Evropský parlament
2024-2029

Hospodářský a měnový výbor

2026/0801(NLE)

16.2.2026

NÁVRH ZPRÁVY

o doporučení Rady týkajícím se jmenování viceprezidenta Evropské centrální banky
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

Hospodářský a měnový výbor

Zpravodajka: Aurore Lalucq

OBSAH

Strana

NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU 3

PŘÍLOHA 1: ŽIVOTOPIS BORISE VUJČIĆE.....1

PŘÍLOHA 2: ODPOVĚDI BORISE VUJČIĆE NA DOTAZNÍK.....3

PŘÍLOHA: ZVEŘEJŇOVÁNÍ PODNĚTŮ 35

NÁVRH USNESENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU

o doporučení Rady týkajícím se jmenování viceprezidenta Evropské centrální banky (N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

(Konzultace)

Evropský parlament,

– s ohledem na doporučení Rady ze dne 30. ledna 2026 (N10-0003/2026)[1],

– s ohledem na čl. 283 odst. 2 druhý pododstavec Smlouvy o fungování Evropské unie, podle něhož Evropská rada konzultovala návrh s Parlamentem (C10-0018/2026),

– s ohledem na článek 134 jednacího řádu,

– s ohledem na zprávu Hospodářského a měnového výboru (A10-0000/2026),

A. vzhledem k tomu, že dopisem ze dne 30. ledna 2026 Evropská rada konzultovala s Evropským parlamentem jmenování Borise Vujčiće viceprezidentem Evropské centrální banky na osmileté funkční období od 1. června 2026;

B. vzhledem k tomu, že Hospodářský a měnový výbor zhodnotil kvalifikaci navrhovaného kandidáta Borise Vujčiće, zejména s ohledem na podmínky uvedené v čl. 283 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie a na zásadu úplné nezávislosti ECB podle článku 130 této smlouvy; že v rámci tohoto hodnocení kandidát výboru postoupil svůj životopis i odpovědi na písemný dotazník, který mu byl zaslán;

C. vzhledem k tomu, že výbor dne 25. února 2026 uspořádal slyšení, během kterého kandidát Boris Vujčić učinil předběžné prohlášení a poté odpověděl na otázky členů výboru;

1. vydává ***[kladné/záporné]*** stanovisko k doporučení Rady týkajícímu se jmenování Borise Vujčiće viceprezidentem Evropské centrální banky (*a žádá Radu, aby vzala své doporučení zpět a aby předložila nové*);

2. pověřuje svou předsedkyni, aby předala toto rozhodnutí Evropské radě, Radě a vládám členských států.

[1] Úř. věst. C/2026/707, 28.1.2026, ELI: *http://data.europa.eu/eli/C/2026/707/oj*.

PŘÍLOHA 1: ŽIVOTOPIS BORISE VUJČIĆE

Chorvatská národní banka
Guvernér

Datum narození: 2. června 1964

Vzdělání:

1996: Ph.D., Fakulta ekonomie, Záhřebská univerzita
1995–1996: certifikát, školení na pracovišti v rámci Evropské komise, GŘ II – Hospodářské a finanční záležitosti, oddělení měnových záležitostí, Brusel
1994–1995: doktorandské stipendium Fulbrightova programu, katedra ekonomie Michigan State University
1991: magisterský titul z ekonomie, fakulta ekonomie, Záhřebská univerzita 1989: certifikát, CIHEAM, Univerzita v Montpellier, Francie, (počítačový pokročilý výzkum v ekonomii, stipendium ES)
1988: bakalářský titul z ekonomie, fakulta ekonomie, Záhřebská univerzita

Profesní dráha:

1989: odborný asistent, Záhřebská univerzita, Fakulta ekonomie
1992: hostující vyučující na Institutu rozvojových studií – University of Sussex, Brighton
1993: hostující lektor na Freiberské univerzitě, Německo, 1994: hostující vyučující na University of Kentucky, USA
1994–1995: externí spolupracovník Mezinárodní organizace práce (MOP) 1996: konzultant Evropské komise, GŘ II – Hospodářské a finanční záležitosti
1997–2000: ředitel výzkumného oddělení, Chorvatská národní banka
2000–2006: viceguvernér, Chorvatská národní banka
2006–2012: druhé funkční období, viceguvernér, Chorvatská národní banka 2012–2018: Chorvatská národní banka
od roku 2018: druhé funkční období, guvernér, Chorvatská národní banka od roku 2024: třetí funkční období, guvernér, Chorvatská národní banka

Vybrané profesní činnosti:

od roku 2003: profesor, Záhřebská univerzita, Fakulta ekonomie,
od roku 2004: hostující vyučující, Záhřebská univerzita, Fakulta matematiky
2005–2012: zástupce hlavního vyjednavače s Evropskou unií v rozhovorech Chorvatska o přistoupení v letech 2006–2012: člen správní rady Global Development Network od roku 2013: člen Generální rady ECB
od roku 2013: člen Generální rady ESRB
od roku 2016: předseda řídícího výboru Vídeňské iniciativy 2016–2019: člen řídícího výboru ESRB
od roku 2023: člen Rady guvernérů ECB

***Vybraná profesní ocenění**:*

2018: nejlepší guvernér ve střední a východní Evropě podle časopisu Emerging Markets 2019: nejlepší světový guvernér podle časopisu The Banker (Financial Times) v letech 2019 2021: Lamfalussyho cena za celoživotní dílo v oblasti financí

PŘÍLOHA 2: ODPOVĚDI BORISE VUJČIĆE NA DOTAZNÍK

Dotazník kandidáta na funkci
viceprezidenta Evropské centrální banky

A. Osobní a odborný profil

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

Po celou dobu své kariéry – kterou jsem spojil s centrálními bankami – jsem se zabýval oblastmi ekonomické analýzy, měnové politiky, finanční stability a tvorby evropských politik. Díky tomu jsem získal široké a praktické znalosti o měnové politice, makroekonomickém vývoji a institucionální dynamice Evropské unie. Měl jsem tu čest pracovat v prostředí, kde se ekonomický úsudek musí spojovat s politickým citem, analytickou důkladností a jasnou komunikací, což jsou dovednosti, které považuji za nezbytné pro efektivní přispění k činnosti ECB.

Od roku 1996, kdy jsem nastoupil do Chorvatské národní banky (Hrvatska narodna banka, HNB) jako ředitel výzkumného oddělení, se moje profesní dráha soustavně zaměřuje na hospodářskou a finanční politiku. Během svého působení na pozici viceguvernéra (2000–2012) jsem spolu se svými kolegy zavedl makroobezřetnostní nástroje a odhodlaně pracoval na konsolidaci bankovního systému v Chorvatsku, což Chorvatsku pomohlo překonat celosvětovou finanční krizi bez nutnosti rekapitalizace bank (tj. s nulovými náklady pro rozpočet a daňové poplatníky). Současně jsem zastával jednu z klíčových rolí při vstupu Chorvatska do EU jako zástupce hlavního vyjednavače. Poté, co jsem byl v roce 2012 jmenován do funkce guvernéra (nyní vykonávám třetí funkční období), Chorvatsko úspěšně vstoupilo do bankovní unie a eurozóny. Aktivně jsem také prosazoval a prosazuji přeshraniční bankovní spolupráci, včetně spolupráce regionálních orgánů dohledu a mezinárodních partnerů v rámci Vídeňské iniciativy 2.0, které od roku 2016 předsedám. Tyto role vyžadovaly dobrou znalost makrofinančních vazeb, interakce mezi trhy a institucemi a praktických problémů při navrhování účinných politických rámců.

Vzhledem k těmto skutečnostem jsem získal značné mezinárodní a evropské zkušenosti. Zastupoval jsem svou instituci v dialogu s institucemi EU, členskými státy a mezinárodními partnery a pracoval jsem v prostředí, kde je nezbytné sladit vnitrostátní perspektivy s evropskými prioritami. Díky těmto zkušenostem jsem si hluboce docenil složitost budování konsenzu v EU a význam institucí, jako je ECB, pro udržení stability, předvídatelnosti a důvěry po celé Unii.

Ve všech těchto funkcích jsem se naučil, že účinná tvorba politik vyžaduje nejen silné analytické základy, ale také schopnost naslouchat, srozumitelně vysvětlovat složité problémy a budovat mosty mezi různými názory. To jsou vlastnosti, které bych do ECB přinesl, stejně jako silný závazek budovat Evropu a dodržovat zásady, na nichž je založena naše měnová unie.

2. *Máte nějaké obchodní nebo finanční podíly nebo jiné závazky, které by mohly být v konfliktu s vašimi budoucími povinnostmi, a existují jakékoli relevantní osobní či jiné*

faktory, které musí Parlament zohlednit, jestliže zvažuje vaše jmenování?

Ne.

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

Pokud by mi byl svěřen mandát v ECB, bylo by mým hlavním cílem přispět k takové měnové politice, která slouží všem občanům eurozóny. To znamená, že se i nadále jasně a neochvějně soustředím na cenovou stabilitu, která je naším hlavním cílem, a na zajištění finanční stability, která je nezbytná pro účinnou transmisi měnové politiky a odolnost našich ekonomik.

Toto přesvědčení vychází z mé profesní zkušenosti. Funkci guvernéra nebo viceguvernéra Chorvatské národní banky vykonávám nepřetržitě od července 2000. Během tohoto dlouhého období Chorvatsko čelilo několika velkým otřesům a krizím, při nichž hrozila destabilizace naší ekonomiky a finančního systému. Navzdory malé velikosti a s tím neodmyslitelně spojené zranitelnosti chorvatské ekonomiky jsme všechny tyto otřesy zvládli sami, bez nutnosti spoléhat se na vnější finanční podporu. Klíčem k našemu úspěchu v tomto ohledu bylo jasné zaměření na cíle centrální banky a rychlé jednání s využitím dostupných nástrojů v případě, že byly tyto cíle ohroženy. Tato ponaučení platí i na úrovni eurozóny: i v mnohem větší a složitější měnové unii zůstává základem efektivního centrálního bankovnictví jasné vymezení účelu.

ECB to od svého vzniku opakovaně prokázala. Vybudovala si dobrou pověst silného krizového manažera, který hrál klíčovou roli při řešení velkých krizí, zejména krize státního dluhu v eurozóně a pandemické krize. V nedávné době dosáhla svého hlavního cíle, když úspěšně snížila vysokou inflaci přechodem na restriktivní měnovou politiku. Jako viceprezident ECB budu úzce spolupracovat se svými kolegy v Radě guvernérů a Výkonné radě a společně rozšíříme seznam úspěchů ECB. V této roli bych rád kladl velký důraz na zachování nezávislosti ECB a zároveň budu plně respektovat její odpovědnost vůči Evropskému parlamentu.

Pokud bude splněn náš hlavní cíl, měli bychom podporovat širší politiky, které usilují o zvýšení konkurenceschopnosti a odolnosti EU. Zejména současné úsilí o vytvoření unie úspor a investic je velmi žádoucí, neboť jeho hlavním cílem je výrazně zlepšit dostupnost financování pro inovativní podniky, což je oblast, v níž EU výrazně zaostává za svými hlavními světovými soupeři. Toto úsilí má rovněž přispět k bezproblémovější transmisi měnové politiky v eurozóně. Z pohledu ECB je stejně důležité dokončení bankovní unie, protože by se tím dále snížilo riziko negativní zpětné vazby mezi bankami a státy, které, jak jsme se v minulosti přesvědčili, mohou vážně ohrozit stabilitu hospodářské a měnové unie. Kromě toho bude ECB pokračovat ve svém úsilí o zvýšení odolnosti finančního systému vůči dopadům změny klimatu. V posledních dvou letech dosáhla ECB v tomto ohledu významného pokroku, neboť rizika související s klimatem a přírodou byla začleněna do pravidelných činností ve třech hlavních oblastech působnosti ECB, a to v oblasti měnové politiky, finanční stability a bankovního dohledu. V neposlední řadě ECB přímo přispěje k probíhajícímu úsilí o posílení odolnosti a strategické autonomie Evropy vývojem digitálního eura, které bude významnou alternativou k zahraničním poskytovatelům platebních služeb, kteří mají v současnosti dominantní postavení na trhu.

Měli bychom si však dát pozor, aby iniciativy na zlepšení konkurenceschopnosti EU neohrozily finanční stabilitu. Konkrétně uvolnění obezřetnostních předpisů by pravděpodobně nevedlo ke

zvýšení úvěrové aktivity bank. Z průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně vyplývá, že kapitálová omezení nejsou v posledních letech relevantním faktorem pro zpřísnění poskytování bankovních úvěrů, neboť banky jsou dobře kapitalizovány. Naproti tomu důležitými určujícími faktory byly tolerance bank vůči riziku, vnímání rizika a hospodářská soutěž. Snížení kapitálových požadavků by proto vedlo pouze k vyššímu pákovému efektu a menší odolnosti, což není opodstatněné, pokud chceme zdravé finanční instituce, které jsou schopny financovat ekonomiku a zároveň zůstat odolné vůči otřesům.

4. *Byl byste prvním členem Výkonné rady ECB ze střední a východní Evropy. Jak hodnotíte tento vývoj a jaké nové úhly pohledu nebo přístupy může podle vás tento váš původ vnést do práce rady?*

Považuji za důležité, aby Výkonná rada ECB odrážela rozmanitost Eurosystému – jeho kompetence, zkušenosti, dovednosti, zeměpisnou vyváženost a gender. Tato rozmanitost obohacuje jednání rady a posiluje legitimitu ECB v očích všech Evropanů.

V posledních dvou desetiletích jsme byli svědky rozšiřování eurozóny směrem k zemím střední a východní Evropy (Slovinsko v roce 2007, Slovensko v roce 2009, Estonsko v roce 2011, Lotyšsko v roce 2014, Litva v roce 2015, Chorvatsko v roce 2023 a Bulharsko v roce 2026), které nyní představují přibližně 6,7 % obyvatelstva a 3,6 % HDP eurozóny. Proto bych řekl, že není překvapením, že se prosazuje politická vůle mít ve Výkonné radě někoho z menších zemí střední a východní Evropy (které vstoupily do eurozóny po roce 1999). Domnívám se, že výběr člena z menší země z regionu střední a východní Evropy svědčí o tom, jak je důležité, aby v radě byly zastoupeny názory a perspektivy z pohledu malé otevřené ekonomiky. Země střední a východní Evropy jsou někdy vnímány jako země na okraji evropských rozhodovacích procesů a jejich zájmy někdy nejsou v institucích EU plně zastoupeny. Výběr člena ze střední a východní Evropy by pravděpodobně pomohl tento nedostatek překlenout a vybudovat v těchto zemích větší důvěru v politiku ECB. Mohlo by to také pomoci posílit důvěryhodnost ECB v regionech, které by mohly mít pocit, že jejich obavy jsou v širších rozhodnutích eurozóny přehlíženy.

Jak jistě všichni víte, region střední a východní Evropy se ve srovnání se západní Evropou vyznačuje vlastním, svébytným hospodářským kontextem. Mnoho zemí střední a východní Evropy již po desetiletí prochází přechodem od centrálně plánovaného hospodářství k tržní ekonomice. Tento region zaznamenal v posledních letech rychlý růst, ale stále se potýká s problémy, jako jsou příjmové rozdíly, různá úroveň hospodářského rozvoje a svébytné monetární a fiskální potřeby. Vnesení perspektivy střední a východní Evropy do ECB by umožnilo diferencovanější chápání dynamiky hospodářského růstu v rozvíjejících se ekonomikách.

Vzhledem k tomu, že jsem dlouho pracoval v prostředí orgánů dohledu „hostitelských zemí“ – což mám společné s mnoha menšími členy eurozóny –, přinesl bych praktické porozumění tomu, jak mohou v malých systémech, v nichž mají dominantní postavení banky, narůstat rizika pro finanční stabilitu a jak je může zmírnit úzká spolupráce mezi vnitrostátními a evropskými orgány. Tento přístup doplňuje úhel pohledu kolegů z větších finančních systémů založených více na tržním fungování.

Obecněji pak jsem přesvědčen, že přítomnost člena rady s dlouholetými zkušenostmi ze střední a východní Evropy může přispět k posílení důvěry v politiku ECB v celé Unii a ukázat, že

všechny členské státy – velké i malé, starší i novější členové – jsou plnohodnotnou součástí rozhodování eurozóny. Je také pozitivním signálem pro země na cestě k přijetí eura, že jejich názory jsou přijímány a brány vážně.

Zároveň se však nepovažuji za zástupce žádného konkrétního regionu. Členové Výkonné rady musí jednat v zájmu eurozóny jako celku. Mým cílem má být konstruktivně přispívat ke společné práci rady tím, že bych do ní vnášel analytickou přesnost, otevřenost vůči různým názorům a hlubokou oddanost společným evropským institucím a hodnotám.

Celkově se domnívám, že přidání člena Výkonné rady z některé země střední a východní Evropy by mohlo obohatit práci ECB o širší a inkluzivnější pohled na hospodářskou politiku a regionální výzvy. To by mohlo vést k cílenějším politikám, které by podpořily celkovou evropskou stabilitu a růst a zároveň zohlednily zvláštnosti různých ekonomik v eurozóně.

B. Měnová politika ECB a hospodářský vývoj

5. *ECB potvrdila symetrickou definici cenové stability ve střednědobém horizontu. Jak by měl být tento závazek prováděn a posuzován v praxi, když se inflace soustavně odchyluje od střednědobého cíle? Jaká je vaše definice „střednědobého horizontu“?*

Je důležité si uvědomit, že definování „cenové stability“ je jednou z hlavních povinností ECB. V přezkumu strategie ECB z roku 2003 byl inflační cíl definován jako „pod 2 %, avšak blízko této úrovni“, což je upřesnění původního cíle z roku 1998 „pod 2 %“. Následný přezkum strategie v roce 2021 byl motivován přetrvávajícím prostředím nízké inflace a podnítil další změnu formulace definice. ECB si uvědomila, že formulace „pod 2 %, avšak blízko této úrovni“ by mohla naznačovat, že 2 % jsou horní hranicí, a tím riskovat rozkolísání dlouhodobých inflačních očekávání směrem dolů, a proto nově definovala svůj cíl cenové stability jako symetrický 2% inflační cíl ve střednědobém horizontu.

Tato nová formulace je jednoduchá a snadno se komunikuje – symetrie cíle vyjadřuje, že záporné i kladné odchylky od cíle jsou stejně nežádoucí. Zatím poslední hodnocení strategie v roce 2025 tento symetrický cíl potvrdilo a zároveň se uznává, že nás čeká stále méně stabilní prostředí.

Jakákoli velká a trvalá odchylka inflace od cíle v obou směrech musí být řešena rázně, aby se zabránilo tomu, že se taková odchylka zakoření v důsledku rozkolísání inflačních očekávání. Zvýšená inflační očekávání v inflačním prostředí působí procyklicky a vytvářejí další inflační tlaky – nižší reálné sazby motivují domácnosti ke zvýšení výdajů (snížení úspor) a firmy k vyšším investicím, zaměstnance k požadavkům na vyšší mzdy a firmy obecně ke zvyšování cen. Proto je zásadní silná počáteční reakce měnové politiky s předem vyčleněnými prostředky a následné vhodné doladění, aby se zabránilo rozkolísání inflačních očekávání a zmírnily se možné sekundární efekty, a tím se zachovala důvěryhodnost ECB.

Záměrná absence přesné definice „střednědobého“ horizontu – důležité součásti cíle cenové stability – odráží skutečnost, že ECB dává přednost tomu, zachovat si potřebnou strategickou flexibilitu.

Tvorba měnové politiky probíhá v podmínkách značné a stále větší nejistoty a vhodná reakce měnové politiky závisí na konstelaci otřesů, které způsobují inflační odchylku – zda jsou otřesy

lokální nebo běžné, na straně poptávky nebo nabídky, trvalé nebo přechodné a velké nebo malé. Transmise politiky také zahrnuje značné a proměnlivé zpoždění a nejistoty, takže příliš rigidní definice jsou kontraproduktivní. Tím, že ECB klade důraz na cenovou stabilitu ve střednědobém horizontu, aniž by stanovila konkrétní časový rámec, zachovává si flexibilitu, aby mohla přizpůsobit svou reakci převládajícím podmínkám a zabránit nadměrné volatilitě hospodářské aktivity a inflace vyvolané politickými opatřeními. Tato flexibilita však nesmí být zneužívána nebo nadměrně nafukována – jakékoli chování centrální banky, které by bylo vnímáno jako porušení závazku cenové stability, by mohlo narušit ukotvení inflačních očekávání.

Pokud jde o definici „střednědobého horizontu“, nelze je stanovit v kalendářních dnech nebo letech. Záleží na otřesu, kterému centrální banka čelí. Aby byla definice „střednědobého“ horizontu přijatelná, musel by být tento horizont dostatečně krátký na to, aby se shodoval s minimální dobou potřebnou k tomu, aby měnová politika mohla výrazně ovlivnit inflaci. Mohl by však být i delší, pokud by centrální banka čelila přechodným rušivým vlivům na straně nabídky, které pravděpodobně neovlivní inflační očekávání. V tomto případě může centrální banka reagovat trpělivěji i na inflační šok, aby nevytvářela nadměrnou volatilitu v oblasti hospodářského růstu a nezaměstnanosti. Jak vidíte, definice nutně závisí na kontextu, což podtrhuje argumenty ve prospěch současného flexibilního přístupu.

6. *Jak by podle vás měla ECB reagovat na prudký nárůst inflace v důsledku otřesů na straně nabídky? Jaké poučení si odnášíte z reakce ECB na prudký nárůst inflace po pandemii a energetické krizi? Jak budou tyto zkušenosti ovlivňovat váš další přístup?*

Pro centrální banku je vždy důležité pochopit, jaký typ otřesů je hlavní příčinou inflace, a podle toho nastavit vhodnou politickou reakci.

Očekává se, že některé otřesy , např. otřesy vyvolané energiemi (často označované jako „otřesy na straně nabídky“), budou mít na inflaci relativně krátkodobý vliv. V takových případech a za předpokladu, že se neočekává, že by mohly destabilizovat inflační očekávání, dává smysl tyto otřesy „přehlížet“. Měnová politika ovlivňuje ekonomiku s dlouhým a proměnlivým zpožděním, takže silná reakce na dočasné otřesy je neopodstatněná – dopad otřesu by odezněl dříve, než by politická opatření mohla ovlivnit inflaci a produkci. Proto by razantní reakce na tyto dočasné otřesy na straně nabídky vnášela do hospodářské aktivity zbytečnou volatilitu, nadměrně poškozovala růst a také zvyšovala volatilitu inflace.

Práce centrálního bankéře by byla jednoduchá, kdybychom věděli, jaký typ otřesu ekonomiku zasáhl, nebo kdybychom mohli předvídat budoucí otřesy – jedná se však z definice o otřesy, a tedy překvapení s často nejistým transmisním potenciálem. Identifikace druhů otřesů v reálném čase je tedy často náročná. Navíc i dočasné otřesy na straně nabídky, jako jsou otřesy v cenách energií, mohou ekonomiku zasáhnout ve vlnách. Pokud zvýšená inflace vyvolaná na straně nabídky přetrvává dostatečně dlouho, může ovlivnit inflační očekávání a vyvolat sekundární efekty, které vyžadují reakci centrální banky.

Dobrým příkladem je v tomto ohledu relativně nedávná inflační epizoda (nárůst inflace po pandemii). Zpočátku byl postupný růst inflace považován za přechodný, ale ukázalo se, že otřesy jsou trvalejší a rozsáhlejší, než se očekávalo. Inflace na straně nabídky nakonec vytvořila potenciální problémy v oblasti poptávky, a to díky možnosti vyvolání zpětné vazby při absenci dostatečně razantní reakce v oblasti měnové politiky. K návratu inflace k cíli

a omezení rizik, že se inflační očekávání rozkolísají směrem vzhůru, bylo nakonec zapotřebí rázných politických opatření. Tato zkušenost ilustruje výklad v závislosti na daném kontextu podle přístupu založeného na „přehlížení“.

Nyní si uvědomujeme, že prostředí pro měnovou politiku je volatilnější a pravděpodobně bude docházet častěji k otřesům na straně nabídky v důsledku geopolitické roztříštěnosti, změny klimatu a změn v dodavatelských řetězcích. Tradiční doktrína „přehlížení “ otřesů na straně nabídky se proto musí uplatňovat opatrněji.

Závěrem lze říci, že pokud dlouhodobá inflační očekávání zůstanou po otřesech na straně nabídky ukotvená, může být schůdným řešením i nadále „přehlížení“. Pokud naopak dojde k otřesu na straně nabídky nebo jejich sérii, které vyvolají sekundární efekty nebo ovlivní inflační očekávání, je oprávněná rázná reakce bez ohledu na typ otřesu – zejména s ohledem na primární cíl ECB. Je samozřejmé, že pro přesné posouzení druhu otřesu a pochopení mechanismu jeho šíření musíme neustále aktualizovat naše prognostické a analytické rámce.

7. *V době vysokého veřejného dluhu by se ECB mohla dostat pod tlak, aby držela úrokové sazby na nízké úrovni nebo pokračovala v nákupech dluhopisů ve velkém objemu na pomoc silně zadluženým členským státům. Jak se stavíte k obavám z „fiskální dominance“?*

Měnová politika ECB se řídí svým mandátem zachovávat cenovou stabilitu a nezávislost na fiskálních orgánech je základním institucionálním prvkem, který má zabránit situacím, kdy měnovou politiku určují potřeby financování státního rozpočtu. Fiskální politika je v působnosti členských států. Přímá reakce na obavy o fiskální udržitelnost by toto institucionální rozdělení rozostřila a mohla by ohrozit nezávislost ECB. Pokud by ECB byla vnímána jako instituce, která přizpůsobuje svou politiku vysoce zadluženým vládám, oslabilo by to motivaci k rozumné fiskální politice a reformám, potenciálně by to poškodilo inflační očekávání a hrozilo by omezení měnové politiky na potřeby financování vlád – což je přesně to, čemu má nezávislost centrální banky zabránit. V komunikaci ECB se opakovaně zdůrazňovalo, že měnová politika nemůže nahradit udržitelnou fiskální politiku.

Za určitých okolností ECB zavedla mimořádné nástroje, včetně rozsáhlých nákupů státních dluhopisů v rámci různých programů. Někteří pozorovatelé je interpretovali jako reakci na potřeby financování vlád, ale byly motivovány potřebou zachovat cenovou stabilitu a zajistit hladkou transmisi měnové politiky v obdobích nízké inflace po finanční krizi nebo mimořádných šoků, jako byla pandemie. Jinými slovy, ECB reaguje na ohrožení cílů své měnové politiky a její transmise, nikoli na fiskální problémy – a to i v případě, že tyto hrozby mají původ na trzích státních dluhopisů. Například zavedením ochranného transmisního mechanismu (TPI) v roce 2022 ECB objasnila, že nebude reagovat na růst výnosů státních dluhopisů odůvodněný makroekonomickými fundamenty, ale pouze na neopodstatněnou, chaotickou dynamiku, která ohrožuje transmisi měnové politiky. Provádění mechanismu TPI bude podléhat jasně stanoveným kritériím, včetně dodržování fiskálního rámce EU ze strany členských států.

Souhrnně lze říct, že základní mandát a institucionální nezávislost ECB jsou zvlášť koncipovány tak, aby chránily před fiskální dominancí a zachovávaly důvěryhodnost měnové politiky, a to i v obdobích zvýšeného veřejného dluhu.

8. *Jak byste navrhoval řešit tento politický kompromis v případě, že by inflace trvale klesala pod cílovou hodnotu a zároveň by rostla rizika pro finanční stabilitu?*

V revidované strategii měnové politiky se výslovně uznává, že finanční stabilita je předpokladem cenové stability, a stanoví se jasný koncepční rámec pro začlenění aspektů finanční stability do úvah o měnové politice. Zajištění finanční stability proto není druhotným cílem, ale nedílnou součástí dosažení trvalé cenové stability. Odolný finanční systém umožňuje v případě potřeby odpovídající transmisi měnové politiky, aby finanční stabilita nebyla překážkou cenové stabilitě, ale jedním z předpokladů účinné měnové politiky. Případné kompromisy lze tedy nejlépe zvládnout prostřednictvím doplňujícího se využívání nástrojů makroobezřetnostní a měnové politiky, nikoli upřednostňováním jednoho cíle na úkor jiného.

V popsaném případě bych se řídil zásadou „rozdělení při zachování koordinace“: zachovat jasné rozdělení úloh jednotlivých oblastí politiky a zároveň si uvědomit, jak úzce jsou tyto dvě výzvy propojeny. Pokud jde o měnovou politiku, výchozím bodem by mělo zůstat pevné zaměření na základní mandát ECB, kterým je zajištění cenové stability ve střednědobém horizontu. Inflace dlouhodobě nižší než cílová není příznivý jev – hrozí, že oslabí inflační očekávání a bude stále obtížnější dosahovat cílů. To by svědčilo pro provádění měnové akomodace v závislosti na datech a pečlivě kalibrovaným způsobem. Zároveň by tato podpora měla být jasně formulována jako podmíněná a přiměřená, aby se předešlo jakémukoli dojmu časově neomezeného uvolňování, které by mohlo podnítit nadměrné riskování nebo nafouknout ceny aktiv.

Mezitím by makroobezřetnostní politika měla nést hlavní břemeno řešení finanční zranitelnosti. Rostoucí rizika pro finanční stabilitu by neměla automaticky vyvolávat změnu nastavení měnové politiky a celkových finančních podmínek. Namísto toho je lze lépe zvládnout včasným zavedením cílených makroobezřetnostních nástrojů a nástrojů dohledu, kombinovaných a kalibrovaných v závislosti na zdroji a intenzitě rizik. Včasné vytvoření makroobezřetnostního prostoru je obzvláště přínosné. Posiluje odolnost bankovního sektoru a zachovává kanál transmisního mechanismu v oblasti poskytování bankovních úvěrů, čímž zachovává manévrovací prostor pro měnovou politiku a umožňuje jí usilovat o cenovou stabilitu, aniž by byla svazována riziky v oblasti finanční stability.

Kromě toho je makroobezřetnostní politika vhodným nástrojem k řešení nárůstu rizik specifických pro jednotlivé země a v případě potřeby ke vhodné reakci na vnitrostátní úrovni. Z mého pohledu je pro zajištění toho, aby tyto nástroje fungovaly žádoucím způsobem, důležité zmocnit vnitrostátní orgány k jejich účinnému provádění, zatímco ECB tento proces podporuje prostřednictvím dialogu, koordinace a výměny osvědčených postupů mezi zeměmi. V tomto ohledu je třeba pokračovat v úsilí ECB o dokončení makroobezřetnostního rámce v eurozóně, zejména s cílem zajistit účinnější regulaci nebankovních finančních zprostředkovatelů a dohled nad nimi.

Je proto zcela zásadní udržení silné makroobezřetnostní ostražitosti. Vhodným příkladem je moje rodná země, Chorvatsko: Chorvatsko je mezi národními centrálními bankami průkopníkem v zavádění makroobezřetnostních opatření, aktivním vytváření kapitálových rezerv a obezřetném řízení rizik.

Toto úsilí posílilo odolnost bankovního sektoru i v neklidných dobách. Moje osobní účast na těchto iniciativách mi poskytla praktické poznatky o tom, co činí makroobezřetnostní politiku účinnou – od pečlivé kalibrace a včasných opatření až po jasnou komunikaci a úzkou

koordinaci s měnovou politikou a dalšími zúčastněnými stranami.

Je také důležité mít na paměti, že v dnešním světě je jasná a důsledná komunikace zásadní. Pomáhá vysvětlit důvody pro jednotlivé soubory opatření a zdůrazňuje, že politiky nepůsobí protichůdně. Naopak, záměrně se doplňují: měnová politika stabilizuje ceny ve střednědobém horizontu, zatímco makroobezřetnostní politika zajišťuje, že finanční systém zůstane dostatečně odolný, aby mohl provádět účinnou transmisi měnové politiky a podporovat udržitelný hospodářský růst. Tuto doplňkovost dále posiluje skutečnost, že silný finanční sektor umožňuje měnové politice setrvale usilovat o cenovou stabilitu, aniž by byla ohrožena finanční stabilita.

9. *Jak hodnotíte komunikační strategii ECB? Existuje prostor pro další zlepšení, včetně zahrnutí relevantnějších ukazatelů finanční a cenové stability a lepší analýzy scénářů do měnových prohlášení?*

Komunikační strategie ECB se v posledních letech výrazně rozvinula a podle mého názoru se nyní opírá o mnohem srozumitelnější a transparentnější strukturu. Od přezkumu strategie tvoří měnové prohlášení, tisková konference, Ekonomický bulletin a záznamy z měnověpolitických jednání dohromady ucelený a vrstevnatý komunikační rámec. Tím se zlepšila srozumitelnost pro odbornou veřejnost a zároveň se klíčová sdělení stala přístupnější širší veřejnosti. Oceňuji zejména snahu o zjednodušení měnového prohlášení a strukturovanější popis ekonomického výhledu, rizik a odůvodnění měnové politiky. Ke zlepšení komunikace přispělo také zavedení jednoduchého cíle cenové stability v rámci přezkumu strategie v období let 2021–2022. V hodnocení strategie měnové politiky do roku 2025 ECB znovu potvrdila význam jasné komunikace a zdůraznila, že bude svůj přístup nadále přizpůsobovat vývoji komunikačního prostředí.

V prostředí, v němž se měnová politika provádí, se zvýšila nejistota, což klade důraz na jasnou, včasnou a soudržnou komunikaci. Analýzy scénářů a citlivostní analýzy jsou proto stále důležitější pro vysvětlení toho, jak ECB reaguje na rizika spojená se základním scénářem. Zdůrazňování těchto scénářů – zejména v případě zvýšené nejistoty – pomáhá účastníkům trhu a občanům lépe pochopit podmíněnost politických rozhodnutí a posiluje odpovědnost ECB. Domnívám se, že další začleňování scénářů do měnového prohlášení, pokud je to vhodné, může tento cíl dále podpořit.

Existuje také prostor pro další vylaďování komunikace ukazatelů, které jsou důležité pro hodnocení Rady guvernérů, včetně ukazatelů týkajících se finančních podmínek, transmise měnové politiky a rozložení rizik. Podle mého názoru by explicitnější zařazení těchto ukazatelů do pravidelného balíčku komunikace – aniž by tím byli čtenáři zahlceni – pomohlo vysvětlit, jak Rada guvernérů zvažuje vstupní údaje a jak nejistota ovlivňuje její rozhodnutí. To by také posílilo důležitou vazbu mezi transparentností a důvěryhodností.

Komunikace je pak v neposlední obousměrný proces. Pozorné naslouchání zúčastněným stranám – včetně občanů, sociálních partnerů a Evropského parlamentu – může ECB pomoci přizpůsobit svá sdělení a zlepšit pochopení rámce měnové politiky. Pro udržení důvěry a ukotvení očekávání budou zásadní pokračující investice do jednoduchých, srozumitelných a vizuálních komunikačních nástrojů. S tím, jak se mediální prostředí proměňuje, je důležité pokračovat ve zkoumání možností, jak zlepšit komunikaci, se zvláštním důrazem na širokou veřejnost. V této oblasti je patrně možné dosáhnout dalších zlepšení. Pokud budu jmenován,

budu tyto snahy důrazně podporovat a budu se i nadále snažit otevřeně a konstruktivně zapojit do všech oblastí, kde dochází k vyvozování odpovědnosti.

10. *Jak hodnotíte současný soubor nástrojů měnové politiky, které má ECB k dispozici, včetně nestandardních opatření zavedených v posledních letech? Jak lze podle vašeho názoru začlenit používání těchto nástrojů do rámce řízení, který zajistí odpovědnost vůči demokratickým institucím, aniž by omezoval schopnost ECB jednat nezávisle?*

Vedle základních úrokových sazeb ECB, které jsou hlavním nástrojem měnové politiky k dosažení cenové stability, vyvinula ECB v průběhu času několik dalších nástrojů měnové politiky. Tyto nástroje slouží k jednomu nebo oběma následujícím účelům: řídit nastavení měnové politiky, když se úrokové sazby blíží dolní hranici, a/nebo ochránit bezproblémové fungování transmise měnové politiky. Mezi tyto nástroje patří dlouhodobější refinanční operace, nákupy aktiv, záporné úrokové sazby a signalizace měnové politiky. Každý z těchto nástrojů byl navržen tak, aby řešil specifické okolnosti, za kterých by úpravy úrokových sazeb v kladných číslech nestačily k udržení cenové stability.

Použití těchto nestandardních opatření bylo v nedávném hodnocení strategie ECB pečlivě přezkoumáno, přičemž byly zohledněny nejen poznatky z období nízké inflace, ale také z období nárůstu inflace po pandemii. Podle mého názoru se v tomto hodnocení potvrdilo, že je důležité mít rozmanitý a flexibilní soubor nástrojů. V případě velkých a dlouhodobých odchylek inflace od cíle, ať už směrem nahoru nebo dolů, je nezbytné přijmout přiměřeně razantní nebo vytrvalá měnověpolitická opatření, aby se zabránilo rozkolísání inflačních očekávání. Ačkoli jsou základní úrokové sazby první linií reakce, může být někdy nutné použít jiná opatření k zajištění cenové stability ve střednědobém horizontu. Tyto nástroje by proto měly zůstat součástí souboru nástrojů ECB.

Přesto musí být použití nestandardních opatření vždy přiměřené vzhledem k jejich potenciálně větším vedlejším účinkům ve srovnání se standardní politikou úpravy sazeb. Proto ECB uplatňuje komplexní hodnocení proporcionality, které zahrnuje posouzení přínosů a možných vedlejších účinků měnověpolitických opatření, jejich vzájemného působení a jejich rovnováhy v čase. Tento přístup plně podporuji, protože zajišťuje účinnost měnové politiky a zároveň zajišťuje, aby byly nástroje používány uvážlivě a odpovědně.

Transparentnost a odpovědnost jsou nezbytným doplňkem této flexibility. ECB vyvinula značné úsilí, aby vysvětlila koncepci a parametry svých programů, zveřejnila rozsáhlé analýzy jejich fungování a účinnosti a zajistila veřejnosti přístup k podrobným informacím o své rozvaze. Současně nelze zveřejnit některé provozní prvky, aniž by se snížila účinnost nástrojů samotných. Je důležité udržet tuto rovnováhu mezi otevřeností a ochranou integrity měnové politiky. V konečném důsledku je nejdůležitější, aby ECB zůstala plně odpovědná Evropskému parlamentu a široké veřejnosti a zároveň si zachovala nezávislost potřebnou k plnění svého mandátu.

11. *ECB klade stále větší důraz na komunikaci jako na jeden z nástrojů své politiky. O jak velké míře nejistoty by měla centrální banka explicitně informovat, aniž by se narušila důvěryhodnost nebo odpovědnost?*

Nejistota byla v posledních letech neobvykle vysoká, což bylo důsledkem pandemie, nárůstu

inflace a pokračujícího geopolitického napětí. V hodnocení uvedeném ve strategii z roku 2025 se uznává, že probíhající strukturální změny souvisejí s geopolitikou, digitalizací, umělou inteligencí, demografií, ohrožením environmentální udržitelnosti a změnami v mezinárodním finančním systému. Tyto změny naznačují, že inflační prostředí bude i nadále nejisté a potenciálně volatilnější. To může vést k větším odchylkám od cíle oběma směry, a jedná se tedy o problém pro provádění měnové politiky. Vzhledem ke strukturálně zvýšené nejistotě bere ECB v úvahu nejen nejpravděpodobnější vývoj inflace a ekonomiky, ale také okolní rizika a nejistotu, a to i prostřednictvím vhodného využití analýzy scénářů a citlivostních analýz.

To je také důvod, proč ECB přešla k přístupu k určování vhodného nastavení měnové politiky založenému na datech a přijímanému vždy na jednotlivých zasedáních. Rozhodnutí o úrokových sazbách vycházejí zejména z hodnocení výhledu inflace a rizik s ní spojených s ohledem na vstupní ekonomické a finanční údaje, jakož i z dynamiky jádrové inflace a síly transmise měnové politiky.

Podle mého názoru je explicitní informování o nejistotě nezbytnou součástí moderního centrálního bankovnictví. Vzhledem k tomu, že jak dlouhodobý charakter inflace, tak síla měnové transmise jsou vlivy prvního řádu na kalibraci trajektorie sazeb, význam, který je těmto faktorům v komunikaci ECB přikládán, pomohl účastníkům trhu pochopit naši funkci spočívající v reakci. Důvěryhodnost a efektivita ECB tak v důsledku nejistého prostředí neutrpěly.

Nedílnou součástí odpovědnosti je také informování o nejistotě. ECB musí informovat nejen o výsledcích svých jednání, ale také o faktorech, které při rozhodování zohlednila, včetně hodnocení rizik. Transparentnost a odpovědnost tedy jdou ruku v ruce a vzájemně se posilují.

12. *Vývoj v oblasti geopolitiky a obchodu stále více ovlivňuje dynamiku inflace. Jak by ECB měla tento vývoj zohlednit při rozhodování o své měnové politice?*

Geopolitické napětí a narušení mezinárodního obchodu mohou být významným zdrojem hospodářských otřesů a nejistoty se značnými dopady na ekonomiku a cenovou stabilitu. Z tohoto důvodu ECB pozorně a průběžně sleduje celosvětový geopolitický vývoj, obchod a kanály, jimiž ovlivňují ekonomiku a inflaci v eurozóně. Projekce pracovníků Eurosystému zahrnují nejpravděpodobnější vývoj světové ekonomiky na základě přesně definovaných předpokladů, včetně tržních očekávání úrokových sazeb a cen energií, jako je ropa a plyn. Zohledněny jsou rovněž účinné celní sazby platné v době uzávěrky projekce.

Vzhledem ke složitosti a nepředvídatelnosti současného geopolitického prostředí je nezbytné sledovat a vyhodnocovat také nejistotu a rizika spojená se základními projekcemi, které vyvolává. ECB stále častěji doplňuje své základní projekce o hodnocení rizik, analýzy citlivosti a analýzy scénářů. Nedávné projekce například zahrnovaly zvláštní hodnocení potenciálního dopadu změn v celní politice USA a zvýšeného geopolitického napětí na Blízkém východě. Tyto nástroje jsou nezbytné nejen pro pochopení očekávaného ústředního vývoje ekonomiky, ale také pro pochopení rozsahu pravděpodobných alternativních výsledků, což je důležitý faktor pro kalibraci měnové politiky v obdobích zvýšené nejistoty.

Vývoj v oblasti geopolitiky a obchodu může mít rovněž dopad na finanční stabilitu, mimo jiné prostřednictvím komoditních trhů, globálního rizikového sentimentu a přeshraničních finančních toků. ECB tato rizika pravidelně vyhodnocuje, a to i v rámci svého přezkumu

finanční stability, aby zajistila, že rozhodnutí v oblasti měnové politiky budou vycházet z širokého hodnocení makrofinančního prostředí.

Podle mého názoru tato kombinace pečlivého monitorování, strukturovaného hodnocení rizik a analýzy scénářů umožňuje ECB zohlednit vývoj v oblasti geopolitiky a obchodu ve svých rozhodnutích o měnové politice transparentním, soudržným a na budoucnost orientovaným způsobem. Vzhledem k tomu, že nejistota ve světové ekonomice může zůstat zvýšená po nějakou dobu, bude zachování tohoto komplexního přístupu rozhodující pro ochranu cenové stability v eurozóně.

13. *Změna klimatu a rizika související s přírodou mohou mít vliv na dynamiku inflace a ekonomickou nejistotu. Jak hodnotíte roli, která je v současné době těmto rizikům přisuzována v měnověpolitické analýze a rozhodování ECB, a jak by je ECB měla začlenit do svého souboru nástrojů? Měla by ECB revidovat svůj rámec pro sledování cenové stability, aby tato rizika lépe zohlednila? Jak vyvážíte reakce se zásadou „neutrality trhu“?*

Změna klimatu a zhoršování stavu přírody ovlivňují ekonomické prostředí, v němž měnová politika působí. Častější a extrémnější klimatické jevy mohou vést ke kombinaci otřesů na straně nabídky a poptávky, které ovlivní produkci a zvýší volatilitu inflace a nejistotu. V delším horizontu mohou mít zvýšená fyzikální rizika také strukturální dopady na dlouhodobý růst a dlouhodobé úrokové sazby. Podle mého názoru ECB dosáhla významného pokroku při začleňování těchto rizik do své měnověpolitické analýzy, ale vzhledem k vývoji změny klimatu je třeba tuto práci nadále revidovat.

Kromě měnověpolitické analýzy se ECB snaží tato rizika zahrnout i do našeho souboru nástrojů pro provádění měnové politiky. Významnou roli při zmírňování rizik a snižování emisí spojených s portfolii podnikových dluhopisů pro účely měnové politiky sehrál zvýhodňovací rámec Eurosystému. Od roku 2023 ECB a národní centrální banky Eurosystému každoročně zveřejňují finanční informace o měnových a jiných portfoliích, které od posledního vydání zahrnují nový ukazatel závislostí na přírodě. V roce 2025 byly zavedeny prozatímní dekarbonizační cíle, aby bylo možné sledovat trajektorii snižování emisí v portfoliích podnikových dluhopisů v rámci procesu, který přispívá k cílům Pařížské dohody. Nedávno se ECB rozhodla upravit svůj rámec zajištění zavedením klimatického faktoru, který bude řešit nejistoty související s klimatem orientované na budoucnost, čímž se zvýší odolnost provádění měnové politiky. Cílem návrhu operačního rámce bude v neposlední řadě začlenit aspekty související se změnou klimatu do strukturálních operací měnové politiky.

Zatímco za přijetí vhodných opatření k řešení změny klimatu jsou primárně odpovědné vlády, ECB v rámci svého mandátu zohledňuje důsledky změny klimatu a zhoršování stavu přírody pro měnovou politiku a centrální bankovnictví. Mezi nástroje, které ECB v této souvislosti používá, patří modelový přístup k analýze transmise dekarbonizačních strategií, jako jsou uhlíkové daně, systém EU pro obchodování s emisemi (EU ETS) a scénáře kombinace politik, které slouží jako podklad pro makroekonomické projekce a jsou používány jako scénáře doplňující výchozí scénář projekcí. Toto úsilí pomáhá zajistit, aby rozhodnutí v oblasti měnové politiky vycházela z lepšího porozumění tomu, jak vývoj v oblasti klimatu ovlivňuje dynamiku a transmisi inflace. Vzhledem k tomu, že klimatické otřesy budou pravděpodobně stále častější, domnívám se, že bude i nadále důležité zohlednit tato rizika v analýzách scénářů.

Pokud jde o neutralitu trhu, jedná se spíše o provozní nástroj než o právní požadavek. Neutralita trhu může pomoci zajistit, aby zásahy ECB na trhu byly v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství. ECB se však může oprávněně odchýlit od zásady tržní neutrality, aby dosáhla svých cílů a dodržela zásady uvedené ve Smlouvách. Existence klimatických externalit vyžaduje přehodnocení pojetí neutrality trhu. Tak tomu bylo například v případě, kdy ECB upřednostnila v rámci programu nákupu dluhopisů podnikového sektoru emitenty s lepšími výsledky v oblasti klimatu.

14. *Jaký je váš názor na současnou úroveň koordinace mezi hlavními centrálními bankami na mezinárodní úrovni? Jak ji podle vás změní útoky na nezávislost centrálních bank ve třetích zemích?*

Hlavní centrální banky dnes spolupracují v rámci husté a prověřené sítě mezinárodních fór, od Banky pro mezinárodní platby, Rady pro finanční stabilitu a MMF až po specializovanější skupiny zaměřené na platby, finanční stabilitu a regulační standardy. Tato spolupráce se opakovaně osvědčila v obdobích celosvětového napětí, jak jsme viděli během světové finanční krize a nedávno během pandemie a cenového otřesu po ruské invazi na Ukrajinu. Ačkoli každá centrální banka v konečném důsledku rozhoduje v souladu se svým domácím mandátem a institucionálním rámcem, panuje společné přesvědčení, že transparentní komunikace, pravidelná výměna informací, sdílení analýz a případně společná politická opatření mohou pomoci zabránit negativním dopadům a přispět ke globální měnové a finanční stabilitě.

Útoky na nezávislost centrálních bank ve třetích zemích jsou proto důvodem k obavám. Pokud měnová politika podléhá krátkodobým politickým tlakům – ať už kvůli fiskálním potřebám, nebo kvůli umělému udržování nízkých úrokových sazeb – klesá její důvěryhodnost, hrozí, že se rozkolísají inflační očekávání, a finanční trhy mohou požadovat vyšší rizikovou přirážku.

V tomto prostředí je podle mého názoru třeba reagovat tak, že se znovu potvrdí a prokáže přínos nezávislých centrálních bank. V tomto ohledu plně podporuji společné prohlášení, které 13. ledna 2026 vydala jménem Rady guvernérů prezidentka ECB Lagardeová a další mezinárodní centrální bankéři. ECB má zároveň velký zájem na podpoře institucí a fór, které podporují makroekonomickou a finanční stabilitu, a musí se podílet na jejich dobrém fungování a síle. Udržování stabilních a konstruktivních pracovních vztahů se všemi centrálními bankami, které jsou protějšky ECB, je i nadále zásadní pro zachování stabilního světového finančního systému – a to i v prostředí, kde se politické tlaky v jednotlivých jurisdikcích mohou lišit.

15. *Rámec zajištění ECB se mechanicky nespoléhá na externí úvěrové ratingy a zahrnuje značnou míru interního úsudku. Jak by měla být zajištěna odpovědnost za tato rozhodnutí v oblasti řízení rizik, zejména s ohledem na jejich potenciální ekonomické, distribuční a politické důsledky?*

Požadavky na zajištění jsou důležitým pilířem všech úvěrových operací ECB, který chrání ECB před finančním rizikem spojeným s těmito operacemi. V článku 18.1 Statutu ESCB a ECB se stanoví, že úvěry bankám prostřednictvím refinančních operací mohou být poskytnuty pouze proti dostatečnému zajištění. Aby Eurosystém zajistil dostatečnost zajištění, uplatňuje kritéria způsobilosti, která zahrnují dobře zavedený rámec úvěrového hodnocení, jenž vychází z více zdrojů informací a zahrnuje interní úsudek, což je nezbytné, neboť automatické spoléhání se na externí úvěrové ratingy – zejména u státních dluhopisů – může ohrozit bezproblémové provádění měnové politiky a vyvolat riziko prudkých „lavinových efektů“.

V praxi se může diskreční pravomoc Rady guvernérů uplatnit po důkladném zvážení výhod a nevýhod jednotlivých politik (např. zajištění dostatečného zajištění v souladu s aktuálním nastavením měnové politiky) a hledisky řízení rizik.

V rámci opatření ECB souvisejících se světovou finanční krizí, následnou krizí státního dluhu eurozóny a nedávno i s pandemickou krizí byla zavedena dočasná diskreční opatření v podobě výjimek pro jednotlivé země. Byla spojena s existencí programu finanční pomoci, který mimo jiné obsahoval podmínku dosáhnout fiskálních cílů, a také s fungováním trhu a hledisky řízení rizik. Současně platí, že pokud bylo další přijímání některých státních dluhopisů považováno za porušení zákonné povinnosti přijímat pouze dostatečné zajištění, nebyla tato aktiva dále přijímána.

V případě každé dočasné odchylky byla ECB transparentní a svá rozhodnutí vysvětlila občanům EU a jejich voleným zástupcům, poslancům Evropského parlamentu, v souladu se strukturou vyvozování odpovědnosti. Vzhledem ke klíčové roli ratingů států ve finančním systému a v jeho rámci zajištění navíc Eurosystém pravidelně provádí hloubkovou kontrolu všech ratingů vydávaných uznávanými ratingovými agenturami.

Podle mého názoru je současný rámec dobře vyvážený: zajišťuje spolehlivé řízení rizik a zároveň umožňuje ECB dostatečnou flexibilitu k zajištění transmise měnové politiky ve výjimečných situacích.

16. *ECB zdůraznila, že při rozhodování o měnové politice uplatňuje přístup „rozhodování na jednotlivých zasedáních“. Jaký je Váš názor na užitečnost signalizace měnové politiky jako nástroje měnové politiky?*

Vzhledem k tomu, že měnová politika působí ve stále nejistějším a měnícím se ekonomickém prostředí, přizpůsobuje se tomu i způsob, jakým informujeme o našich současných a budoucích krocích. Evropská centrální banka zavedla v roce 2013 v prostředí nízké inflace (a téměř nulové základní úrokové sazby) signalizaci měnové politiky jako nástroj, který má signalizovat, že sazby zůstanou nízké po delší dobu, aby podpořily hospodářský růst a inflaci. Pokud jednostranné a trvalé otřesy tlačí ekonomiku k efektivní dolní hranici, může signalizace měnové politiky skutečně posílit důvěru, že politika zůstane dostatečně akomodativní, aby tyto tlaky vyrovnala. Účinnost signalizace měnové politiky se však snižuje, pokud centrální banka čelí oboustranným rizikům a panuje zvýšení nejistota ohledně přetrvávání inflačních šoků, protože pravděpodobnost opožděného zahájení politiky zvyšování sazeb může za takových podmínek rychle vzrůst. V takovémto prostředí může být takový předběžný závazek pro centrální banku příliš omezující, a proto se může ukázat jako kontraproduktivní. V takové situaci potřebují centrální banky flexibilitu, aby mohly jednat na základě dostupných údajů, zohledňovat rychle se měnící prostředí a zaujímat přístup spočívající v přijímání individuálních rozhodnutí na jednotlivých zasedáních.

Prudký nárůst inflace ukázal, že prognózování inflace v obdobích velkých a četných otřesů je ze své podstaty obtížné. Příkladem může být fáze bezprostředně po skončení pandemie COVID-19. Vzhledem k tomu, že chyby prognóz se zvětšovaly a zvýšená nejistota vedla k častým revizím výhledu, přijala ECB v červenci 2022 přístup „rozhodování na jednotlivých zasedáních“ a zdůraznila úlohu vstupních údajů při utváření měnové politiky. Důležité je, že tento rámec neznamená orientaci založenou na zpětném pohledu; i nadále se pevně soustředí

na střednědobý horizont. Dále není možné zaměňovat závislost na datech se závislostí na jednotlivých hodnotách údajů, protože výchozí stav ekonomiky odráží souhru mnoha faktorů. Přestože bylo v tomto období v důsledku rychle se měnících okolností a mimořádné nejistoty pozastaveno signalizování měnové politiky, pokud jde o sazby, ECB nadále zajišťovala transparentnost svého rozhodovacího procesu. V březnu 2023 objasnila svou funkci spočívající v reakci prostřednictvím rámce se třemi prvky, který tvoří: inflační výhled, dynamika jádrové inflace a síla transmise měnové politiky. V návaznosti na hodnocení strategie v roce 2025 byla formálně začleněna rizika spojená s výhledem, aby se zdůraznila úloha nejistoty při formulování politiky. Přístup spočívající v přijímání rozhodnutí na zasedáních nám dobře posloužil při navracení inflace na cílovou hodnotu, neboť nám umožnil rychle reagovat na rychle se měnící prostředí a zachovat si plnou šíři možností při rozhodování o změnách sazeb.

Závěrem lze říci, že výběr, tvorba a zavádění politických nástrojů by měly zohledňovat průběžně se vyvíjející makroekonomické podmínky a zároveň zachovávat flexibilitu potřebnou k rychlé reakci na nové otřesy.

17. *Jak by měla ECB vzhledem k přetrvávajícím rozdílům v dynamice inflace mezi jednotlivými zeměmi v rámci eurozóny interpretovat rozdíly v míře inflace při kalibraci měnové politiky a vnímáte budoucí rozšíření eurozóny jako významnou komplikaci pro udržení jednotné měnové politiky?*

Měnová politika Evropské centrální banky se zaměřuje na eurozónu jako celek, nikoli na jednotlivé členské státy. Tato orientace na celou oblast odráží jak institucionální rámec měnové unie, tak praktická omezení spojená s prováděním jednotné měnové politiky v odlišných ekonomikách. Určitá míra heterogenity mezi zeměmi je proto v tomto rámci nejen nevyhnutelná, ale i přijatelná, zejména pokud vyplývá z dynamiky konvergence v rámci Unie. Důležité je, že žádné důkazy nenasvědčují tomu, že by heterogenita dynamiky inflace nebo fluktuace hospodářského cyklu mezi jednotlivými zeměmi dosáhla úrovně, která by způsobila, že by společná měna byla pro některý členský stát nevhodná nebo že by mezi zeměmi vzniklo zásadní napětí ohledně vhodného nastavení měnové politiky.

Pokud jde o význam asymetrických šoků spojených s rozšířením eurozóny, z interních analýz provedených HNB vyplývá, že nové členské státy byly před přijetím eura obecně dobře integrovány do ekonomiky eurozóny a jejich hospodářské cykly byly úzce sladěny s hospodářskými cykly stávajících členů eurozóny. Měnová politika a kurzové režimy před přijetím eura, jako jsou režimy currency board nebo přísně řízený plovoucí kurz, navíc zdůrazňují, že nově vstupující země jsou přirozenými členy oblasti jednotné měny. U těchto novějších členů je relativní význam symetrických šoků v celé eurozóně, které by měly sladit hospodářské cykly a vývoj inflace v jednotlivých zemích, značný, v čase se zvyšuje a je v podstatě srovnatelný s významem pozorovaným v ostatních malých členských zemích. Tento systematický jev je v souladu s hypotézou endogenity teorie optimální měnové oblasti, která předpokládá, že relativní význam symetrických šoků se může po přijetí společné měny v dané zemi zvýšit. Základní mechanismus spočívá v tom, že měnová integrace má tendenci posilovat obchodní vazby a podporovat přeshraniční investiční toky, čímž se v průběhu času prohlubují hospodářské vazby. Za zmínku stojí také skutečnost, že nedávní noví členové, včetně Bulharska a Chorvatska jakožto nejnovějších členů, jsou relativně malými ekonomikami s omezeným vlivem na agregáty v celé oblasti, které určují rozhodnutí v oblasti měnové politiky.

Bez ohledu na tento obecný vývoj vykazovaly inflační diferenciály v jednotlivých zemích

eurozóny v posledních letech pozoruhodné rozdíly. Tyto rozdíly byly zvláště výrazné na vrcholu nedávné inflační epizody, a to především v důsledku rozdílů ve vývoji cen energií, ale také potravin a služeb. V poslední době se však tyto rozdíly do značné míry normalizovaly, což naznačuje, že velká část pozorovaných rozdílů byla cyklické povahy a že soudržnost hospodářského cyklu zůstává důležitým faktorem určujícím výsledky inflace v celé oblasti. Svou roli hraje také cyklická ekonomická výkonnost: Například Chorvatsko, Slovensko nebo Španělsko zaznamenaly v posledním období nadprůměrnou inflaci a zároveň nadprůměrný růst HDP. Současné inflační diferenciály zůstávají na hodnotě o něco vyšší než jsou historické průměry, což naznačuje, že svou roli mohou hrát i některé strukturální rozdíly mezi jednotlivými zeměmi – například rozdíly v podmínkách na trhu práce, různá míra expozice vůči ruským dodávkám energií (jak bylo pozorováno například v pobaltských státech) nebo rozdíly v odvětvové skladbě ekonomik.

Inflační diferenciály nejsou v měnové unii ze své podstaty problematické, pokud zůstávají mírné co do velikosti. Takové rozdíly se dají očekávat, pokud vznikají v důsledku dočasného přizpůsobení se ekonomickým šokům nebo přirozeného procesu reálné konvergence mezi členskými státy. Velké a přetrvávající rozdíly v inflaci však vzbuzují obavy, neboť mohou bránit jednotné transmisi měnové politiky v celé oblasti. Například výrazná fiskální expanze v určité zemi může vyvolat domácí cenové tlaky, které nemůže přímo řešit jednotná měnová politika. Podobně mohou trvalé rozdíly v dynamice základních nákladů nebo přítomnost strukturálních rigidit vést k trvalejším rozdílům v trajektoriích inflace.

Z těchto důvodů je třeba inflační diferenciály průběžně sledovat a analyzovat. Přesto je třeba uznat, že možnosti měnové politiky přímo řešit rozdíly v inflaci mezi jednotlivými zeměmi zůstávají omezené. Primární odpovědnost za řízení vývoje v jednotlivých zemích spočívá na politikách těchto zemí, které musí doplňovat orientaci nastavení měnové politiky ECB pro celou oblast.

18. *Evropa čelí strukturálně chabému růstu produktivity. Jak může ECB přispět k makroekonomickému prostředí podporujícímu investice a tvorbu kapitálu, aniž by překročila svůj mandát?*

Primárním cílem ECB je zachovávat cenovou stabilitu v eurozóně. Stabilní ceny jsou předpokladem hospodářské a finanční stability, která je zase nezbytná pro prostředí podporující dlouhodobé investice a hospodářskou prosperitu.

Vysoká inflace snižuje bohatství, pracovní příjmy a reálnou návratnost kapitálu, a tím odrazuje domácnosti a firmy od spotřeby a investičních výdajů. Na druhou stranu příliš nízká inflace může být známkou pomalé ekonomiky, a tím také poškozovat investiční pobídky. Cenová stabilita snižuje tuto nejistotu ohledně budoucí kupní síly a pomáhá firmám a domácnostem přijímat rozhodnutí o investicích a spotřebě v delším časovém horizontu. Stabilní ceny rovněž podporují efektivní alokaci zdrojů tím, že umožňují srozumitelnější fungování relativních cenových signálů a zabraňují narušením spojeným s vysokou nebo volatilní inflací.

Aniž je dotčen cíl cenové stability, podporuje ECB obecné hospodářské politiky v Evropské unii se záměrem přispět k dosažení cílů Unie, jak jsou vymezeny v článku 3 Smlouvy o fungování Evropské unie. ECB tak může v rámci svého mandátu podporovat iniciativy EU zaměřené na podporu investic, například sdílením svých odborných znalostí o finančních trzích a jejich integraci. ECB tak pravidelně činí ve svých publikacích a na jednáních s jinými evropskými orgány a členskými státy v rámci fór EU.

ECB v rámci své ekonomické analýzy také pečlivě sleduje vývoj produktivity. To je v současné době obzvláště důležité, protože technologický pokrok související s digitalizací a umělou inteligencí, k němuž v nedávné minulosti došlo, má potenciál podpořit produktivitu a zvýšit význam nehmotného kapitálu – stejně jako vysoce kvalifikované práce a souvisejících mezd – ve srovnání s hmotným kapitálem.

C. Finanční stabilita a dohled

19. *Jaké jsou podle vás nejdůležitější výzvy v oblasti finanční stability v eurozóně? Jak by ECB mohla účinněji podpořit boj s těmito problémy?*

Rizika pro finanční stabilitu v eurozóně dnes vyplývají z kombinace vysoké nejistoty a základních strukturálních slabin.

Za prvé, klíčovým zdrojem rizika je geopolitické napětí a rostoucí geoekonomická roztříštěnost, které mohou ovlivnit budoucí růst, zvýšit volatilitu trhu a zpřísnit podmínky financování.

Za druhé, klíčovým problémem zůstávají fiskální problémy v některých členských státech. Zvýšená úroveň zadlužení, očekávané zvýšení výdajů na obranu, infrastrukturu a sociální oblast spolu s omezeným fiskálním prostorem by mohly otestovat důvěru investorů a vyvinout tlak na růst nákladů na financování státního dluhu. Vzhledem k silným vazbám mezi státy, bankami a reálnou ekonomikou by tyto zranitelnosti mohly v situaci, kdy nastanou současně, vyvolat nepříznivé zpětné vazby.

Za třetí, finanční trhy jsou náchylné k prudkým korekcím. Navzdory zvýšené geopolitické a politické nejistotě zůstává chuť riskovat silná a ocenění aktiv (zejména na akciových trzích) se zdá nadhodnocené a stále více koncentrované, zejména kolem firem spojených s AI. To vytváří riziko náhlých tržních korekcí, které by mohlo být v sektoru nebankovních finančních institucí vzhledem k jejich likviditnímu nesouladu a pákovému efektu ještě zesíleno. Vývoj na americkém soukromém úvěrovém trhu a vysoká kapitálová náročnost boomu v oblasti AI rovněž poukazují na rizika spojená s netransparentností, oslabením standardů upisování a těsnějšími vazbami mezi bankami a nebankovními subjekty. Pokud by se očekávání související s AI nenaplnila, mohla by se prudká korekce na amerických trzích přenést do eurozóny prostřednictvím přeshraničních expozic, tržních kanálů a vazeb mezi bankami a nebankovními finančními institucemi. Aby splnily výzvy k dodatkové úhradě nebo udržely likviditu, mohou nebankovní finanční instituce s významnou expozicí na americkém trhu čerpat úvěrové linky poskytnuté bankami nebo likvidovat aktiva, což zatěžuje rozvahy bank zvýšeným úvěrovým rizikem, vyšší poptávkou po financování a potenciálními ztrátami v oblasti tržního ocenění. Kromě toho zůstávají úvěrová rozpětí stlačená, což odráží stále nízké rizikové přirážky u státních i podnikových dluhopisů, které by mohly v případě změny tržních podmínek zvýšit zranitelnost vysoce zadlužených ekonomik nebo odvětví.

Kromě cyklických rizik patří mezi strukturální výzvy pro finanční stabilitu kybernetická rizika, fyzická rizika související s klimatem a transformací, demografické tlaky a důsledky digitalizace a technologických inovací, jako je AI.

ECB může tyto výzvy nejúčinněji řešit posilováním odolnosti finančního sektoru

prostřednictvím své analytické, dohledové a makroobezřetnostní role. ECB provádí komplexní analýzu rizik a včas vypracovává hodnocení rizik a zranitelných míst, což přispívá k přijímání správných politických rozhodnutí. Součástí tohoto procesu je i důkladné sledování rizik v bankovnictví i mimo ně a v rámci mandátu ECB i aktivace opatření v oblasti dohledu a v odůvodněných případech posílení vnitrostátních makroobezřetnostních opatření s cílem zvýšit odolnost finančního systému eurozóny ve stále nejistějším globálním prostředí.

Úzká spolupráce s ostatními orgány na úrovni EU i členských států je nezbytná k zajištění včasné identifikace vznikajících systémových rizik a jejich účinného zmírnění, například včasným vytvořením dostatečných rezerv k absorpci případných otřesů. V této souvislosti hraje ústřední roli Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) jako celoevropská platforma, která sdružuje všechny členské státy a evropské orgány dohledu s cílem usnadnit sdílení informací, hodnocení rizik a koordinované makroobezřetnostní reakce. Svým aktivním zapojením do činnosti rady ESRB může ECB dále posílit spolupráci a koordinaci mezi orgány, podpořit výměnu osvědčených postupů a získaných zkušeností a pomoci zajistit, aby makroobezřetnostní nástroje byly v celé Evropské unii uplatňovány včas, jednotně a účinně.

Stejně důležitá je i srozumitelná a jednotná komunikace, která snižuje nejistotu, ukotvuje očekávání trhu a vysvětluje důvody politických opatření. Poskytováním stanovisek a doporučení k regulačním změnám pomáhá ECB utvářet rámec, který se zabývá strukturální zranitelností a posiluje finanční stabilitu v celé eurozóně.

Klíčovou prioritou je proto orientace na budoucnost. Vzhledem k tomu, že rizika pro finanční stabilitu často vznikají v důsledku komplexní interakce strukturálních nedostatků a cyklických šoků, je úkolem ECB nejen reagovat na stresové faktory, ale také předem budovat odolnost a zajistit, aby finanční systém eurozóny i nadále podporoval udržitelný růst ve značně nejistém globálním prostředí.

20. *Jak se stavíte k prioritám ECB ohledně provádění doporučení ze zpráv Draghiho a Letty, včetně unie úspor a investic? Jak může ECB v rámci svého mandátu aktivně podpořit rozvoj skutečné unie úspor a investic?*

Draghiho a Lettova zpráva představují významný příspěvek k evropské diskusi o prohloubení hospodářské a finanční integrace v EU a podpoře finanční stability, hospodářského růstu, konkurenceschopnosti a odolnosti. Ačkoli je jejich záběr mnohem širší, zprávy obsahují také klíčová doporučení týkající se bankovních a finančních záležitostí, konkrétně bankovní unie a unie kapitálových trhů, shrnutá pod hlavičkou unie úspor a investic.

Podle mého názoru je plnohodnotné unie úspor a investic naléhavě zapotřebí. Konkurenceschopnost Evropy, její otevřená strategická autonomie a její schopnost financovat ekologickou a digitální transformaci závisí na hlubším a lépe integrovaném kapitálovém trhu. Navzdory téměř desetileté diskusi, která probíhá od vydání prvního akčního plánu Komise pro unii kapitálových trhů v roce 2015, je pokrok pomalý. Kvůli rychle se měnícímu geopolitickému prostředí se jen zvýšila naléhavost mobilizace evropských úspor do produktivních investic a snížení strukturální závislosti Evropy na finanční infrastruktuře se sídlem mimo EU. Z tohoto pohledu jsou nedávné iniciativy Komise v oblasti sekuritizace, spořicích a investičních účtů, doplňkového penzijního pojištění a integrace kapitálového trhu a dohledu nad ním velmi vítané.

ECB má velký zájem na rozvoji unie úspor a investic a hraje v něm důležitou roli: za prvé,

transmise měnové politiky bude těžit z hlubší integrace kapitálových trhů; za druhé, úkoly ECB při zajišťování bezproblémového fungování platebního systému a infrastruktury finančního trhu usnadní zlepšení, která v těchto oblastech přinesou návrhy Komise; za třetí, funkce bankovního dohledu ECB budou mít prospěch ze silnější a integrovanější struktury dohledu nad kapitálovými trhy, a to i s ohledem na silné propojení mezi bankami a subjekty kapitálového trhu.

Celkově se domnívám, že ECB by měla i nadále aktivně a konstruktivně přispívat k rozvoji unie úspor a investic. V rámci svého mandátu může aktivně přispívat k diskusím na základě svých kompetencí a odborných znalostí s cílem podpořit odbornou činnost a co nejdříve dosáhnout hmatatelného pokroku. ECB by měla zejména poskytnout své odborné znalosti v oblasti integrace infrastruktur pro vypořádání pohledávek v EU a vytvoření integrovaného systému dohledu nad kapitálovými trhy v EU, přičemž by měla využít zkušeností z mechanismu SSM.

21. *Jaký je váš názor na dokončení bankovní unie a potřebu strukturálních reforem?*

Nejdůležitějším krokem k posílení konkurenceschopnosti a odolnosti evropského bankovního sektoru je umožnit evropským bankám plně využívat výhod našeho jednotného trhu. Dokončení bankovní unie je proto nezbytné. Dokončená bankovní unie by také zvýšila odolnost a pomohla by chránit před geopolitickými otřesy, roztříštěností trhů a dalšími hrozbami pro finanční stabilitu, a tím by také posílila důvěru ve finanční systém eurozóny jako celek.

Bankovní unie, která byla koncipována na základě zkušeností ze světové finanční krize a následné evropské dluhové krize, měla mít tři pilíře: jednotný dohled, jednotné řešení krizí a jednotný systém pojištění vkladů. První dva pilíře byly zavedeny v rekordně krátkém čase vytvořením jednotného mechanismu dohledu a jednotného mechanismu pro řešení krizí. Označil bych je za příklady úspěchu, které přispěly k udržení stability našeho finančního systému během nedávných krizí, jako byly otřesy v bankovnictví v roce 2023.

Pokrok na třetím pilíři, evropském systému pojištění vkladů (EDIS), však již více než deset let vázne. Podle mého názoru by se tato mezera měla urychleně odstranit, protože by to pomohlo skutečně jednotnému bankovnímu trhu v Evropě. Systém EDIS má zásadní význam pro zajištění toho, aby jedno euro uložené v bance v jednom členském státě požívalo stejné úrovně skutečné ochrany jako jedno euro uložené v bance v jiném členském státě. Navzdory harmonizaci výše krytí a pravidel pro vnitrostátní systémy pojištění vkladů je skutečná a vnímaná ochrana vkladů stále spojena s fiskální silou daného členského státu.

Dostupné zdroje systémů pojištění vkladů představují jen malý zlomek pojištěných vkladů v bankovním systému a mohou být rychle vyčerpány. Systém EDIS by umožnil sdružovat zdroje na evropské úrovni, čímž by se snížilo riziko, že finanční prostředky nebudou v případě potřeby k dispozici. Rovněž by přispěl ke zmírnění propojení mezi bankami a státem tím, že by se zabránilo riziku, že se vnitrostátní systém pojištění vkladů bude muset obrátit na svůj členský stát. Jak ukázala analýza pracovníků ECB z roku 2018, systém EDIS přinese tyto výhody bez zásadního rizika systematického neoprávněného křížového subvencování mezi členskými státy, což znamená, že riziko, že některé země nakonec zaplatí účet za bankovní krize v jiných zemích bankovní unie, je pouze omezené.

Dohoda, které dosáhli spolunormotvůrci v roce 2025 ohledně reformy rámce pro krizové řízení

a pojištění vkladů, je vítaným krokem, zejména pro zlepšení řízení krizí malých a středních bank, ale touto reformou se nic nemění na naléhavosti dokončit bankovní unii zavedením systému EDIS. Proto je třeba dosáhnout konsenzu ohledně načasování a podmínek pro zavedení systému EDIS a urychlit projednávání příslušného legislativního návrhu.

K posílení důvěryhodnosti rámce pro řešení krize bank jsou zapotřebí i další prvky. Stále chybí dva klíčové mechanismy jištění: společné jištění Jednotného fondu pro řešení krizí a účinné a dostatečně velké veřejné jištění likvidity pro banky v režimu řešení krize. Doufám, že se brzy podaří dosáhnout pokroku i u těchto mechanismů jištění.

Kromě bankovní unie by ke zvýšení konkurenceschopnosti našeho finančního systému napomohla i podpora jednotného bankovního trhu a s nadějí očekávám úsilí Komise v tomto směru. Jednotný trh je jednou z klíčových pák, které má EU k dispozici.

22. *Jaké priority byste stanovili při řešení dlouhodobých strukturálních rizik (jako je stárnutí populace, klimatická transformace a digitalizace), která ovlivňují dynamiku cen a finanční stabilitu?*

Probíhající strukturální změny související s demografií, změnou klimatu, digitalizací a geopolitikou přispívají k nejistému a potenciálně volatilnějšímu inflačnímu prostředí. Mohou také ovlivnit vývoj inflace, tvorbu cen a relativní ceny různých produktů. Je zatím příliš brzy na to, aby bylo možné říci, zda tyto strukturální změny v reálné ekonomice celkově ovlivní produktivitu pozitivně nebo negativně. Podle mého názoru musí měnová politika tento vývoj systematicky zohledňovat. Posílení analytických kapacit ECB v těchto oblastech je proto nezbytné.

Z hlediska finanční stability se v nejnovějším čísle časopisu Financial Stability Review ECB (listopad 2025) upozorňuje na tři hlavní zranitelná místa, která jsou také ovlivněna strukturálními změnami a nejistotou ohledně celosvětových ekonomických trendů a dopady cel: vysoké ocenění aktiv, které s sebou nese riziko prudkých a korelovaných korekcí, fiskální problémy, které mohou podrobit zkoušce důvěru investorů, a expozice bank vůči odvětvím citlivě reagujícím na cla a jejich rostoucí propojení s nebankovním sektorem.

V tomto vyvíjejícím se prostředí je pro evropskou konkurenceschopnost klíčové prohloubení jednotného trhu prostřednictvím unie úspor a investic, a tím i integrace kapitálového trhu. Zásadní význam bude mít také zakotvení naší měnové suverenity zachováním úlohy eura v digitálním věku. Klíčovými politickými prioritami jsou proto zavedení digitálního eura a práce ECB na umožnění vypořádání transakcí pomocí technologie distribuovaného registru (DLT) s využitím peněz centrální banky prostřednictvím duálního přístupu (Pontes a Appia). Tyto evropské iniciativy mohou společně posílit konkurenceschopnost a odolnost eurozóny, zejména snížením roztříštěnosti právních předpisů, uvolněním potenciálu rizikového kapitálu a posílením strategické autonomie.

Kromě toho je zapotřebí dobrých strukturálních politik, které by podpořily inovace a produktivitu. Katalyzátorem dynamiky podnikání by mohlo být zejména zjednodušení právních předpisů a zlepšení podmínek pro začínající podniky. Posílení politik v oblasti vzdělávání a odborné přípravy spolu s většími pracovními pobídkami by pomohlo přizpůsobit trhy práce v eurozóně éře umělé inteligence.

23. *Jak hodnotíte závislost evropského finančního systému na poskytovatelích digitálních služeb mimo EU a jak hodlá ECB tuto závislost řešit?*

Evropský finanční systém se v několika oblastech, včetně cloudových služeb, operačních systémů nebo společných infrastruktur, spoléhá na poskytovatele digitálních služeb mimo EU. EU učinila významný krok vpřed vstupem v platnost nařízení o digitální provozní odolnosti (nařízení DORA), které posílí digitální odolnost finančních subjektů tím, že zajistí, aby byly schopny obstát v případě narušením v oblasti IKT (informačních a komunikačních technologií), jako jsou kybernetické útoky nebo selhání systémů, ale také včetně řízení rizik třetích stran, reagovat na ně a zotavit se z nich.

Z hlediska finanční stability věnuje ECB velkou pozornost rizikům plynoucím z těchto závislostí. V důsledku geopolitického napětí a rostoucí digitální vzájemné závislosti výrazně vzrostla zejména kybernetická rizika, která se týkají nejen bank, ale také pojišťoven, penzijních fondů a tržních infrastruktur. Stále intenzivnější využívání umělé inteligence může tato rizika dále zesílit, a to i v závislosti na koncentraci dodavatelů a rozšíření technologií, kvůli potenciálu sofistikovanějších kybernetických útoků. Tyto obavy byly zdůrazněny v posledním vydání časopisu Financial Stability Review ECB a podtrhují význam silného dohledu prostřednictvím nařízení DORA.

ECB se těmito závislostmi zabývá také prostřednictvím dohledu nad finančními subjekty. Eurosystém dohlíží na různé typy infrastruktur finančního trhu a další subjekty, jakož i na elektronické platební nástroje, schémata a opatření, aby podpořil bezpečnost a účinnost platebních, zúčtovacích a vypořádacích systémů. Tyto dohledové povinnosti zahrnují také řízení rizik a zajištění odolnosti, pokud jde o tyto závislosti. Pokud jde o bankovní dohled, je navíc posílení provozní odolnosti bank jednou ze dvou klíčových priorit dohledu pro období 2026–2028 a ECB o těchto specifických závislostech informuje.

Obecněji řečeno, evropský platební ekosystém se stále ve velké míře spoléhá na poskytovatele mimo EU, zejména v oblasti maloobchodních plateb. Ve zprávě ECB o karetních systémech a zpracovatelích z roku 2025 se zdůrazňuje, že se ve velké míře spoléhá na mezinárodní karetní systémy, zatímco u žádného ze zpracovatelů působících za hranicemi EU nelze určit, že by byl plně vlastněn subjekty EU. Kromě toho neexistuje žádné domácí řešení elektronických plateb pokrývající celou eurozónu. Proto je cílem strategie Eurosystému pro maloobchodní platby, naposledy aktualizované v listopadu 2023, podpořit vývoj celoevropského řešení pro platby v místě styku, tj. na fyzickém prodejním místě a v elektronickém obchodě, který se bude řídit předpisy EU. Tím se doplní projekt digitálního eura, který se bude opírat o evropskou infrastrukturu. Díky tomu by Evropa mohla získat zpět vlastnictví infrastruktury, na které je provozován její platební systém, a posílila by se tak naše autonomie.

Podle mého názoru by ECB měla i nadále posilovat své analytické nástroje a nástroje v oblasti dozoru a dohledu s cílem řešit rizika spojená s technologickými závislostmi, a to v úzké spolupráci s normotvůrci EU a vnitrostátními orgány.

24. *Jaký je Váš názor na program zjednodušování obecně a na doporučení pracovní skupiny ECB na vysoké úrovni pro zjednodušení evropského obezřetnostního rámce pro regulaci, dohled a vykazování při plném zachování finanční stability a obezřetnostních standardů? Jak plánujete navázat na tato doporučení pracovní skupiny?*

Diskuse o zjednodušení přichází v pravý čas a je nezbytná. Evropský obezřetnostní a dohledový rámec byl vytvořen na základě hlavních ponaučení z velké finanční krize a evropské dluhové krize. Dobře nám posloužil a pomohl posílit finanční stabilitu. Zároveň se v posledním desetiletí stal stále složitějším a obsahuje některé duplicity a zbytečnou zátěž. Vítám proto práci pracovní skupiny ECB na vysoké úrovni jako důležitý příspěvek k určení oblastí, kde je možné zjednodušení, aniž by došlo k oslabení obezřetnostních standardů nebo k oslabení odolnosti bankovního systému.

Podporuji doporučení a klíčové zásady pracovní skupiny, které zní:
Odolnost by měla být zachována – to je zásadní, protože pouze odolný finanční systém může sloužit evropské ekonomice. Zjednodušení tedy neznamená deregulaci. Důležité je, že naše současné kapitálové požadavky neomezují soukromé financování. Podíváme-li se na průzkum bankovních úvěrů, rozvahová omezení byla při určování změn úvěrových standardů v letech 2024 a 2025 zanedbatelná. Naopak vnímání rizika bankami a jejich tolerance k riziku byly pro úvěrové standardy klíčovými faktory. Stabilní a dobře fungující bankovní systém je pevným základem hospodářského růstu. Odolné banky mají větší schopnost poskytovat úvěry, a tím podporovat reálnou ekonomiku. Dobře regulované banky, nad nimiž je vykonáván náležitý dohled, mohou plnit své úkoly, aniž by podstupovaly nepřiměřená rizika nebo ohrožovaly finanční stabilitu, čímž se zajistí udržitelné poskytování financování. Dobře kapitalizované banky jsou schopny lépe absorbovat ztráty a zároveň pokračovat v poskytování úvěrů reálné ekonomice během hospodářského poklesu, což snižuje riziko systémové bankovní krize, která by měla závažné důsledky pro reálnou ekonomiku.

Je třeba zachovat účinnost při plnění obezřetnostních cílů – mikroobezřetnostní a makroobezřetnostní orgány a orgány příslušné k řešení krizí musí být schopny účinně plnit své mandáty a zachytit všechny relevantní rozměry rizika.

Měla by být podporována evropská harmonizace a finanční integrace – evropská perspektiva a harmonizace napříč členskými státy nám pomůže tam, kde je nedostatečná harmonizace zdrojem složitosti nebo nejednotnosti. Možnost využívat výhod skutečně jednotného trhu je pro konkurenceschopnost bank klíčová.

Mezinárodní spolupráce by měla být zachována – zejména dodržování basilejských standardů bylo pro Radu guvernérů ve zprávě pracovní skupiny na vysoké úrovni právem červenou linií. Mezinárodní standardy a mnohostranná spolupráce mají zásadní význam pro stabilitu světového finančního systému.

Pracovní skupina ECB na vysoké úrovni předložila v prosinci svou zprávu Komisi. Nyní je na Komisi, aby ji zvážila jako podklad pro svou vlastní zprávu o bankovním systému na jednotném trhu. ECB uvedla, že je ochotna kolegům z Komise a spolunormotvůrcům poskytnout podrobnější informace. Považuji za důležité zachovat tuto ochotu ke komunikaci a v případě jmenování bych aktivně spolupracoval se spolunormotvůrci, včetně tohoto výboru, jak to učinil i současný místopředseda, když vám vysvětloval závěry zprávy skupiny na vysoké úrovni.

25. *Ve zprávě pracovní skupiny ECB na vysoké úrovni o zjednodušení se doporučuje více se spoléhat na přímo použitelná nařízení s cílem snížit nejednotnost při jejich provádění do vnitrostátního práva a posílit sbližování dohledu v celé Unii. Jak byste spolupracoval s normotvůrci EU a příslušnými vnitrostátními orgány, abyste zajistil, že tato změna neohrozí místní flexibilitu a zásadu proporcionality, a to i v oblastech, kde*

klíčové pravomoci v oblasti dohledu zůstávají upraveny vnitrostátními právními předpisy? Která vnitrostátní specifika by podle vašeho názoru měla být výslovně chráněna při návrhu budoucích regulačních rámců EU?

Doporučení pracovní skupiny na vysoké úrovni přejít v případě obezřetnostních právních předpisů EU od směrnic k přímo použitelným nařízením je podle mého názoru založeno na dobrých důvodech. Přílišné spoléhání se na směrnice může způsobit nejednotnost platného práva a rozdíly ve způsobu dohledu nad institucemi v EU. Nutnost provést směrnice do vnitrostátního práva může vést k nejednotnosti v konkrétním uplatňování práva. To může zkomplikovat přeshraniční poskytování bankovních služeb. Naproti tomu přímo použitelná nařízení zabraňují takovému nejednotnému provedení do vnitrostátního práva a usnadňují jednotný dohled, protože tvoří harmonizovaný právní základ pro pokyny a očekávání v oblasti dohledu. To přináší výhody zejména bankám, které působí v různých jurisdikcích, a jejich investorům, pomáhá jim využívat výhod skutečně jednotného trhu a usnadňuje širší hospodářský růst, z čehož má prospěch celá EU.

Toto doporučení je v souladu se zásadou pracovní skupiny na vysoké úrovni podporovat evropskou harmonizaci a finanční integraci. V porovnání s jinými jurisdikcemi je EU v konkurenční nevýhodě kvůli nedostatečnému rozsahu, který je důsledkem stále neúplného jednotného bankovního trhu. Banky se potýkají s překážkami, pokud jde o integraci trhu a přeshraniční konsolidaci, a podíl evropských bank, které působí v celoevropském měřítku, zůstává nízký. To také omezuje konkurenceschopnost EU v digitalizovaném světě, protože to vede k nevyužití potenciálu, pokud jde o úspory z rozsahu a přeshraniční podnikání. Odstranění vnitrostátních překážek by zjednodušilo podnikání v EU a podpořilo růst, z čehož by měli prospěch všichni občané EU.

Větší spoléhání se na nařízení zároveň nesmí jít na úkor národních specifik, pokud zůstávají relevantní. Úzká spolupráce mezi normotvůrci EU, ECB a vnitrostátními příslušnými orgány má zásadní význam. Při přípravě nových předpisů je důležité vést důkladné a transparentní konzultace s vnitrostátními orgány a zúčastněnými stranami. Tím by se zajistilo, aby se vnitrostátní praktické problémy při provádění zohlednily již v rané fázi. Pro řešení nezamýšlených důsledků je nezbytné, aby ECB, Evropská komise a vnitrostátní příslušné orgány pravidelně poskytovaly zpětnou vazbu, která umožní sledovat a vyhodnocovat dopad přímo použitelných nařízení. Díky tomu budeme moci omezit vnitrostátní překážky a podpořit evropskou konkurenceschopnost a růst, přičemž se zohlední i vnitrostátní potřeby.

Celkově se domnívám, že přechod k přímo použitelným nařízením – doprovázený strukturovanou spoluprací a pečlivými zárukami proporcionality – nabízí účinný způsob, jak posílit sbližování dohledu, snížit roztříštěnost a zvýšit konkurenceschopnost evropského bankovního sektoru. Pokud budu jmenován, budu tento proces aktivně podporovat a úzce spolupracovat se spolunormotvůrci EU a vnitrostátními příslušnými orgány, abych zajistil, že přechod přinese zamýšlené výhody.

26. *Jaký je váš názor na současnou regulaci nebankovních finančních institucí a jak by měla být reformována?*

Velikost a význam sektoru nebankovních finančních institucí v eurozóně se v posledním desetiletí výrazně zvýšily. Celková aktiva nebankovních finančních institucí v eurozóně se od roku 2009 více než zdvojnásobila a nyní poskytují přibližně 30 % dluhového financování

nefinančních podniků. Tato diverzifikace zdrojů financování přináší výhody pro reálnou ekonomiku, ale rostoucí propojení mezi nebankovními finančními institucemi, bankami a světovými trhy také vytvořilo nová zranitelná místa, která vyžadují silnější a soudržnější regulační rámec. Podle mého názoru musí být řešení těchto zranitelných míst, zejména prostřednictvím důraznějšího makroobezřetnostního přístupu, prioritou, chceme-li zachovat finanční stabilitu ve finančním systému, který je stále více orientován tržně.

Zranitelnost nebankovního finančního sektoru v oblasti likvidity a pákového efektu je i nadále vyšší, což zvyšuje pravděpodobnost umocnění potenciálních otřesů. Nebankovní finanční instituce jsou nadále zranitelné vůči korekcím cen aktiv a napětí v tomto sektoru se může přenést na banky prostřednictvím vazeb v oblasti financování a derivátových expozic. Sektor investičních fondů čelí zranitelnosti způsobené nesouladem likvidity a značným pákovým efektem. V kombinaci s nedostatečnou připraveností, pokud jde o likviditu, na prudké nárůsty výzev k dodatkové úhradě mohou tyto faktory vyvolat procyklické chování. Trhy se soukromými úvěry v eurozóně se vyznačují omezenou transparentností. Jejich rychlý růst, složité a netransparentní struktury a silné přeshraniční vazby zvyšují potenciál skrytých zranitelných míst, čímž se zdůrazňuje potřeba mezinárodního úsilí o odstranění nedostatků v údajích a zlepšení monitorování rizik.

Důležitým poučením z minulých období napjatých podmínek na trhu je potřeba posílit politický rámec pro nebankovní subjekty, aby byla zajištěna jejich odolnost. Stávající rámec je převážně mikroobezřetnostní a zaměřuje se na ochranu investorů. Je třeba jej doplnit robustnějším makroobezřetnostním přístupem.

V EU by měly být plně a neprodleně provedeny mezinárodně dohodnuté reformy nebankovních finančních institucí. Patří sem opatření schválená Radou pro finanční stabilitu, která mají řešit nesoulad likvidity ve fondech peněžního trhu a otevřených fondech, zlepšit připravenost na výzvy k dodatkové úhradě a na výzvy k zajištění, pokud jde o likviditu, zmírnit systémové riziko plynoucí z pákového efektu nebankovních finančních institucí a pokyny Basilejského výboru pro bankovní dohled k řízení úvěrového rizika protistrany.

Vzhledem k tomu, že sektor nebankovních finančních institucí roste a EU podniká kroky k další integraci kapitálových trhů, potřebujeme integrovanější dohled nad fondy a správci aktiv na úrovni EU. To by mělo být doprovázeno přezkumem makroobezřetnostního rámce EU pro sektor fondů, který by umožnil monitorování celého sektoru, hodnocení rizik orientované na budoucnost a v případě potřeby aktivaci preventivních opatření. Za tímto účelem bude důležité posílit úlohu orgánu ESMA tím, že mu budou svěřeny makroobezřetnostní funkce.

Vzhledem k tomu, že schválení a provedení reforem bude trvat delší dobu, měly by orgány dohledu proaktivně posilovat odolnost nebankovních finančních institucí a plně přitom využívat svých stávajících mandátů a stávajícího regulačního rámce.

D. Platby a digitalizace

27. *Jak hodnotíte interakce mezi platebními systémy a měnovou politikou?*

Nové technologie, jako jsou distribuovaný registr, tokenizovaná aktiva a nové struktury vypořádání, mění interakci mezi platebními systémy a měnovou politikou, což pro centrální banky vytváří příležitosti i výzvy. V kombinaci s vývojem v oblasti právních předpisů, jako je

nařízení MiCA a pilotní režim EU v oblasti distribuovaného registru, mohou podpořit účinné a integrované digitální kapitálové trhy v Evropě. Zároveň mohou ovlivnit transmisi měnové politiky tím, že změní způsob oběhu likvidity, rychlost maržování a vypořádání pozic a typ vypořádacích aktiv s dominantním postavením v klíčových segmentech trhu. Podle mého názoru by ECB měla aktivně podporovat inovace v oblasti plateb a vypořádání a zároveň zajistit, aby navzdory těmto změnám byla zachována primární úloha peněz centrální banky jako kotvy systému, která nepředstavuje žádná rizika.

Stablecoiny jsou příkladem příležitostí i rizik spojených s touto transformací. Jejich cílem je mít stabilní hodnotu, což z nich – v závislosti na jejich koncepci a solidnosti emitenta – může učinit výhodnou formu vypořádacího aktiva. Obchodování s kryptoměnami dnes představuje zdaleka nejdůležitější případ použití stablecoinů a ostatní případy použití hrají menší roli, což pomáhá omezit krátkodobá rizika. Jejich rychlý růst je však důvodem k pečlivému sledování. Širší používání stablecoinů v budoucnu, zejména pokud nebudou denominovány v eurech, by mohlo oslabit roli peněz centrální banky jako kotvy měnového systému a potenciálně ohrozit její schopnost kontrolovat zúčtovací jednotku. Pokud by došlo k výraznému rozšíření používání stablecoinů, mohlo by to snížit retailové vklady v komerčních bankách, mohlo by to ovlivnit riziko likvidity bank a jejich roli při zprostředkování úvěrů. Banky hrají zásadní roli při financování ekonomiky eurozóny.

Zásadní význam má zachování dvoustupňového měnového systému, aniž by došlo k narušení provádění nebo transmise měnové politiky. Tím by se zajistilo, že banky nebudou vynechány jako zprostředkovatelé, a zachovala by se tak jejich klíčová úloha při financování ekonomiky eurozóny a usnadnění transmise měnové politiky. Tokenizované vklady představují způsob, jak využít výhod tokenizace a zároveň se vyhnout vynechání bank jako zprostředkovatelů a neopustit přitom dobře regulované prostředí bankovního systému. U tokenizovaných vkladů je však nutné, aby byly převoditelné mezi bankami.

Poskytování tokenizovaných peněz centrální banky to může umožnit a bude mít také zásadní význam pro podporu integrovaného evropského trhu s digitálními aktivy. Umožní nám využívat výhod technologie, na níž je postavená tokenizace, jako jsou snížené náklady na sesouhlasení, kratší řetězce vypořádání, atomické obchodování a vypořádání formou dodání proti zaplacení a téměř nepřetržité obchodování a vypořádání. A bude důvěryhodnou kotvou našeho – částečně digitálního – měnového systému budoucnosti, který bude sloužit jako společné, bezrizikové zúčtovací aktivum, a tedy jako páteř naší ekonomiky. Umožní nám také stavět na evropských infrastrukturách, vypořádání v eurech a pravidlech platných v celé EU. Rychlý vývoj technologií vyžaduje, aby centrální banky přizpůsobily své politické rámce a regulační přístupy. Tvůrci politik musí vyvážit podporu inovací platebních systémů s ochranou měnové a finanční stability.

28. *Spatřujete nějaká rizika pro měnovou stabilitu spojená s rozvojem digitálních aktiv a jakou roli by v této souvislosti měla hrát ECB?*

Jak jsem poznamenal v odpovědi na předchozí otázku, trh s kryptoaktivy se v posledních letech výrazně rozšířil a dosáhl hodnoty několika bilionů eur. Různá kryptoaktiva mají různé vlastnosti a rizika, ať už se jedná o kryptoaktiva bez krytí, jako je Bitcoin, nebo o stablecoiny, jako je Tether, jehož cílem je udržet vazbu jedna ku jedné s americkým dolarem. Rizika spojená s kryptoaktivy se prozatím zdají být omezená, ale rostoucí propojení s tradičním finančním systémem si zaslouží pozornost, protože může vést k riziku nákazy.

Mezi digitálními aktivy si získal zvláštní pozornost vzestup stablecoinů. Zatímco jejich používání v eurozóně zůstává malé a omezené na činnosti související s obchodováním s kryptoaktivy, zvýšené používání stablecoinů může vést ke snížení retailových vkladů bank. To změní náklady bank na financování, rizika likvidity a jejich zprostředkovatelskou roli a následně ovlivní transmisi měnové politiky. Podle mého názoru tento vývoj podtrhuje to, že je nutné, aby ECB i nadále zaujímala proaktivní postoj orientovaný na budoucnost.

EU zavedla nařízení MiCA, které umožňuje bezpečný rozvoj tohoto trhu způsobem, který chrání měnovou suverenitu, finanční stabilitu a bezproblémové provádění plateb. ECB byla v tomto ohledu v rámci nařízení MiCA pověřena několika úkoly a bude důležité, aby je i nadále plnila společně s vnitrostátními příslušnými orgány.

Digitální finance přinášejí příležitosti a Evropa musí být otevřená a konstruktivní, aby mohla využívat souvisejících výhod. Existuje způsob, jak toho dosáhnout a zároveň zachovat dobře fungující měnový systém, a to tak, že centrální banka inovuje způsob, jakým poskytuje ekonomice peníze centrální banky. Kromě projektu digitálního eura rozšířil Eurosystém svou iniciativu na vypořádání transakcí založených na technologii distribuovaného registru v penězích centrální banky o program sestávající ze dvou vzájemně se doplňujících a posilujících okruhů: Pontes a Appia. Pontes poskytne jednotné řešení Eurosystému do konce třetího čtvrtletí roku 2026 (v podobě zahájení pilotního provozu) spočívající v propojení platformy založené na distribuovaném registru a ve službách TARGET, které bude obsahovat prvky použité v rámci průzkumných prací Eurosystému v oblasti distribuovaného registru v roce 2024. Iniciativa Appia to doplní tím, že usiluje o podporu inovativního a integrovaného ekosystému v Evropě prostřednictvím spolupráce s veřejnými i soukromými zúčastněnými stranami. Tyto iniciativy společně pomohou zajistit, aby peníze centrální banky zůstaly důvěryhodným aktivem pro vypořádání ve stále digitálnějším finančním systému.

29. *Stále častěji jsou součástí finančního prostředí digitální aktiva a tokenizované dluhopisy. Jak by se měla kalibrovat způsobilost tokenizovaných aktiv v rámci zajištění?*

Digitální inovace mění infrastrukturu finančních trhů pro vydávání, vypořádání a obsluhu cenných papírů. Tokenizace se ve finančních aktivech využívá stále častěji a má potenciál zefektivnit finanční služby díky automatizaci, integraci a zjednodušení postupů a zvýšení transparentnosti. Centrální banky se musí tomuto technologickému vývoji přizpůsobit, a to i úpravou svého rámce zajištění.

Eurosystém učinil první krok a od 30. března 2026 umožní používat obchodovatelná aktiva vydaná v centrálních depozitářích cenných papírů využívajících služby založené na distribuovaném registru jako způsobilé zajištění v rámci Eurosystému. Tato aktiva budou muset být k dispozici pro vypořádání v systému TARGET2-Securities (T2S) a musí splňovat stejná pravidla způsobilosti v rámci Eurosystému jako jakákoli jiná obchodovatelná aktiva, která Eurosystém dosud přijímal.

Kromě tohoto prvního kroku ECB také oznámila, že zahájila provádění ambiciózního pracovního plánu, jehož cílem je prozkoumat, jak a na základě jakých kritérií by aktiva vydaná a vypořádaná výhradně v sítích založených na distribuovaném registru mohla být v budoucnu způsobilá a mobilizovatelná jako zajištění v rámci Eurosystému. Tato činnost se bude muset zabývat širokou škálou politických, právních a provozních otázek, včetně kritérií pro vydávání,

konečnosti vypořádání, právního doložení vlastnictví a provozních možností pro mobilizaci.

Věřím, že toto je jen začátek důležité oblasti, která si zaslouží prozkoumat. Plánuje se dále prověřit, jak lze pečlivě vyvážit právní aspekty a aspekty řízení rizik při zachování klíčových zásad, jako je dostatečnost zajištění, bezpečnost, účinnost a spravedlnost systému. Považuji to za zásadní a smysluplné úsilí, které úzce souvisí se zmíněnou další prací na dalším rozvoji úlohy ECB v oblasti platebních a vypořádacích systémů.

30. *Jak hodnotíte rizika a příležitosti využití umělé inteligence, a to jak z makroekonomického hlediska, tak v každodenní práci ECB?*

Makrofinanční dopady AI zůstávají velmi nejisté. Například současné odhady dopadu AI na růst produktivity se pohybují od téměř nulových hodnot až po více než 2 procentní body ročně. V optimistickém scénáři nabízí AI značné příležitosti pro růst produktivity a životní úrovně. Současně s sebou umělá inteligence nese i makrofinanční rizika. Narušení trhu práce může zvýšit nerovnost v závislosti na rovnováze mezi vytvářením a nahrazováním pracovních míst, jakož i mezi slušně vydělávajícími a pracovníky s nízkou mzdou. Mohla by se zvýšit koncentrace trhu, protože výhody rozsahu v oblasti dat a výpočetního výkonu zvýhodňují velké technologické firmy, což by mohlo utlumit konkurenci a zpomalit šíření příležitostí k růstu. Rozsáhlé používání podobných algoritmů ve finančních společnostech by mohlo posílit stádní chování a procykličnost, zatímco koncentrace mezi několika málo poskytovateli technologií vytváří systémové závislosti. Podle mého názoru si tato kombinace rizik zaslouží opatrný přístup založený na datech, který odliší skutečné zvýšení produktivity od euforie, cyklických nebo jednorázových efektů a aktivně monitoruje nové koncentrace rizik.

Pro měnovou politiku to má potenciálně významné důsledky. Pokud AI výrazně zvýší růst produktivity, může to zvýšit „nejvyšší povolenou rychlost“ ekonomiky a rovnovážnou reálnou úrokovou míru. Současně by široké zavedení technologie AI mohlo urychlit cenové reakce firem na otřesy. Na mikroúrovni by cenové algoritmy mohly výrazněji diferencovat mezi spotřebiteli, přičemž zůstává otevřenou otázkou, do jaké míry si budou firmy konkurovat, nebo zda se budou domlouvat. Transmise měnové politiky může být ovlivněna mnoha způsoby prostřednictvím účinků AI na trhy práce, distribuci a finanční sektor.

Také z hlediska finanční stability pravděpodobně přinesou nové nástroje založené na generativní AI výhody i rizika, a to v závislosti na tom, jak se bude nakládat s daty, vývojem modelů a jejich nasazením. Již existující rizika mohou být zesílena vysokou technologickou penetrací a koncentrací dodavatelů, což může vést ke stádnímu chování a tržní korelaci. Současně může AI přinést výhody v podobě zvýšení odolnosti finančního systému díky lepšímu zpracování informací, podpoře rozhodování a zvýšení efektivity při automatizaci úkolů. Ze všech těchto důvodů musí ECB tento vývoj pozorně sledovat.

Z provozního hlediska ECB postupně začleňuje AI v rámci celé instituce, přičemž dodržuje všechna nezbytná ochranná opatření. Podle mého názoru se jedná o pozitivní vývoj, který posiluje analýzu v reálném čase, zvyšuje efektivitu a podporuje lepší informované rozhodování. V každé fázi však musí být používání AI transparentní, vysvětlitelné a bezpečné, přičemž lidé musí být důsledně informováni a plně odpovědní za rozhodnutí s významem pro politiku.

31. *Představují stablecoiny denominované v dolarech hrozbu pro finanční stabilitu*

a měnovou suverenitu a jak by se v této souvislosti mohla posílit mezinárodní role eura?

Jak již bylo zmíněno v předchozích otázkách, stablecoiny během roku 2025 rychle rostly, přičemž trhu stablecoinů dominují stablecoiny denominované v USD, a to zejména dva velcí hráči, USDT (Tether) a USDC (Circle). Stablecoiny denominované v eurech mají ve srovnání s nimi velmi malý objem trhu, i když rychle rostou. Nařízení o trzích kryptoaktiv (nařízení MiCA) zajistilo srozumitelnost právních předpisů, a EU se tak stala předním subjektem v oblasti snižování rizik a stanovení jasných pravidel pro emitenty stablecoinů a subjekty nabízející služby související se stablecoiny.

Stablecoiny mohou představovat riziko pro finanční stabilitu, které vyplývá z určitých přirozených strukturálních nedostatků a jejich propojení s tradičními finančními nástroji. Zároveň jsou rizika pro finanční stabilitu v současné době v eurozóně omezená, zejména proto, že stablecoiny nejsou široce využívány pro transakce s reálnými aktivy a nezpůsobily významný odliv retailových vkladů. Zvláště zajímavé je podívat se na současné případy použití stablecoinů, abychom pochopili, kdo je k čemu používá a s jakým rizikem: Zdaleka nejčastějším případem použití stablecoinů je obchodování s kryptoaktivy. To znamená, že stablecoiny se používají primárně v rámci ekosystému kryptoaktiv, a jsou tedy nezbytné především pro tento ekosystém a v jeho rámci. To zejména znamená, že v „reálném světě“ zatím hrají jen malou roli a žádné konkrétní důkazy nenasvědčují o tom, že by se stablecoiny systematicky používaly k remitencím nebo jiným přeshraničním transakcím.

Stále větší přijímání stablecoinů denominovaných v dolarech by mohlo potenciálně ohrozit měnovou suverenitu a strategickou autonomii eurozóny, pokud by se začaly v eurozóně široce používat pro platby. Takové široké používání by tedy mohlo snížit poptávku po euru, přesunout platební aktivity mimo infrastrukturu EU a zvýšit závislost na emitentech a zprostředkovatelích mimo EU, což by mohlo oslabit transmisi měnové politiky a schopnost Eurosystému řídit likviditu a chránit bezpečnost a účinnost platebních systémů. Podle mého názoru je nezbytné zachovat roli eura jako důvěryhodné měnové kotvy, aby se takováto rizika nenaplnila. Nařízení MiCA obsahuje záruky pro používání stablecoinů denominovaných v cizích měnách v Evropě, které mají tato rizika řešit. Podle mého názoru je problémem prosazování těchto pravidel.

Evropa již nyní těží z bezpečných a účinných platebních systémů. A rád bych zdůraznil význam eura, měny naší centrální banky, které je důvěryhodnou kotvou našeho měnového systému. Je nezbytné zachovat tuto roli eura, a proto je zásadní, abychom i naše peníze vydávané centrální bankou převedli do digitálního věku. Projekt digitálního eura a práce na umožnění vypořádání transakcí pomocí technologie distribuovaného registru (DLT) s využitím peněz vydávaných centrální bankou prostřednictvím duálního přístupu (Pontes a Appia) mají v tomto ohledu klíčový význam a budou mít zásadní význam pro zachování měnové suverenity.

Jak jsem již zmínil, poskytování tokenizovaných peněz vydávaných centrální bankou bude mít zásadní význam pro podporu integrovaného evropského trhu s digitálními aktivy. Živý, hluboký a likvidní trh s evropskými digitálními aktivy přiláká zahraniční investory, a tím posílí mezinárodní roli eura.

32. *Jaké jsou hlavní strukturální překážky posílení mezinárodní role eura a jak může ECB přispět k jejich odstranění?*

V současnosti se nabízí příležitost, aby euro posílilo své mezinárodní postavení. Obavy

o dlouhodobou stabilitu a spolehlivost Spojených států jako globálního ekonomického partnera vedly investory k přehodnocení statusu dolaru jako bezpečného přístavu a nedávné epizody – jako například reakce trhu na celní hrozby spojené s napětím kolem Grónska – ukázaly, že jako bezpečný přístav se může stále více chovat euro. I přes tyto známky svědčící o změně vnímání však zatím nedošlo k rozsáhlé realokaci směrem od dolarových aktiv. To svědčí o tom, že ačkoli euro má značný potenciál, strukturální překážky stále omezují jeho schopnost stát se z přechodného bezpečného přístavu měnou plnící trvalejší a širší mezinárodní úlohu.

Ze strukturálního hlediska vystupují do popředí tři hlavní skupiny překážek a zde se velmi ztotožňuji s analýzou, kterou prezidentka ECB představila ve svém projevu „Získávání vlivu: poučení z historie mezinárodních měn“ dne 26. května 2025 v Berlíně. Za prvé, geopolitická váha a obchodní síla Evropy se zatím plně nepromítají do soudržných vnějších opatření. Přestože je EU největším světovým obchodníkem a euro se používá k fakturaci přibližně 40 % jejího obchodu, roztříštěnost zahraniční a bezpečnostní politiky a složitost jednotného vystupování omezují geopolitickou důvěryhodnost Evropy, a tím i ochotu partnerů držet aktiva v eurech. Za druhé, ekonomické základy eurozóny jsou nadále slabší než základy ostatních světových měn. Hospodářský růst zůstává nižší, kapitálové trhy jsou roztříštěné a nabídka vysoce kvalitních bezpečných aktiv denominovaných v eurech je omezená. Za třetí, složité institucionální a právní prostředí, včetně práva veta v klíčových oblastech politiky, brání včasnému přijímání kolektivních rozhodnutí a zvenčí zastírá sílu závazků EU, přestože silné základy z hlediska právního státu a nezávislosti ECB představují hlavní komparativní výhody. Pokrokem v integraci EU a ambiciózním programem reforem EU se zvýší přitažlivost eura a budou tak tyto překážky překonány.

ECB a Eurosystém mohou v rámci svého mandátu přispět ve třech klíčových oblastech. Za prvé, zlepšit přeshraniční platební systémy zahrnující euro propojením systému rychlých plateb s klíčovými zahraničními partnery. Za druhé, podpořit vznik evropského ekosystému digitálních aktiv, aby se zvýšila efektivita a atraktivita evropských finančních trhů. Za třetí, posílit
používání eura v celosvětovém měřítku poskytováním eurových likviditních linek centrálním bankám mimo eurozónu. Síť swapových a repo linek, do níž jsou v současné době zapojeny centrální banky hlavních vyspělých ekonomik a několik regionálních partnerů, slouží jako pojistka proti nedostatku likvidity v eurech v zahraničí, který by mohl narušit bezproblémovou transmisi měnové politiky. Větší využívání eura pro obchodní fakturaci a finanční kontrakty by časem snížilo promítání pohybů směnných kurzů do dovozních cen v eurozóně, a tím i citlivost inflace v eurozóně na vnější otřesy, což je v souladu s mandátem zajišťovat cenovou stabilitu.

33. *Jaký je váš názor na digitální euro? Do jaké míry by podle vás mohlo pomoci řešit výše uvedené problémy?*

V rozhovorech, které jsem poskytoval jako guvernér, jsem zdůrazňoval zásadní roli centrálních bank – v rámci jejich mandátu – při zajišťování bezproblémového přístupu občanů k veřejným penězům a jejich snadného používání při každodenních transakcích. Tato zásada platí nejen ve fyzickém prostoru – u hotovosti –, ale měla by se rozšířit i na digitální oblast. Aby se to podařilo, je nezbytné vyvinout digitální verzi hotovosti: digitální euro. Digitální euro nemá nahradit hotovost, ale doplnit ji a zajistit význam a dostupnost veřejných peněz ve stále více digitalizovaném světě. Uživatelům by bylo k dispozici kdykoli a kdekoli v eurozóně a umožňovalo by jim provádět bezplatné platby – online i offline – na webových stránkách, v obchodech nebo mezi jednotlivci.

Podle mého názoru je digitální euro rovněž nezbytné pro posílení evropské měnové suverenity a řešení klíčových výzev v měnícím se globálním prostředí. Pomůže snížit závislost na platebních platformách, kde mají dominanci neevropské společnosti, čímž zajistí bezpečný a autonomní platební systém. Kromě toho by digitální euro posílilo globální konkurenceschopnost eura, které by se stalo důvěryhodnou a inovativní měnou pro digitální platby. Digitální euro, které doplňuje v současnosti prováděnou strategii vývoje peněz centrální banky kompatibilních s technologií DLT pro použití ve velkoobchodě, by spolu s iniciativami Pontes a Appia aktivně podporovalo finanční inovace a integraci trhu v celé Evropě, a to vše při zachování měnové suverenity. Díky tomuto přístupu by byla zachována nezávislost Evropy ve finančním sektoru a posílilo by se její vedoucí postavení v digitální ekonomice. Dovolte mi zopakovat, že zajištění budoucnosti evropského měnového systému je obzvláště důležité vzhledem k výzvám, které představují stablecoiny, zejména ty, které nejsou denominovány v eurech a které v současné době dominují na trhu. Stále větší používání stablecoinů denominovaných v USD představuje riziko vzniku nových závislostí, které by mohly ohrozit měnovou autonomii Evropy a omezit úlohu eura ve světovém digitálním finančním systému.

Je důležité připomenout, že digitální euro nemá konkurovat stávajícím evropským soukromým platebním řešením. Místo toho má sloužit jako veřejná, bezpečná a evropskými orgány spravovaná alternativa, která občanům nabídne další doplňkovou možnost platby a zároveň posílí měnovou suverenitu a odolnost Evropy. Kromě toho poskytne robustní, technicky vyspělou platformu, která umožní evropským soukromým poskytovatelům plateb bezproblémové propojení se zákazníky v celém regionu a podpoří větší inovace a dostupnost v rámci platebního ekosystému.

Digitální euro je v neposlední řadě společným evropským projektem. Jeho úspěch bude záviset na solidních právních předpisech a široké demokratické legitimitě. Hlavní roli při přijímání právního rámce hraje Evropský parlament. Jsem odhodlán konstruktivně spolupracovat s Parlamentem a dalšími zúčastněnými stranami, abych zajistil, že digitální euro splní očekávání občanů, posílí strategickou autonomii Evropy a podpoří důvěru v náš měnový systém v nadcházejících desetiletích.

E. Fungování ECB a demokratická odpovědnost a transparentnost

34. *Nezávislost centrální banky je základním kamenem institucionální struktury ECB. Rozsah činnosti ECB se však v posledních letech rozšířil, zatímco nezávislost zůstává formálně beze změny. Jak by měla být zachována a uplatňována nezávislost v praxi s tím, jak se mění oblast působnosti činnosti ECB, a zároveň zachována institucionální rovnováha?*

Nezávislost centrální banky je i nadále nezbytná pro dosažení hlavního cíle ECB, kterým je cenová stabilita, což je pevně prokázáno rozsáhlými teoretickými analýzami a empirickými důkazy. Nezávislost umožňuje ECB přijímat rozhodnutí orientovaná na budoucnost se střednědobým časovým horizontem, bez krátkodobých politických tlaků a na základě analytických podkladů potřebných k udržení vhodného ukotvení inflačních očekávání. Podle mého názoru právě toto nastavení umožňuje, aby měnová politika zůstala důvěryhodná a účinná v prostředí, které se vyznačuje zvýšenou nejistotou a strukturálními změnami.

Tuto zásadní nezávislost nejlépe chrání struktura odpovědnosti mezi ECB a Evropským parlamentem. V posledních letech obě instituce prohloubily svou spolupráci – díky častějším interakcím a inovacím, které umožňují interaktivnější dialog – a to díky angažovanosti obou institucí. To umožnilo ECB i nadále reagovat na měnící se výzvy a požadavky kontroly a zajistit transparentnost opatření, která ECB přijímá v rámci svého mandátu v oblasti měnové politiky. Dialog o odpovědnosti byl dále podstatně rozšířen v souvislosti se zřízením jednotného mechanismu dohledu, který se řídí vlastním rámcem odpovědnosti, a s pokračováním práce na digitálním euru, kterému je každoročně věnováno několik slyšení. Udržování tohoto úzkého a dynamického dialogu bude mít i nadále zásadní význam, zejména v době, kdy ECB prochází nejistotou a strukturálními změnami v ekonomice. To musí být doplněno o trvalou komunikaci s veřejností, která bude srozumitelná a přístupná, a o zapojení zúčastněných stran napříč společností.

Výhledově ECB musí – podle mého názoru – i nadále vykonávat svou nezávislost velmi ukázněně: pevně se soustředit na svůj mandát, transparentně přijímat rozhodnutí a přijímat omezení a respektovat institucionální rovnováhu stanovenou ve Smlouvách.

35. *Které prvky současného rámce odpovědnosti mezi ECB a Evropským parlamentem by mohly být posíleny, aby umožnily smysluplnější parlamentní kontrolu?*

S nezávislostí centrální banky se zásadně pojí její odpovědnost. Má klíčový význam pro udržení důvěryhodnosti a demokratické legitimity centrální banky a v konečném důsledku podporuje účinnost politik centrální banky a důvěru občanů v tuto instituci. Rámec odpovědnosti, který umožňuje informovanou a kritickou kontrolu ze strany Evropského parlamentu, je tedy do značné míry ve vlastním zájmu ECB.

Vztahy mezi ECB a Evropským parlamentem se v průběhu času vyvíjely v reakci na zvýšený počet žádostí o kontrolu a jdou výrazně nad rámec požadavků Smlouvy. Pravidelný dialog, zejména ve výboru ECON, byl obohacen o inovace na obou stranách tohoto vztahu, jako je úvodní prohlášení ECB formou grafů a možnost poslanců EP klást doplňující otázky, které jednoznačně posílily dialog a umožnily dynamickou a podrobnou diskusi o složitých a vyvíjejících se záležitostech týkajících se politiky. Výměna dopisů mezi ECB a Evropským parlamentem je dalším důkazem kvality a vzájemné angažovanosti v tomto vztahu.

Smysluplnou parlamentní kontrolu musí zároveň doprovázet pochopení mandátu a rozhodnutí ECB a jejich důsledků širší veřejností. Přímá komunikace s občany je proto nedílnou součástí a může posílit účinnost parlamentního dohledu. Prioritou zůstává zajištění přístupného a transparentního vysvětlování složitých záležitostí týkajících se politiky, a to jak v interakci s Evropským parlamentem, tak při komunikaci se širokou veřejností.

Pokud budu jmenován, budu se i nadále plně zasazovat o zachování otevřenosti, dostupnosti a konstruktivní spolupráce s Evropským parlamentem. Nezávislost centrální banky a její odpovědnost jsou vzájemně se posilující pilíře a já považuji silný a transparentní vztah s Parlamentem za zásadní pro zachování obou.

36. *Jaké závěry vyvozujete ze srovnání mezi politikami transparentnosti, jimiž se řídí ECB a jiné hlavní centrální banky na mezinárodní úrovni?*

Při srovnání s jinými významnými centrálními bankami se potvrzuje, že vysoká míra transparentnosti je dnes jedním ze základních prvků moderního centrálního bankovnictví. Pro důvěryhodnost a účinnost měnové politiky ECB je zásadní, aby jí veřejnost rozuměla. Transparentnost rovněž doplňuje odpovědnost a buduje důvěru v instituci. Zároveň je stejně důležité transparentně informovat o tom, co centrální banky dělat nemohou, aby se předešlo nerealistickým očekáváním, která by v konečném důsledku mohla narušit důvěru.

V mezinárodních srovnáních se také zdůrazňuje, že transparentnost nevyhnutelně zahrnuje kompromisy. Úplné zveřejnění informací za všech okolností není nutně žádoucí. Centrální banky musí chránit účinnost svých politik, vyvarovat se podpory volatility trhu příliš podrobnými nebo spekulativními informacemi a zachovat integritu interních jednání, aby tvůrci politik mohli svobodně diskutovat. Transparentnost by měla maximalizovat srozumitelnost a předvídatelnost a zároveň zajistit podmínky pro správné rozhodování.

V této souvislosti se domnívám, že postupy ECB v mezinárodním srovnání obstojí. Podle externích hodnocení patří ECB trvale mezi nejtransparentnější centrální banky na světě. Vývoj transparentnosti a komunikačních postupů ECB, jako je zveřejňování záznamů z jednání o měnové politice, jasnější a strukturovanější tisková prohlášení a častější používání vizuálních materiálů a srozumitelného jazyka, dokládá ochotu instituce přizpůsobovat se a zlepšovat.

Při pohledu do budoucna vidím transparentnost spíše jako trvalou odpovědnost než jako hotový úkol. S tím, jak se podmínky ztěžují – dochází k nárůstu geopolitického napětí, technologickým změnám a zvýšené nejistotě –, potřeba jasné, přístupné a na budoucnost orientované komunikace jen roste. Pokud budu jmenován, budu se snažit přispět k tomuto setrvalému úsilí. Podle mého názoru vyžaduje moderní centrální bankovnictví neustálý dialog s občany a jejich demokraticky zvolenými zástupci.

37. *Jak vy osobně zamýšlíte zlepšit a podporovat vyvážené zastoupení žen a mužů v ECB?*

Jsem přesvědčen, že rozmanitý a inkluzivní pracovní tým je nezbytnou podmínkou legitimity a efektivity ECB jako veřejné instituce sloužící všem Evropanům. Pokud jsou na všech úrovních zastoupeny různé úhly pohledu, jsou rozhodnutí lépe podložená, informovanější a více odrážejí společnost, které sloužíme. Proto plně podporuji závazek ECB zlepšit vyvážené zastoupení žen a mužů a rád bych se aktivně podílel na jeho prosazování.

Jedná se o dlouhodobé úsilí v rámci celé instituce: identifikace a řešení překážek v každé fázi kariérní dráhy, od způsobu, jakým jsou pozice inzerovány a vybíráni uchazeči, až po způsob, jakým je posilováno postavení zaměstnanců po nástupu do zaměstnání, pokud jde o možnost přispívat k činnosti instituce. ECB již zavedla řadu programů a opatření na podporu zlepšení vyváženého zastoupení žen a mužů, jakož i na podporu rozmanitosti a inkluzivity obecně. Iniciativy, jako je stipendium ECB pro ženy v ekonomii a příbuzných oborech, programy mentoringu a pečlivá komunikace a postupy náboru, které mají zabránit skrytým předsudkům, jsou důležitými nástroji při umetání cesty pro budoucí centrální bankéřky.

Zlepšení vyváženého zastoupení žen a mužů znamená také vytvoření prostředí, ve kterém se ženám může dařit po celou dobu jejich kariéry, od stážistek až po vedoucí pracovnice. Proto bych rád podpořil opatření, která umožní sladit náročné pracovní úkoly s osobními a rodinnými povinnostmi, jako jsou flexibilní pracovní úvazky a dostupná a kvalitní péče o děti. To je přínosné pro muže i ženy a je součástí moderního přístupu k rozvoji zaměstnanců. Obecněji

pak jsem přesvědčen, že rozmanitost vede k lepším výsledkům pouze tehdy, je-li doprovázena skutečným začleněním: každý bez ohledu na pohlaví nebo původ musí mít prostor a podporu, aby se mohl vyjádřit a utvářet politiky na základě svých odborných znalostí a zkušeností.

Jsem také silným zastáncem opatření zaměřených na ocenění potenciálu jednotlivců, a to jak mladších kolegů, kteří se ve světě centrálního bankovnictví teprve rozhlížejí, tak zkušenějších zaměstnanců. Kromě toho věřím, že budoucnost každé instituce vyžaduje docenění excelence. Tyto dvě zásady, ačkoli nejsou zaměřeny konkrétně na zlepšení vyváženého zastoupení žen a mužů nebo posílení rozmanitosti, by podle mého názoru měly být zastřešujícími zásadami instituce a vedou ke konkrétním výsledkům. Tyto zásady jsou klíčovými faktory při rozhodování o přijetí do zaměstnání a povýšení v Chorvatské národní bance. V Chorvatské národní bance tedy 50 % manažerů a 63 % zaměstnanců (podle údajů za rok 2024) tvoří ženy. Tyto poměry jsou vyšší než v mnoha centrálních bankách, včetně ECB.

38. *Co soudíte o skutečnosti, že Rada v minulosti v jednom případě ignorovala stanovisko Evropského parlamentu ohledně jmenování člena rady ECB?*

Evropský parlament jako přímý zástupce občanů EU hraje ústřední roli při zajišťování demokratické legitimity ECB, a to i tím, že se podílí na jmenování členů Výkonné rady. Jak jsem již zmínil, odpovědnost vůči Evropskému parlamentu je nezbytnou protiváhou nezávislosti ECB a stanovisko Evropského parlamentu ke jmenování je v tomto ohledu důležitým prvkem.

Zároveň jsou ve Smlouvách stanoveny postupy a příslušné úlohy a pravomoci Rady a Evropského parlamentu v rámci postupu jmenování. Jako kandidátovi mi nepřísluší zaujímat stanovisko k tomu, jak jsou tyto interinstitucionální vztahy naplňovány. Mohu pouze respektovat stanovený rámec a postupovat v souladu s postupem jmenování.

39. *Přijmete své jmenování do funkce viceprezidenta ECB, kdyby proti němu Evropský parlament hlasoval?*

Jak jsem již uvedl v odpovědi na předchozí otázku, stanovisko Evropského parlamentu k mé odborné praxi je důležitým krokem v procesu jmenování. Vytváří také základ pro přínosný vztah vyvozování odpovědnosti. Tento dotazník a mé nadcházející slyšení jsou klíčovou součástí vašeho hodnocení mé způsobilosti a zkušeností. Cítím se poctěn, že mě Rada na tuto pozici doporučila, a vážím si této příležitosti spolupracovat s Evropským parlamentem a prezentovat své zkušenosti, kompetence a názory. Doufám proto, že získáte dostatečné informace, abyste mohli kladně zhodnotit mou vhodnost pro tuto pozici, a těším se na konstruktivní dialog.

PŘÍLOHA: ZVEŘEJŇOVÁNÍ PODNĚTŮ

Zpravodajka prohlašuje na svou výhradní odpovědnost, že do své zprávy nezahrnula podněty od zástupců zájmových skupin spadajících do oblasti působnosti interinstitucionální dohody o povinném rejstříku transparentnosti1 nebo představitelů orgánů třetích zemí, včetně jejich diplomatických misí a velvyslanectví, kteří musí být uvedeni v této příloze v souladu s článkem 8 přílohy I jednacího řádu.

[1] Interinstitucionální dohoda ze dne 20. května 2021 mezi Evropským parlamentem, Radou Evropské unie a Evropskou komisí o povinném rejstříku transparentnosti (Úř. věst. L 207, 11.6.2021, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).