jeśli decyzja o dokładnej kalibracji tych narzędzi będzie musiała zostać podjęta bliżej ewentualnej daty emisji, z zadowoleniem przyjmuję fakt, że EBC dokonał już dokładnej analizy tej kwestii, o czym świadczą liczne badania opublikowane w ciągu ostatnich miesięcy. Nawet jeśli okaże się, że wpływ na pośrednictwo bankowe jest różny w zależności od instytucji kredytowej i warunków rynkowych, wyraźnie pokazuje to, że dobrze skalibrowane limity posiadania skutecznie ograniczyłyby wpływ na ryzyko płynności banku i struktury finansowania oraz na bilans Eurosystemu, nawet w skrajnie pesymistycznych warunkach scenariusze. Uważam, że EBC powinien w kolejnych latach kontynuować tego typu analizy, aktualizując założenia dotyczące stopnia zastępowalności pomiędzy różnymi formami pieniądza, wzbogacając możliwe scenariusze wykorzystania, aktualizując założenia dotyczące płynności dostępnej w systemie bankowym oraz preferencji rynków i organów nadzoru w zakresie ryzyka płynności, wzbogacając założenia dotyczące możliwego modelu biznesowego banku i funkcjonowania rynku międzybankowego.

Jednocześnie należy pamiętać, że alternatywą dla cyfrowego euro nie jest status quo. Prawdziwym scenariuszem alternatywnym jest system finansowy, w którym pieniądze banku centralnego można by wypierać obok środków płatniczych oferowanych przez tradycyjnych pośredników. Dzieje się tak dlatego, że rynek płatniczy jest w coraz większym stopniu zdominowany przez firmy technologiczne kontrolujące transgraniczne cyfrowe szyny płatnicze, a także jesteśmy świadkami ekspansji firm Big Tech w kierunku płatności i nowych instrumentów, takich jak aktywa kryptograficzne i stabilne kryptowaluty. Stanowi to ryzyko dla konkurencji w zakresie płatności i stabilności finansowej, zwłaszcza gdyby pieniądz banku centralnego utracił swoją rolę kotwicy pieniężnej.

Dlatego z zadowoleniem przyjmuję fakt, że UE wyposażyła się w mocne ramy regulacyjne dla kryptoaktywów i stabilnych kryptowalut (zob. także moją odpowiedź na pytanie nr 33), musi jednak zachować czujność, ponieważ zbieżność tych dwóch potężnych trendów – rosnącej roli gigantów technologicznych i kryptoaktywów – mogą potencjalnie zmienić podstawy rynku płatniczego. Na przykład wejście gigantów technologicznych na arenę walut cyfrowych rodzi poważne pytania i wątpliwości. Na pierwszy plan wysuwają się kwestie związane z prywatnością danych, zgodnością z przepisami i koncentracją rynku. Kluczowym punktem kontroli staje się sposób, w jaki te firmy zarządzają danymi użytkowników i je zabezpieczają, zwłaszcza gdy w grę wchodzą transakcje finansowe. Ponadto konieczne jest dokładne zbadanie konsekwencji wynikających z tych zmian, ze szczególnym uwzględnieniem potencjału praktyk monopolistycznych i związanych z nimi zagrożeń dla stabilności finansowej.

Patrząc na szerszy krajobraz infrastruktur rynku finansowego, niedawna fala innowacji technologicznych, a dokładniej rozwój technologii rozproszonego rejestru (DLT) i aktywów wirtualnych, przynosi głębokie zmiany w świadczeniu usług finansowych i charakterze aktorów ich dostarczanie. Innowacje te niosą również ze sobą znaczne ryzyko, w tym narażenie na zagrożenia cybernetyczne i brak interoperacyjności różnych platform DLT.

EBC zwraca szczególną uwagę na te zmiany, pełniąc rolę operatora i organu nadzoru, aby zapewnić bezpieczeństwo, skuteczność i innowacyjność systemów płatności strefy euro. Mówiąc ściślej, zapewnienie rozwiązania w zakresie rozliczeń pieniężnych banku centralnego dla transakcji na aktywach opartych na technologii DLT mogłoby być kluczowym czynnikiem przyjęcia tej nowej technologii. W istocie zaangażowanie społeczności banków centralnych, poza ich zaangażowaniem w zapewnienie bezpiecznego aktywa rozliczeniowego, byłoby postrzegane jako szersze wsparcie sektora publicznego dla innowacji. W tym kontekście wyrażam zadowolenie, że EBC i banki centralne Eurosystemu badają, w jaki sposób mógłby odbywać się rozrachunek pieniędzy banku centralnego (CeBM) w euro w obecności takich nowych technologii. Konsolidacja i pogłębianie wiedzy specjalistycznej w tej dziedzinie ma kluczowe znaczenie dla głębszego zrozumienia, w jaki sposób różne rozwiązania mogą ułatwić płynną interakcję pomiędzy usługami TARGET i platformami DLT. Eurosystem i EBC będą zatem prowadzić eksperymenty i próby (obejmujące ograniczone rozliczanie realnych płatności i aktywów), aby wspólnie z uczestnikami rynku uzyskać praktyczny wgląd w różne rozwiązania dotyczące wykorzystania DLT w płatnościach o dużej wartości i rozrachunku papierów wartościowych. Bank Włoch zobowiązuje się wnieść wkład w te prace, proponując rozwiązanie skupione na platformie płatności natychmiastowych TIPS Eurosystemu oraz niezależnym od technologii interfejsach programu aplikacji w celu synchronizacji części aktywów i części gotówkowej, zapewniając natychmiastową dostawę za możliwość dokonywania transakcji płatniczych (DvP) 24 godziny na dobę, 7 dni w tygodniu.

23. Czy uważa Pan, że strefa euro potrzebuje bezpiecznych europejskich aktywów, aby ułatwić prawidłową transmisję polityki pieniężnej?

Nowoczesne systemy finansowe opierają się na bezpiecznych aktywach, ponieważ służą one wielu celom. Ułatwiają transakcje finansowe, umożliwiają uczestnikom rynku przenoszenie ryzyka i są niezbędne do przestrzegania przepisów dotyczących płynności, które wymagają od banków utrzymywania bezpiecznych aktywów w celu zaspokojenia potrzeb w zakresie finansowania w stresujących scenariuszach. Ponadto banki centralne, realizując politykę pieniężną, polegają na bezpiecznych aktywach.

W tym kontekście uważam, że dobrze zaprojektowane wspólny bezpieczne aktywa mogłyby odegrać kluczową rolę w zwiększeniu skuteczności polityki pieniężnej EBC. W szczególności może to pomóc w złagodzeniu negatywnych sprzężeń zwrotnych między państwami a ich krajowym sektorem bankowym, a także odpływów w kierunku bezpieczeństwa, które zaobserwowano podczas poprzednich kryzysów w strefie euro. Aby zapewnić te korzyści, bezpieczne aktywa powinny być dobrze zaprojektowane. Mówiąc dokładniej, bezpieczne aktywa nie powinny być wrażliwe na specyficzne ryzyko związane ze skarbem państwa i mają posiadać najwyższy standard kredytowy nawet w czasach poważnego kryzysu. Dzięki tym cechom zwiększyłby odporność gospodarki strefy euro na przyszłe wstrząsy i zdjął część ciężaru stabilizacji makroekonomicznej z państw krajowych i EBC poprzez wspieranie integracji finansowej strefy euro.

Wspólne bezpieczne aktywa mogłyby również sprzyjać integracji poprzez ułatwianie dywersyfikacji i zmniejszanie ryzyka portfeli instytucji finansowych. Wreszcie, bezpieczne aktywa pomogłyby w opracowaniu właściwej struktury terminowej strefy euro, która jest niezbędna dla rozwoju prawdziwej europejskiej unii rynków kapitałowych. Prawdę mówiąc, w historii rynki kapitałowe o ugruntowanej pozycji zawsze powstawały w oparciu o bezpieczne aktywa publiczne. Na przykład w Stanach Zjednoczonych rynki kapitałowe ewoluowały równolegle z wprowadzeniem obligacji federalnych. Wreszcie wzmocniłoby to międzynarodową rolę euro

Z zadowoleniem przyjmuję fakt, że wdrożenie tymczasowego wsparcia na rzecz ograniczenia ryzyka bezrobocia w sytuacji nadzwyczajnej (SURE), a także inicjatywy Next Generation EU (NGEU) w kontekście reakcji UE na pandemię Covid-19 stanowiło przełom w dyskusjach w sprawie zaprojektowania prawdziwie europejskich bezpiecznych aktywów. Obligacje UE wyemitowane w ramach tych programów są powszechnie uważane przez uczestników rynku za obligacje o niskim ryzyku niewykonania zobowiązania ze względu na strukturę gwarancji i wsparcie ze strony państw członkowskich UE. Jednakże nie są one jeszcze w pełni wycenione na poziomie obligacji skarbowych, ponieważ są wolne od ryzyka niewypłacalności i nadal charakteryzują się mniejszą płynnością rynkową niż obligacje skarbowe dużych państw członkowskich strefy euro. Poza pewnymi czynnikami technicznymi można to również wyjaśnić ograniczonym w czasie, nadzwyczajnym charakterem unijnych inicjatyw politycznych SURE i NGEU. Jeżeli takie ograniczenia miałyby zostać usunięte – np. poprzez utworzenie stałej centralnej polityki fiskalnej na poziomie europejskim, zobacz moją odpowiedź na kolejne pytanie nr. 24 – mogłoby to w jeszcze większym stopniu promować status obligacji UE jako ponadnarodowych bezpiecznych aktywów przynoszących większe korzyści dla strefy euro.

24. Czy powinien istnieć fiskalny odpowiednik jednolitej polityki pieniężnej w strefie euro, a jeśli tak, to w jaki sposób powinien być on zaprojektowany?

Podstawowym zadaniem EBC jest utrzymanie średnioterminowej stabilności cen, definiowanej jako poziom inflacji na poziomie 2 % w średnim okresie. Skuteczność polityki pieniężnej w dużym stopniu zależy od skutecznej koordynacji kursu fiskalnego strefy euro. To ostatnie nie powinno być przypadkowym rezultatem dwudziestu krajowych polityk fiskalnych. Z różnych powodów optymalny kurs polityki budżetowej w strefie euro i na szczeblu krajowym nie zawsze może być zgodny. Na przykład mogą istnieć różne preferencje na szczeblu centralnym i krajowym dotyczące sposobu zrównoważenia dwóch celów polityki, tj. zapewnienia stabilności fiskalnej i zapewnienia stabilizacji makroekonomicznej. Dlatego też polityki krajowe mogą nie prowadzić do „optymalnego” wyniku dla strefy euro jako całości. Co więcej, mechaniczna suma polityk krajowych może nie odzwierciedlać odpowiednio wpływu polityk krajowych na strefę euro. Powiązania handlowe między krajami oznaczają, że impuls fiskalny w jednym kraju strefy euro przenosi się na inne kraje.

Odpowiedni kurs polityki budżetowej dla strefy euro powinien zatem zostać osiągnięty poprzez skuteczną koordynację polityki fiskalnej państw członkowskich na poziomie europejskim. Jak zauważono w opinii EBC opublikowanej w kontekście trwającego przeglądu ram zarządzania gospodarczego, opracowanie ram monitorowania i sterowania zagregowanym kursem polityki fiskalnej w strefie euro jest ważne dla zapewnienia odpowiednika polityki pieniężnej, ponieważ może ułatwić wzajemne uzupełnianie się polityki pieniężnej i fiskalnej.

Co więcej, w stosownych przypadkach centralne narzędzie polityki budżetowej może być również szczególnie skuteczne w sterowaniu zagregowanym kursem polityki fiskalnej. Taki mechanizm zdolności fiskalnej wspierałby stabilizację makroekonomiczną i konwergencję w UGW, na przykład poprzez zapewnianie dóbr publicznych na poziomie UE. Mógłby również zapobiec zagrożeniu inwestycji publicznych w okresie spowolnienia gospodarczego, wspierając akumulację kapitału i stymulując przyszły wzrost. Kwestia ta staje się jeszcze pilniejsza w obliczu szacunków Komisji, że aby osiągnąć cele Zielonego Ładu, Europa będzie musiała zwiększyć roczne inwestycje o około 520 miliardów euro do 2030 r. w porównaniu z poprzednią dekadą. Zatem odpowiednio zaprojektowany mechanizm mechanizmu fiskalnego mógłby wspierać jednolitą politykę pieniężną. Aby taki mechanizm zdolności fiskalnej był skuteczny, musiałby być wystarczająco duży, posiadać stałe finansowanie i być połączony z funkcjonującymi ramami zarządzania, w tym ze scentralizowanym procesem decyzyjnym.

25. Jaki jest Pana pogląd na temat rosnącego powiązania między polityką fiskalną i pieniężną w następstwie Covid-19 i szoków inflacyjnych związanych z agresywną wojną Rosji przeciwko Ukrainie? Czy polityka fiskalna powinna przyczyniać się do osiągnięcia celu polityki pieniężnej EBC i w jaki sposób?

W praktyce polityka pieniężna i fiskalna oddziałują na siebie, ponieważ wpływają na realną gospodarkę. Dlatego polityka pieniężna i fiskalna mogą na siebie oddziaływać i się uzupełniać. Na przykład istnieje coraz więcej dowodów na to, że polityka pieniężna może osiągnąć swój cel szybciej i przy mniejszych skutkach ubocznych, jeśli polityka fiskalna będzie działać w tym samym kierunku. Podobnie polityka pieniężna ma wpływ na politykę fiskalną, ponieważ zmiany stóp procentowych przekładają się między innymi na przestrzeń fiskalną rządów.

Wyraźnym przykładem skutecznej interakcji polityki pieniężnej i fiskalnej była reakcja polityczna podczas pandemii Covid-19. Oznaczała ona zmianę paradygmatu, szczególnie w strefie euro: po raz pierwszy od długiego czasu polityka pieniężna i fiskalna współdziałały w celu pobudzenia popytu, co doprowadziło do wyższego wzrostu gospodarczego i inflacji bliskiej 2 % – po latach, w których była ona zbyt niska. Było to możliwe dzięki wdrożeniu na poziomie europejskim innowacyjnych instrumentów fiskalnych – mianowicie Instrumentu Unii Europejskiej na rzecz Odbudowy (Next-GenerationEU) – oraz pieniężnych, takich jak nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii (PEPP). W przyszłości ważne byłoby, aby wyciągnąć wnioski z pandemii i zadbać o to, aby skuteczna interakcja pieniężno-fiskalna była w stanie trwale wynieść strefę euro na wyższy poziom wzrostu i stabilną inflację.

Innym przykładem był niekonwencjonalny charakter środków fiskalnych przyjętych po rosyjskiej inwazji na Ukrainę i wynikającym z niej kryzysie energetycznym. Podczas gdy EBC zintensyfikował wysiłki na rzecz walki z inflacją, kraje strefy euro wprowadziły tymczasowe środki fiskalne, aby złagodzić obciążenie wysokimi cenami energii. Większość tych działań miała bezpośredni negatywny wpływ na koszty zużycia energii. Pomogły powstrzymać inflację, a tym samym przyczyniły się do umiarkowanego wzrostu płac. Powołując się na przykład Włoch, analiza przeprowadzona przez pracowników Banku Włoch wykazała, że środki rządowe podjęte w kontekście kryzysu energetycznego pomogły obniżyć inflację o około 2 punkty procentowe w 2022 roku; część z tych działań złagodziła także dystrybucyjny wpływ szoku inflacyjnego (patrz także moja odpowiedź na pytanie nr 8).

W obecnej sytuacji w strefie euro konieczne stało się terminowe wycofanie fiskalnych środków wsparcia energetyki. Środki wsparcia mające na celu ochronę gospodarki przed skutkami wysokich cen energii i żywności powinny w każdym przypadku mieć charakter tymczasowy, ukierunkowany i dostosowany do utrzymania zachęt do oszczędzania energii. Środki niezgodne z tymi zasadami prawdopodobnie spowodują średnioterminową presję inflacyjną, co będzie wymagać silniejszej reakcji polityki pieniężnej.

Wykraczając poza perspektywę krótkoterminową, silna synergia pieniężno-fiskalna w strefie euro wymaga ustanowienia dobrze funkcjonujących ram zarządzania gospodarczego. Wyjąwszy elementy omówione w mojej odpowiedzi na pytanie nr. 24, zdecydowanie opowiadam się za zasadami wymienionymi w opinii EBC w tej sprawie. Dobrze funkcjonujące ramy zarządzania gospodarczego powinny realizować cztery priorytetowe cele: i) obniżenie wysokiego poziomu zadłużenia w realistyczny i ambitny sposób; ii) zmniejszenie niejednorodności zadłużenia w poszczególnych krajach; iii) zachęcanie do wzrostu; oraz iv) rosnąca antycykliczność. Ogólnie rzecz biorąc, w tym względzie uważam, że wniosek Komisji Europejskiej jest krokiem we właściwym kierunku i mam nadzieję, że wkrótce ustawodawcy UE osiągną ambitne porozumienie w sprawie reformy ram fiskalnych UE.

26. Jak ocenia Pan kształtowanie się w ostatnim czasie kursu walutowego EUR/USD? Czy postrzega Pan kurs EUR/USD jako istotny czynnik wpływający na trendy inflacyjne? W jakim stopniu względy handlowe powinny odgrywać rolę w prowadzeniu polityki pieniężnej i w forward guidance?

W ostatnim czasie zmiany oczekiwań rynków co do perspektyw makroekonomicznych oraz stanowiska dotyczące polityki pieniężnej różnych banków centralnych doprowadziły do zmian światowych kursów walutowych. W efekcie euro umocniło się w ujęciu efektywnym w stosunku do swoich głównych partnerów handlowych.

Kurs wymiany euro nie jest celem polityki EBC; dlatego nie będę komentował jego poziomu. Jednak kurs walutowy ma znaczenie dla rozwoju cen w strefie euro. Na przykład słabsza waluta powoduje, że import jest droższy, co może prowadzić do wyższej inflacji. Na przykład, jeśli euro osłabi się w stosunku do dolara amerykańskiego, wzrosną koszty importowanych towarów

i usług w strefie euro, zwłaszcza surowców, ropy i gazu, których nie da się zastąpić podażą krajową. Dodatkowo należy przyjrzeć się wpływowi strony popytowej gospodarki, która będzie napędzana większym eksportem i ewentualnie efektem substytucyjnym importu. Wszystko to może prowadzić do wyższej inflacji, nawet poza towarami i usługami, które są w dużym stopniu importowane. Silniejsza waluta może mieć odwrotny skutek, prowadząc do niższej inflacji. Dlatego moim zdaniem ważne jest, aby oceniać rozwój sytuacji kursowej przez pryzmat jej wpływu na perspektywy inflacji, a tym samym na konsekwencje dla osiągnięcia stabilności cen w strefie euro.

27. Czy EBC powinien podjąć konkretne kroki w celu promowania euro jako waluty międzynarodowej? Jeśli tak, jakie działania podjąłby Pan w tym kierunku? Jakie są zalety i wady takiej polityki? Czy cyfrowe euro przyczynia się do zwiększenia międzynarodowej roli euro? Jeżeli tak, to w jaki sposób? Czy nałożenie sankcji na rezerwy międzynarodowe wpłynęło na międzynarodową pozycję euro? Jeśli tak, co można zrobić, aby temu przeciwdziałać?

Międzynarodowa rola euro jest przede wszystkim efektem stabilnej i prosperującej unii gospodarczej i walutowej (UGW). Ewolucja globalnej roli euro jest przede wszystkim procesem kierowanym przez rynek, który może w znacznym stopniu skorzystać na pogłębieniu i finalizacji UGW. W szczególności postęp w zakresie unii rynków kapitałowych, sfinalizowanie unii bankowej i dobrze funkcjonujące ramy zarządzania gospodarczego mogłyby wesprzeć wzrost euro jako waluty międzynarodowej. Wreszcie, międzynarodowa rola euro mogłaby zostać dodatkowo wzmocniona poprzez wprowadzenie europejskich bezpiecznych aktywów – zob. moją odpowiedź na pytanie nr 23.

Międzynarodowej roli euro nie należy uważać za oczywistość w coraz bardziej pofragmentowanym świecie. Nowy krajobraz geopolityczny zwiększa nacisk na europejskich decydentów politycznych, by stworzyć warunki dla rozwoju euro. Rosnące napięcia geopolityczne mogą zwiększyć ryzyko fragmentacji międzynarodowego systemu walutowego. W szczególności mogłoby to zachęcić niektóre kraje do stosowania walut alternatywnych wobec dolara amerykańskiego czy euro. Pod tym względem najnowszy raport EBC na temat międzynarodowej roli euro nie wskazuje jednak jak dotąd znaczących zmian w stosowaniu walut międzynarodowych. W 2022 r. euro pozostało drugą najważniejszą walutą światową. Raport dostarcza również dowodów na to, że nałożenie sankcji na rezerwy międzynarodowe nie wpłynęło w istotny sposób na międzynarodową pozycję głównych walut rezerwowych.

Cyfrowe euro ma służyć przede wszystkim celom krajowym – zob. też moja odpowiedź na pytanie nr. 21. Jego przyjęcie przez mieszkańców innych systemów monetarnych mogłoby przynieść korzyści strefie euro i innym gospodarkom poprzez ułatwienie płatności transgranicznych w celach handlowych lub przekazów pieniężnych, zgodnie z agendą G20. Jednocześnie nadmierna dystrybucja cyfrowego euro poza strefę euro mogłaby mieć niepożądany wpływ na wielkość i skład bilansu Eurosystemu. Ponadto, w zależności od jej zastosowania i gdyby miała zastąpić walutę lokalną w dużej liczbie transakcji krajowych, mogłoby to zaszkodzić suwerenności pieniężnej i stabilności finansowej krajów spoza strefy

euro, co jest niezgodne z celami wyznaczonymi przez Eurosystem. Dlatego bardzo doceniam fakt, że zaproponowane przez Komisję rozporządzenie w sprawie cyfrowego euro wymaga pełnego zaangażowania EBC oraz władz krajowych i Banku Centralnego spoza strefy euro, których rezydenci mieliby uzyskać prawo do korzystania z cyfrowego euro.

28. Jakie są Pana zdaniem główne wyzwania i możliwości banku centralnego w zakresie komunikacji w nadchodzącym okresie? Jaką rolę powinna odgrywać komunikacja forward guidance w obecnym kontekście? Jak postrzega Pan koncepcję forward guidance w porównaniu z bardziej doraźnym i opartym na danych podejściem do polityki pieniężnej, jakie EBC stosował w ciągu ostatnich kilku miesięcy? Czy ostatnie wydarzenia skłaniają do refleksji nad skutecznością forward guidance? Jak ważne jest Pana zdaniem, by członkowie Rady Prezesów mówili jednym głosem w związku z decyzjami dotyczącymi polityki pieniężnej?

EBC zaczął stosować komunikację forward guidance w lipcu 2013 r. To niekonwencjonalne działanie wyraźnie pokazało swoją skuteczność w przybliżaniu inflacji do celu EBC w okresie, w którym inflacja była nadmiernie niska. Dzięki forward guidance uzyskano skuteczny sposób wpływania na oczekiwania co do przyszłych stóp procentowych, przekazując zobowiązania do utrzymania głównych stóp procentowych na niższym poziomie przez dłuższy okres. Jednak obecny scenariusz różni się znacznie od scenariusza w tamtym czasie. EBC nie ma już do czynienia z sytuacją, w której stopy znajdują się na najniższym poziomie. Obecnie EBC stoi przed wyzwaniem zwalczania podwyższonej inflacji, a wszystko to w warunkach zwiększonej niepewności. Biorąc pod uwagę wysoki stopień niepewności, moim zdaniem korzyści wynikające z zapewnienia wystarczającej elastyczności przy ustalaniu stanowiska przeważają obecnie nad wszelkimi potencjalnymi korzyściami wynikającymi z zapewnienia bardziej wyraźnych wytycznych dotyczących ścieżki głównych stóp procentowych. Przykładowo, badanie Banku Włoch wykazało, że w przypadku braku wyraźnych komunikatów forward guidance dotyczących dokładnej trajektorii głównej stopy procentowej, od lipca 2022 r. analitycy finansowi przyjęli logikę funkcji reakcji polityki (tzw. regułę Taylora) opartą na ewolucji perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej w celu sformułowania oczekiwań co do ścieżki głównych stóp procentowych.

Jednocześnie z zadowoleniem przyjmuję fakt, że EBC zapewnił jasność co do swojej funkcji reakcji, dając wszystkim do zrozumienia, że jego przyszłe decyzje będą uzależnione od trzech kryteriów: perspektywy inflacji, dynamiki inflacji bazowej oraz siły transmisji polityki pieniężnej. EBC kieruje się tymi kryteriami i konsekwentnie je podkreśla w swojej komunikacji. Szczególnie doceniam fakt, że te trzy kryteria pomagają złagodzić niepewność związaną z perspektywami średnioterminowymi poprzez połączenie projekcji inflacji naszych ekspertów, tendencji, którą można wywnioskować z inflacji bazowej, oraz skuteczności środków polityki EBC w zapewnianiu powrotu inflacji do celu w perspektywie średnioterminowej.

Chociaż uważam, że niewłaściwie jest powracanie w najbliższej przyszłości do forward guidance w zakresie stóp procentowych, uważam, że w stosownych przypadkach należy nadal stosować ten sposób komunikowania, np. w celu określenia oczekiwań dotyczących reinwestycji w ramach nadzwyczajnego programu EBC zakupów w czasie pandemii. Tutaj komunikat forward guidance jest jasny: EBC zamierza reinwestować spłaty kwoty głównej co najmniej do końca 2024 r. oraz w każdym przypadku przyszłe wycofanie portfela nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii zostanie zorganizowane w taki sposób, aby uniknąć zakłócenia odpowiedniego kursu polityki pieniężnej.

Jeśli chodzi o szerszy aspekt komunikacji EBC, uważam, że jedność i spójność w komunikowaniu decyzji EBC są niezbędne dla skuteczności jego polityki pieniężnej. Kiedy członkowie Rady Prezesów przedstawiają jasny i jednolity przekaz, pomaga to wzmocnić wiarygodność banku centralnego i zapobiec zamieszaniu na rynkach finansowych i wśród opinii publicznej, co jest kluczowe dla utrzymania zaufania do decyzji EBC. Jednocześnie ta jedność nie oznacza wyciszenia debaty wśród członków Rady Prezesów: wyrażanie przez członków odmiennych poglądów zachęca do solidnych i dogłębnych debat w Radzie, co może prowadzić do pełniejszego zrozumienia warunków gospodarczych i finansowych, potencjalnych zagrożeń i opcji prowadzenia polityki. Zasadniczo równowaga polega na zachęcaniu do różnorodności poglądów na etapie poprzedzającym podjęcie decyzji, przy jednoczesnym zapewnieniu spójności w komunikowaniu i wyjaśnianiu decyzji po ich kolegialnym przyjęciu.

Przyjęcie przejrzystej strategii komunikacyjnej jest kluczowym elementem współczesnej bankowości centralnej. Po pierwsze, otwarta i skuteczna komunikacja zwiększa wiarygodność i skuteczność EBC. Po drugie, komunikacja i przejrzystość mają kluczowe znaczenie, aby obywatele i wszystkie zainteresowane strony były informowane o roli, funkcjach i decyzjach Banku oraz o tym, w jaki sposób Bank zarządza zasobami publicznymi. Wreszcie, nieodłączną ustawową niezależność banków centralnych należy równoważyć większym stopniem przejrzystości dotyczącej procesów decyzyjnych i ich wyników.

Dlatego uważam, że zwiększanie przejrzystości i poprawianie komunikacji z instytucjami europejskimi i społeczeństwem jest strategicznym priorytetem EBC, nie tylko jeśli chodzi o ilość i częstotliwość przekazywania informacji, ale także pod względem przejrzystości, co stanowi ogromne wyzwanie dla organizacji działającej w bardzo złożonej dziedzinie, charakteryzującej się wieloma różnymi poglądami, oczekiwaniami i leżącymi u podstaw interesami różnych interesariuszy. Badania naukowe sugerują, że bardziej przystępna, łatwiejsza do zrozumienia i wizualna komunikacja może zwiększyć skuteczność komunikatów banku centralnego. Przegląd strategii z 2021 r. doprowadził do wprowadzenia bardziej zrozumiałej i spójnej komunikacji, dlatego uważam, że należy podążać tą ścieżką, zwłaszcza w obecnych warunkach, w których poziom inflacji nie osiągnął jeszcze poziomu 2 %. Poprawa przejrzystości komunikacji EBC odegrałaby kluczową rolę w utrzymaniu mocno zakorzenionych oczekiwań.

Jako zastępca prezesa Banku Włoch osobiście brałem udział w wielu działaniach, czy to na szczeblu krajowym, czy w ramach działań o zasięgu regionalnym. Brałem udział w

przesłuchaniach parlamentarnych, udzielałem wywiadów mediom, wygłaszałem wystąpienia publiczne w różnych kontekstach. Prowadziłem dialog z podmiotami rynkowymi i innymi instytucjami. Jeśli zostanę zatwierdzony na nowym stanowisku, włożę całą swoją energię w i tak już znakomitą pracę, jaką EBC wykonuje radząc sobie z tymi wyzwaniami, wykraczając daleko poza swoje zobowiązania prawne.

29. Jak oceniłby Pan skutki uboczne polityki pieniężnej, w szczególności ze strony Stanów Zjednoczonych, dla prowadzenia polityki pieniężnej w strefie euro? Jak można je ograniczyć w sytuacjach takich jak obecna, kiedy determinanty amerykańskiej polityki pieniężnej są tak odmienne od czynników kształtujących politykę EBC?

Wydarzenia międzynarodowe odgrywają zasadniczą rolę w ocenie polityki pieniężnej EBC. Na gospodarkę strefy euro wpływają wybory polityczne podejmowane przez inne kraje i odwrotnie. Dlatego uważam, że decyzje EBC w zakresie polityki pieniężnej powinny uwzględniać i uwzględniają wpływ działań innych banków centralnych na perspektywy inflacji.

Można to wywnioskować z regularnych analiz i projekcji, które uwzględniają decyzje dotyczące polityki pieniężnej w innych jurysdykcjach, w tym implikacje dla warunków finansowych na świecie i w strefie euro, kursu wymiany euro, popytu zagranicznego oraz perspektyw wzrostu gospodarczego i inflacji w strefie euro. EBC zwraca przy tym szczególną uwagę na różne kanały, którymi zmiany stanowiska innych głównych banków centralnych mogą przenosić się do strefy euro.

Szczególnie działania amerykańskiej Rezerwy Federalnej mają istotny oddźwięk w gospodarce światowej i wywierają istotny wpływ nawet na duży i zintegrowany blok, jakim jest strefa euro. Niedawne zsynchronizowane zacieśnienie polityki pieniężnej na całym świecie nie jest wyjątkiem. Potwierdzają to szeroko zakrojone prace analityczne, w tym przeprowadzone w Banku Włoch, które pokazują, że w połowie 2022 r. zacieśnienie polityki pieniężnej w USA przyczyniło się do ograniczenia oczekiwań inflacyjnych nie tylko w USA, ale także w strefie euro. W każdym razie w przypadku gdyby zagraniczna polityka pieniężna wywarła nieuzasadnioną presję na stopy procentowe, EBC posiada wszystkie niezbędne narzędzia, aby ją zneutralizować i zachować kontrolę nad krajowymi warunkami finansowymi, jak stwierdzono w przeglądzie strategii EBC w 2021 r.

C. Stabilność finansowa i nadzór finansowy

30. Gdzie dostrzega Pan możliwości zwiększenia wydajności i skuteczności nadzoru za pośrednictwem Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego?

Pragnę podkreślić, że w przypadku powołania do Zarządu EBC będę przestrzegał wymaganego rozdziału polityki pieniężnej i nadzoru bankowego oraz ściśle przestrzegał ustanowionych w tym celu wewnętrznych procedur i zasad.

Jednolity Mechanizm Nadzorczy odniósł niezwykłe sukcesy w ciągu pierwszej dekady swojego istnienia, zapewniając silny pierwszy filar unii bankowej, która zapewnia wysokiej jakości nadzór we wszystkich nadzorowanych instytucjach. Stworzył w ten sposób równe warunki działania dla uczestniczących państw członkowskich i zapewnił większą odporność unijnego sektora bankowego, o czym świadczy fakt, że banki europejskie pozostały silne w obliczu pandemii COVID-19, inwazji Rosji na Ukrainę i wynikającej z niej kryzys energetyczny, a także zawirowania w sektorze bankowym w USA i Szwajcarii w marcu br.

W tym kontekście uważam, że niedawne inicjatywy w kierunku nadzoru w większym stopniu opartego na analizie ryzyka to dobry krok w kierunku zapewnienia skutecznego nadzoru. Dzięki nadaniu priorytetu wysiłkom nadzorczym w odniesieniu do ryzyk bardziej istotnych dla każdego banku oraz nowych ryzyk wynikających między innymi z cyfryzacji, pomoże to w efektywniejszej alokacji zasobów. Ważne jest, aby środki nadzorcze były dostosowane do indywidualnej sytuacji każdego banku i proporcjonalne do problemów, którymi mają się zająć.

Chociaż określenie strategicznych priorytetów Nadzoru Bankowego EBC należy do Rady ds. Nadzoru, chciałbym pochwalić, że Nadzór Bankowy EBC proaktywnie rozpoczął dyskusję na temat zwiększenia swojej efektywności nadzoru już w 2022 r., kiedy powołał grupę wysokiego szczebla ds. ekspertów do przeglądu procesów nadzorczych. Uważam, że korzystne jest, aby instytucje kwestionowały same siebie i starały się ulepszyć swoje własne ramy. W związku z tym widzę duży potencjał Nadzoru Bankowego EBC do dalszej poprawy poprzez podjęcie działań następczych w związku z ustalonymi wnioskami, do czego zobowiązał się już na rok 2024. Wreszcie uważam również, że skuteczny nadzór wymaga przejrzystości i przewidywalności. Rozumiem, że Nadzór Bankowy EBC nieustannie stara się lepiej wyjaśnić założenia leżące u podstaw ocen nadzorczych i uzyskać informacje zwrotne od decydentów, takich jak Parlament Europejski, a także zainteresowane strony z sektora finansowego.

31. Jakie jest Pana zdanie na temat aktualnej konfiguracji instytucjonalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) pod auspicjami EBC, jeżeli chodzi o konkretne osiągnięcia w prowadzeniu nadzoru makroostrożnościowego?

Moim zdaniem istniejąca struktura instytucjonalna okazała się skuteczna. Na przestrzeni ostatnich lat publikacje ERRS, w szczególności jej ostrzeżenia i zalecenia dotyczące ryzyka, a także opinie w sprawie krajowych środków makroostrożnościowych, stanowiły ważną podstawę debat i decyzji dotyczących polityki makroostrożnościowej na poziomie krajowym i unijnym. Międzysektorowe podejście umożliwiło jej identyfikację zarówno istniejących, jak i pojawiających się ryzyk systemowych oraz opracowanie propozycji polityki mających na celu

zajęcie się takimi ryzykami w sposób terminowy i skuteczny zarówno w sektorze bankowym, jak i pozabankowym.

Dostrzegam znaczne korzyści z funkcjonowania ERRS pod auspicjami EBC. Na poziomie technicznym pracownicy EBC i ERRS w szerokim zakresie korzystają ze wzajemnej wiedzy specjalistycznej, natomiast współpraca między EBC i ERRS przynosi korzyści pod względem wydajności. EBC zapewnia ERRS istotne wsparcie analityczne i logistyczne, pomagając jej skutecznie wykonywać swoje zadania. Jednocześnie ścisła współpraca EBC i ERRS jest ważna także dla skutecznego prowadzenia polityki pieniężnej, gdyż stabilność finansowa jest warunkiem wstępnym stabilności cen. Niemniej jednak ważne jest utrzymanie niezależności obu organów. W tym względzie chciałbym podkreślić, że procedury i procesy decyzyjne pomiędzy Radą Prezesów EBC a Radą Generalną ERRS są wyraźnie oddzielone przez prawo i w pełni przestrzegane w codziennym funkcjonowaniu instytucji.

32. Jak postrzega Pan rozwój jakości aktywów banków w kontekście wymagającego otoczenia gospodarczego? Jak ocenia Pan rolę EBC / Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego w radzeniu sobie z tymi zagrożeniami?

Częściowo dzięki pracom Nadzoru Bankowego EBC kwota kredytów zagrożonych znacznie spadła z około 1 bln EUR na koniec 2014 r. do poniżej 340 mld EUR w czwartym kwartale 2022 r. Wskaźnik kredytów zagrożonych brutto spadł z 8 % do 2,5 %. Pokazuje to, że organy nadzoru opracowały narzędzia i strategie umożliwiające skuteczne radzenie sobie z ryzykiem kredytowym, w szczególności z kredytami zagrożonymi.

Spadek liczby kredytów zagrożonych uległ ostatnio spowolnieniu w obliczu trudności gospodarczych i niepewności. Wyższe stopy procentowe i wyższe ceny wystawiają na próbę zdolność sektora niefinansowego do obsługi zadłużenia. Poziom kredytów zagrożonych w niektórych segmentach, np. kredytów konsumenckich, wzrósł, przekraczając obecnie poziomy osiągnięte podczas pandemii COVID-19, a w innych segmentach portfela kredytowego widoczne są wczesne oznaki pogorszenia. W nadchodzących kwartałach jakość aktywów prawdopodobnie ulegnie dalszemu pogorszeniu. Ze względu na wysoki poziom inflacji i stóp procentowych oraz obecne perspektywy gospodarcze, w kolejnych kwartałach liczba kredytów zagrożonych może w dalszym ciągu wzrastać. Szczególną uwagę należy zwrócić na sektor nieruchomości, biorąc pod uwagę jego wrażliwość na stopy procentowe i rosnące koszty budowy.

Kredyty zagrożone to nie tylko problem mikronadzoru. Jak pokazuje stosunkowo niedawna historia, w przypadku znacznego wzrostu liczby kredytów zagrożonych mogą one stać się źródłem ryzyka systemowego dla realnej gospodarki. W związku z tym perspektywa makrofinansowa, a właściwie makroostrożnościowa, stanowi ważne uzupełnienie zwykłego nadzoru. Ale problem wykracza poza to. Banki odegrały fundamentalną rolę w finansowaniu naszych gospodarek. Chcemy, aby kapitał był wykorzystywany produktywnie, dla dobra naszej gospodarki i naszych obywateli. W istocie można by nawet argumentować, że w przypadku

dużej liczby kredytów zagrożonych rola odgrywana przez banki w mechanizmie transmisji polityki pieniężnej może się załamać. Mówiąc bardziej ogólnie, należy stwierdzić, że kredyty zagrożone nie są problemem zarezerwowanym dla sektora finansowego. Za każdym złym kredytem stoi gospodarstwo domowe lub firma, której rola i wkład w gospodarkę jest ograniczana przez kredyt zagrożony. Kiedy pojawiają się kredyty zagrożone, banki i szerszy system finansowy muszą się nimi zająć. Jednak z ekonomicznego punktu widzenia musimy także pomyśleć o rozwiązaniach, które pomogą wzmocnić wzrost i dynamikę naszych gospodarek. Nie sprzyja temu duża liczba kredytów zagrożonych.

Dlatego ważne jest, aby uważnie monitorować dalszą ewolucję kredytów zagrożonych i działać proaktywnie, aby uniknąć sytuacji, w której staną się one głównym problemem. Aby powstrzymać wzrost kredytów zagrożonych i zapewnić gotowość banków do radzenia sobie z potencjalnym wzrostem ich liczby, ważne będzie wczesne zajęcie się tymi kredytami. Podejście stosowane przez organy nadzoru do oceny ryzyka kredytowego od czasu wybuchu pandemii przyczyniło się do poprawy kontroli ryzyka w bankach, ich klasyfikacji kredytobiorców znajdujących się w trudnej sytuacji oraz rezerw, i powinno być kontynuowane, aby sprostać nadchodzącym wyzwaniom.

W obecnej sytuacji uważam, że istotne jest uwzględnienie ryzyk wynikających ze wzrostu stóp procentowych dla aktywów banków – o czym już wspomniałem w mojej odpowiedzi na pytanie nr 30. Z zadowoleniem przyjmuję zatem fakt, że Nadzór Bankowy EBC przeprowadził ukierunkowaną ocenę ryzyka stopy procentowej i ryzyka spreadu kredytowego. Dokładne zbadanie słabych punktów poszczególnych sektorów było niezbędne szczególnie w obszarach takich jak kredytowanie nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych oraz finansowanie lewarowane. Zapewniło to, aby nadzorowane banki były dobrze przygotowane do radzenia sobie z tymi ryzykami, gdy się zmaterializują, i pozwoliło im przetrwać turbulentne otoczenie po zawirowaniach w sektorze bankowym w USA i Szwajcarii w marcu tego roku. To przyszłościowe podejście jest kluczowe.

Z mojego doświadczenia w Banku Włoch wynika, że organy nadzoru odegrały kluczową rolę w nakłanianiu banków do szybkiego, ale trwałego ograniczania kredytów zagrożonych i do wzmacniania swojej pozycji kapitałowej. Włochy są jednym z państw, w których poprawa bilansów banków była szczególnie godna uwagi: roczny napływ nowych kredytów zagrożonych na czerwiec 2023 r. utrzymywał się na stabilnym, historycznie niskim poziomie (około 1%), a stan kredytów zagrożonych netto zmniejszył się o ponad 80% w porównaniu ze szczytem w 2015 r. (obecnie około 1,5% kredytów ogółem).

33. Jak postrzega Pan wyzwania nadzorcze stojące przed EBC/Jednolitym Mechanizmem Nadzorczym wynikające z innowacji technologicznych w sektorze finansowym ? Jaki jest Pana pogląd na temat ostrożnościowego traktowania kryptoaktywów i wykorzystania narzędzi opartych na sztucznej inteligencji? Czy ryzyko wynikające z kryptowalut, w szczególności ryzyko zarażenia sektora bankowego, jest odpowiednio uwzględniane w obecnych ramach nadzorczych? Jeśli nie, jakie zmiany poleciłby Pan?

Innowacje technologiczne stwarzają możliwości, ale także zagrożenia dla podmiotów finansowych. Z jednej strony innowacja sprzyja konkurencji, dywersyfikacji i zmusza instytucje finansowe do zwiększania efektywności. Z drugiej strony innowacje technologiczne zwiększają zależność od systemów informatycznych i usług stron trzecich, zmuszając w ten sposób instytucje finansowe do wzmacniania swojej cyberodporności w celu stawienia czoła zwiększonemu ryzyku wynikającemu na przykład z cyberataków. Dlatego z zadowoleniem przyjmuję akt w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej (DORA, rozporządzenie (UE) 2022/2554), który wzmocni i zharmonizuje przepisy dotyczące operacyjnej odporności cyfrowej w całym europejskim sektorze finansowym, również poprzez ustanowienie nowych ram nadzoru nad zewnętrznymi dostawcami usług ICT o krytycznym znaczeniu. W tym kontekście w 2024 r. Nadzór Bankowy EBC przeprowadzi pierwszy test warunków skrajnych dotyczący cyberodporności banków. Chociaż większość banków odnotowała ostatnio wyższą rentowność, konkurencja ze strony cyfrowych liderów i Big Tech również wywiera presję na ich modele biznesowe i strategie transformacji cyfrowej. Ponadto, jak pokazuje upadek banku SVB w USA, połączenie cyfryzacji i mediów społecznościowych stawia nowe wyzwania w zakresie zarządzania ryzykiem przez banki, a mianowicie ryzykiem płynności.

Dlatego ważne będzie, aby Nadzór Bankowy EBC identyfikował i monitorował wyzwania stojące przed bankami wynikające z cyfryzacji oraz dbał o to, aby banki reagowały na nie w odpowiednim czasie. Przykładowo, Nadzór Bankowy EBC zapowiedział, że przeprowadzi ukierunkowane kontrole na miejscu i przeglądy konkretnych aspektów strategii transformacji cyfrowej banków i wykorzystania innowacyjnych technologii.

Jeśli chodzi o kryptoaktywa, uważam, że obecnie stwarzają one niewielkie bezpośrednie ryzyko dla systemu finansowego lub dla banków europejskich, biorąc pod uwagę ograniczoną ekspozycję banków na tym etapie. Ważne jest jednak, aby zachować czujność i zapewnić, że stwarzane przez nie ryzyko jest właściwie zarządzane, ponieważ kryptoaktywa szybko się rozwijają, co stanowi wyzwanie dla organów nadzoru i organów regulacyjnych, aby dotrzymać kroku rozwojowi. Co więcej, uważam, że globalna współpraca ma kluczowe znaczenie w tej dziedzinie w celu ustanowienia spójnych standardów regulacyjnych i równych warunków działania we wszystkich jurysdykcjach.

Rozporządzenie w sprawie rynków kryptoaktywów (MiCA) to ważny krok na poziomie europejskim: uwzględnia ryzyko w systemie kryptoaktywów, zapewnia wysoki poziom ochrony detalicznych posiadaczy kryptoaktywów i integralność na rynkach kryptoaktywów, a także promuje stabilność finansową. Jednocześnie niektóre działania związane z kryptoaktywami nadal nie są objęte tym rozporządzeniem i należy zwrócić większą uwagę regulacyjną na kryptoaktywa niezabezpieczone: brakuje im wewnętrznej wartości i wykazują dużą zmienność cen, co czyni je niezdatnymi do pełnienia funkcji pieniądza jako środka płatniczego lub przechowywania wartości. Dlatego ważne będzie kontynuowanie prac nad tymi zmianami, ponieważ wpływają one na pracę EBC pod wieloma względami. Uważam, że ramy nadzoru EBC nad instrumentami płatniczymi, schematami i umowami płatności (PISA) mogłyby być szczególnie skuteczne, ponieważ obejmują również cyfrowe tokeny płatnicze (np.

kryptoaktywa wykorzystywane w ramach schematu i stabilne kryptowaluty), wraz z już nadzorowanymi schematami płatności innych instrumentów płatniczych.

Jeśli chodzi o ostrożnościowe traktowanie ekspozycji banków na kryptoaktywa, z zadowoleniem przyjmuję standardy Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego przyjęte w zeszłym roku. Nawet jeśli standard nie jest na razie prawnie wiążący, oczekuje się, że banki chcące zaangażować się w operacje związane z kryptoaktywami zastosują się do standardu i uwzględnią go w swoim planowaniu biznesowym i kapitałowym. Pomogłoby to w dalszym ograniczeniu ryzyka efektu domina między sektorem bankowym a segmentem kryptoaktywów, który charakteryzuje się dużą zmiennością.

Jeśli chodzi o wykorzystanie narzędzi opartych na sztucznej inteligencji uważam, że mogą one zapewnić bankom korzyści poprzez usprawnienie usług, jakie mogą świadczyć klientom lub usprawnienie niektórych procesów. Niemniej jednak Nadzór Bankowy EBC będzie musiał monitorować sytuację, ponieważ narzędzia sztucznej inteligencji mogą stwarzać pewne nowe ryzyko dla banków. W tym kontekście nadzór bankowy EBC aktualizuje już swój zestaw narzędzi metodologicznych, aby identyfikować ryzyka związane ze zwiększonym wykorzystaniem sztucznej inteligencji przez banki i uważam, że EBC powinien w dalszym ciągu zwiększać świadomość zagrożeń poprzez dalsze szkolenia dla społeczności nadzorczej, dostarczając informacji procesu legislacyjnego, takiego jak wniosek Komisji Europejskiej dotyczący ustawy o sztucznej inteligencji, oraz poprzez współpracę z międzynarodowymi grupami roboczymi.

34. Jakie jest Pana zdanie na temat integracji ryzyka związanego z klimatem i ryzyka środowiskowego w nadzorze bankowym?

Z zadowoleniem przyjmuję fakt, że Nadzór Bankowy EBC uwzględnia obecnie w swoich działaniach nadzorczych ryzyka związane z klimatem i ryzyka środowiskowe. Zmiana klimatu wpływa na wzrost gospodarczy i stabilność systemu finansowego. Można tu rozróżnić ryzyka fizyczne wynikające ze zmian klimatycznych, takie jak ekstremalne zdarzenia pogodowe, oraz ryzyka przejściowe, które wiążą się z przejściem na gospodarkę niskoemisyjną. Ponieważ wszystkie banki europejskie są narażone na oba te ryzyka, godne pochwały jest to, że ryzyka związane z klimatem i ryzyka środowiskowe są obecnie w pełni zintegrowane z codziennym nadzorem i stanowią część ciągłego dialogu z nadzorowanymi bankami. Nadzór Bankowy EBC określił oczekiwania w Przewodniku dotyczącym ryzyk związanych z klimatem i ryzyk środowiskowych na rok 2020, a następnie przeprowadził w 2022 kilka ćwiczeń, takich jak przeglądy tematyczne, szczegółowe analizy i test warunków skrajnych dla klimatu, aby ocenić, w jaki sposób banki są przygotowane do radzenia sobie z ryzykami związanymi z klimatem. EBC przeprowadza także testy warunków skrajnych w zakresie adaptacji do zmian klimatu w całej gospodarce, które analizują odporność firm, gospodarstw domowych i banków w strefie euro na różne scenariusze transformacji i które pokazują, że wczesne i zdecydowane podjęcie

działań w celu przeciwdziałania ryzykom związanym ze zmianą klimatu przynosi wyraźne korzyści.

Jako członek Zarządu wspierałem inicjatywę podjętą przez Bank Włoch w tym kierunku. Wykorzystując swoje szerokie kompetencje nadzorcze, które obejmują zarówno mniej istotne banki, jak i niebankowych pośredników finansowych, w kwietniu 2022 r. Bank opublikował „Oczekiwania nadzorcze w zakresie ryzyk związanych z klimatem i ryzyk środowiskowych", zawierające niewiążące rekomendacje dla wszystkich pośredników podlegających nadzorowi. Od tego czasu dialog nadzorczy stopniowo się intensyfikuje, również w oparciu o dowody wynikające z przeglądów tematycznych „ad hoc". W 2023 r. wszystkie mniej istotne banki i niebankowi pośrednicy finansowi będą zobowiązani do przedłożenia Bankowi Włoch swoich planów działania wskazujących, jakie działania zamierzają podjąć w ciągu najbliższych trzech lat, aby dostosować swoje modele biznesowe do oczekiwań organów nadzorczych, obejmujących również cele roczne. Wyniki uzyskane z przeglądów tematycznych i oceny planów działania uwzględniono w zwykłym dialogu dotyczącym nadzoru oraz w procesie corocznego przeglądu i oceny nadzorczej; odtąd możliwe będzie podjęcie ewentualnych szczegółowych działań kontrolnych w odniesieniu do pojedynczych pośredników w przypadku znaczących opóźnień w realizacji celów zadeklarowanych w planach.

35. Jaka jest Pana opinia na temat rozporządzenia w sprawie podmiotów równoległego systemu bankowego? Czy widzi Pan luki regulacyjne i nadzorcze, którymi powinni zająć się prawodawcy w perspektywie krótkoterminowej?

Szeroka gama czynników i zmian strukturalnych w światowym systemie finansowym w ciągu ostatniej dekady zwiększyła zależność od pośrednictwa rynkowego. Sektor pozabankowego pośrednictwa finansowego znacznie się zatem rozwinął i stał się bardziej zróżnicowany. W rezultacie sektor pozabankowego pośrednictwa finansowego odgrywa dziś znaczącą rolę w finansowaniu gospodarki realnej.

Obecnie ekspozycje aktywów banków strefy euro wobec podmiotów pozabankowego pośrednictwa finansowego są znaczne i stanowią średnio około 9 % całkowitych aktywów znaczących instytucji. Według analiz EBC ekspozycje po stronie aktywów obejmują głównie pożyczki, przy czym papiery wartościowe odgrywają bardziej ograniczoną rolę. Co więcej, duże banki są silniej powiązane z podmiotami pozabankowego pośrednictwa finansowego, gdyż 80 % finansowania i około 90 % ekspozycji aktywów koncentruje się w mniej niż 20 bankach. Rosnące wzajemne powiązania między sektorem pozabankowego pośrednictwa finansowego a instytucjami kredytowymi oznaczają, że ryzyko może rozprzestrzenić się w całym systemie finansowym, co może niekorzystnie wpłynąć na finansowanie gospodarki realnej. Istnieje ryzyko, że podejmowanie ryzyka przez sektor pozabankowego pośrednictwa finansowego może zwiększyć tego typu ryzyka systemowe, co pokazały zaburzenia na rynkach finansowych w marcu 2020 r. spowodowane szokiem związanym z COVID-19.

Zwiększenie odporności pozabankowego pośrednictwa finansowego ma zatem kluczowe znaczenie dla utrzymania stabilnego przepływu finansowania do gospodarki, ograniczenia konieczności nadzwyczajnych interwencji banków centralnych i minimalizacji negatywnych skutków dla sektora bankowego. Uważam, że wiąże się to z koniecznością skupienia się na zapewnieniu dostępności odpowiedniej płynności i skutecznym zarządzaniu nią w okresach napięć. Jeżeli nierównowaga płynności miałaby stać się rozległa i powszechna, mogłaby potencjalnie wywołać niestabilność finansową. Rada Stabilności Finansowej przeprowadziła dokładny przegląd możliwych sposobów powstania takiej nierównowagi: zwykle pojawia się ona w wyniku nieoczekiwanych zmian w zapotrzebowaniu na płynność, niewystarczającej podaży płynności w okresach stresu oraz na skutek różnych mechanizmów wzmacniających. Interakcje te mogą prowadzić do wymuszonej sprzedaży aktywów i przeniesienia napięć finansowych na inne segmenty systemu finansowego i szerzej rozumianą gospodarkę.

W tym kontekście uważam również, że należy kontynuować trwające w Radzie Stabilności Finansowej prace w celu rozszerzenia sprawozdawczości i ujawniania informacji regulacyjnych, tak aby poprawić dostępność danych niezbędnych do analizy sektora pozabankowego pośrednictwa finansowego. Ponadto pożądane są dalsze prace Rady Stabilności Finansowej w celu rozwiązania kwestii związanych z gotowością płynnościową na wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego i zabezpieczenia (w szczególności na rynkach instrumentów pochodnych i repo) oraz niedopasowaniem płynności w funduszach otwartych.

Popieram również dyskusje regulacyjne toczące się obecnie pomiędzy Europejskim Urzędem Nadzoru Bankowego (EUNB), Bazylejskim Komitetem Nadzoru Bankowego i Radą Stabilności Finansowej na temat interakcji między bankami a sektorem pozabankowego pośrednictwa finansowego. Ważne jest, aby kontynuować te dyskusje i koordynować działania na poziomie międzynarodowym, biorąc pod uwagę transgraniczny wymiar działań pozabankowego pośrednictwa finansowego. W następstwie tych dyskusji uważam, że należy zaproponować ulepszenia ram regulacyjnych, a jednym z ważnych elementów do rozważenia będzie dalsze zwiększanie przejrzystości i narzędzi dla dużych podmiotów o dużej dźwigni finansowej.

Od strony nadzorczej doceniam, że Nadzór Bankowy EBC uważnie monitoruje ryzyko kredytowe kontrahentów nadzorowanych instytucji, ograniczając w ten sposób potencjalne ryzyko systemowe wynikające z sektora pozabankowego pośrednictwa finansowego.

Uważam jednak, że w dłuższej perspektywie należy wzmocnić ramy regulacyjne dla tego sektora i przyjąć perspektywę makroostrożnościową, aby złagodzić ryzyko dla stabilności finansowej, ale także uwzględnić fakt, że pozabankowe pośrednictwo finansowe może również stanowić wyzwanie dla transmisji polityki pieniężnej . Obecny krajobraz regulacyjny musi lepiej odzwierciedlać fakt, że pośrednictwo kredytowe w coraz większym stopniu odbywa się poza sektorem bankowym.

Popieram zatem poglądy wyrażone na forach międzynarodowych dotyczące konieczności usunięcia słabych punktów w pozabankowym pośrednictwie finansowym poprzez przyjęcie kompleksowego podejścia ogólnosystemowego.

Należy zatem wzmocnić obecnie obowiązujące rozporządzenie UE, którego celem jest eliminowanie zagrożeń na poziomie mikro, aby zaradzić narastaniu luk w zabezpieczeniach na poziomie całego systemu. Projektując to podejście ogólnosystemowe, należy koniecznie wziąć pod uwagę wysoką heterogeniczność w sektorze pozabankowego pośrednictwa finansowego.

Fundusze inwestycyjne odgrywają ważną rolę, jednak każda nowa regulacja powinna uwzględniać także równoległą rolę innych podmiotów niebędących bankami (np. towarzystw ubezpieczeniowych, funduszy emerytalnych, towarzystw finansowych itp.). W tym względzie dobrym punktem wyjścia do podejścia do regulacji makroostrożnościowych pozabankowego pośrednictwa finansowego może być ocena wpływu różnych typów podmiotów na podstawowe rynki finansowe, w tym te istotne dla transmisji polityki pieniężnej i stabilności finansowej.

36. Jaki jest Pana pogląd na temat ocen kompetencji i reputacji? W jaki sposób EBC mógłby dalej rozwijać i stosować ten instrument?

Dobrze zarządzane banki są bardziej odporne na niekorzystny rozwój sytuacji na rynku. Lepiej zarządzają swoim ryzykiem i przyczyniają się do tego, aby nasz system finansowy był bezpieczniejszy i stabilniejszy.

Nadzór Bankowy EBC pełni już w tym zakresie rolę strażnika, nadal jednak istnieje możliwość poprawy, co wynika z istnienia różnych obowiązujących ram krajowych. Nadzór Bankowy EBC zaleca zatem przeprowadzenie oceny kompetencji i reputacji menedżerów banków przed objęciem przez nich stanowisk. W ten sposób przełożeni mogą zapewnić, aby kandydaci spełniali wysokie standardy kompetencji zawodowych, które są od nich wymagane. Porozumienie osiągnięte w negocjacjach CRD6 w sprawie kompetencji i reputacji oznacza istotną poprawę: umożliwia EBC włączenie instytucji w dialog na temat przydatności ich kandydatów na najwyższe stanowiska, zanim takie osoby obejmą swoje stanowiska, co ostatecznie przyczyni się do wzmocnienia jakości kadry zarządzającej bankami.

Rygorystyczne podejście nadzorcze przyjęte przez Nadzór Bankowy EBC rzeczywiście doprowadziło do znacznego wzmocnienia zasad zarządzania bankami poprzez wczesną identyfikację słabych punktów w zakresie odpowiedniości dyrektorów, szybkie wezwanie do podjęcia działań zaradczych oraz odrzucenie osób uznanych za nieodpowiednie do pełnienia tej roli. Z biegiem czasu poczyniono wysiłki, aby zapewnić inwazyjne, ale usprawnione podejście, w większym stopniu uwzględniające ryzyko i coraz bardziej zintegrowane z analizą i ustaleniami SREP. Aby zwiększyć efektywność, EBC wzmacnia także wspierające narzędzia informatyczne.

37. Jak ocenia Pan wdrożenie mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków w UE? Jakie konkretne kroki podjąłby Pan, aby usunąć istniejące luki prawne? Jakie są Pana poglądy na instytucje, banki oszczędnościowe i spółdzielcze „zbyt duże lub

zbyt powiązane, by upaść", a także na ogólną kwestię rentowności sektora bankowego w UE, i jakie jest Pana zdanie na temat dalszych działań w zakresie jego struktury w celu zaspokojenia potrzeb gospodarki realnej i długoterminowego finansowania?

Skuteczne ramy uporządkowanej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków są niezbędne, aby chronić podatników, zachować stabilność finansową i zapewnić ciągłość usług bankowych kluczowych dla obywateli i gospodarki realnej.

Ramy zarządzania kryzysowego w bankach w UE przeszły długą drogę od czasu przyjęcia dyrektywy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków oraz ustanowienia jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB) i krajowe organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przeprowadziły szeroko zakrojone prace, aby przygotować się na upadłość banków, a w rzadkich przypadkach, gdy było to konieczne, skutecznie przeprowadziły restrukturyzację i uporządkowaną likwidację banków upadających.

Nadal istnieje możliwość dalszej harmonizacji ram restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz poprawy ich efektywności. Pierwszym krokiem dla prawodawców UE powinno być szybkie przyjęcie przeglądu ram zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów (CMDI), co zdecydowanie popieram (zob. moją odpowiedź na pytanie nr 38). Innym ważnym wymogiem jest uruchomienie mechanizmu ochronnego Europejskiego Mechanizmu Stabilności (EMS) dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, który w razie potrzeby zwiększy zdolność finansową jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Musimy także wyciągnąć wnioski z niedawnych kryzysów. Po pierwsze, mimo że dla wielu banków preferowaną strategią restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest metoda otwartego banku, nigdy nie została ona wdrożona w praktyce: w związku z tym konieczne są dalsze prace nad wdrażaniem strategii transferu w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, podjęte już przez SRB.

Po drugie, w naszych ramach zarządzania kryzysowego nadal brakuje mechanizmu zapewniania płynności przez bank centralny w procesie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, co jest bardzo potrzebne, jak dodatkowo pokazują niedawne przypadki kryzysowe w innych jurysdykcjach.

Jeśli chodzi o instytucje zbyt duże, aby upaść, przepisy UE zapewniają, by nasze banki o znaczeniu systemowym posiadały wystarczający kapitał i zobowiązania mogące podlegać umorzeniu lub konwersji (tj. minimalny wymóg w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych – MREL), aby pokryć straty i zostać dokapitalizowane w uporządkowany sposób. SRB ściśle monitoruje narastanie MREL i postępy w zakresie możliwości skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji we wszystkich bankach objętych jej kompetencjami.

Rentowność banków ma zasadnicze znaczenie dla nadzoru bankowego i stabilności finansowej, ponieważ banki muszą posiadać solidne modele biznesowe, aby w dłuższej perspektywie

zachować rentowność, a tym samym dobrą kapitalizację. Od czasu kryzysów zadłużeniowych europejskie banki reagowały na brak rentowności, eliminując swoje słabości strukturalne i radząc sobie z utrzymującym się otoczeniem niskich stóp procentowych. W dużym stopniu wykorzystały one technologię, aby dostosować swoje modele biznesowe, zwiększyć wydajność i ograniczyć kredyty zagrożone. Tak naprawdę dopiero od 2022 roku europejski sektor bankowy jako całość zaczął wreszcie osiągać dobre zyski, wykorzystując głównie bardzo szybki wzrost stóp procentowych, który przełożył się na silny wzrost marży odsetkowej netto. Normalizacja poziomów stóp procentowych, co stanowi pozytywne odwrócenie tendencji z poprzednich lat, powoduje obecnie poprawę sytuacji finansowej banków poprzez zwiększenie marż kredytowych. Może jednak skutkować także pogorszeniem jakości kredytowej aktywów, co może w przyszłości negatywnie wpłynąć na rentowność banku.

Poza obecnym, bardzo korzystnym momentem, europejskie banki powinny w dalszym ciągu w dłuższej perspektywie wzmacniać stabilność swoich modeli biznesowych, również w świetle wielu stojących przed nimi wyzwań związanych z przejściem w stronę cyfryzacji i zrównoważonego rozwoju.

Wreszcie uważam, że dokończenie unii bankowej jest zarówno konieczne, jak i pilne, aby zapewnić, że nasz sektor bankowy będzie w stanie zapewnić finansowanie potrzebne gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom, a także długoterminowym inwestycjom w kluczowe priorytety polityki UE (zobacz moje odpowiedzi na pytania nr 38 i nr 42).

38. Jakie jest Pana zdanie na temat kroków w kierunku dokończenia unii bankowej z europejskim systemem gwarantowania depozytów? Jakie jest Pana zdanie na temat ostatnich propozycji Komisji dotyczących ram zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów (CMDI)? Jak postrzega Pan obecny model hierarchii wierzycieli w ramach obowiązującej dyrektywy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków? Jakie dodatkowe środki podjąłby Pan w celu zmniejszenia fragmentacji rynku, ograniczenia możliwości arbitrażu regulacyjnego i nadzorczego, utrzymania równych warunków działania, rozwiązania problemu wyodrębnienia i ograniczenia ryzyka, zwłaszcza w sektorze bankowym?

Utworzenie europejskiego systemu gwarantowania depozytów (EDIS) jest niezbędnym krokiem w kierunku dokończenia tworzenia unii bankowej. Uważam, że EDIS ma kluczowe znaczenie dla osiągnięcia trzech kluczowych celów unii bankowej: po pierwsze, wspieranie stabilności finansowej poprzez zerwanie powiązania państwo-bank; po drugie, zapewnienie równej ochrony wszystkim deponentom niezależnie od kraju siedziby ich banku; i po trzecie, wspieranie integracji transgranicznej w sektorze bankowym, łagodząc w ten sposób wpływ wstrząsów charakterystycznych dla danego kraju. Powinien on także umożliwiać zharmonizowane i zintegrowane podejście do wykorzystania środków z systemu gwarancji depozytów (SGD) na potrzeby różnych narzędzi zarządzania kryzysowego, w tym środków zapobiegawczych i alternatywnych. Chociaż model hybrydowy oferujący wsparcie

płynnościowe krajowym systemom gwarancji depozytów mógłby stanowić pierwszy krok, ostatecznym celem powinien pozostać pełnoprawny EDIS z podziałem ryzyka w całej unii bankowej.

Mam nadzieję, że instytucje UE będą mogły ponownie podjąć tę ważną dyskusję, gdy tylko zakończą się prace legislacyjne nad pakietem CMDI, i z zadowoleniem przyjmuję zdecydowane zaangażowanie Parlamentu Europejskiego na rzecz postępów w tym projekcie.

Jeśli chodzi o pakiet CMDI, zdecydowanie popieram cel wniosku Komisji, jakim jest dalsza harmonizacja i poprawa efektywności obecnych ram poprzez proporcjonalne rozszerzenie zakresu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w połączeniu ze skuteczniejszym wykorzystaniem sieci bezpieczeństwa finansowanych przez przemysł. Jest oczywiste, że instrumenty finansowe emitowane przez banki w celu spełnienia minimalnego wymogu w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (MREL) powinny pozostać pierwszą linią obrony ograniczającą pokusę nadużycia, chociaż MREL powinien również pozostać proporcjonalny do charakterystyki każdego banku i preferowanej strategii restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Jednakże, z zastrzeżeniem odpowiednich zabezpieczeń, zwiększenie możliwości wykorzystania środków z SGD w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, w tym odblokowanie dostępu do jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, ma kluczowe znaczenie dla ochrony stabilności finansowej w przypadkach, gdy byłaby ona zagrożona w wyniku umorzenia lub konwersji depozytów. W niektórych przypadkach rzeczywiście będzie to bardziej efektywne wykorzystanie środków z SGD i doprowadzi do lepszych wyników dla podatników i deponentów, jeżeli środki z SGD zostaną wykorzystane do odblokowania dostępu do jednolitego funduszu depozytowego i sfinansowania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku, a nie do umożliwienia bankowi wejścia w likwidację ze względu na niemożność przeprowadzenia restrukturyzacji z powodu braku środków finansowych.

W tym względzie popieram również propozycję Komisji dotyczącą wprowadzenia jednopoziomowego uprzywilejowania deponentów w hierarchii wierzycieli, co ułatwiłoby efektywne wykorzystanie środków z SGD na szereg narzędzi zarządzania kryzysowego. Obecna superpreferencja przyznana funduszom SGD zasadniczo wyklucza ich wykorzystanie do celów innych niż wypłata dla deponentów, co często nie jest najlepszym rozwiązaniem dla stabilności finansowej, ciągłości kluczowych usług bankowych, a zwłaszcza dostępu deponentów do ich środków. Ponadto jest to najbardziej kosztowny wynik pod względem uszczuplenia środków systemu gwarancji depozytów.

Pozwolę sobie również powtórzyć opinię EBC, w której z zadowoleniem przyjęto cel CMDI, jakim jest zwiększenie efektywności zarządzania mniejszymi i średnimi instytucjami kredytowymi w państwach członkowskich w ustandaryzowany sposób. Istotne jest jednak, aby temu szerszemu zakresowi restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji towarzyszyło wystarczające finansowanie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dla tych mniejszych i średnich instytucji kredytowych. Bez lepszego dostępu do finansowania rozszerzenie zasięgu ram restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może stać się w praktyce niemożliwe. Te instytucje kredytowe często w dużym stopniu opierają się na depozytach jako głównym źródle

finansowania. W zależności od lokalnych warunków rynkowych mogą napotkać wyzwania w zakresie emisji innych instrumentów finansowych, które będą w stanie skutecznie pokryć straty lub zostać zamienione na kapitał własny. Dlatego też środki zaproponowane w inicjatywie CMDI, mające na celu zwiększenie zdolności systemów gwarancji depozytów i mechanizmów finansowania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w celu ułatwienia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji mniejszych i średnich instytucji kredytowych, są konieczne i stanowią niezbędny odpowiednik znaczącego rozszerzenia narzędzi restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dla takich instytucji kredytowych.

Wreszcie ustanowienie jednolitego mechanizmu nadzorczego i jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w dużej mierze przyczyniło się do harmonizacji praktyk nadzorczych, ograniczenia ryzyka w sektorze bankowym i zapewnienia równych warunków działania w całej unii bankowej. Dalsze kroki na rzecz ukończenia unii bankowej, w tym EDIS i postęp w kierunku bardziej zintegrowanego jednolitego rynku usług bankowych (zob. także moja odpowiedź na pytanie nr 42), przyczyniłyby się w dalszym stopniu do poprawy stabilności finansowej i ograniczenia fragmentacji rynku.

39. Jakie ryzyka związane z płynnością i dźwignią finansową w różnych sektorach systemu finansowego dostrzega Pan dla stabilności finansowej i w jaki sposób EBC/Jednolity Mechanizm Nadzorczy powinien się nimi zająć?

Normalizacja polityki pieniężnej wpływa na ryzyko płynności pośredników finansowych, biorąc pod uwagę, że konkurencja na rynku o finansowanie rośnie, a dynamika kredytów spowalnia. Ponadto, jak pokazały tegoroczne zawirowania na rynku, nieodpowiednie zarządzanie ryzykiem płynności i nowe trendy w cyfryzacji mogą mieć istotny wpływ na zachowania deponentów oraz na stabilność płynności i źródeł finansowania banków. Jeśli chodzi o płynność, Nadzór Bankowy EBC ogłosił, że obecnie gromadzi informacje co tydzień, a nie co miesiąc. Zapowiedział także, że przeprowadzi szczegółowe analizy planów banków w zakresie płynności i finansowania, kierując się wysokim priorytetem przyznanym ryzyku płynności.

Uważam, że ważne jest, aby skupiać się na praktykach banków w zakresie zarządzania i strategii zarządzania aktywami i pasywami, w tym na strategiach planowania awaryjnego i optymalizacji zabezpieczeń. Uważam również, że należy wzmocnić zarządzanie ryzykiem kredytowym kontrahentów i podjąć dalsze prace w obszarze regulacyjnym. Jak zauważyłem powyżej, ryzyko płynności jest istotnym czynnikiem, który należy wziąć pod uwagę i który ma wpływ nie tylko na banki, ale także inne podmioty. Na przykład w następstwie napięć w sektorze bankowym obserwowanych na początku marca w Stanach Zjednoczonych i Szwajcarii fundusze inwestycyjne posiadające ekspozycję na stosunkowo ryzykowne aktywa stanęły w obliczu znacznych odpływów inwestorów.

Wracając do dźwigni, poprzednie epizody napięć, w tym zawirowania, które miały miejsce w marcu 2020 r. i napięcia zaobserwowane na brytyjskim rynku obligacji skarbowych jesienią 2022 r., dostarczają wyraźnych przykładów tego, jak nadmierna dźwignia finansowa instytucji niebędących bankami może zwiększyć presję na wezwania do uzupełnienia depozytu w całym systemie finansowym – zob. także moją odpowiedź na pytanie nr 35. Uważam, że zwiększenie gotowości instytucji niebędących bankami do zapewnienia płynności i przeciwstawienie jej tworzeniu nadmiernej dźwigni finansowej to absolutne priorytety. Według niedawnego raportu Rady Stabilności Finansowej, dane zagregowane sugerują, że w sektorze instytucji niebędących bankami występują obszary o dużej dźwigni finansowej. Co więcej, wydaje się, że inwestorzy niebankowi przyjmują coraz większe kwoty pozabilansowej dźwigni finansowej, a wskaźniki zastępcze sugerują, że zagregowana dźwignia syntetyczna może być wyższa od średniej.

Patrząc na sektor bankowy, uważam, że Nadzór Bankowy EBC powinien uważnie przyjrzeć się ryzyku wynikającemu z finansowania lewarowanego. Wyniki testu warunków skrajnych przeprowadzonego w 2023 r. wykazały, że ekspozycje finansowe wykorzystujące dźwignię finansową są obarczone wysokim stopniem ryzyka kredytowego i rynkowego, które pogarszają niekorzystne warunki. Banki, które zachowały znaczne zasoby kredytów lewarowanych, posiadają zatem zauważalną podstawową wrażliwość na zagrożenia ze względu na powiązane ryzyko związane z ich kontrahentami i instrumentami finansowymi. Ryzyko dużej zmienności i przecen na rynkach finansowych również pozostaje dla nich istotne. Jeśli chodzi o ryzyko związane z transakcjami lewarowanymi, z zadowoleniem przyjmuję fakt, że Nadzór Bankowy EBC nakłonił banki do przestrzegania jego oczekiwań określonych w wytycznych EBC dotyczących transakcji lewarowanych oraz że aktywnie ocenia, czy banki domykają pozostałe luki zgodnie z tymi oczekiwaniami.

40. Jak postrzega Pan rolę EBC / Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego w zwalczaniu prania pieniędzy? W jaki sposób należy brać pod uwagę ryzyko związane z praniem pieniędzy, gdy EBC ocenia stabilność finansową banków?

Zadania nadzorcze EBC nie obejmują nadzoru nad bankami w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu (AML/CFT). Jednakże Nadzór Bankowy EBC bardzo poważnie podchodzi do ostrożnościowych konsekwencji ryzyka prania pieniędzy i finansowania terroryzmu, nawet jeśli nie ponosi bezpośredniej odpowiedzialności w tym obszarze. W ramach swojego nadzoru EBC uwzględnia wpływ ryzyka prania pieniędzy i finansowania terroryzmu na profil ostrożnościowy banków, ponieważ ryzyko prania pieniędzy i finansowania terroryzmu stwarza zagrożenie dla stabilności banków i może poważnie nadszarpnąć zaufanie obywateli do sektora bankowego. Banki borykające się z problemami związanymi z praniem pieniędzy i finansowaniem terroryzmu często borykają się z brakami strukturalnymi w swoich mechanizmach kontroli wewnętrznej i rozwiązaniach w zakresie zarządzania, które wchodzą w zakres Nadzoru Bankowego EBC.

Uważam, że ważne jest, aby Nadzór Bankowy EBC był w stanie podjąć środki, jeżeli ocena informacji otrzymanych od organów ds. przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu budzi wątpliwości ostrożnościowe, na przykład w ramach corocznego procesu przeglądu i oceny nadzorczej (SREP). Dlatego też absolutnie konieczna jest odpowiednia wymiana informacji z organami sprawującymi nadzór w zakresie AML/CFT. Funkcjonuje już wiele kanałów wymiany informacji z krajowymi organami sprawującymi nadzór w zakresie AML/CFT w UE, takich jak porozumienie w sprawie wymiany informacji między EBC a organami sprawującymi nadzór w zakresie AML/CFT oraz roli EBC jako obserwatora w kolegiach organów sprawujących nadzór w zakresie AML/CFT utworzonych dla wszystkich banków prowadzących działalność transgraniczną w UE. EBC przyczynia się również do bieżącego opracowywania wytycznych EUNB służących dalszemu zacieśnianiu współpracy z organami sprawującymi nadzór w zakresie AML/CFT oraz zapewnieniu spójnego uwzględniania aspektów AML/CFT w SREP w całej unii bankowej.

Kluczowa jest także skuteczna współpraca organów nadzoru ostrożnościowego z jednostkami analityki finansowej (FIU). Uzyskiwanie informacji od jednostki analityki finansowej jest szczególnie istotne dla organów nadzoru ostrożnościowego, ponieważ informacje te pozwalają na ocenę, na przykład w procesach wydawania zezwoleń lub proponowanych przejęć znacznych pakietów akcji. Znaczenie tego rodzaju współpracy i wymiany informacji w przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu było dla mnie oczywiste z mojego doświadczenia w Banku Włoch, gdzie mogłem obserwować tę współpracę na miejscu/w działaniu, biorąc pod uwagę włoskie ramy instytucjonalne, które przydzielają zadania FIU niezależnej jednostce w Banku Centralnym. Niezależnie od ustaleń instytucjonalnych w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy jestem głęboko przekonany, że wspieranie wymiany informacji między organami nadzoru ostrożnościowego, w tym EBC, a jednostkami analityki finansowej w nowych europejskich ramach przeciwdziałania praniu pieniędzy przyniosłoby ogromne korzyści w walce z praniem pieniędzy.

Przyszły organ ds. przeciwdziałania praniu pieniędzy na poziomie UE będzie ważnym odpowiednikiem EBC i może odegrać znaczącą rolę w uproszczeniu wymiany informacji między AML/CFT a organami nadzoru ostrożnościowego i jednostkami analityki finansowej.

41. Czy uważa Pan, że państwa członkowskie spoza strefy euro powinny ściśle spełniać warunki, takie jak skuteczne kontrolowanie ryzyka prania pieniędzy, wykazywanie porównywalnie stabilnych rynków nieruchomości i skuteczne kontrolowanie korupcji, zanim staną się członkami strefy euro, a tym samym członkami unii bankowej?

Przystąpienie do strefy euro uzależnione jest od spełnienia przez państwa członkowskie UE czterech kryteriów konwergencji określonych w Traktacie oraz od dostosowania odpowiednich przepisów krajowych. Regularne raporty o konwergencji sporządzane przez EBC i Komisję Europejską mają kluczowe znaczenie dla oceny, w jakim stopniu państwa członkowskie spełniają cztery kryteria konwergencji. Wysoko cenię ich pracę polegającą na monitorowaniu

w regularnych sprawozdaniach przestrzegania przez państwa członkowskie tych kryteriów. W sprawozdaniach tych monitoruje się także szereg warunków strukturalnych niezbędnych do sprawnego uczestnictwa w strefie euro i unii bankowej. Te tak zwane „inne istotne czynniki" obejmują jakość instytucjonalną i zarządzanie, a także wynik procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej mającej na celu zapobieganie zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i makrofinansowej.

Co więcej, ostatnie doświadczenia pokazują, że również w praktyce EBC, Komisja i państwa członkowskie przygotowujące się do przyjęcia euro uwzględniły w tym procesie szeroką perspektywę, np. przyglądając się polityce makroostrożnościowej i strukturalnej. Kiedy państwo członkowskie przyjmuje euro, przystępuje również do unii bankowej, tj. Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego i jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W ostatnich przypadkach Bułgarii i Chorwacji korzystne okazało się nawiązanie przez oba kraje ścisłej współpracy z Nadzorem Bankowym EBC i tym samym przystąpienie do Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego i jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji równolegle z ich wejściem do mechanizmu ERMII. W ramach przygotowań do tego kroku Nadzór Bankowy EBC przeprowadził wymaganą kompleksową ocenę banków w poszczególnych krajach. Ponadto Bułgaria i Chorwacja podjęły szereg zobowiązań dotyczących tych krajów przed przystąpieniem do ERMII. Fakt, że 1 stycznia 2023 r. Chorwacja pomyślnie przyjęła euro, pokazuje, że szerokie spojrzenie na proces konwergencji może być szczególnie skuteczne.

42. Czy głębsza integracja finansowa jest zawsze zgodna z celem stabilności finansowej? Czy uważa Pan, że potencjalne transgraniczne fuzje banków mogą nasilić problem podmiotów „zbyt dużych, by upaść"? Czy uważa Pan, że głębsza integracja transgraniczna mogłaby pomóc w zwiększeniu konkurencyjności sektora bankowego w UE? Jaka powinna być strategia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego w odniesieniu do przyszłości europejskiego sektora bankowego pod względem fuzji i przejęć, konsolidacji i „liderów krajowych"? Jakie powinny być cele unii rynków kapitałowych?

Promując dostępność usług finansowych na tych samych zasadach i warunkach w całej Unii, integracja finansowa ułatwia gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom dostęp do finansowania, a tym samym przyczynia się do sprawnej transmisji polityki pieniężnej i bardziej równomiernego rozwoju gospodarczego w poszczególnych krajach. Poprzez transgraniczny handel usługami finansowymi wspiera także podział ryzyka, wzmacniając w ten sposób odporność UE na wstrząsy. Z literatury wynika, że poziom podziału ryzyka między krajami UE był znacznie niższy nie tylko niż w Stanach Zjednoczonych, ale także między regionami w obrębie krajów UE, takich jak Niemcy, Francja, Włochy i w mniejszym stopniu Hiszpania. Jednocześnie konieczne jest, aby świadczenie usług finansowych na jednolitym rynku podlegało tym samym solidnym zasadom i kontroli nadzorczej, w tym transgranicznej, aby zapobiegać narastaniu destabilizującego ryzyka i jego rozprzestrzenianiu się w całym systemie finansowym oraz szybko je wykrywać.

UE poczyniła znaczne postępy w zapewnianiu solidności systemu finansowego od czasu światowego kryzysu finansowego, w szczególności poprzez utworzenie unii bankowej. Jednolity Mechanizm Nadzorczy zapewnia skuteczny nadzór nad wszystkimi bankami w całej unii bankowej, a Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji była w stanie szybko rozwiązywać problemy banków w ścisłej współpracy z EBC jako organem odpowiedzialnego organu nadzoru bankowego. Jednak wobec braku ukończonej unii bankowej obejmującej europejski system gwarantowania depozytów europejski sektor bankowy pozostaje podzielony według granic krajowych, a lokalna sytuacja gospodarcza w dalszym ciągu silnie wpływa na działalność kredytową banków. Fuzje transgraniczne wykraczające poza zakres ostrożnościowy Nadzoru Bankowego EBC mogą pomóc w dywersyfikacji ekspozycji banków na ryzyko, a tym samym wspierać udzielanie kredytów bankowych zdrowym kredytobiorcom w przypadku lokalnych pogorszeń koniunktury. Mogą również zwiększyć konkurencję między bankami europejskimi, zachęcić do redukcji kosztów i zmniejszyć nadwyżkę mocy produkcyjnych, zwiększając w ten sposób ogólną konkurencyjność europejskich banków.

Unia rynków kapitałowych w dużym stopniu uzupełnia te wysiłki. Poprzez dalszą harmonizację i wzmocnienie przepisów dotyczących niebankowych podmiotów finansowych rozszerza możliwości finansowania dostępne dla przedsiębiorstw, zwiększa możliwości prywatnego transgranicznego podziału ryzyka, zwiększa integrację i dywersyfikację systemu finansowego UE, wspierając w ten sposób ogólną stabilność finansową. Mobilizując inwestycje prywatne i ułatwiając europejskim firmom, w tym MŚP i przedsiębiorstwom innowacyjnym, dostęp do finansowania rynkowego unia rynków kapitałowych odgrywa również zasadniczą rolę w finansowaniu celów UE, takich jak transformacja ekologiczna i cyfrowa. Strategie polityczne mające na celu urzeczywistnienie unii rynków kapitałowych, na przykład promujące sekurytyzację i harmonizację przepisów dotyczących niewypłacalności przedsiębiorstw, są również korzystne dla banków.

Chociaż poczyniliśmy pewne postępy, ważne jest, aby w pełni wdrożyć środki przyjęte w planie działania na rzecz unii rynków kapitałowych na rok 2020. Bardzo pozytywnym krokiem jest propozycja Komisji Europejskiej, aby stworzyć europejską bazę danych zawierającą informacje o spółkach (ESAP, Europejski pojedynczy punkt dostępu), obejmującą również na zasadzie dobrowolności dane nienotowanych na giełdzie MŚP, która będzie punktem odniesienia dla inwestorów. Inny bardzo istotny omawiany środek ma na celu uczynienie kapitału własnego i długu neutralnym pod względem podatkowym, korygując nastawienie na korzyść długu (podobnie jak to zrobiono we Włoszech w przypadku środka *Aiuto per la crescita Economica*, ACE). Przede wszystkim musimy dążyć do osiągnięcia ambitnych celów, w tym większej konwergencji praktyk nadzorczych i większej harmonizacji w obszarach przepisów dotyczących niewypłacalności, prawa spółek i prawa podatkowego.

43. Jak widzi Pan nadmierną zależność instrumentów pochodnych opartych na euro w izbach rozliczeniowych z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie? Czy dostrzega Pan nadmierną koncentrację ryzyka w londyńskim City, którego skutecznie nie nadzorujemy? Jakie byłyby Pana rekomendacje w tym obszarze?

Kontrahenci centralni (CCP) to krytyczna infrastruktura rynkowa, która przyczynia się do ograniczania i łagodzenia ryzyka kredytowego kontrahentów na rynkach instrumentów pochodnych. CCP o znaczeniu systemowym mają zatem do odegrania zasadniczą rolę w zapewnieniu stabilności finansowej, a kluczowe rynki instrumentów pochodnych w walutach UE należy rozliczać głównie w CCP z Unii Europejskiej, aby zapewnić właściwy nadzór ze strony organów UE, w tym w sytuacjach kryzysowych.

Dlatego zgadzam się z oceną podzielaną przez Komisję, EBC, ESMA i ERRS, że nadmierne poleganie na CCP z państw trzecich w zakresie usług rozliczeniowych o znaczeniu systemowym dla UE może stwarzać ryzyko dla stabilności finansowej.

Uważam propozycję Komisji dotyczącą wprowadzenia wymogu aktywnego rachunku dla uczestników rozliczających i klientów z UE w celu rozliczania części tych instrumentów pochodnych u autoryzowanych CCP z Unii Europejskiej jako rozsądny i skuteczny sposób na zmniejszenie nadmiernej ekspozycji wobec CCP z państw trzecich. Co ważne, wymogowi temu powinny towarzyszyć progi ilościowe, aby zapewnić stopniowe, ale skuteczne budowanie zdolności UE w zakresie rozliczeń na tych rynkach instrumentów pochodnych.

D. Funkcjonowanie EBC a demokratyczna rozliczalność i przejrzystość

44. Jakie są Pana poglądy na obecną politykę EBC w zakresie zapobiegania konfliktom interesów w EBC? Czy konieczne są jakieś zmiany?

EBC powinien nadal angażować się w przestrzeganie uczciwości, wspieranie należytego ładu korporacyjnego i przestrzeganie najbardziej rygorystycznych standardów etycznych we wszystkich aspektach swojej działalności. Wśród tych zasad etycznych prawdopodobnie najważniejsze jest właściwe zarządzanie konfliktami interesów. Zapobieganie konfliktom interesów stanowi podstawowy filar, który wspiera i wzmacnia wiele innych aspektów dobrze funkcjonujących ram etycznych. Dlatego z zadowoleniem przyjmuję kroki podjęte przez EBC w ubiegłych latach w celu wzmocnienia ram zapobiegania konfliktom interesów.

W szczególności bardzo cenię sobie solidne zasady, które zostały ustanowione i są okresowo aktualizowane – także w odpowiedzi na zaproszenia Parlamentu Europejskiego – i które regulują interakcje ze stronami zewnętrznymi. Wymiana poglądów ze wszystkimi zainteresowanymi stronami jest ważna dla realizacji mandatu EBC. Jednocześnie ważne jest posiadanie solidnych ram zarządzania regulujących takie interakcje, zwłaszcza jeśli chodzi o interakcje z uczestnikami rynku finansowego. Jednolity kodeks postępowania urzędników wysokiego szczebla stanowi kluczowy element ram dobrego zarządzania EBC i z dużym zadowoleniem przyjmuję fakt, że zasadniczo te same zasady mają zastosowanie do pracowników EBC – co znajduje odzwierciedlenie w zbiorze zasad prowadzenia działalności

EBC. Jednocześnie etyczne postępowanie wykracza poza samo przestrzeganie prawa, zasad i polityk. Jest to zobowiązanie kierujące zachowaniem ludzi i skłaniające ich do dokonania właściwego wyboru, nawet jeśli stoimy przed wyzwaniami lub znajdujemy się pod presją. Dlatego właśnie wierzę w znaczenie specjalnych kursów szkoleniowych na temat zagadnień etycznych, które mogłyby dostarczyć wskazówek, w jaki sposób ludzie powinni podejmować decyzje etyczne w codziennych działaniach zawodowych i interakcjach.

Uważam, że w przyszłości EBC powinien konsekwentnie oceniać, czy jego ramy pozostają w czołówce najlepszych praktyk. Uczynił to na początku tego roku, wprowadzając bardziej rygorystyczne zasady mające zastosowanie do prywatnych transakcji finansowych urzędników wysokiego szczebla, i powinien to kontynuować. Ponadto EBC powinien aktywnie uczestniczyć w toczących się dyskusjach międzyinstytucjonalnych na temat projektu powołania wspólnego unijnego organu ds. etyki. Chociaż na przestrzeni lat EBC stworzył solidne ramy etyczne, które odpowiadają jego konkretnym potrzebom i ryzyku postępowania, ważne jest, aby ramy te pozostały dostosowane do ram innych instytucji UE.

45. Jak ocenia Pan ramy odpowiedzialności EBC wobec Parlamentu Europejskiego, w szczególności biorąc pod uwagę ostatnie ustalenia w formie wymiany listów w sprawie odpowiedzialności w obszarze bankowości centralnej?

Uważam, że odpowiedzialność EBC stanowi niezbędne uzupełnienie jego niezależności. Parlament Europejski pełni rolę pomostu między EBC a obywatelami Unii, a EBC czerpie korzyści ze swoich interakcji z Parlamentem.

Rozumiem, że relacje w zakresie odpowiedzialności między obiema instytucjami ewoluowały zgodnie z większymi wymaganiami dotyczącymi kontroli. Na przykład wzrosła częstotliwość interakcji, stworzono nowe formaty dialogu i udoskonalono istniejące formaty. Uważam, że niedawne ustalenia pomiędzy EBC a Parlamentem Europejskim w formie wymiany listów są kolejnym świadectwem silnych relacji między obiema instytucjami. Ostatnie ustalenia, formalizując praktyki w zakresie odpowiedzialności, promują skuteczną współpracę między EBC a Parlamentem Europejskim, którą zobowiązuję się wspierać. Wymiana listów służy również jako wartościowe narzędzie usprawniania komunikacji na temat praktyk EBC w zakresie odpowiedzialności, zwiększając świadomość tego, że EBC jest instytucją działającą na rzecz wszystkich obywateli UE, regularnie słucha ich przedstawicieli i odpowiada im. Ten ostatni aspekt ma kluczowe znaczenie, zwłaszcza w okresach podwyższonej inflacji, takich jak obecny.

Na koniec chciałbym podkreślić, że w przypadku zatwierdzenia mnie na członka Zarządu EBC będę bardzo zadowolony z możliwości współpracy z członkami ECON w ramach kanałów rozliczalności, w szczególności poprzez wymianę poglądów ad hoc w sprawach, za które będę odpowiedzialny w EBC.

46. Jaką rolę powinien Pana zdaniem odegrać Parlament Europejski w kolejnym przeglądzie strategii EBC w 2025 roku?

Regularne przeglądy strategii polityki pieniężnej EBC są niezwykle ważne do zapewnienia, by strategia pozostała adekwatna do zamierzonych celów, biorąc pod uwagę zmieniające się otoczenie gospodarcze. Z niecierpliwością zatem czekam na kolejny przegląd, obecnie planowany na 2025 r. – patrz moja odpowiedź na pytanie nr 16.

Uważam, że Parlament Europejski jest kluczowym partnerem w procesie słuchania i docierania do innych w kontekście przeglądu strategii EBC. Dzieje się tak dlatego, że jego poglądy, odzwierciedlające także poglądy obywateli UE, są bardzo cenne dla przeprowadzenia przeglądu i należy je odpowiednio uwzględnić.

Dlatego też z wielkim zadowoleniem przyjąłbym kontynuację podejścia zastosowanego podczas ostatniego przeglądu, zgodnie z którym posłowie do Parlamentu Europejskiego mogliby dzielić się z EBC swoimi priorytetami i uwagami w trakcie całego procesu przeglądu, tak aby można było je odpowiednio uwzględnić. Naturalną drogą wymiany poglądów wydają się regularne kanały interakcji między EBC a Parlamentem, w szczególności dialogi monetarne i sprawozdanie Parlamentu z inicjatywy własnej w sprawie raportu rocznego EBC. Popierałbym również zorganizowanie przez EBC specjalnej sesji z członkami komisji ECON we Frankfurcie w celu omówienia przeglądu strategii i osobiście jestem gotowy na dwustronne spotkanie z koordynatorami i członkami komisji ECON w celu dalszej wymiany poglądów. Ogólnie rzecz biorąc, można na mnie liczyć, że uważnie wysłucham Państwa sugestii i uwzględnię je w moim osobistym wkładzie w przegląd strategii.

47. Co sądzi Pan o tym, że w przeszłości Rada zignorowała w jednym przypadku opinię Parlamentu Europejskiego w sprawie powołania członka Zarządu EBC? Czy zgodzi się Pan na nominację na członka Zarządu, jeżeli Parlament Europejski zagłosowałby przeciwko tej decyzji?

Parlament Europejski odgrywa zasadniczą rolę w zapewnianiu legitymizacji EBC. Jak wspomniałem w moich poprzednich odpowiedziach, rozliczalność przed Parlamentem Europejskim jest niezbędnym uzupełnieniem niezależności EBC. Opinia Parlamentu na temat mojej nominacji jest istotną częścią procesu nominacji i głęboko szanuję Państwa perspektywę. Mam nadzieję, że rzetelnie ocenicie Państwo moje kompetencje, doświadczenie i poglądy przedstawione w niniejszej ankiecie oraz podczas zbliżającego się przesłuchania, na które z niecierpliwością czekam.

Jeśli chodzi o proces mianowania, procedurę oraz odpowiednie role i kompetencje zaangażowanych instytucji określono w Traktatach. Jako kandydat nie do mnie należy wypowiadanie się na temat sposobu, w jaki Traktaty regulują samą procedurę mianowania lub

interakcje między zainteresowanymi instytucjami. Mam nadzieję, że wszystkie zaangażowane instytucje dojdą do porozumienia w interesie UE.

48. Co konkretnie zrobi EBC, aby w przyszłości mieć zrównoważone pod względem płci listy kandydatów na najwyższe stanowiska i zwiększyć ogólną różnorodność płci w EBC, biorąc pod uwagę fakt, że obecnie wśród 26 członków Rady Prezesów EBC są tylko dwie kobiety? Jak osobiście zamierza Pan poprawić równowagę płci w EBC? Kiedy spodziewa się Pan pierwszych rezultatów swoich działań w tym zakresie?

Zróżnicowana siła robocza promuje różnorodne perspektywy, sprzyja bardziej sprawiedliwemu podejmowaniu decyzji i przyczynia się do powstania sprawiedliwej i włączającej instytucji, w której wszystkie głosy są słyszane i cenione. Różnorodność i inkluzywność są również korzystne dla polityki banków centralnych, gdyż zapewniają podejmowanie bardziej ugruntowanych decyzji dotyczących polityki pieniężnej dzięki uwzględnieniu wszystkich perspektyw. Osiągnięcie równowagi płci w EBC jako instytucji służącej wszystkim obywatelom Europy jest zatem niezbędne i jak dotąd w pełni popieram wysiłki EBC w tym kierunku.

Na moich poprzednich stanowiskach byłem zaangażowany w kierowanie zmianami transformacyjnymi w instytucji, w której pracowałem. Bank Włoch zaczął podejmować kwestię różnorodności płci wiele lat temu, przyjmując wieloletnie plany strategiczne i tworząc menedżera ds. różnorodności odpowiedzialnego za promowanie polityki włączenia społecznego i rozwoju zawodowego kobiet.

Nie ma jednak szybkiego sposobu na poprawę równowagi płci – brak równowagi jest powszechny w bankach centralnych, ekonomii i szerzej rozumianym przemyśle. Rozwiązanie problemu braku równowagi wymaga podejścia wspierającego równowagę płci we wszystkich obszarach banku i na wszystkich poziomach doświadczenia, co ostatecznie doprowadzi do stworzenia zestawu środków zapewniających równowagę w całej instytucji. Stypendium EBC dla kobiet jest pod tym względem doskonałą inicjatywą, przybliżającą EBC utalentowanym studentkom i budującą pulę potencjalnych przyszłych kobiet-szefów banków centralnych. Musimy także zadbać o to, aby stale szukać nieświadomych uprzedzeń, szczególnie w naszej komunikacji. Na przykład w Banku Włoch sprawdziliśmy nasze ogłoszenia o naborze pod kątem błędów, które mogłyby zmniejszyć prawdopodobieństwo aplikowania przez kobiety. Zrównoważony skład płci w panelach rekrutacyjnych to kolejny krok w tym kierunku.

Musimy następnie wspierać także kobiety, gdy znajdą się już w naszej instytucji, od stażystek po menedżerki wyższego szczebla. Elastyczne warunki pracy i struktury opieki nad dziećmi to przykłady korzyści, które przyczyniają się do zapewnienia równowagi między życiem zawodowym a prywatnym wszystkim pracownikom, w szczególności do godzenia życia osobistego i rodzinnego z wymagającym środowiskiem pracy. Sieć kobiet na stanowiskach kierowniczych, która, jak rozumiem, już istnieje w EBC, również pomaga w osiągnięciu równowagi na wyższych stanowiskach.

W Banku Włoch rezultaty naszych wysiłków były wymierne: odsetek kobiet na stanowiskach kierowniczych odzwierciedla odsetek kobiet w ogólnej liczbie pracowników. Zgodnie z naszym celem na 2022 r. kobiety stanowią obecnie ponad 31 procent menedżerów.

W Radzie Prezesów EBC brak równowagi między płciami w dużej mierze pozostaje poza kontrolą EBC. Chociaż EBC powinien publicznie opowiadać się za równowagą w Radzie Prezesów, obowiązkiem rządów jest nominowanie większej liczby kandydatek. Osobiście bardzo chętnie widziałbym więcej nominacji wykwalifikowanych kandydatek na wszystkie najwyższe stanowiska w instytucjach i rządzie.

Różnorodność jest mi bliska także w szerszym znaczeniu. Głęboko wierzę, że różnorodność perspektyw daje najlepsze rezultaty. Wykorzystanie tego wymaga nie tylko akceptacji różnorodności narodowości, umiejętności, pochodzenia, pochodzenia etnicznego, płci, tożsamości płciowej i orientacji seksualnej. Bez włączenia te różnorodne poglądy nie zostaną usłyszane. Aby służyć wszystkim obywatelom Europy, EBC musi nie tylko słuchać wszystkich zainteresowanych stron w społeczeństwie. Musi także uważnie słuchać swoich pracowników, dając im możliwość wniesienia wkładu w politykę EBC dzięki indywidualnemu punktowi widzenia i talentom. Umożliwi nam to opracowywanie włączających polityk, co podkreśliliśmy w grupie zadaniowej wysokiego szczebla ds. cyfrowego euro, a której celem jest zaprojektowanie instrumentu płatniczego, który nikogo nie pozostawi w tyle.

W Banku Włoch zdecydowanie zajęliśmy się dobrostanem i włączeniem wszystkich naszych pracowników, zwłaszcza tych, którzy identyfikują się jako należący do mniejszości, grupy znajdującej się w niekorzystnej sytuacji lub grupy niedostatecznie reprezentowanej. Mam świadomość, że zarząd i najwyższe kierownictwo odgrywają kluczową rolę w tym wyzwaniu, zarówno jeśli chodzi o decyzje, w które są zaangażowani, jak i osobiście. W tym duchu wziąłem na siebie zadanie udzielenia głosu niesłyszącym kolegom w Banku Włoch jako sponsor wykonawczy ich grupy zasobów pracowniczych.

49. *Jak ocenia Pan możliwe usprawnienia w zakresie rozliczalności EBC wobec Europejskiego Trybunału Obrachunkowego (ETO) pod względem skuteczności operacyjnej? Gdzie Pana zdaniem przebiega granica mandatu ETO?*

Dochodzenia i audyty przeprowadzane przez Europejski Trybunał Obrachunkowy (ETO) stanowią ważny wkład w poprawę europejskiego zarządzania oraz polityk i ich wdrażania.

Jeśli chodzi o EBC, należy wiedzieć, że chociaż Trybunał posiada wszechstronne uprawnienia do przeprowadzania pełnego audytu europejskich instytucji, Traktat ogranicza uprawnienia Trybunału do kontrolowania „skuteczności operacyjnej zarządzania” EBC. Skuteczność operacyjna EBC ma kluczowe znaczenie dla zapewnienia mu najlepszej możliwej realizacji swoich zadań, dlatego też godne pochwały jest poddanie tej kwestii kontroli Europejskiego Trybunału Obrachunkowego.

Jak wspomniałem w mojej odpowiedzi na pytanie nr 1, jako Zastępca Prezesa przewodniczyłem wprowadzeniu w Banku budżetowania wielookresowego oraz systemów prognozowania kosztów i obliczania kosztów jednostkowych produktów i działalności Banku. Zwiększyłem także skalę działalności Banku, wzmacniając jego tradycyjną rolę administracyjną skoncentrowaną na raportowaniu wydatków i kontroli zgodności, ze szczególnym naciskiem na analizę i prognozowanie kosztów. Zaprojektowałem i wdrożyłem nowy system kontroli oparty na ocenie ryzyka, którego głównym celem jest uczenie się organizacji. Wreszcie wprowadziłem nowe narzędzia do analizy i kontroli kosztów podróży i diet z nimi związanych, a także zarządzania transferami pracowników do oddziałów Banku poprzez standaryzację i outsourcing obsługi, zwiększając tym samym przejrzystość i redukcję kosztów.

Jeśli zostanę powołany na to stanowisko, będę dążył do utrzymywania dobrej współpracy z Europejskim Trybunałem Obrachunkowym i szanowania jego mandatu w zakresie kontroli EBC w kwestiach dotyczących skuteczności operacyjnej. Z zadowoleniem przyjmę także dalszą interakcję z Parlamentem Europejskim w sprawie ustaleń takich kontroli ETO w kontekście relacji w zakresie odpowiedzialności.

50. *Jaki jest Pana stosunek do dialogu społecznego w EBC?*

Jako instytucja mająca ważną misję na rzecz dobra obywateli oraz instytucja reprezentująca wartości europejskie, EBC musi mieć możliwość ciągłej transformacji. Jak już wspomniałem, uważam, że aby stworzyć najlepszą politykę dla wszystkich obywateli Europy, w instytucji tworzącej politykę kluczowe są różnorodność i włączenie, ponieważ zapewniają szeroki zakres perspektyw i solidną politykę. Podam przykład pokazujący, jak ważne jest wysłuchanie wszystkich opinii. Naukowcy od dziesięcioleci ostrzegają przed powagą zmian klimatycznych. Jednak decydenci w dużej mierze zignorowali te mniej donośne głosy. Gdybyśmy zwracali większą uwagę na ich dalekowzroczne ostrzeżenia, bylibyśmy dziś znacznie dalej w walce ze zmianą klimatu.

Dlatego zawsze wierzyłem we wspieranie środowiska, w którym ambitne poglądy są mile widziane, a nie budzą obaw. Moje zróżnicowane doświadczenie zawodowe nauczyło mnie, że jest to szczególnie ważne, aby przetrwać niepewne czasy. Aby wysłuchać różnorodnych poglądów w EBC i uwzględnić je, należy zapewnić szerokie możliwości otwartego i konstruktywnego dialogu z przedstawicielami pracowników. Angażując się w ich obawy i potrzeby kilkoma kanałami – nie tylko poprzez rozmowy z pojedynczymi osobami, ale także przez ukierunkowane ankiety i dialog z przedstawicielami pracowników – instytucja powinna zapewnić przestrzeń do wysłuchania wszystkich opinii i pracować nad ostatecznym zapewnieniem możliwie najlepszego środowiska pracy, pozwalając swoim pracownikom jak najlepiej wykorzystać swoje talenty.

Praca w EBC niewątpliwie jest wymagająca. Aby jak najlepiej wykonywać swoją pracę, każdy pracownik będzie mógł mieć własne wymagania, które musimy starać się spełnić w jak największym stopniu i tak elastycznie, jak to tylko możliwe. Wystarczający stopień

elastyczności czasu i miejsca pracy to główne wymiary i, jak rozumiem, EBC wprowadził już taką politykę, co zdecydowanie popieram. Umożliwiają one pracownikom na przykład lepsze godzenie życia rodzinnego i zawodowego, ale także uwzględniają transformacyjną zmianę nawyków pracy, której wszyscy doświadczyliśmy podczas pandemii.

Spełniająca i zdrowa równowaga między życiem zawodowym a prywatnym wymaga ponadto prowadzenia rozmów na szerszy zakres tematów związanych z dobrym samopoczuciem. Wreszcie, musimy być w stanie zapewnić pracownikom atrakcyjne perspektywy rozwoju kariery, przy równych szansach dla wszystkich środowisk i etapów kariery. Osobiście wspierałem te wysiłki na wszystkich moich poprzednich stanowiskach i będę je wspierać w EBC.

Jako członek zarządu Banku Włoch zawsze prowadziłem stały dialog ze związkami zawodowymi we wszystkich kwestiach związanych z pracownikami, w tym w zakresie dobrostanu pracowników i perspektyw rozwoju kariery. Na przykład w grudniu 2021 r. dialog ten doprowadził do wprowadzenia hybrydowego sposobu pracy, w którym pracownicy mogą pracować w biurze lub zdalnie w celu pogodzenia życia rodzinnego i zawodowego.