Euroopan parlamentti
2024-2029

Talous- ja raha-asioiden valiokunta

2026/0801(NLE)

16.2.2026

MIETINTÖLUONNOS

neuvoston suosituksesta Euroopan keskuspankin johtokunnan varapuheenjohtajan nimittämisestä
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

Talous- ja raha-asioiden valiokunta

Esittelijä: Aurore Lalucq

SISÄLTÖ

Sivu

EUROOPAN PARLAMENTIN PÄÄTÖSEHDOTUS 3

LIITE 1: BORIS VUJČIĆIN ANSIOLUETTELO 1

LIITE 2: BORIS VUJČIĆIN VASTAUKSET KYSYMYSLOMAKKEESEEN 3

LIITE: ILMOITUS SAADUISTA TIEDOISTA 38

EUROOPAN PARLAMENTIN PÄÄTÖSEHDOTUS

neuvoston suosituksesta Euroopan keskuspankin johtokunnan varapuheenjohtajan nimittämisestä
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

(Kuuleminen)

Euroopan parlamentti, joka

– ottaa huomioon 30. tammikuuta 2026 päivätyn neuvoston suosituksen (N10-0003/2026)[1],

– ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 283 artiklan 2 kohdan toisen alakohdan, jonka mukaisesti Eurooppa-neuvosto on kuullut parlamenttia (C10-0018/2026),

– ottaa huomioon työjärjestyksen 134 artiklan,

– ottaa huomioon talous- ja raha-asioiden valiokunnan mietinnön (A10-0000/2026),

A. ottaa huomioon, että Eurooppa-neuvosto kuuli 30. tammikuuta 2026 päivätyllä kirjeellä Euroopan parlamenttia Boris Vujčićin nimittämisestä Euroopan keskuspankin johtokunnan varapuheenjohtajaksi kahdeksan vuoden pituiseksi toimikaudeksi 1. kesäkuuta 2026 alkaen;

B. ottaa huomioon, että talous- ja raha-asioiden valiokunta arvioi Boris Vujčićin pätevyyttä ja etenkin Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 283 artiklan 2 kohdassa vahvistettujen edellytysten ja 130 artiklassa asetetun EKP:n täydellisen riippumattomuuden vaatimuksen täyttymistä; ottaa huomioon, että arviointia varten valiokunta sai Boris Vujčićilta ansioluettelon sekä vastaukset hänelle toimitettuun kysymyslomakkeeseen;

C. ottaa huomioon, että tämän jälkeen valiokunta järjesti 25. helmikuuta 2026 kuulemisen, jossa Boris Vujčić antoi lausuman ja vastasi valiokunnan jäsenten esittämiin kysymyksiin;

1. antaa ***[myönteisen/kielteisen]*** lausunnon neuvoston suosituksesta nimittää Boris Vujčić Euroopan keskuspankin johtokunnan varapuheenjohtajaksi (*ja pyytää neuvostoa peruuttamaan suosituksensa ja antamaan uuden suosituksen*);

2. kehottaa puhemiestä välittämään tämän päätöksen Eurooppa-neuvostolle, neuvostolle ja jäsenvaltioiden hallituksille.

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

LIITE 1: BORIS VUJČIĆIN ANSIOLUETTELO

Kroatian keskuspankki
Pääjohtaja

Syntymäaika: 2. kesäkuuta 1964

Koulutus:

1996: Tohtorintutkinto, taloustieteellinen tiedekunta, Zagrebin yliopisto
1995–1996: Harjoittelu, Euroopan komissio, pääosasto II – Talous- ja rahoitusasiat, rahapolitiikan yksikkö, Bryssel
1994–1995: Tohtorintutkintoa edeltävän vaiheen Fulbright-stipendiaatti, taloustieteen laitos, Michiganin osavaltionyliopisto
1991: Taloustieteen maisterintutkinto, taloustieteellinen tiedekunta, Zagrebin yliopisto
1989: CIHEAM, Montpellierin yliopisto, Ranska (tietokoneavusteista taloustieteen tutkimusta, Euroopan komission apuraha)
1988: Taloustieteen kandidaatin tutkinto, taloustieteellinen tiedekunta, Zagrebin yliopisto

Ura:

1989: Yliopistonlehtori, taloustieteellinen tiedekunta, Zagrebin yliopisto
1992: Vierailева tutkija, kehitystutkimuksen laitos, Sussexin yliopisto, Brighton
1993: Vierailева luennoitsija, Freibergin yliopisto, Saksa 1994: Vierailева tutkija, Kentuckyn yliopisto, Yhdysvallat
1994–1995: Ulkopuolinen yhteistyökumppani, Kansainvälinen työjärjestö (ILO) 1996: Konsultti, Euroopan komissio, pääosasto II – Talous- ja rahoitusasiat
1997–2000: Johtaja, tutkimusosasto, Kroatian keskuspankki 2000–2006: Varapääjohtaja, Kroatian keskuspankki
2006–2012: Toisen kauden varapääjohtaja, Kroatian keskuspankki 2012–2018: Pääjohtaja, Kroatian keskuspankki
vuodesta 2018: Toisen kauden pääjohtaja, Kroatian keskuspankki vuodesta 2024: Kolmannen kauden pääjohtaja, Kroatian keskuspankki

Keskeinen ammatillinen kokemus:

vuodesta 2003: Professori, taloustieteellinen tiedekunta, Zagrebin yliopisto
vuodesta 2004: Vieraileva professori, matemaattinen tiedekunta, Zagrebin yliopisto
2005–2012: Apulaispääneuvottelija Kroatian liittymisneuvotteluissa Euroopan unionin kanssa 2006–2012: Hallintoneuvoston jäsen, Global Development Network vuodesta 2013: EKP:n yleisneuvoston jäsen
vuodesta 2013: EJRK:n hallintoneuvoston jäsen
vuodesta 2016: Puheenjohtaja, Wienin aloitteen ohjauskomitea 2016–2019: EJRK:n ohjauskomitean jäsen
vuodesta 2023: EKP:n neuvoston jäsen

Keskeiset ammatilliset tunnustukset:

2018: Keski- ja Itä-Euroopan paras keskuspankin pääjohtaja, Emerging Markets -lehti
2019: Maailman paras keskuspankin pääjohtaja vuonna 2019, The Banker -lehti (Financial Times) 2021: Lamfalussy-palkinto rahoitusalalla tehdystä elämäntyöstä

LIITE 2: BORIS VUJČIĆIN VASTAUKSET KYSYMYSLOMAKKEESEEN

Kysymyslomake ehdokkaalle Euroopan keskuspankin johtokunnan varapuheenjohtajan tehtävään

A. Henkilökohtainen ja ammatillinen tausta

1. *Kuvailkaa pääpiirteittäin raha-, talous- ja finanssiasioihin liittyvää ammatillista osaamistanne sekä Euroopan tasolla ja kansainvälisellä tasolla hankkimaanne kokemusta.*

Olen työskennellyt koko urani ajan – jonka olen tehnyt keskuspankissa – taloudellisen analyysin, rahapoliittisen päätöksenteon, rahoitusvakauden ja EU:n päätöksenteon leikkauspisteessä. Näin olen saanut laajaa ja käytännönläheistä ymmärrystä rahapolitiikasta, makrotalouden kehityksestä ja Euroopan unionin toimielinten välisestä dynamiikasta. Minulla on ollut etuoikeus työskennellä ympäristöissä, joissa on yhdistettävä taloudellinen harkinta poliittiseen tietoisuuteen, analyyttiseen tarkkuuteen ja selkeään viestintään. Pidän näitä kaikkia taitoja olennaisina tehokkaan EKP:n työhön osallistumisen kannalta.

Urapolkuni on painottunut johdonmukaisesti talous- ja rahoituspolitiikkaan aina siitä lähtien kun aloitin Kroatian keskuspankissa (Hrvatska narodna banka, HNB) tutkimusosaston johtajana vuonna 1996. Varapääjohtajan virkakausieni aikana (2000–2012) otin yhdessä kollegoideni kanssa käyttöön uraauurtavia makrovakausvälineitä ja tein määrätietoista työtä Kroatian pankkijärjestelmän lujittamiseksi, mikä auttoi Kroatiaa selviytymään maailmanlaajuisesta finanssikriisistä ilman pankkien pääomittamistarvetta (eli nollakustannuksin talousarvioon ja kansalaisille). Minulla oli myös keskeinen tehtävä apulaispääneuvottelijana Kroatian liittyessä EU:hun. Tultuani nimitetyksi pääjohtajan tehtävään vuonna 2012 (nyt on kolmas toimikauteni) Kroatia liittyi menestyksekkäästi pankkiunioniin ja euroalueeseen. Olen myös aktiivisesti puhunut rajat ylittävän pankkitoiminnan puolesta ja edistänyt sitä muun muassa yhteistyössä alueellisten valvontaviranomaisten ja kansainvälisten vastineideni kanssa Wienin aloitteen 2.0 puitteissa, jonka puheenjohtajana olen toiminut vuodesta 2016. Näissä tehtävissä on vaadittu syvällistä käsitystä makrotalouden ja rahoitusmarkkinoiden kytköksistä, markkinoiden ja instituutioiden vuorovaikutuksesta ja tehokkaiden politiikkakehysten suunnitteluun liittyvistä käytännön haasteista.

Nämä seikat huomioon ottaen olen hankkinut merkittävää kansainvälistä ja Euroopan tason kokemusta. Olen edustanut työnantajaani EU:n, jäsenvaltioiden ja kansainvälisten kumppaneiden kanssa käydyissä keskusteluissa ja työskennellyt yhteyksissä, joissa on välttämätöntä mukauttaa kansalliset näkökulmat EU:n painopisteisiin. Nämä kokemukset ovat saaneet minut arvostamaan syvästi EU:n keskisen yhteisymmärryksen rakentamisen monitahoisuutta ja EKP:n kaltaisten instituutioiden merkitystä unionin laajuisen vakauden, ennustettavuuden ja luottamuksen säilyttämisessä.

Kaikissa näissä tehtävissä olen oppinut, että tehokas päätöksenteko edellyttää vahvan analyyttisen perustan lisäksi myös kykyä kuunnella, selittää monimutkaisia asioita selkeällä tavalla ja rakentaa siltoja eri näkemysten välille. Toisin EKP:hen näitä ominaisuuksia ja lisäksi vahvan sitoutumisen Eurooppaan ja rahaliiton perustana oleviin periaatteisiin.

2. *Onko teillä liiketoiminta- tai rahoitusosuuksia tai muita sitoumuksia, jotka saattaisivat olla ristiriidassa tulevien tehtävienne kanssa, ja onko sellaisia muita henkilökohtaisia tai muita tekijöitä, jotka parlamentin on otettava huomioon harkitessaan nimitystänne?*

Ei ole.

3. *Mihin yleistavoitteisiin aiotte pyrkiä toimikaudellanne Euroopan keskuspankissa (EKP)?*

Jos tulen valituksi tehtävään EKP:ssä, ohjaavana tavoitteenani olisi edistää kaikkia euroalueen kansalaisia palvelevaa rahapolitiikkaa. Tämä tarkoittaa selkeää ja horjumatonta keskittymistä hintavakauteen, joka on ensisijainen tavoitteemme, ja huolehtimista rahoitusvakaudesta, jolla on olennainen merkitys rahapolitiikan tehokkaalle välittymiselle ja talouksiemme häiriönsietokyvylle.

Vakaa usko tähän on muodostunut ammatillisen taustani pohjalta. Olen toiminut Kroatian keskuspankin pääjohtajana tai varapääjohtajana yhtäjaksoisesti heinäkuusta 2000 lähtien. Tämän pitkän ajanjakson kuluessa Kroatia on kohdannut useita suuria häiriöitä ja kriisejä, jotka ovat uhanneet horjuttaa talouttamme ja rahoitusjärjestelmäämme. Kroatian talouden pienestä koosta ja sisäsyntyisestä haavoittuvuudesta huolimatta onnistuimme selviytymään kaikista näistä häiriöistä omin päin turvautumatta ulkoiseen rahoitustukeen. Onnistumisemme avaintekijöitä ovat olleet selkeä keskittyminen keskuspankin tavoitteisiin ja näiden tavoitteiden ollessa uhattuna ripeä toiminta käytettävissä olevia välineitä hyödyntäen. Saamani kokemukset ovat suoraan sovellettavissa euroalueen tasolla: myös huomattavasti suuremmassa ja monimutkaisemmassa rahaliitossa tehokkaan keskuspankkitoiminnan kulmakivi on pitää päämäärä kirkkaana mielessä.

Perustamisestaan lähtien EKP on osoittanut tämän useaan kertaan. Se on saavuttanut vankan maineen vahvana kriisijohtajana oltuaan keskeisessä roolissa torjumassa vakavia kriisejä, joista mainittakoon erityisesti euroalueen julkisen talouden velkakriisi ja pandemiakriisi. Sittemmin EKP täytti ensisijaisen tavoitteeseensa onnistuessaan hillitsemään nopeaa inflaatiota siirtymällä tiukkaan rahapolitiikkaan. EKP:n johtokunnan varapuheenjohtajana aion tehdä tiivistä yhteistyötä EKP:n neuvostossa ja johtokunnassa työskentelevien kollegojeni kanssa, jotta EKP:n menestyksekäs toiminta jatkuu. Painottaisin voimakkaasti EKP:n riippumattomuuden turvaamista kunnioittaen samalla täysin sen tilivelvollisuutta Euroopan parlamenttia kohtaan.

Kunhan tärkein tavoitteemme täyttyy, meidän on tuettava laajempia, EU:n kilpailukyvyn ja häiriönsietokyvyn parantamiseen tähtääviä politiikkatoimia. Pidän erittäin asianmukaisena nykyisiä toimia säästö- ja investointiunionin perustamiseksi, sillä niillä pyritään ennen kaikkea parantamaan merkittävästi rahoituksen saatavuutta innovatiivisille yrityksille – ala, jolla EU on jäänyt huomattavasti jälkeen tärkeimmistä maailmanlaajuisista kilpailijoistaan. Näillä toimilla edistettäisiin myös rahapolitiikan juohevampaa välittymistä euroalueella. EKP:n näkökulmasta pankkiunionin valmiiksi saattaminen on yhtä tärkeää, sillä se vähentäisi entisestään riskiä pankkien ja valtioiden välisestä negatiivisesta kierteestä, joka – kuten on aiemmin nähty – voi vakavasti heikentää talous- ja rahaliiton vakautta. Lisäksi EKP jatkaa toimiaan, joilla parannetaan rahoitusjärjestelmän häiriönsietokykyä ilmastonmuutoksen vaikutuksia vastaan. Kahden viime vuoden aikana EKP on edistynyt tässä merkittävästi, sillä ilmastoon ja luontoon liittyvät riskit on sisällytetty EKP:n tavanomaiseen toimintaan sen toimivalla kolmella

pääasiallisella osa-alueella eli rahapolitiikassa, rahoitusvakaudessa ja pankkivalvonnassa. EKP osallistuu myös suoraan meneillään oleviin pyrkimyksiin parantaa Euroopan häiriönsietokykyä ja strategista autonomiaa kehittämällä digitaalista euroa, josta tulee merkittävä vaihtoehto markkinoita toistaiseksi hallitseville ulkomaisille maksupalveluntarjoajille.

Meidän on kuitenkin oltava tarkkana, ettei EU:n kilpailukyvyn parantamiseen tähtääviä aloitteita toteuteta rahoitusvakauden kustannuksella. Etenkään vakavaraisuussääntelyn höllentäminen tuskin johtaisi pankkien lisääntyneeseen luotonantoon. Euroalueen pankkien luotonantokyselystä kävi ilmi, että pääomarajoitteet eivät ole pankkien luotonannon tiukentumisen kannalta merkityksellinen tekijä, kunhan pankit ovat hyvin pääomitettuja. Ratkaisevia tekijöitä olivat sitä vastoin pankkien riskinsietokyky, käsitykset riskeistä ja kilpailu. Pääomavaatimusten alentaminen siis vain lisäisi vipuvaikutusta ja heikentäisi häiriönsietokykyä, mikä ei ole perusteltua, jos toiveena ovat terveet rahoituslaitokset, jotka kykenevät rahoittamaan taloutta ja kestämään häiriöitä.

4. *Olisitte EKP:n johtokunnan ensimmäinen keski- ja itäeurooppalainen jäsen. Miten arvioitte tätä kehitystä, ja mitä uusia näkökulmia tai lähestymistapoja tämä tausta voi mielestänne tuoda johtokunnan työhön?*

Pidän tärkeänä, että EKP:n johtokunta heijastaa osaamisen, kokemuksen, taitojen, maantieteellisen tasapainon ja sukupuolen osalta eurojärjestelmän monimuotoisuutta. Monimuotoisuus rikastuttaa johtokunnan keskustelua ja vahvistaa EKP:n legitimiteettiä kaikkien eurooppalaisten silmissä.

Kahden viime vuosikymmenen aikana olemme todistaneet euroalueen laajentumista Keski- ja Itä-Euroopan maihin (Slovenia 2007, Slovakia 2009, Viro 2011, Latvia 2014, Liettua 2015, Kroatia 2023 ja Bulgaria 2026). Niiden osuus euroalueen väestöstä on nyt noin 6,7 prosenttia ja euroalueen BKT:stä 3,6 prosenttia. En siis pidä yllättävänä poliittista tahtoa saada johtokuntaan edustaja pienemmistä (vuoden 1999 jälkeen euroalueeseen liittyneistä) Keski- ja Itä-Euroopan alueen maista. Jäsenen valitseminen pienemmästä Keski- ja Itä-Euroopan alueen maasta nähdäkseni vahvistaa, että pienen avoimen talouden näkökulma on tärkeää saada mukaan. Keski- ja Itä-Euroopan alueen maiden katsotaan toisinaan olevan syrjässä EU:n päätöksentekoprosesseista, eivätkä niiden edut aina ole täysin edustettuina EU:n toimielimissä. Tältä alueelta tuleva jäsen auttaisi todennäköisesti täyttämään tätä vajetta ja lisäisi näissä maissa tunnettua luottamusta EKP:n politiikkaan. Se voisi myös auttaa vahvistamaan EKP:n uskottavuutta alueilla, joilla ehkä koetaan, ettei euroaluetta laajemmin koskevissa päätöksissä piitata niiden huolenaiheista.

Kuten kaikki tiedätte, Keski- ja Itä-Euroopan alueella on Länsi-Eurooppaan verrattuna oma ainutlaatuinen taloudellinen toimintaympäristönsä. Monissa alueen maista on vuosikymmenten ajan ollut käynnissä siirtymä suunnitelmataloudesta markkinatalouteen. Kasvu alueella on viime vuosina ollut nopeaa, mutta siellä esiintyy edelleen haasteita, kuten tuloerot, talouskehityksen vaihteleva taso ja erilaiset raha- ja finanssipoliittiset tarpeet. Keski- ja Itä-Euroopan alueen näkökulman tuominen EKP:hen antaisi vivahteikkaamman käsityksen kehittyvien talouksien talouskasvun dynamiikasta.

Lisäksi koska olen työskennellyt pitkään ”isäntämaan” valvontaympäristössä – realiteetti monille euroalueen pienille jäsenvaltioille – toisin mukanani käytännön ymmärrystä siitä, miten rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit voivat kasaantua pieniin pankkivaltaisiin järjestelmiin ja

miten näitä riskejä voidaan lieventää kansallisten ja EU:n viranomaisten välisellä läheisellä yhteistyöllä. Tämä lähestymistapa täydentää suuremmista, markkinaperusteisemmista rahoitusjärjestelmistä tulevien kollegojen näkökulmia.

Yleisemmin ottaen olen varma siitä, että johtokunnan jäsen, jolla on pitkä kokemus Keski- ja Itä-Euroopasta, voi vahvistaa luottamusta EKP:n politiikkaan koko unionissa ja osoittaa, että kaikki jäsenvaltiot – suuret ja pienet, vanhat ja myöhemmin liittyneet – ovat yhtä lailla osa euroalueen päätöksentekoa. Myös euron käyttöönottoa valmisteleville maille lähtisi myönteinen signaali siitä, että niiden näkökulmia ymmärretään ja ne otetaan vakavasti.

En kuitenkaan pidä itseäni minkään tietyn alueen edustajana. Johtokunnan jäsenten on toimittava koko euroalueen etua silmällä pitäen. Pyrkisin antamaan rakentavan panoksen johtokunnan yhteiseen työhön tuomalla siihen analyyttista tarkkuutta, avoimuutta eri näkökannoille ja vahvaa sitoutumista Euroopan yhteisiin toimielimiin ja arvoihin.

Kaiken kaikkiaan katson, että johtokunnan täydentäminen Keski- ja Itä-Euroopan alueen maasta tulevalla jäsenellä voisi rikastuttaa EKP:n työtä avaamalla laajemman, osallistavamman näkökulman talouspolitiikkaan ja alueellisiin haasteisiin. Tuloksena voisi olla paremmin kohdennettua politiikkaa, jolla edistetään Euroopan vakautta ja kasvua ja otetaan samalla huomioon euroalueen erilaisten talouksien erityispiirteet.

B. EKP:n rahapolitiikka ja talouden kehitys

5. *EKP on vahvistanut symmetrisen hintavakauden määritelmän keskipitkällä aikavälillä. Miten tämä sitoumus olisi pantava täytäntöön ja miten sitä olisi arvioitava käytännössä, kun inflaatio poikkeaa jatkuvasti keskipitkän aikavälin tavoitteesta? Entä miten määrittelette ”keskipitkän aikavälin”?*

On tärkeää olla tietoinen siitä, että ”hintavakauden” määrittely kuuluu EKP:n keskeisiin vastuualueisiin. EKP:n vuoden 2003 strategian uudelleentarkastelussa inflaatiotavoite asetettiin ”lähelle kahta prosenttia mutta hieman alle sen”, mikä on pieni tarkennus vuoden 1998 alkuperäiseen tavoitteeseen, joka oli ”alle 2 prosenttia”. Myöhemmän vuonna 2021 strategiaa tarkasteltiin uudelleen pysyvästi alhaisen inflaation perusteella, ja määritelmää oli jälleen muokattava. EKP:ssä ymmärrettiin, että sanamuodon ”lähelle kahta prosenttia mutta hieman alle sen” voisi katsoa viittaavan siihen, että 2 prosenttia on yläraja, mikä voisi loitonnuttaa pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia tavoitetta hitaamman kehityksen suuntaan. Siksi se määritteli hintavakaustavoitteensa uudelleen keskipitkän aikavälin symmetriseksi kahden prosentin inflaatiotavoitteeksi.

Tämä uusi muotoilu on yksinkertainen ja helposti viestittävissä: tavoitteen symmetria ilmaisee, että negatiiviset ja positiiviset poikkeamat tavoitteesta ovat yhtä ei-toivottuja. Viimeisimmässä vuonna 2025 tehdyssä strategia-arvioinnissa vahvistettiin tämä symmetrinen tavoite ja todettiin myös, että toimintaympäristö on muuttumassa yhä epävakaammaksi.

Inflaation merkittävään ja pitkäaikaiseen poikkeamiseen tavoitteesta suuntaan tai toiseen on puututtava määrätietoisesti, jotta poikkeamat eivät jäisi pysyviksi tavoitteesta irtaantuvien inflaatio-odotusten vuoksi. Korkeat inflaatio-odotukset toimivat inflaatiotilanteessa myötäsyklisesti ja lisäävät inflaatiopaineita entisestään: alhaisemmat reaalikorot kannustavat kotitalouksia lisäämään kulutustaan (vähentämään säästämistä) ja yrityksiä investoimaan

enemmän, työntekijöitä vaatimaan korkeampia palkkoja ja, yleisesti ottaen, yrityksiä nostamaan hintojaan. Sen vuoksi on olennaista reagoitava aluksi määrätietoisin ja etupainotteisin poliittisin toimin ja tehtävä sen jälkeen tarvittavaa hienosäätöä, jotta voidaan estää inflaatio-odotusten irtaantuminen tavoitteesta ja lieventää mahdollisia kerrannaisvaikutuksia. Näin säilytetään EKP:n uskottavuus.

Hintavakaustavoitteen tärkeän osatekijän eli keskipitkän aikavälin käsitteen tarkoituksellinen jättäminen määrittelemättä täsmällisesti kuvastaa sitä, että EKP haluaa mieluummin säilyttää tarvittavan strategisen joustavuuden.

Rahapoliittiseen päätöksentekoon liittyy huomattavaa ja yhä kasvavaa epävarmuutta, ja asianmukainen poliittinen reagointi riippuu inflaatiopoikkeamia aiheuttavien häiriöiden yhdistelmästä – siitä, ovatko häiriöt paikallisia vai yleisiä, liittyvätkö ne kysyntään vai tarjontaan, ovatko ne pysyviä vai tilapäisiä ja suuria vai pieniä. Politiikan välittymiseen liittyy myös merkittävää ja vaihtelevaa viivettä ja epävarmuutta, mikä tekee liian jäykistä määritelmistä haitallisia. Korostamalla hintavakautta keskipitkällä aikavälillä tarkkoja ajanjaksoja määrittelemättä EKP säilyttää itsellään joustoa mukauttaa toimensa vallitseviin olosuhteisiin ja välttää liiallista politiikasta johtuvaa taloudellisen toimeliaisuuden ja inflaation epävakautta. Joustoa ei kuitenkaan pidä väärinkäyttää tai venyttää liian pitkälle; kaikki keskuspankkitoiminta, joka näyttäytyy hintavakaussitoumuksen hylkäämisenä, voi heikentää inflaatio-odotusten ankkuroitumista.

Mitä tulee keskipitkän aikavälin määritelmään, sitä ei voi vahvistaa tietyksi kalenteriajanjaksoksi. Ajanjakson pituus riippuu siitä, millaisen häiriön kanssa keskuspankki on tekemisissä. Hyväksyttävän määritelmän mukainen keskipitkä aikaväli olisi riittävän lyhyt vastatakseen sitä vähimmäisaikaa, joka kuluu ennen kuin rahapolitiikalla voidaan merkittävästi vaikuttaa inflaatioon. Se voisi kuitenkin olla pidempikin, jos keskuspankin on vastattava sellaisiin tilapäisiin tarjontapuolen häiriöihin, jotka eivät todennäköisesti vaikuta inflaatio-odotuksiin. Tässä tapauksessa keskuspankki voi reagoida malttavaisemmin myös inflaatiohäiriöön, jotta vältettäisiin aiheuttamasta liiallista kasvuun ja työttömyyteen vaikuttavaa epävakautta. Kuten näette, määritelmä riippuu väistämättä kontekstista, mikä tukee nykyistä joustavaa lähestymistapaa.

6. *Miten EKP:n pitäisi mielestänne reagoida tarjontasokeista aiheutuvaan inflaation kiihtymiseen? Mitä johtopäätöksiä teette EKP:n reagoinnista pandemiaa ja energiakriisiä seuranneeseen inflaation kiihtymiseen? Miten nämä kokemukset muovaavat lähestymistapaanne jatkossa?*

Keskuspankin on aina tärkeää ymmärtää, millaiset häiriöt kiihdyttävät inflaatiota, ja päättää asianmukaisista politiikkatoimista tällä perusteella.

Joidenkin häiriöiden odotetaan vaikuttavan inflaatioon suhteellisen lyhyen aikaa. Niitä ovat esimerkiksi usein tarjontasokkeihin luettavat energiahäiriöt. Tällaisissa tapauksissa ja edellyttäen, että inflaatio-odotuksien ei odoteta horjuvan, on järkevää katsoa näitä sokkeja pidemmälle. Rahapolitiikan talousvaikutukset ilmenevät pitkällä ja vaihtelevalla viiveellä, joten väliaikaisiin häiriöihin ei kannata reagoida voimakkaasti – vaikutukset ovat voineet haihtua, ennen kuin inflaatioon ja tuotantoon voidaan vaikuttaa politiikkatoimilla. Sen vuoksi voimakas reagointi näihin tilapäisiin tarjontapuolen sokkeihin aiheuttaisi tarpeetonta

taloudellisen toiminnan epävakautta, haittaisi kohtuuttomasti kasvua ja lisäisi inflaation epävakautta.

Jos tiedettäisiin, minkä tyyppinen sokki talouteen kohdistuu tai miten tulevia häiriöitä voitaisiin ehkäistä, keskuspankin pääjohtajan työ olisi suoraviivaista. Kyse on kuitenkin sananmukaisesti sokeista ja siten yllätyksistä, joiden välittymispotentiaali on usein epävarma. Sokkien tyypittely reaaliajassa onkin yleensä vaikeaa. Lisäksi myös energian hintasokkien kaltaiset tilapäiset tarjontasokit saattavat koetella taloutta aaltomaisesti. Riittävän pitkään jatkuessaan nopea tarjontavetoinen inflaatio voi vaikuttaa inflaatio-odotuksiin ja laukaista kerrannaisvaikutuksia, joihin keskuspankin on reagoitava.

Suhteellisen äskettäinen inflaatiojakso (inflaation kiihtyminen pandemian jälkeen) on tästä hyvä esimerkki. Inflaation asteittaista kiihtymistä pidettiin aluksi ohimenevänä, mutta häiriöt osoittautuivat odotettua itsepintaisemmiksi ja laaja-alaisemmiksi. Tarjontapuolen inflaatio tarjosi lopulta potentiaalia kysyntäongelmille, koska negatiivisten kierteiden muodostumiselle oli tilaisuus
riittävän voimakkaiden rahapoliittisten toimien jäädessä puuttumaan. Lopulta vaadittiin määrätietoisia politiikkatoimia, joilla pyrittiin palauttamaan inflaatio tavoitearvoon ja hillitsemään riskiä siitä, että inflaatio-odotukset lakkaisivat seuraamasta tavoitetta ja painottuisivat nopeamman inflaation suuntaan. Tämä kokemus havainnollisti, miten pidemmälle katsomista voidaan toteuttaa tietyssä kontekstissa.

Nyt olemme tietoisia siitä, että rahapolitiikkaa harjoitetaan entistä epävakaammassa maailmassa, jossa tarjontasokit todennäköisesti yleistyvät geopoliittisen hajanaisuuden, ilmastonmuutoksen ja toimitusketjujen muuttumisen takia. Perinteistä oppia tarjontasokkeja pidemmälle katsomisesta on siksi sovellettava varovaisemmin.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että jos pitkän aikavälin inflaatio-odotukset seuraavat tavoitetta tarjontasokkien jälkeenkin, pidemmälle katsominen voi kannattaa. Jos sitä vastoin tarjontasokki tai niiden sarja käynnistää kerrannaisvaikutuksia tai vaikuttaa inflaatio-odotuksiin, päättäväinen reagointi on paikallaan häiriötyypistä riippumatta – erityisesti EKP:n ensisijaista tavoitetta ajatellen. On sanomattakin selvää, että voidaksemme arvioida sokkien luonnetta ja ymmärtää niiden leviämismekanismeja oikein, ennuste- ja analyysikehyksiämme on jatkuvasti päivitettävä.

7. *Julkisen velan ollessa korkealla tasolla EKP:hen voi kohdistua painetta pitää korot alhaisina tai jatkaa laajamittaisia yritysvelkakirjojen ostoja raskaasti velkaantuneiden jäsenvaltioiden auttamiseksi. Miten lähestytte huolta tällaisesta ”finanssipoliittisesta valta-asemasta”?*

EKP:n rahapolitiikkaa ohjaa sen hintavakautta koskeva tehtävä, ja riippumattomuus finanssiviranomaisista on keskeinen institutionaalinen piirre, jonka tarkoituksena on estää tilanteet, joissa rahapolitiikkaa sanelevat julkisen sektorin rahoitustarpeet. Finanssipolitiikassa toimivalta on jäsenvaltioilla. Suora reagointi julkisen talouden kestävyysongelmiin vain hämärtäisi tätä institutionaalista erottelua ja uhkaisi heikentää EKP:n riippumattomuutta. Se, että EKP:n katsottaisiin mukauttavan politiikkaansa erittäin velkaantuneiden maiden tilanteen helpottamiseksi, heikentäisi kannustimia terveeseen finanssipolitiikkaan ja uudistuksiin, voisi haitata inflaatio-odotuksia ja uhkaisi rajoittaa rahapolitiikan julkisen talouden rahoitustarpeisiin – eli johtaisi juuri siihen, mitä keskuspankin riippumattomuudella on tarkoitus ehkäistä. EKP:n

viestinnässä on toistuvasti korostettu, että rahapolitiikalla ei voida korvata kestävää finanssipolitiikkaa.

Tietyissä olosuhteissa EKP on ottanut käyttöön poikkeuksellisia instrumentteja, kuten eri ohjelmien puitteissa tehtäviä laajamittaisia valtionlainojen ostoja. Jotkin tarkkailijat tulkitsivat nämä ostot vastauksiksi valtioiden rahoitustarpeisiin, mutta niiden vaikuttimena oli tarve säilyttää hintavakaus ja varmistaa rahapolitiikan jouheva välittyminen finanssikriisiä tai pandemian kaltaista poikkeuksellista häiriötä seuranneen alhaisen inflaation jakson aikana. Toisin sanoen EKP vastaa rahapoliittisiin tavoitteisiinsa ja välittymiseen kohdistuviin uhkiin, ei finanssipoliittisiin ongelmiin – vaikka nämä uhat olisivatkin lähtöisin valtionlainamarkkinoilta. Esimerkiksi vuonna 2022 ottamalla käyttöön rahapolitiikan välittymisen turvaavan välineen (TPI) EKP selvensi, ettei se reagoi valtion joukkovelkakirjalainojen tuoton kasvuun makrotalouden perustekijöiden pohjalta vaan ainoastaan rahapolitiikan välittymistä uhkaavaan perusteettomaan, hallitsemattomaan dynamiikkaan. TPI-välineen täytäntöönpanoon sovelletaan selkeästi määriteltyjä kriteerejä, joihin lukeutuu muun muassa se, miten jäsenvaltiot noudattavat EU:n finanssipoliittista kehystä.

Yhteenvetona voidaan todeta, että EKP:n perustehtävä ja institutionaalinen riippumattomuus on nimenomaan suunniteltu suojaamaan finanssipoliittisen valta-aseman syntymiseltä ja turvaamaan rahapolitiikan uskottavuus myös ajanjaksoina, jolloin julkinen velka on korkealla tasolla.

8. *Jos syntyisi tilanne, jossa inflaatio pysyttelee jatkuvasti tavoitetta hitaampana ja rahoitusvakausriskit kasvavat, miten ehdottaisitte, että voitaisiin saavuttaa toimintapoliittinen kompromissi?*

Tarkistetussa rahapolitiikan strategiassa todetaan selkeästi, että rahoitusvakaus on hintavakauden edellytys, ja luodaan selkeä käsitteellinen kehys rahoitusvakausnäkökohtien sisällyttämiseksi rahapoliittisiin keskusteluihin. Rahoitusvakauden turvaaminen ei näin ollen ole toissijainen tavoite vaan olennainen osa kestävän hintavakauden saavuttamista. Häiriönsietokykyinen rahoitusjärjestelmä mahdollistaa rahapolitiikan asianmukaisen välittymisen kun se on tarpeen, jolloin rahoitusvakaus ei rajoita hintavakautta vaan muodostaa tehokkaan rahapolitiikan edellytyksen. Mahdollisia kompromisseja hallitaankin parhaiten makrovakauden ja rahapolitiikan välineiden toisiaan täydentävällä käytöllä sen sijaan, että priorisoitaisiin yhtä tavoitetta toisen kustannuksella.

Kuvatun kaltaisessa tilanteessa noudattaisin ”koordinoidun erottamisen” periaatetta eli ymmärretään selkeästi kunkin politiikan alan erilliset tehtävät ja ollaan samalla hyvin tietoisia näiden kahden haasteen välisistä tiiviistä kytköksistä. Rahapolitiikan puolella lähtökohtana olisi keskittyä edelleen tiukasti EKP:n keskeiseen tehtävään hintavakauden ylläpitämisestä keskipitkällä aikavälillä. Inflaation pitkäaikainen pysyttely tavoitteen alapuolella ei ole suotuisaa vaan uhkaa heikentää inflaatio-odotuksia ja vaikeuttaa tavoitteen saavuttamista. Tämä puoltaisi elvyttävän rahapolitiikan toteuttamista dataan perustuvalla ja huolellisesti kalibroidulla tavalla. Tällainen tuki olisi myös selkeästi määriteltävä ehdolliseksi ja oikeasuhteiseksi, jotta ei syntyisi vaikutelmaa rajattomasta keventämisestä, joka voisi ruokkia liiallista riskinottoa tai nostaa varallisuushintoja.

Rahoitusalan haavoittuvuuksiin puuttuminen olisi ensi sijassa makrovakauspolitiikan vastuulla. Rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien lisääntymisen ei pitäisi automaattisesti johtaa

rahapolitiikan virityksen ja yleisten rahoitusolojen muuttamiseen. Riskejä voidaan sen sijaan hallita paremmin hyödyntämällä kohdennettuja makrovakaus- ja valvontavälineitä oikea-aikaisesti ja riskien lähteen ja voimakkuuden mukaan yhdistettyinä ja kalibroituina. Erityisen arvokasta on luoda hyvissä ajoin makrovakauspolitiikkaan liikkumavaraa. Näin vahvistetaan pankkien häiriönsietokykyä ja säilytetään välittymismekanismissa oleva pankkien luotonantokanava, mikä jättää rahapolitiikkaan toimintamarginaalia ja antaa sille mahdollisuuden tavoitella hintavakautta ilman rahoitusvakausriskien aiheuttamia rajoituksia.

Lisäksi makrovakauspolitiikka soveltuu lisääntyviin maakohtaisiin riskeihin puuttumiseen ja niihin reagointiin asianmukaisella tavalla kansallisella tasolla, kun se on tarpeen. Jotta voidaan varmistaa, että nämä välineet vaikuttavat haluttuun suuntaan, on mielestäni tärkeää antaa kansallisille viranomaisille valtuuden panna ne tehokkaasti täytäntöön. EKP:n voi tukea prosessia maiden välisen vuoropuhelun, koordinoinnin ja parhaiden käytäntöjen vaihdon avulla. Tältä osin on tärkeää jatkaa EKP:n toimia euroalueen makrovakauskehyksen loppuun saattamiseksi erityisesti, jotta voidaan tehostaa pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten sääntelyä ja valvontaa.

Makrovakausvalvonnan tiukka ylläpitäminen on sen vuoksi on ratkaisevan tärkeää. Kotimaani Kroatia on tästä hyvä esimerkki: Kroatia on ollut kansallisten keskuspankkien joukossa edelläkävijä makrovakaustoimenpiteiden käyttöönotossa, pääomapuskurin aktiivisessa kerryttämisessä ja varovaisessa riskienhallinnassa.

Nämä toimet ovat vahvistaneet maan pankkialan häiriönsietokykyä myös epävakaina aikoina. Koska olen itse ollut mukana näissä aloitteissa, olen saanut käytännön näkemystä siitä, mikä tekee makrovakauspolitiikasta tehokasta – huolellisesta kalibroinnista ja varhaisista toimista selkeään viestintään ja tiiviiseen yhteistyöhön rahapolitiikan alan ja muiden sidosryhmien kanssa.

On myös tärkeää muistaa, että selkeä ja johdonmukainen viestintä on nykymaailmassa keskeistä. Sen avulla selitetään, mihin kukin toimenpidekokonaisuus perustuu ja korostetaan, etteivät politiikkatoimet toimi toisiaan vastaan. Niillä päinvastoin täydennetään tarkoituksellisesti toisiaan: rahapolitiikalla vakautetaan hintoja keskipitkällä aikavälillä, kun taas makrovakauspolitiikalla varmistetaan, että rahoitusjärjestelmä pysyy riittävän häiriönsietokykyisenä pystyäkseen välittämään rahapolitiikkaa tehokkaasti ja tukeakseen kestävää talouskasvua. Tätä täydentävyyttä vahvistaa entisestään se tosiasia, että kun rahoitussektori on vahva, rahapolitiikalla voidaan ylläpitää jatkuvasti hintavakautta vaarantamatta rahoitusvakautta.

9. *Miten arvioisitte EKP:n viestintästrategiaa? Onko siinä parantamisen varaa, kuten pitäisikö sen rahapoliittisiin katsauksiin sisällyttää merkityksellisempiä taloudellisia ja hintavakautta kuvaavia indikaattoreja ja parannettuja skenaarioanalyyseja?*

EKP:n viestintästrategia on viime vuosina kehittynyt merkittävästi, ja sen rakenne on nyt mielestäni huomattavasti entistä selkeämpi ja avoimempi. Strategian uudelleenarvioinnista lähtien rahapoliittiset katsaukset, lehdistötilaisuudet, Talouskatsaukset ja rahapolitiikkakokousten selonteot ovat yhdessä muodostaneet johdonmukaisen ja monikerroksisen viestintäkehyksen. Tämä on parantanut selkeyttä asiantuntijoiden suuntaan ja samalla tuonut keskeiset viestit paremmin suuren yleisön saataville. Arvostan erityisesti pyrkimyksiä yksinkertaistaa rahapoliittista katsausta ja esittää jäsennellympää tietoa

talousnäkymistä, riskeistä ja rahapoliittisten päätösten perusteista. Viestintää on parantanut myös se, että vuosien 2021–2022 strategian uudelleenarvioinnissa otettiin käyttöön selkeä hintavakaustavoite. Rahapolitiikan strategian arvioinnissa vuonna 2025 EKP vahvisti, että selkeä viestintä on tärkeää, ja korosti mukauttavansa jatkossakin viestintäkäytäntöjään muuttuvan viestintäympäristön perusteella.

Rahapolitiikan harjoittamisympäristön epävarmuus on kasvanut, mikä lisää selkeän, oikea-aikaisen ja johdonmukaisen viestinnän tärkeyttä. Tämän vuoksi skenaario- ja herkkyysanalyyseilla on entistä suurempi merkitys selitettäessä EKP:n reagointia perusnäkymään liittyviin riskeihin. Näiden skenaarioiden esiin tuominen – varsinkin epävarmuuden ollessa suurta – auttaa markkinatoimijoita ja kansalaisia ymmärtämään paremmin toimintapolitiikkaa koskevien päätösten ehtoja ja vahvistaa EKP:n tilivelvollisuutta. Katson, että skenaariotyön ottaminen jatkossakin tarpeen mukaan osaksi rahapoliittisia katsauksia voi tukea tätä tavoitetta.

Lisäksi olisi mahdollista edelleen hienosäätää viestintää EKP:n neuvoston arvioinnin kannalta merkityksellisistä indikaattoreista, etenkin niistä, jotka liittyvät talouden tilaan, rahapolitiikan välittymiseen ja riskien jakautumiseen. Se, että näille indikaattoreille annettaisiin selkeämmin tilaa säännöllisessä viestintäpaketissa – yleisöä ylikuormittamatta – auttaisi selittämään, miten EKP:n neuvosto punnitsee saamaansa tietoa ja miten epävarmuus vaikuttaa sen päätöksiin. Näin myös vahvistettaisiin tärkeää kytköstä avoimuuden ja uskottavuuden välillä.

Haluaisin myös todeta. että viestintä on kaksisuuntainen prosessi. Kuuntelemalla tarkasti sidosryhmiään – kuten kansalaisia, työmarkkinaosapuolia ja Euroopan parlamenttia – EKP voi mukauttaa viestiään ja lisätä ymmärrystä rahapolitiikan kehyksestä. Selkeisiin, samastuttaviin ja visuaalisiin viestintävälineisiin investoiminen on jatkossakin olennaisen tärkeää luottamuksen ylläpitämiseksi ja odotuksiin vastaamiseksi. Mediaympäristön kehittyessä on tärkeää tarkastella vaihtoehtoja, joilla viestintää voidaan parantaa, kiinnittäen erityistä huomiota suureen yleisöön, jonka kohdalla lienee mahdollista saavuttaa lisähyötyjä. Jos minut nimitetään, aion tukea voimakkaasti näitä toimia ja osallistua avoimella ja konstruktiivisella tavalla kaikkiin tilivelvollisuuteen liittyviin yhteyksiin.

10. *Miten arvioitte niitä rahapolitiikan välineitä, joita EKP:llä on tällä hetkellä käytettävissään, viime vuosina käyttöön otetut epätavanomaiset toimenpiteet mukaan luettuina? Miten tällaisten välineiden käyttö voidaan mielestänne sisällyttää hallintokehykseen, jolla turvataan vastuuvelvollisuus demokraattisia instituutioita kohtaan, rajoittamatta EKP:n kykyä toimia riippumattomasti?*

Ohjauskorkojen ohella, jotka ovat ensisijainen hintavakauden saavuttamiseen vaadittava rahapolitiikan väline, EKP on ajan mittaan kehittänyt lukuisia muitakin rahapolitiikan välineitä. Niillä on jompikumpi tai molemmat seuraavista tarkoituksista: ohjata rahapolitiikan viritystä ohjauskorkojen ollessa lähellä alarajaa ja/tai varmistaa, että rahapolitiikan vaikutus välittyy sujuvasti talouteen. Näitä välineitä ovat pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, omaisuuseräostot, negatiiviset korot ja ennakoiva viestintä. Kukin näistä välineistä laadittiin vastaamaan erityisolosuhteisiin, kun korkotasomukautukset positiiviseen suuntaan olisivat olleet riittämättömiä hintavakauden ylläpitämiseen.

Näiden epätavanomaisten toimenpiteiden käyttöä on tarkasteltu huolellisesti EKP:n äskettäisessä strategia-arvioinnissa ottaen huomioon paitsi hitaan inflaation jaksolta myös

pandemian jälkeisestä inflaation voimakkaasta kiihtymisestä saadut kokemukset. Mielestäni tämä arviointi vahvisti monipuolisen ja joustavan välineistön merkityksen. Kun poikkeamat inflaatiotavoitteesta ovat pitkään suurempia – olivatpa ne tavoitteen ylä- tai alapuolella – on ratkaisevan tärkeää toteuttaa riittävän määrätietoisia tai jatkuvia rahapoliittisia toimia, jotta estetään inflaatio-odotusten irtautuminen tavoitteesta. Vaikka ensi linjan reagointitapana ovat ohjauskorot, toisinaan voi olla tarpeen turvautua muihin toimenpiteisiin hintavakauden varmistamiseksi keskipitkällä aikavälillä. Siksi nämä välineet olisi pidettävä osana EKP:n välineistöä.

Epätavanomaisten toimenpiteiden käytön on kuitenkin aina oltava oikeasuhteista ottaen huomioon, että niiden sivuvaikutukset voivat olla suurempia kuin tavanomaisen korkopolitiikan. Tästä syystä EKP soveltaa kattavaa suhteellisuusarviointia, jossa arvioidaan rahapoliittisten toimenpiteiden hyötyjä ja mahdollisia sivuvaikutuksia, niiden vuorovaikutusta ja niiden tasapainoa ajan kuluessa. Kannatan täysin tätä toimintatapaa, koska sillä turvataan rahapolitiikan tehokkuus ja varmistetaan samalla, että välineitä käytetään harkitusti ja vastuullisesti.

Avoimuus ja tilivelvollisuus täydentävät tätä joustavuutta olennaisella tavalla. EKP on toteuttanut merkittäviä toimia selittääkseen ohjelmiensa rakennetta ja parametreja, julkaissut kattavia analyyseja ohjelmien yksityiskohdista ja tehokkuudesta sekä varmistanut, että yksityiskohtaiset tiedot sen taseesta ovat julkisesti saatavilla. Tiettyjä toiminnallisia osatekijöitä ei kuitenkaan voida julkistaa heikentämättä itse välineiden tehokkuutta. Tämä tasapaino avoimuuden ja rahapolitiikan eheyden suojaamisen välillä on tärkeää säilyttää. Viime kädessä tärkeintä on se, että EKP on edelleen täysin tilivelvollinen Euroopan parlamentille ja suurelle yleisölle, mutta säilyttää samalla sen riippumattomuuden, jota sen toimeksiannon täyttäminen vaatii.

11. *EKP painottaa yhä enemmän viestintää politiikan välineenä. Missä määrin keskuspankki voi tuoda viestinnässä esiin epävarmuutta ilman, että sen uskottavuus tai vastuuvelvollisuus heikentyy?*

Epävarmuus on viime vuosina ollut harvinaisen suurta, mikä on seurausta pandemiasta, inflaation kiihtymisestä ja jatkuvista geopoliittisista jännitteistä. Vuoden 2025 strategian arvioinnissa todetaan, että meneillään olevat rakenteelliset muutokset liittyvät geopolitiikkaan, digitalisaatioon, tekoälyyn, väestönkehitykseen, ympäristön kestävyyttä uhkaaviin tekijöihin ja kansainvälisen rahoitusjärjestelmän muutoksin. Nämä muutokset viittaavat siihen, että inflaatioympäristö pysyy epävarmana ja on mahdollisesti aiempaa epävakaampi. Poikkeamat tavoitteesta molempiin suuntiin voivat siten olla suurempia, mikä asettaa haasteita rahapolitiikan harjoittamiselle. Rakenteellisesti kasvaneen epävarmuuden vuoksi EKP ottaa huomioon inflaation ja talouden todennäköisimpien kehityskulkujen lisäksi myös niihin liittyvät riskit ja epävarmuustekijät muun muassa skenaario- ja herkkyysanalyysien avulla.

Tästä syystä EKP on myös siirtynyt määrittämään rahapolitiikan asianmukaisen virityksen datan pohjalta ja kokous kokoukselta. Korkopäätökset perustetaan etenkin inflaationäkymien ja niihin liittyvien riskien arviointiin, joka pohjautuu saatuihin taloutta ja rahoitusta koskeviin tietoihin, pohjainflaation dynamiikkaan ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuuteen.

Epävarmuudesta viestiminen on mielestäni nimenomaan osa nykyaikaista keskuspankkitoimintaa. Koska sekä inflaation pysyvyys ja rahapolitiikan välittymisen

voimakkuus ovat ensisijaisia korkouran kalibrointiin vaikuttavia tekijöitä, niiden korostaminen EKP:n viestinnässä on auttanut markkinaosapuolia ymmärtämään reagointitehtäväämme. Tämän ansiosta EKP:n uskottavuus ja tehokkuus eivät ole kärsineet epävarmasta toimintaympäristöstä.

Epävarmuudesta tiedottaminen on myös olennainen osa vastuuvelvollisuutta. EKP:n on tiedotettava paitsi keskustelujensa tuloksista myös tekijöistä, jotka se on ottanut huomioon päätöksenteossaan, riskinarviointi mukaan luettuna. Avoimuus ja vastuu siis kulkevat käsi kädessä ja vahvistavat toisiaan.

12. *Geopolitiikan ja kaupan kehityskulut vaikuttavat yhä enemmän inflaatiodynamiikkaan. Miten EKP:n pitäisi ottaa tämä kehitys huomioon rahapoliittisissa päätöksissään?*

Geopoliittiset jännitteet ja kansainvälisen kaupan häiriöt voivat olla merkittäviä talouden häiriöiden ja epävarmuuden lähteitä ja vaikuttaa tuntuvasti talouteen ja hintavakauteen. Siksi EKP seuraa tiiviisti ja jatkuvasti maailmanlaajuisia geopoliittisia kehityskulkuja, kauppaa ja niitä kanavia, joiden kautta ne vaikuttavat euroalueen talouteen ja inflaatioon. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin sisältyy maailmantalouden todennäköisin kehityspolku perustuen tarkkarajaisiin oletuksiin, kuten markkinaperusteisiin odotuksiin koroista ja energian, kuten öljyn ja kaasun, hinnoista. Lisäksi niissä otetaan huomioon ennustejakson päättyessä voimassa olevat tosiasialliset tullitariffit.

Nykyisen geopoliittisen tilanteen monimutkaisuutta ja ennakoimattomuutta ajatellen on tärkeää seurata ja arvioida myös sen aiheuttamia perusennusteita ympäröiviä epävarmuuksia ja riskejä. EKP täydentää perusennusteitaan yhä useammin riskinarvioinneilla sekä herkkyys- ja skenaarioanalyyseillä. Esimerkiksi viimeaikaisiin ennusteisiin on sisältynyt erityisiä arviointeja Yhdysvaltojen tullipolitiikan muutosten ja Lähi-idän lisääntyneiden geopoliittisten jännitteiden mahdollisista vaikutuksista. Nämä välineet ovat olennaisen tärkeitä, jotta voidaan ymmärtää talouden odotettua keskeistä kehitysuraa ja uskottavien vaihtoehtoisten lopputulosten skaalaa – tärkeä rahapolitiikan kalibroinnissa huomion otettava seikka aikoina, jolloin epävarmuus on suurta.

Geopoliittiset ja kaupan kehityskulut voivat myös vaikuttaa rahoitusvakauteen muun muassa hyödykemarkkinoiden, maailmanlaajuisen riski-ilmapiirin ja rajatylittävien rahoitusvirtojen kautta. EKP arvioi näitä riskejä säännöllisesti muun muassa rahoitusvakautta koskevissa selonteoissaan varmistaakseen, että rahapoliittiset päätökset perustuvat makrotaloudellisen tilanteen laajaan arviointiin.

Nähdäkseni tämä tiiviin seurannan, jäsennellyn riskinarvioinnin ja skenaarioanalyysin yhdistelmä antaa EKP:lle mahdollisuuden ottaa geopoliittiset ja kaupan kehityskulut huomioon avoimella, johdonmukaisella ja tulevaisuuteen suuntautuvalla tavalla. Koska maailmantalouden suuri epävarmuus voi kestää vielä jonkin aikaa, tällaisen kokonaisvaltaisen lähestymistavan jatkaminen on ratkaisevan tärkeää euroalueen hintavakauden turvaamiseksi.

13. *Ilmastonmuutos ja luontoon liittyvät riskit voivat vaikuttaa inflaatiodynamiikkaan ja taloudelliseen epävarmuuteen. Miten arvioitte näille riskeille tällä hetkellä annettua asemaa EKP:n rahapoliittisessa analyysissa ja päätöksenteossa ja miten EKP:n olisi sisällytettävä ne välineistöönsä? Pitäisikö EKP:n tarkistaa hintavakauden*

seurantakehystään, jotta nämä riskit voitaisiin ottaa paremmin huomioon? Miten reagointi pidetään tasapainossa ”markkinaneutraaliuden” periaatteen kanssa?

Ilmastonmuutos ja luonnon tilan heikkeneminen muovaavat taloudellista ympäristöä, jossa rahapolitiikkaa harjoitetaan. Useammin toistuvat, yhä äärimmäisemmät ilmastoilmiöt voivat johtaa tarjonta- ja kysyntäsokkeihin, jotka vaikuttavat tuotantoon ja lisäävät inflaation epävakautta ja epävarmuutta. Pidemmällä aikajänteellä fyysisten riskien lisääntymisellä voi olla rakenteellisia vaikutuksia myös pitkän aikavälin kasvuun ja pitkiin korkoihin. Mielestäni EKP on edistynyt merkittävästi näiden riskien sisällyttämisessä rahapoliittiseen analyysiinsa, mutta ilmastonmuutoksen muuttuva luonne edellyttää työn jatkuvaa uudelleentarkastelua.

Rahapoliittisten analyysien lisäksi EKP on myös pyrkinyt sisällyttämään nämä riskit rahapolitiikan täytäntöönpanon välineistöönsä. Eurojärjestelmän ilmastopainotetulla toimintatavalla on ollut merkittävä tehtävä yrityslainoihin liittyvien rahapoliittisten osto-ohjelmien riskien lieventämisessä ja niistä aiheutuvien päästöjen vähentämisessä. EKP ja eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit ovat vuodesta 2023 julkaisseet vuosittain ilmastoon liittyviä taloudellisia tietoja rahapoliittisista ja muista kuin rahapoliittisista osto-ohjelmista. Viime numeron jälkeen niihin on sisällytetty uusi luontoon liittyviä riippuvuuksia kuvaava indikaattori. Vuonna 2025 otettiin käyttöön hiilestä irtautumista koskevia välitavoitteita, joilla seurataan, että yrityslainaomistuksista aiheutuvat päästöt vähenevät Pariisin sopimuksen tavoitteita tukevalla tavalla. Sittemmin EKP päätti mukauttaa vakuuskäytäntöään ottamalla käyttöön ilmastotekijän, jolla puututaan tulevaisuuteen suuntautuviin, ilmastoon liittyviin epävarmuustekijöihin ja parannetaan rahapolitiikan täytäntöönpanon häiriönsietokykyä. Toimintakehyksen suunnittelussa pyritään myös sisällyttämään ilmastonmuutosnäkökohdat rakenteellisiin rahapoliittisiin operaatioihin.

Vaikka asianmukaisten toimien toteuttaminen ilmastonmuutoksen ja luonnon tilan heikkenemisen torjumiseksi onkin ensisijaisesti hallitusten vastuulla, EKP ottaa toimivaltansa puitteissa huomioon ilmastonmuutoksen ja luonnon tilan heikkenemisen vaikutukset rahapolitiikkaan ja keskuspankkitoimintaan. Välineinä käytetään mallinnukseen perustuvaa toimintatapaa hiilestä irtautumisstrategioiden, kuten hiiliverojen, EU:n päästökauppajärjestelmän (EU ETS) ja politiikkayhdistelmiä koskevien skenaarioiden, välittymisen analysointiin makrotaloudellisten ennusteiden tueksi ja perusennusteita ympäröivinä skenaarioina. Näiden toimien avulla varmistetaan, että rahapoliittiset päätökset perustuvat karttuvaan ymmärrykseen ilmastokehityksen vaikutuksista inflaation dynamiikkaan ja välittymiseen. Koska ilmastohäiriöt todennäköisesti yleistyvät, on mielestäni edelleen tärkeää ottaa tällaiset riskit huomioon skenaarioanalyyseissa.

Markkinaneutraaliuden osalta kyseessä on pikemminkin operatiivinen väline kuin oikeudellinen vaatimus. Markkinaneutraalius voi auttaa varmistamaan, että EKP:n markkinainterventiot noudattavat avoimen markkinatalouden periaatetta. EKP voi kuitenkin perustellusti poiketa markkinaneutraaliuden periaatteesta saavuttaakseen tavoitteensa ja noudattaakseen perussopimuksen periaatteita. Ilmastoon liittyvien ulkoisvaikutusten vuoksi markkinaneutraaliuden käsitettä on tarkasteltava uudelleen. Näin oli esimerkiksi silloin, kun EKP painotti ostojaan yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa sellaisten liikkeeseenlaskijoiden hyväksi, joiden ilmastotehokkuus on parempi.

14. *Mitä mieltä olette tämänhetkisestä tärkeimpien keskuspankkien välisestä yhteistyöstä kansainvälisellä tasolla? Miten kolmansissa maissa tapahtuvat keskuspankkien riippumattomuuteen kohdistuvat hyökkäykset mielestänne muuttavat tätä?*

Suurimmat keskuspankit tekevät nykyisin yhteistyötä tiiviissä ja testatussa kansainvälisten foorumien verkostossa, johon kuuluu Kansainvälisen järjestelypankin, finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän ja IMF:n ohella myös maksuihin, rahoitusvakauteen ja sääntelystandardeihin keskittyneitä erikoistuneempia ryhmiä. Yhteistyö on toistuvasti osoittanut arvonsa maailmanlaajuisissa häiriötilanteissa, kuten nähtiin maailmanlaajuisessa finanssikriisissä ja sittemmin pandemiasta ja Venäjän Ukrainaan kohdistamasta hyökkäyksestä aiheutuneen energian hintasokin aikana. Vaikka kukin keskuspankki tekee viime kädessä päätöksensä kansallisen toimeksiantonsa ja institutionaalisen kehyksensä mukaisesti, ne ovat yhtä mieltä siitä, että avoin viestintä, säännöllinen tietojenvaihto, analyysien jakaminen ja – tapauksen mukaan – yhteiset politiikkatoimet voivat auttaa välttämään kielteisiä heijastusvaikutuksia ja edistää maailmanlaajuista hintavakautta ja rahoitusvakautta.

Sen vuoksi keskuspankin riippumattomuuteen kohdistuvat hyökkäykset kolmansissa maissa ovat huolestuttavia. Kun rahapolitiikkaan kohdistetaan lyhyen aikavälin poliittista painetta – joko julkisen talouden tarpeiden täyttämiseksi tai korkojen pitämiseksi keinotekoisen alhaisina – uskottavuus kärsii, inflaatio-odotukset uhkaavat irtaantua tavoitteesta ja rahoitusmarkkinat voivat vaatia korkeampaa riskipreemiota.

Tällaisessa tilanteessa on mielestäni reagoitava vahvistamalla ja havainnollistamalla keskuspankkien riippumattomuuden tuomia etuja. Tältä osin tuen täysin EKP:n pääjohtajan Lagarden EKP:n neuvoston ja muiden kansainvälisten keskuspankkien puolesta 13. tammikuuta 2026 antamaa yhteistä julkilausumaa. Samalla on vahvasti EKP:n edun mukaista pitää yllä instituutioita ja foorumeita, jotka edistävät makrotaloudellista vakautta ja rahoitusvakautta, ja sen on tehtävä osansa niiden pitämiseksi toimivina ja vahvoina. Pysyvien ja rakentavien yhteistyösuhteiden ylläpitäminen kaikkien keskuspankkikumppanien kanssa on edelleen olennaisen tärkeää vakaan maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän säilyttämiseksi – myös oloissa, joissa poliittinen paine saattaa vaihdella lainkäyttöalueesta toiseen.

15. *EKP:n vakuuskäytäntö ei perustu mekaanisesti ulkoisiin luottoluokituksiin, vaan siihen liittyy merkittävästi sisäistä harkintaa. Miten olisi taattava tilivelvollisuus näistä riskinhallintavalinnoista erityisesti kun otetaan huomioon niiden mahdolliset taloudelliset, tulonjaolliset ja poliittiset seuraukset?*

Vakuusvaatimukset ovat tärkeä osa kaikkia EKP:n luotto-operaatioita, ja niiden tarkoituksena on suojella EKP:tä operaatioihin liittyviltä taloudellisilta riskeiltä. EKPJ:n ja EKP:n perussäännön 18.1 artiklassa määrätään, että annettaessa pankeille luottoa rahoitusoperaatioilla vakuuksien on oltava riittävät. Sen varmistamiseksi, että vakuudet ovat riittävät, eurojärjestelmässä sovelletaan kelpoisuuskriteerejä, joihin sisältyy vakiintunut luottokelpoisuuden arviointikehys, joka perustuu useisiin tietolähteisiin ja sisältää sisäisiä arvioita. Tämä on olennaisen tärkeää, sillä sokea luottamus ulkoisiin luottoluokituksiin voi – erityisesti valtion joukkovelkakirjojen osalta – vaarantaa rahapolitiikan sujuvan täytäntöönpanon ja aiheuttaa jyrkkiä vaikutuksia.

Käytännössä EKP:n neuvosto voi käyttää harkintaansa punnittuaan ensin perusteellisesti rahapoliittisten (esim. vakuuksien riittävyyden varmistaminen vallitsevan rahapolitiikan virityksen mukaisesti) ja riskinhallintaan liittyvien seikkojen tasapainoa.

Osana maailmanlaajuiseen finanssikriisiin, sitä seuranneeseen euroalueen valtionvelkakriisiin ja sittemmin pandemiasta aiheutuneeseen kriisiin liittyviä EKP:n toimenpiteitä otettiin käyttöön tilapäisiä harkinnanvaraisia toimia maakohtaisten vapautusten muodossa. Ne liittyivät rahoitustukiohjelmaan, jonka ehtona oli muun muassa julkisen talouden tavoitteiden saavuttaminen, sekä markkinoiden toimintaan ja riskinhallintaan liittyviin näkökohtiin. Samaan aikaan tiettyjen valtion joukkovelkakirjojen hyväksymisen jatkamisen katsottiin rikkovan EKP:n lakisääteistä velvollisuutta hyväksyä vain riittävät vakuudet, joten kyseisiä omaisuuseriä ei enää hyväksytty.

Kunkin tilapäisen poikkeaman suhteen EKP oli avoin ja selitti päätöksensä EU:n kansalaisille ja heidän valitsemilleen edustajille, Euroopan parlamentin jäsenille, vastuuvelvollisuusjärjestelmän mukaisesti. Ottaen huomioon julkisyhteisöjen luottoluokitusten keskeisen roolin rahoitusjärjestelmässä ja sen vakuuskäytännöissä eurojärjestelmä tekee lisäksi säännöllisesti perusteellisia due diligence -tarkastuksia kaikista hyväksyttyjen luokituslaitosten antamista luokituksista.

Mielestäni nykyinen kehys on hyvässä tasapainossa: sillä varmistetaan vahva riskienhallinta ja annetaan kuitenkin EKP:lle riittävästi joustovaraa rahapolitiikan välittymisen turvaamiseksi poikkeuksellisissa tilanteissa.

16. *EKP on painottanut rahapoliittisessa päätöksenteossa ”kokous kokoukselta” -toimintatapaa. Mitä mieltä olette ennakoivan viestinnän hyödyllisyydestä rahapolitiikan välineenä?*

Koska rahapolitiikkaa harjoitetaan yhä epävarmemmassa ja muuttuvammassa ympäristössä, myös tapaamme viestiä tämänhetkisistä ja tulevista toimistamme mukautetaan vastaavasti. Vuonna 2013, kun inflaatio oli hidasta (ja ohjauskorot lähes nollassa). Euroopan keskuspankki otti käyttöön ennakoivan viestinnän välineenä, jonka avulla voidaan viestittää korkojen pysyvän alhaisina pitkän aikaa kasvun ja inflaation tukemiseksi. Kun yksipuoliset, jatkuvat häiriöt ohjaavat taloutta kohti tosiasiallista alarajaa, ennakoiva viestintä voi todella vahvistaa luottamusta siihen, että politiikka pysyy riittävän elvyttävänä näiden paineiden kompensoimiseksi. Ennakoivan viestinnän tehokkuus kuitenkin heikkenee, kun keskuspankkiin kohdistuu kaksitahoisia riskejä ja kun epävarmuus inflaatiohäiriöiden jatkumisesta on suurta, sillä tällaisissa olosuhteissa rahapolitiikan vaikutuksen viiveen todennäköisyys voi kasvaa nopeasti. Jälkimmäisen kaltaisessa toimintaympäristössä tällainen etukäteissitoutuminen voi olla keskuspankin kannalta liian rajoittavaa ja kääntyä tarkoitustaan vastaan. Tällaisissa olosuhteissa keskuspankeilla on oltava joustovaraa toimia saatavilla olevan tiedon perusteella mukautuen olosuhteiden nopeisiin muutoksiin ja kokous kokoukselta -toimintatapaa noudattaen.

Inflaation kiihtyminen osoitti, että inflaatiota on lähtökohtaisesti vaikeaa ennustaa suurten ja tiheiden sokkien aikana. Yksi esimerkki tästä on covid-19-pandemiaa välittömästi seurannut ajanjakso. Koska ennustevirheet lisääntyivät ja epävarmuus kasvoi, näkymiä oli tarkistettava usein, ja heinäkuussa 2022 EKP siirtyi kokous kokoukselta -toimintatapaan, jossa korostettiin saatujen tietojen merkitystä rahapoliittisten päätösten pohjana. On tärkeää huomata, että nämä puitteet eivät tarkoita menneisyyteen suuntautumista, vaan painopiste on edelleen tiukasti keskipitkässä aikavälissä. Dataan perustuvaa toimintatapaa ei myöskään pidä sekoittaa tietopisteisiin perustuvaan toimintatapaan, koska taustalla oleva talouden tila kuvastaa useiden

tekijöiden välistä vuorovaikutusta. Vaikka ennakoiva viestintä koroista keskeytettiin tänä aikana nopeasti muuttuvien olosuhteiden ja poikkeuksellisen epävarmuuden vuoksi, EKP piti edelleen päätöksentekoprosessinsa avoimena. Maaliskuussa 2023 se selvensi reagointitehtäväänsä kolmiosaisen kehyksen avulla, joka koostuu inflaationäkymistä, taustalla olevan inflaation dynamiikasta ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta. Vuoden 2025 strategian arvioinnin jälkeen näkymiin liittyvät riskit alettiin ottaa virallisesti huomioon epävarmuuden merkityksen korostamiseksi toimintapolitiikan muotoilussa. Kokous kokoukselta päätettävä, dataan perustuva toimintatapa on auttanut inflaation palauttamisessa tavoitetasolle, sillä sen avulla on voitu nopeasti reagoida muuttuvaan ympäristöön ja säilyttää kaikki valinnanvara koronmuutoksia koskevissa päätöksissä.

Kaiken kaikkiaan ohjauskeinojen valinnassa, suunnittelussa ja käyttöönotossa on otettava huomioon jatkuvasti muuttuvat makrotaloudelliset olosuhteet ja samalla säilytettävä se joustovara, jota tarvitaan, jotta voidaan reagoida nopeasti uusiin sokkeihin.

17. *Kun otetaan huomioon, että euroalueen maiden inflaatiodynamiikassa on edelleen eroa, miten EKP:n olisi tulkittava inflaation hajontaa kalibroidessaan toimintapolitiikkaansa? Entä katsotteko, että euroalueen tuleva laajentuminen monimutkaistaa merkittävästi yhtenäisen rahapolitiikan virityksen ylläpitämistä?*

Euroopan keskuspankin rahapolitiikassa keskitytään koko euroalueeseen eikä niinkään yksittäisiin jäsenvaltioihin. Tähän koko alueen kattavaan suuntautumiseen heijastuvat sekä rahaliiton institutionaalinen kehys että yhtenäisen rahapolitiikan harjoittamiseen keskenään erilaisissa kansantalouksissa liittyvät käytännön rajoitteet. Jonkinasteiset maiden väliset erot ovat siis paitsi väistämättömiä myös hyväksyttäviä näissä puitteissa erityisesti silloin, kun ne johtuvat unionin sisäisestä lähentymiskehityksestä. On tärkeää huomata, ettei mikään viittaa inflaatiossa tai suhdannevaihteluissa esiintyvien maiden välisten erojen kasvaneen sellaiselle tasolle, jonka vuoksi yhteinen raha oli sopimaton jollekin jäsenvaltiolle tai joka aiheuttaisi perustavanlaatuisia maiden välisiä jännitteitä rahapolitiikan asianmukaisen virityksen suhteen.

Euroalueen laajentumiseen liittyvien epäsymmetristen häiriöiden merkityksellisyydestä voidaan todeta, että Kroatian keskuspankin tekemien sisäisten analyysien mukaan uudet jäsenvaltiot ovat yleisesti ottaen integroituneet hyvin euroalueen talouteen ennen euron käyttöönottoa ja että niiden suhdannevaihtelu on hyvin lähellä euroalueen nykyisten jäsenvaltioiden suhdannevaihtelua. Lisäksi euron käyttöönottoa edeltävät rahapoliittiset ja valuuttakurssijärjestelyt, kuten valuuttakatejärjestelmät ja tiukasti ohjattu kellunta, korostavat entisestään sitä, että uudet tulokkaat ovat yhtenäisvaluutta-alueen luonnollisia jäseniä. Näiden uudempien jäsenten kannalta koko euroaluetta koskevilla symmetrisillä häiriöillä, joilla on taipumus yhdenmukaistaa suhdannevaihteluja ja inflaatiokehitystä maiden välillä, on huomattava suhteellinen merkitys, joka kasvaa ajan mittaan ja on pitkälti verrattavissa muissa pienissä jäsenvaltioissa havaittuihin häiriöihin. Tämä kaava on johdonmukainen optimaalista valuutta-aluetta koskevaan teoriaan sisältyvän endogeenisyyshypoteesin kanssa, jonka mukaan symmetristen häiriöiden suhteellinen merkitys voi kasvaa maan otettua yhtenäisvaluutan käyttöön. Taustalla vaikuttavan mekanismin mukaan rahapoliittinen yhdentyminen yleensä vahvistaa kauppayhteyksiä ja edistää rajat ylittäviä investointivirtoja, mikä ajan mittaan syventää taloudellisia yhteyksiä. On myös syytä huomata, että viimeaikaiset uudet jäsenet, niistä uusimpina Bulgaria ja Kroatia, ovat suhteellisen pieniä talouksia, joilla on vähäinen vaikutus koko alueen kattaviin rahapoliittisia päätöksiä ohjaaviin aggregaatteihin.

Tästä yleisestä kehityksestä huolimatta euroalueen maiden välisissä inflaatioeroissa on viime vuosina näkynyt huomattavaa vaihtelua. Erot olivat erityisen suuria viimeisimmän inflaatiojakson huipulla, mikä johtui pääasiassa energia-alan mutta myös elintarvikkeiden ja palvelujen hintojen inflaatioeroista. Sittemmin erot ovat kuitenkin pitkälti normalisoituneet, mikä viittaa siihen, että monet havaituista eroista olivat luonteeltaan syklisiä ja että suhdannekierron johdonmukaisuus on edelleen tärkeä tekijä koko alueen inflaatiokehityksen määrittämisessä. Myös taloudellisen suorituskyvyn suhdanteella on merkitystä: esimerkiksi Kroatiassa, Slovakiassa ja Espanjassa inflaatio on ollut viime aikoina keskimääräistä nopeampaa, samoin BKT:n kasvu. Nykyiset inflaatioerot ovat edelleen jonkin verran historiallisten keskiarvojen yläpuolella, mikä viittaa siihen, että joillakin maiden välisillä rakenteellisilla eroilla voi olla merkitystä. Esimerkkeinä voidaan mainita erilaiset työmarkkinaolosuhteet, eriasteinen altistuminen Venäjän energiatoimituksille (kuten muun muassa Baltian maissa on havaittu) ja kansantalouksien erilaiset sektorijakaumat.

Rahaliiton sisäiset inflaatioerot eivät sinänsä ole ongelma, kunhan ne pysyvät maltillisina. Erot ovat itse asiassa odotettavissa, kun ne aiheutuvat tilapäisistä mukautuksista talouden häiriöihin tai jäsenvaltioiden välisestä luonnollisesta todellisen lähentymisen prosessista. Suuret ja pitkään kestävät inflaatioerot olisivat kuitenkin ongelma, sillä ne voivat haitata rahapolitiikan yhdenmukaista välittymistä alueella. Esimerkiksi yhdessä maassa toteutettavat huomattavat finanssipoliittiset elvytystoimet voisivat synnyttää kotimaisia hintapaineita, joihin yhteisellä rahapolitiikalla ei voida suoraan puuttua. Samoin jatkuvat erot taustalla olevassa kustannusdynamiikassa tai rakenteelliset jäykkyydet voivat johtaa pysyvämpiin inflaatiouran eroavuuksiin.

Näistä syistä inflaatioeroja on seurattava ja analysoitava jatkuvasti. On kuitenkin huomattava, että rahapolitiikalla on edelleenkin rajalliset mahdollisuudet puuttua suoraan maiden välisiin inflaatioeroihin. Ensisijainen vastuu yksittäisen maan kehityksen hallinnasta on maakohtaisilla politiikkatoimilla, joiden on täydennettävä EKP:n rahapolitiikan virityksen suuntaa koko alueella.

18. *Euroopan tuottavuuden kasvu on rakenteellisesti heikkoa. Miten EKP voi edistää investointeja ja pääomanmuodostusta tukevaa makrotaloudellista toimintaympäristöä ylittämättä toimivaltaansa?*

EKP:n ensisijainen tehtävä on ylläpitää hintavakautta euroalueella. Vakaat hinnat ovat edellytys talouden ja rahoitusmarkkinoiden vakaudelle, joka puolestaan on olennaista pitkäaikaisille investoinneille ja taloudelliselle vauraudelle suotuisan ympäristön kannalta.

Nopea inflaatio murentaa varallisuutta, työtuloja ja pääoman reaalituottoa ja hillitsee siten kotitalouksien ja yritysten halukkuutta kuluttaa ja investoida. Liian hidas inflaatio voi puolestaan olla merkki jähmeästä taloustilanteesta ja voi siten myös heikentää investointikannustimia. Hintavakaus vähentää epävarmuutta tulevasta ostovoimasta, mikä auttaa yrityksiä ja kotitalouksia tekemään kauaskantoisempia päätöksiä investoinneista ja kulutuksesta. Vakaat hinnat myös tukevat resurssien tehokasta kohdentamista, sillä ne mahdollistavat suhteellisten hintasignaalien selkeämmän toiminnan ja estävät nopeaan tai epävakaaseen inflaatioon liittyvät vääristymät.

EKP tukee hintavakaustavoitteestaan poikkeamatta yleistä talouspolitiikkaa unionissa osallistuakseen Euroopan unionista tehdyn sopimuksen 3 artiklassa määriteltyjen unionin tavoitteiden saavuttamiseen. Näin ollen EKP voi toimivaltansa puitteissa tukea EU:n aloitteita,

joilla pyritään edistämään investointeja, esimerkiksi jakamalla rahoitusmarkkinoita ja niiden yhdentämistä koskevaa asiantuntemustaan. Se tekee näin säännöllisesti julkaisuissaan ja tapaamisissaan muiden EU:n toimielinten ja jäsenvaltioiden kanssa EU:n foorumeilla.

Lisäksi EKP seuraa tiiviisti tuottavuuden kehitystä taloudellisten analyysiensa puitteissa. Tämä on erityisen tärkeää tämänhetkisessä tilanteessa, koska digitalisaatioon ja tekoälyyn liittyvä viimeaikainen teknologinen kehitys voi tukea tuottavuutta ja lisätä aineettoman pääoman – sekä koulutetun työvoiman ja siihen liittyvien palkkojen – merkitystä suhteessa aineelliseen pääomaan.

C. Rahoitusjärjestelmän vakaus ja valvonta

19. *Mitkä ovat mielestänne suurimmat haasteet euroalueen rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta? Miten EKP voisi tukea tehokkaammin näiden haasteiden torjuntaa?*

Tämänhetkiset euroalueen rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit johtuvat suuren epävarmuuden ja taustalla olevien rakenteellisten haavoittuvuuksien yhdistelmästä.

Keskeisiä riskinlähteitä ovat ensinnäkin geopoliittiset jännitteet ja kasvava geotaloudellinen pirstaloituminen, sillä ne voivat jarruttaa tulevaa kasvua, lisätä markkinoiden epävakautta ja kiristää rahoitusehtoja.

Toisena edelleen keskeisenä huolenaiheena ovat joidenkin jäsenvaltioiden julkisen talouden haasteet. Korkea velkaantumisaste, infrastruktuuri-, puolustus- ja sosiaalimenojen odotettu kasvu sekä rajallinen julkistalouden liikkumavara voivat koetella sijoittajien luottamusta ja aiheuttaa nousupaineita valtionlainojen rahoituskustannuksiin. Valtioiden, pankkien ja reaalitalouden välisten vahvojen kytkösten vuoksi nämä haavoittuvuudet voivat aiheuttaa negatiivisia kierteitä, jos ne aktivoituvat samanaikaisesti.

Kolmanneksi rahoitusmarkkinat ovat alttiita jyrkille korjausliikkeille. Lisääntyneestä geopoliittisesta ja poliittisesta epävarmuudesta huolimatta riskinottohalu on säilynyt vahvana ja omaisuuserien arvostus (erityisesti
osakemarkkinoilla) vaikuttaa olevan liian korkeaa ja yhä keskittyneempää erityisesti tekoälyyn liittyvien yritysten osalta. Tästä aiheutuu riski markkinoiden äkillisiin korjausliikkeisiin, joita pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten sektori voi likviditeettivajeensa ja velkaantuneisuutensa vuoksi voimistaa. Myös Yhdysvaltojen yksityisten luottojen markkinoiden kehitys ja tekoälybuumin pääomavaltaisuus viittaavat riskeihin, jotka liittyvät läpinäkymättömyyteen, luotonantostandardien heikkenemiseen sekä pankkien ja pankkien ulkopuolisten rahoituslaitosten välisten kytkentöjen lähentymiseen. Jos tekoälyyn liittyvät odotukset osoittautuvat pettymykseksi, jyrkkä korjausliike Yhdysvaltojen markkinoilla voi heijastua euroalueeseen rajatylittävien riskien, markkinakanavien sekä pankkien ja pankkialan ulkopuolisten rahoituslaitosten välisten yhteyksien välityksellä. Vakuuksien muutospyyntöjen täyttämiseksi tai likviditeetin ylläpitämiseksi sellaiset pankkialan ulkopuolisten rahoituslaitokset, joilla on merkittäviä sijoituksia Yhdysvalloissa, saatavat hyödyntää pankkien tarjoamia luottolimiittejä tai likvidoida varoja ja siten aiheuttaa paineita pankkien taseisiin kasvaneen luottoriskin, rahoituksen kysynnän kasvun ja mahdollisten markkinahintaan arvostamisesta aiheutuneiden tappioiden vuoksi. Lisäksi luottomarginaalit ovat edelleen kapeat, mikä heijastaa sekä valtionvelan että yritysten velkojen edelleen alhaisia

riskipreemioita. Tämä voi lisätä erittäin velkaantuneiden kansantalouksien tai toimialojen haavoittuvuutta, jos markkinaolosuhteet muuttuvat.

Suhdanneriskien lisäksi rahoitusvakauteen kohdistuu useita rakenteellisia haasteita, kuten kyberriskit, ilmastoon liittyvät fyysiset ja siirtymäriskit, väestöpaineet ja digitalisaation ja teknologisten innovaatioiden, kuten tekoälyn, vaikutukset.

EKP voi vastata näihin haasteisiin tehokkaimmin vahvistamalla rahoitusalan häiriönsietokykyä analyysi-, valvonta- ja makrovakaustehtäviensä avulla. EKP laatii kattavia riskianalyyseja ja tuottaa oikea-aikaisia arvioita asianmukaisiin poliittisiin päätöksiin vaikuttavista riskeistä ja haavoittuvuuksista. Tähän kuuluu riskien tiivis seuranta pankkialalla ja sen ulkopuolella ja, sen toimivallan puitteissa, valvontatoimien käynnistäminen ja tarvittaessa kansallisten makrovakaustoimenpiteiden vahvistaminen, jotta voidaan parantaa euroalueen rahoitusjärjestelmän häiriönsietokykyä yhä epävarmemmassa globaalissa ympäristössä.

Tiivis EU:n ja jäsenvaltioiden tason yhteistyö muiden viranomaisten kanssa on olennaisen tärkeää sen varmistamiseksi, että uudet järjestelmäriskit havaitaan varhaisessa vaiheessa ja että niitä lievennetään tehokkaasti esimerkiksi luomalla ajoissa asianmukaisia puskureita mahdollisten häiriöiden varalta. Tässä yhteydessä Euroopan järjestelmäriskikomitealla (EJRK) on keskeinen tehtävä EU:n laajuisena foorumina, joka tuo yhteen kaikki jäsenvaltiot ja Euroopan valvontaviranomaiset tietojenvaihdon, riskinarvioinnin ja koordinoitujen makrovakaustoimien helpottamiseksi. Osallistumalla aktiivisesti EJRK:n toimintaan EKP voi yhä vahvistaa viranomaisten välistä yhteistyötä ja koordinointia, edistää parhaiden käytäntöjen ja saatujen kokemusten vaihtoa ja auttaa varmistamaan, että makrovakauspoliittisia välineitä sovelletaan oikeaan aikaan, johdonmukaisesti ja tehokkaasti kaikkialla Euroopan unionissa.

Myös selkeä ja johdonmukainen viestintä on yhtä tärkeää epävarmuuden vähentämiseksi, markkinoiden odotusten ankkuroimiseksi ja poliittisten toimien perusteiden selittämiseksi. Antamalla lausuntoja ja suosituksia sääntelymuutoksista EKP on luomassa kehystä, jolla puututaan rakenteellisiin haavoittuvuuksiin ja vahvistetaan rahoitusvakautta koko euroalueella.

Tärkein prioriteetti on siis pitää katse edelleen suuntautuneena tulevaisuuteen. Koska rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit johtuvat usein rakenteellisten heikkouksien ja suhdannehäiriöiden monimutkaisesta vuorovaikutuksesta, EKP:n tehtävänä ei ole ainoastaan reagoida stressiin vaan myös parantaa häiriönsietokykyä ennalta ja varmistaa, että euroalueen rahoitusjärjestelmä tukee edelleen kestävää kasvua erittäin epävarmassa globaalissa toimintaympäristössä.

20. *Mikä on näkemyksenne EKP:n prioriteeteista Draghin ja Lettan raporteissa esitettyjen suositusten täytäntöönpanoon liittyen, eurooppalaista säästö- ja investointiunionia koskevat suositukset mukaan lukien? Miten EKP voi toimivaltansa puitteissa aktiivisesti tukea aidon säästö- ja investointiunionin kehittämistä?*

Draghin ja Lettan raportit ovat merkittäviä puheenvuoroja eurooppalaisessa keskustelussa EU:n taloudellisen ja rahoituksellisen yhdentymisen syventämisestä ja rahoitusvakauden, kasvun, kilpailukyvyn ja häiriönsietokyvyn edistämisestä. Ne ovat sisällöltään paljon laajempia, mutta sisältävät myös pankki- ja rahoituskysymyksiä eli pankkiunionia ja pääomamarkkinaunionia koskevia tärkeitä suosituksia, jotka esitetään kootusti säästö- ja investointiunionia käsittelevän otsikon alla.

Mielestäni täysimittaiselle säästö- ja investointiunionille on kiireellinen tarve. Euroopan kilpailukyky, avoin strateginen autonomia ja kyky rahoittaa vihreää ja digitaalista siirtymää ovat kaikki riippuvaisia syvemmistä ja paremmin yhdentyneistä pääomamarkkinoista. Vaikka komission vuonna 2015 julkistamasta ensimmäisestä pääomamarkkinaunionia koskevasta toimintasuunnitelmasta on keskusteltu lähes vuosikymmenen ajan, edistyminen on ollut hidasta. Nopeasti muuttuva geopoliittinen ympäristö on vain lisännyt tarvetta mobilisoida eurooppalaisia säästöjä tuottaviin investointeihin ja vähentää Euroopan rakenteellista riippuvuutta EU:n ulkopuolisista rahoitusinfrastruktuureista. Tästä näkökulmasta suhtaudun erittäin myönteisesti komission viimeaikaisiin aloitteisiin, jotka koskevat arvopaperistamista, säästö- ja sijoitustilejä, lisäeläkkeitä sekä pääomamarkkinoiden yhdentymistä ja valvontaa.

EKP:llä on vahva intressi edistää säästö- ja investointiunionia – ja tärkeä rooli siinä: ensinnäkin pääomamarkkinoiden syvempi yhdentyminen tukee rahapolitiikan välittymistä; toiseksi EKP:n tehtävät maksujärjestelmän ja rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin moitteettoman toiminnan varmistamisessa hyötyvät parannuksista, joita komission ehdotukset tuovat näille aloille; kolmanneksi EKP:n pankkivalvontatoiminnot hyötyvät pääomamarkkinoiden vahvemmasta ja yhdennetymmästä valvontarakenteesta, myös kun otetaan huomioon pankkien ja pääomamarkkinatoimijoiden vahvat kytkökset.

Kaiken kaikkiaan katson, että EKP:n olisi edelleen osallistuttava aktiivisesti ja rakentavasti säästö- ja investointiunionin kehittämiseen. Toimivaltansa puitteissa se voi osallistua aktiivisesti keskusteluihin osaamisensa ja teknisen asiantuntemuksensa pohjalta tukeakseen teknistä työtä ja mahdollisimman pikaisen konkreettisen edistymisen saavuttamista. EKP:n olisi YVM:stä saatuja kokemuksia hyödyntäen tarjottava asiantuntemustaan erityisesti mitä tulee EU:n kaupan jälkeisten infrastruktuurien integrointiin ja EU:n yhdennetyn pääomamarkkinoiden valvontajärjestelmän luomiseen.

21. *Mitkä ovat näkemyksenne pankkiunionin valmiiksi saattamisesta ja rakenneuudistusten tarpeesta?*

Tärkein askel Euroopan pankkialan kilpailukyvyn ja häiriönsietokyvyn vahvistamiseksi on tarjota eurooppalaisille pankeille mahdollisuus saada sisämarkkinoistamme kaikki hyöty. Siksi pankkiunionin valmiiksi saattaminen on olennaisen tärkeää. Valmis pankkiunioni parantaisi myös häiriönsietokykyä, auttaisi suojautumaan geopoliittisilta häiriöiltä, markkinoiden pirstoutumiselta ja muilta rahoitusvakauteen kohdistuvilta uhkilta ja vahvistaisi samalla luottamusta euroalueen rahoitusjärjestelmään yleisesti.

Maailmanlaajuisesta finanssikriisistä ja sitä seuranneesta Euroopan velkakriisistä saatujen kokemusten pohjalta suunniteltiin pankkiunionia, joka perustuu kolmeen pilariin: yhteinen valvonta, yhteinen kriisinratkaisukehys ja yhteinen talletussuojajärjestelmä. Kaksi ensimmäistä pilaria otettiin käyttöön ennätysajassa yhteisen valvontamekanismin ja yhteisen kriisinratkaisumekanismin perustamisen myötä. Luonnehtisin niitä menestystarinoiksi, sillä niillä on ollut ratkaiseva merkitys rahoitusjärjestelmämme pitämisessä vakaana myöhempien kriisien, kuten vuoden 2023 pankkialan myllerryksen, aikana.

Kolmannen pilarin eli eurooppalaisen talletussuojajärjestelmän (EDIS) osalta edistyminen on kuitenkin ollut pysähdyksissä yli vuosikymmenen ajan. Mielestäni tämä puute olisi korjattava pikaisesti, sillä se myötävaikuttaisi aidosti yhtenäisten pankkimarkkinoiden luomiseen Euroopassa. EDIS on olennainen sen varmistamiseksi, että yhdessä jäsenvaltiossa sijaitsevaan

pankkiin talletetulla eurolla on samantasoinen tosiasiallinen suoja kuin toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevaan pankkiin talletetulla eurolla. Talletussuojan tason ja kansallisia talletussuojajärjestelmiä (DGS) koskevien sääntöjen yhdenmukaistamisesta huolimatta talletusten tosiasiallinen ja mielletty suoja liittyy edelleen kyseisen jäsenvaltion julkisen talouden vahvuuteen.

Käytettävissä olevat DGS-varat ovat vain murto-osa pankkijärjestelmässä olevista vakuutetuista talletuksista, ja ne voivat kulua nopeasti loppuun. EDIS mahdollistaisi varojen yhdistämisen Euroopan tasolla, mikä vähentäisi riskiä siitä, ettei varoja ole saatavilla, kun niitä tarvitaan. EDIS myös lieventäisi osaltaan valtioiden ja pankkien välistä kohtalonyhteyttä, koska sen avulla vältettäisiin riski siitä, että kansallisen talletussuojajärjestelmän on käännyttävä oman jäsenvaltionsa puoleen. Kuten EKP:n asiantuntijoiden vuonna 2018 tekemästä analyysista ilmenee, eurooppalainen talletussuojajärjestelmä tuo mukanaan nämä edut ilman merkittävää riskiä jäsenvaltioiden välisestä järjestelmällisestä ja perusteettomasta ristiinrahoittamisesta. Riski siitä, että jotkin maat joutuisivat maksamaan toisten pankkiunionin maiden pankkikriiseistä aiheutuvat kustannukset, on toisin sanoen vähäinen.

Lainsäätäjien vuonna 2025 saavuttama yhteisymmärrys kriisinhallintaa ja talletussuojaa koskevan kehyksen uudistamisesta on tervetullut askel erityisesti pienten ja keskisuurten pankkien kriisinhallinnan parantamiseksi. Uudistus ei kuitenkaan poista tarvetta saattaa pankkiunioni kiireellisesti valmiiksi ottamalla EDIS käyttöön. Meidän onkin päästävä yhteisymmärrykseen EDISin ajoituksesta ja ehdoista ja otettava sitä koskeva lainsäädäntöehdotus nopeutettuun menettelyyn.

Pankkien kriisinratkaisukehyksen uskottavuuden vahvistamiseen liittyy myös muita tarvittavia tekijöitä. Kaksi keskeistä varajärjestelyä puuttuu yhä: yhteisen kriisinratkaisurahaston yhteinen varautumisjärjestely ja kriisinratkaisun kohteena oleville pankeille tarkoitettu tehokas ja riittävän laaja julkisen maksuvalmiuden turvaava varautumisjärjestely. Toivon, että saavutamme pian edistystä näiden varajärjestelmien luomisessa.

Pankkiunionin lisäksi pankkialan sisämarkkinoiden edistäminen auttaisi tukemaan rahoitusjärjestelmämme kilpailukykyä, ja odotan mielenkiinnolla komission toimia tämän tavoitteen saavuttamiseksi. Sisämarkkinat ovat keskeinen viputekijä, joka EU:lla on käytettävissään.

22. *Mitä prioriteetteja asettaisitte hintadynamiikkaan ja rahoitusvakauteen vaikuttavien pitkän aikavälin rakenteellisten riskien (kuten väestön ikääntyminen, ilmastosiirtymä ja digitalisaatio) käsittelemiseksi?*

Meneillään olevat väestörakenteeseen, ilmastonmuutokseen, digitalisaatioon ja geopolitiikkaan liittyvät rakenteelliset muutokset tuovat oman osansa epävarmaan ja kenties aiempaa epävakaampaan inflaatioympäristöön. Ne voivat vaikuttaa myös inflaatiokehitykseen, hinnanmuodostukseen ja eri tuotteiden suhteellisiin hintoihin. Reaalitaloudessa on liian aikaista sanoa, ovatko näiden rakenteellisten muutosten vaikutukset kaiken kaikkiaan myönteisiä vai kielteisiä. Nähdäkseni tämä kehitys on otettava rahapolitiikassa johdonmukaisesti huomioon. Sen vuoksi EKP:n analyyttisten valmiuksien vahvistaminen näillä aloilla on olennaisen tärkeää.

Rahoitusvakauden näkökulmasta EKP:n viimeisimmässä rahoitusvakautta koskevassa selonteossa (marraskuu 2025) tuodaan esiin kolme keskeistä haavoittuvuutta, joihin vaikuttavat myös rakenteelliset muutokset sekä tariffivaikutuksia ja geotaloudellisia suuntauksia koskeva

epävarmuus: omaisuuserien korkeat arvostukset, joihin liittyy jyrkkien ja keskenään korreloivien mukautusten riski, julkisen talouden haasteet, jotka voivat koetella sijoittajien luottamusta, ja pankkien altistuminen tariffiherkille aloille ja kasvavat kytkökset pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten sektoriin.

Tässä muuttuvassa ympäristössä sisämarkkinoiden syventäminen säästö- ja investointiunionin avulla ja siten pääomamarkkinoiden yhdentymisen edistäminen on keskeistä Euroopan kilpailukyvyn kannalta. On myös olennaisen tärkeää vakiinnuttaa rahapoliittinen suvereniteettimme säilyttämällä euron asema digiaikakaudella. Sen vuoksi keskeisiä poliittisia painopisteitä ovat digitaalisen euron käyttöönotto ja EKP:n työ hajautetun tilikirjan teknologian (DLT) maksutapahtumien suorittamiseksi keskuspankkirahassa kaksiväyläisen lähestymistavan (Pontes ja Appia) avulla. Kaiken kaikkiaan näillä eurooppalaisilla aloitteilla voidaan vahvistaa euroalueen kilpailukykyä ja häiriönsietokykyä erityisesti, koska niillä vähennetään sääntelyn hajanaisuutta, vapautetaan riskipääomaa ja vahvistetaan strategista autonomiaa.

Lisäksi tarvitaan tervettä rakennepolitiikkaa innovoinnin ja tuottavuuden edistämiseksi. Yritysdynamiikkaa voitaisiin vauhdittaa varsinkin yksinkertaistamalla sääntelyä ja parantamalla startup-yritysten liiketoimintaedellytyksiä. Koulutuspolitiikan vahvistaminen ja työnteon kannustimien lisääminen auttaisivat euroalueen työmarkkinoita mukautumaan tekoälyn aikakauden tarpeisiin.

23. *Miten arvioitte Euroopan rahoitusjärjestelmän riippuvuuksia EU:n ulkopuolisista digitaalisten palvelujen tarjoajista? Entä miten EKP aikoo puuttua tällaisiin riippuvuuksiin?*

Euroopan rahoitusjärjestelmä on riippuvainen EU:n ulkopuolisista digitaalisten palvelujen tarjoajista useilla aloilla, kuten pilvipalveluissa, käyttöjärjestelmissä ja yhteisissä infrastruktuureissa. EU otti merkittävän askeleen eteenpäin digitaalista häiriönsietokykyä koskevan säädöksen (DORA) voimaantulon myötä. Säädöksellä vahvistetaan finanssialan yhteisöjen digitaalista häiriönsietokykyä varmistamalla, että ne pystyvät kestämään tieto- ja viestintäteknologian häiriöitä, kuten kyberhyökkäyksiä ja järjestelmähäiriöitä, vastaamaan niihin ja toipumaan niistä. Siihen sisältyy myös kolmansiin osapuoliin liittyvän riskin hallinta.

Rahoitusvakauden näkökulmasta EKP kiinnittää erityistä huomiota näistä riippuvuuksista johtuviin riskeihin. Varsinkin kyberturvallisuusriskit ovat lisääntyneet merkittävästi ja vaikuttavat pankkien lisäksi vakuutuksenantajiin, eläkerahastoihin ja markkinainfrastruktuureihin. Geopoliittiset jännitteet ja lisääntyvät keskinäiset digitaaliset riippuvuussuhteet pahentavat näitä riskejä. Tekoälyn käytön yleistyminen voi sekin lisätä riskejä entisestään, myös toimittajien keskittymisen ja teknologian levinneisyyden seurauksena, koska sillä on potentiaalia kehittyneempiin kyberhyökkäyksiin. Nämä huolenaiheet tuotiin esiin EKP:n viimeisimmässä rahoitusvakautta koskevassa selonteossa, ja ne korostavat DORA-asetuksen nojalla toteutettavan vahvan valvonnan merkitystä.

EKP puuttuu näihin riippuvuuksiin myös valvomalla finanssialan yhteisöjä. Eurojärjestelmä valvoo erityyppisiä rahoitusmarkkinoiden infrastruktuureja ja muita yhteisöjä sekä sähköisiä maksuvälineitä, -järjestelmiä ja -järjestelyjä, millä edistetään maksu-, selvitys- ja toimitusjärjestelmien turvallisuutta ja tehokkuutta. Valvontatehtäviin kuuluu myös näihin riippuvuuksiin liittyvä riskienhallinta ja häiriönsietokyvyn varmistaminen.

Pankkivalvontapuolella toinen valvonnan kahdesta keskeisestä prioriteetista vuosina 2026–2028 on lisäksi pankkien häiriönsietokyvyn vahvistaminen, ja EKP raportoikin näistä erityisistä riippuvuuksista.

Laajemmin tarkasteltuna Euroopan maksuekosysteemi toimii erityisesti vähittäismaksuissa edelleen vahvasti EU:n ulkopuolisten palveluntarjoajien varassa. EKP:n vuoden 2025 kertomuksessa maksukorttijärjestelmistä ja -käsittelijöistä tuodaan esiin voimakasta riippuvuutta kansainvälisistä korttijärjestelmistä ja todetaan myös, ettei yhtäkään EU:n rajojen yli toimivaa maksukorttikäsittelijää voida pitää täysin EU-omisteisena. Ei myöskään ole tarjolla koko euroalueen kattavaa eurooppalaista sähköistä maksuratkaisua. Tästä syystä viimeksi marraskuussa 2023 päivitetyllä eurojärjestelmän vähittäismaksustrategialla pyritään edistämään EU:n hallinnoiman yleiseurooppalaisen ratkaisun kehittämistä vuorovaikutuspisteissä eli fyysisissä myyntipisteissä tai verkkokaupassa tapahtuville maksuille. Se täydentää digitaalista euroa koskevaa hanketta, joka perustuu eurooppalaiseen infrastruktuuriin. Eurooppa voisi näin ottaa jälleen omistukseensa ne raiteet, joita pitkin sen maksujärjestelmä kulkee, ja siten vahvistaa maanosamme riippumattomuutta.

Mielestäni EKP:n olisi edelleen vahvistettava analyysi-, valvonta- ja tarkkailuvälineitään, jotta voidaan puuttua teknologisiin riippuvuuksiin liittyviin riskeihin, ja tehtävä tässä tiivistä yhteistyötä EU:n lainsäätäjien ja kansallisten viranomaisten kanssa.

24. *Mitä mieltä olette yksinkertaistamisohjelmasta yleensä ja EKP:n korkean tason työryhmän suosituksista vakavaraisuutta koskevan EU:n sääntely-, valvonta- ja raportointikehyksen yksinkertaistamisesta siten, että samalla pidetään kaikilta osin yllä rahoitusvakaus- ja vakavaraisuusnormeja? Miten aiotte toteuttaa jatkotoimia näiden suositusten johdosta?*

Yksinkertaistamista koskeva keskustelu on tarpeen, ja nyt on sen aika. Euroopan vakavaraisuus- ja valvontakehys on laadittu suuresta finanssikriisistä ja Euroopan velkakriisistä saatujen kokemusten pohjalta. Se palveli meitä hyvin ja auttoi vahvistamaan rahoitusvakautta. Viime vuosikymmenen aikana siitä tuli kuitenkin myös yhä monimutkaisempi, ja siihen sisältyy jonkin verran päällekkäisyyksiä ja tarpeettomia rasitteita. Sen vuoksi suhtaudun myönteisesti EKP:n korkean tason työryhmän työhön, joka auttaa merkittävällä tavalla määrittämään, milloin yksinkertaistaminen on mahdollista vakavaraisuusnormeja höllentämättä tai pankkijärjestelmän häiriönsietokykyä heikentämättä.

Allekirjoitan korkean tason työryhmän suositukset ja keskeiset periaatteet, jotka ovat seuraavat: Häiriönsietokyky on säilytettävä – tämä on ratkaisevan tärkeää, sillä vain häiriönsietokykyinen rahoitusjärjestelmä pystyy palvelemaan Euroopan taloutta. Yksinkertaistaminen ei siis ole sääntelyn purkamista. On tärkeää huomata, että tämänhetkiset pääomavaatimuksemme eivät rajoita yksityistä rahoitusta. Euroalueen pankkien luotonantokyselyn mukaan taserajoitteilla on ollut häviävän pieni merkitys määritettäessä luotonantokriteerien muutoksia vuosina 2024 ja 2025. Pankkien käsitys riskeistä ja riskinsietokyky ovat sen sijaan olleet keskeisiä luotonantokriteereihin vaikuttavia tekijöitä. Vakaa ja toimiva pankkijärjestelmä tarjoaa vahvan perustan talouskasvulle. Häiriönsietokykyisillä pankeilla on paremmat valmiudet antaa lainaa ja siten tukea reaalitaloutta. Hyvin säännellyt ja asianmukaisesti valvotut pankit voivat hoitaa tehtävänsä ottamatta kohtuuttomia riskejä tai uhkaamatta rahoitusvakautta, mikä varmistaa rahoituksen kestävän tarjonnan. Hyvin pääomitetut pankit pystyvät paremmin kattamaan

tappioita ja jatkamaan lainanantoa reaalitaloudelle taloudellisten taantumien aikana. Tämä vähentää riskiä systeemisestä pankkikriisistä, jolla olisi vakavia seurauksia reaalitaloudelle.

Vakavaraisuustavoitteiden saavuttamisen tehokkuutta on ylläpidettävä; mikro- ja makrovakausvalvonnasta sekä kriisinratkaisusta vastaavien viranomaisten on kyettävä hoitamaan tehtävänsä tehokkaasti ja ottamaan huomioon kaikki asiaankuuluvat riskiulottuvuudet.

Euroopan tason yhdenmukaistamista ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä olisi edistettävä. Eurooppalainen näkökulma ja jäsenvaltioiden välinen yhdenmukaistaminen auttavat meitä, kun taas puuttuva yhdenmukaistaminen aiheuttaa monimutkaisuutta ja epäjohdonmukaisuutta. Pankkien kilpailukyvyn kannalta on ratkaisevan tärkeää voida hyötyä aidoista sisämarkkinoista.

Kansainvälistä yhteistyötä olisi jatkettava – erityisesti koska Baselin standardien noudattaminen oli perustellusti EKP:n neuvostolle kynnyskysymys korkean tason työryhmän raportissa. Kansainväliset standardit ja monenvälinen yhteistyö ovat ratkaisevan tärkeitä vakaan maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän kannalta.

EKP:n korkean tason työryhmä toimitti raporttinsa komissiolle joulukuussa. Komission tehtävänä on nyt ottaa se huomioon omassa pankkijärjestelmää sisämarkkinoilla käsittelevässä kertomuksessaan. EKP ilmoitti olevansa valmis antamaan auliisti yksityiskohtaisempia tietoja kollegoille komissiossa sekä lainsäätäjille. Pidän tärkeänä olla jatkossakin tällä tavoin käytettävissä, ja jos minut nimitetään, aion tehdä ennakoivaa yhteistyötä lainsäätäjien kanssa, tämä valiokunta mukaan luettuna, kuten myös nykyinen varapuheenjohtaja teki selvittäessään teille korkean tason työryhmän päätelmiä.

25. *EKP:n korkean tason työryhmän suosituksia koskevassa kertomuksessa suositetaan lisäämään turvautumista suoraan sovellettaviin asetuksiin, jotta voidaan vähentää eroja asetusten saattamisessa osaksi kansallista lainsäädäntöä ja tukea valvontakäytäntöjen lähentymistä kaikkialla unionissa. Miten tekisitte yhteistyötä EU:n lainsäätäjien ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kanssa sen varmistamiseksi, että tämä muutos ei heikennä paikallista joustavuutta eikä suhteellisuusperiaatetta myöskään aloilla, joilla keskeisiä valvontavaltuuksia säännellään edelleen kansallisella lainsäädännöllä? Mitkä kansalliset erityispiirteet olisi mielestänne nimenomaisesti turvattava laadittaessa EU:n tulevia sääntelykehyksiä?*

Korkean tason työryhmän suositus siirtyä EU:n vakavaraisuuslainsäädännössä direktiiveistä suoraan sovellettaviin asetuksiin on mielestäni perusteltu. Liiallinen tukeutuminen direktiiveihin voi aiheuttaa eroja sovellettavassa lainsäädännössä ja siinä, miten laitoksia valvotaan eri puolilla EU:ta. Vaatimus direktiivien saattamisesta osaksi kansallista lainsäädäntöä voi johtaa epäyhtenäisyyteen lain soveltamisessa käytäntöön. Tämä voi vaikeuttaa rajat ylittävää pankkitoimintaa. Suoraan sovellettavilla asetuksilla sitä vastoin estetään epäyhtenäinen saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä ja helpotetaan yhdenmukaista valvontaa, sillä ne muodostavat yhdenmukaistetun oikeusperustan valvontaa koskeville ohjeille ja odotuksille. Tämä hyödyttää varsinkin eri lainkäyttöalueilla toimivia pankkeja ja niiden sijoittajia, auttaa niitä hyödyntämään aitojen sisämarkkinoiden edut ja edistää laajempaa talouskasvua, mikä hyödyttää koko EU:ta.

Suositus on yhdenmukainen korkean tason työryhmän periaatteen kanssa, jonka mukaan on edistettävä Euroopan tason yhdenmukaistamista ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Muihin lainkäyttöalueisiin verrattuna EU on epäedullisessa kilpailuasemassa vielä keskeneräisistä pankkialan sisämarkkinoista aiheutuvien mittakaavahaittojen takia. Pankit kohtaavat markkinoiden yhdentymiseen ja rajatylittävän konsolidointiin liittyviä esteitä, ja Euroopan laajuisesti toimivien eurooppalaisten pankkien osuus on edelleen pieni. Tämä heikentää myös EU:n kilpailukykyä digitalisoituneessa maailmassa, koska mittakaavaetujen ja rajatylittävän liiketoiminnan muodossa olevaa potentiaalia jää hyödyntämättä. Kansallisten esteiden poistaminen yksinkertaistaisi liiketoimintaa EU:ssa ja edistäisi kasvua, mikä hyödyttäisi EU:n kansalaisia yleisesti.

Lisääntynyt tukeutuminen asetuksiin ei kuitenkaan saa tapahtua kansallisten erityispiirteiden kustannuksella silloin, kun niillä on edelleen merkitystä. Tiivis yhteistyö EU:n lainsäätäjien, EKP:n ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välillä on välttämätöntä. Kansallisia viranomaisia ja sidosryhmiä on tärkeää kuulla perusteellisesti ja avoimesti uusia asetuksia laadittaessa. Näin varmistetaan, että kansalliset käytännön täytäntöönpanohaasteet otetaan huomioon varhaisessa vaiheessa. Jotta voidaan puuttua tahattomiin seurauksiin, EKP:n, komission ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välillä tarvitaan säännöllisiä palautemekanismeja suoraan sovellettavien asetusten vaikutusten seuraamiseksi ja arvioimiseksi. Tämä auttaa vähentämään kansallisia esteitä ja edistämään Euroopan kilpailukykyä ja kasvua ottaen samalla huomioon myös kansalliset tarpeet.

Yleisesti ottaen katson, että siirtyminen suoraan sovellettaviin asetuksiin on – yhdistettynä jäsenneltyyn yhteistyöhön ja huolellisiin suhteellisuustakeisiin – tehokas tapa vahvistaa valvontakäytäntöjen lähentymistä, vähentää hajanaisuutta ja parantaa Euroopan pankkialan kilpailukykyä. Jos minut nimitetään, aion tukea aktiivisesti tätä prosessia ja tehdä tiivistä yhteistyötä EU:n lainsäätäjien ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kanssa sen varmistamiseksi, että siirtymä tuottaa toivotut hyödyt.

26. *Mitä mieltä olette pankkien ulkopuolisia rahoituslaitoksia koskevasta nykyisestä sääntelystä, ja miten sitä olisi uudistettava?*

Pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten sektorin koko ja merkitys euroalueella ovat viime vuosikymmenen aikana kasvaneet huomattavasti. Euroalueen muiden rahoituslaitosten kuin pankkien kokonaisvarat ovat yli kaksinkertaistuneet vuodesta 2009, ja ne vastaavat nyt noin 30:a prosenttia rahoitusalan ulkopuolisten yritysten velkarahoituksesta. Rahoituslähteiden monipuolistaminen hyödyttää reaalitaloutta, mutta pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten ja maailmanmarkkinoiden välisten yhteyksien lisääntyminen on myös luonut uusia haavoittuvuuksia, jotka edellyttävät vahvempaa ja johdonmukaisempaa sääntelykehystä. Mielestäni meidän on priorisoitava näihin haavoittuvuuksiin puuttumista erityisesti vankemman makrovakautta koskevan strategian avulla, jos haluamme säilyttää rahoitusvakauden yhä markkinalähtöisemmäksi muuttuvassa rahoitusjärjestelmässä.

Likviditeettiin ja velkaantumiseen liittyvät haavoittuvuudet ovat edelleen suuria pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten sektorilla, mikä tekee mahdollisten häiriöiden voimistumisesta todennäköisempää. Muut rahoituslaitokset kuin pankit ovat edelleen alttiita omaisuuserien hintojen korjausliikkeille, ja niiden muodostamalla sektorilla esiintyvä stressi voi heijastua pankkeihin rahoituskytkösten ja johdannaisvastuiden kautta. Sijoitusrahastoala on haavoittuvainen likviditeettiepätasapainon ja paikallisesti merkittävän vipuvaikutuksen vuoksi.

Kun tähän yhdistetään riittämätön likviditeettivalmius vakuuksien muutospyyntöpiikkien varalta, nämä tekijät voivat panna liikkeelle myötäsyklisen käyttäytymisen. Mitä tulee euroalueen yksityisten luottojen markkinoihin, niille on luonteenomaista rajallinen avoimuus. Nopea kasvu, monimutkaiset ja läpinäkymättömät rakenteet ja vahvat rajatylittävät yhteydet lisäävät piilevien haavoittuvuuksien mahdollisuutta, mikä korostaa tarvetta toteuttaa kansainvälisiä toimia tietoaukkojen täyttämiseksi ja riskien seurannan tehostamiseksi.

Tärkeä aiempien markkinastressijaksojen tuoma opetus on se, että muita kuin pankkeja koskevaa politiikkakehystä on parannettava niiden häiriönsietokyvyn varmistamiseksi. Nykyinen kehys koskee pääasiassa mikrovakauden valvontaa ja painottuu sijoittajansuojaan, joten sitä on täydennettävä vankemmalla makrovakauden valvontaa koskevalla toimintatavalla.

Pankkialan ulkopuolisia rahoituslaitoksia koskevat kansainvälisesti sovitut uudistukset on toteutettava EU:ssa kaikilta osin ja viipymättä. Tähän sisältyy finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän sopimia toimenpiteitä, joilla puututaan rahamarkkinoiden ja avoimien sijoitusrahastojen likviditeettiepätasapainoon, parannetaan likviditeettivalmiutta vakuuksien muutospyyntöjen ja vakuusvaatimuksien varalta, lievennetään pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten velkaantumisesta aiheutuvaa järjestelmäriskiä ja seurataan Baselin pankkivalvontakomitean ohjeita vastapuoliluottoriskin hallinnasta.

Pankkisektorin ulkopuolisen rahoituslaitossektorin kasvaessa ja EU:n toteuttaessa toimia pääomamarkkinoiden yhdentämiseksi edelleen rahastoja ja omaisuudenhoitajia on valvottava yhdennetymmin EU:n tasolla. Tähän olisi yhdistettävä rahoitusalaa koskevan EU:n makrovakauskehyksen uudelleentarkastelu, joka mahdollistaa alakohtaisen seurannan, tulevaisuuteen suuntautuvat riskinarvioinnit ja tarvittaessa ennaltaehkäisevien toimenpiteiden käynnistämisen. Tätä varten on tärkeää vahvistaa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen roolia antamalla sille makrovakautta koskevia tehtäviä.

Koska uudistusten hyväksyminen ja toteuttaminen vie aikaa, valvontaviranomaisten olisi vahvistettava pankkisektorin ulkopuolisten rahoituslaitosten häiriönsietokykyä ennakoivasti hyödyntäen nykyisiä toimeksiantojaan ja nykyistä sääntelykehystä kaikilta osin.

D. Maksut ja digitalisaatio

27. *Miten arvioisitte maksujärjestelmien ja rahapolitiikan välistä vuorovaikutusta?*

Kehittyvät teknologiat, kuten hajautetun tilikirjan teknologia, tokenisoidut omaisuuserät ja uudet toimitusarkkitehtuurit, muokkaavat maksujärjestelmien ja rahapolitiikan välistä vuorovaikutusta ja luovat keskuspankeille sekä mahdollisuuksia että haasteita. Yhdessä MiCAR-asetuksen ja EU:n DLT-pilottijärjestelmän kaltaisen sääntelykehityksen kanssa ne voivat edistää tehokkaita ja yhdentyneitä digitaalisia pääomamarkkinoita Euroopassa. Samalla ne voivat vaikuttaa rahapolitiikan välittymiseen muuttamalla likviditeetin kiertoa, sitä, miten nopeasti positiot katetaan ja toimitetaan, ja sitä, mitkä selvityksessä käytettävät varat ovat hallitsevia keskeisissä markkinasegmenteissä. Mielestäni EKP:n olisi aktiivisesti mahdollistettava maksuihin ja toimitukseen liittyvä innovointi ja samalla varmistettava, että näissä muutoksissa säilytetään keskuspankkirahan ensisijaisuus järjestelmän riskittömänä ankkurina.

Stablecoineissa tulevat esiin sekä ne mahdollisuudet että ne riskit, joita tämä muutos pitää sisällään. Stablecoinien arvo pyritään pitämään vakaana – niiden rakenteesta ja liikkeeseenlaskijan vakaudesta riippuen – mikä tekee niistä kätevän selvitysvaratyypin. Tällä hetkellä stablecoinien ehdottomasti tärkein käyttökohde on kryptokauppa ja muut käyttökohteet näyttelevät vähäistä roolia, mikä auttaa hillitsemään lyhyen aikavälin riskejä. Niiden nopea kasvu antaa kuitenkin aihetta tiiviiseen seurantaan. Varsinkin muiden kuin euromääräisten stablecoinien laajempi käyttö tulevaisuudessa voi heikentää keskuspankkirahan asemaa rahajärjestelmän ankkurina ja mahdollisesti vaarantaa sen kyvyn hallita laskentayksikköä. Jos stablecoinien laajamittainen käyttö lisääntyy merkittävästi, kaupallisiin pankkeihin tehtävät vähittäistalletukset voivat vähentyä, mikä voi vaikuttaa pankkien likviditeettiriskiin ja niiden rooliin luotonvälityksessä. Pankeilla on keskeinen asema euroalueen talouden rahoittamisessa.

On ratkaisevan tärkeää ylläpitää kaksitahoista rahajärjestelmää häiritsemättä rahapolitiikan täytäntöönpanoa tai välittymistä. Näin varmistetaan, että pankkeja ei syrjäytetä välitystehtävästä, vaan ne säilyttävät keskeisen roolinsa euroalueen talouden rahoittajina ja rahapolitiikan välittäjinä. Tokenisoidut talletukset ovat keino hyödyntää tokenisoinnin etuja siten, että vältetään rahoituksen välityksen siirtyminen pankkien ulkopuolelle ja pidetään ne hyvin säännellyn pankkijärjestelmän piirissä. Tokenisoitujen talletusten on kuitenkin oltava siirrettävissä pankkien välillä.

Tämä voidaan mahdollistaa tarjoamalla tokenisoitua keskuspankkirahaa, mikä on keskeistä myös digitaalisten omaisuuserien yhdennettyjen eurooppalaisten markkinoiden tukemisessa. Sen ansiosta voimme hyötyä tokenisaation taustalla olevasta teknologiasta, kuten alhaisemmista täsmäytyskustannuksista, lyhyemmistä selvitysketjuista, minimaalisista toimituksista maksua vastaan ja lähes jatkuvasta kaupankäynnistä ja selvityksestä. Siitä tulee myös tulevaisuuden – osittain digitaalisen – rahajärjestelmämme luotettava ankkuri, joka toimii yhteisenä riskittömänä omaisuuseränä toimituksissa ja siten taloutemme selkärankana. Sen avulla voimme lisäksi hyödyntää eurooppalaisia infrastruktuureja, euromääräistä toimitusta ja EU:n laajuisia sääntöjä. Teknologian nopea kehitys vaatii keskuspankkeja mukauttamaan toimintapuitteitaan ja sääntelytapojaan. Päätöksentekijöiden on tasapainotettava maksujärjestelmien innovoinnin tukeminen hintavakauden ja rahoitusvakauden turvaamisen kanssa.

28. *Katsotteko, että digitaalisten varojen kehittämiseen liittyy hintavakausriskejä, ja millainen rooli EKP:n olisi otettava tässä yhteydessä?*

Kuten edelliseen kysymykseen antamassani vastauksessa totesin, kryptovaramarkkinat ovat laajentuneet merkittävästi viime vuosina, ja niiden arvo on noussut useisiin biljooniin euroihin. Eri kryptovaroilla on erilaisia ominaisuuksia ja riskejä, olipa kyse vakuudettomista kryptovaroista, kuten Bitcoinista, tai stablecoineista, kuten Tetheristä, jonka arvo pyritään pitämään sidottuna Yhdysvaltain dollariin suhteessa 1:1. Kryprovarojen riskit vaikuttavat toistaiseksi olevan hallinnassa, mutta on syytä kiinnittää huomiota niiden lisääntyviin kytköksiin perinteisen rahoitusjärjestelmän kanssa, koska niistä voi aiheutua leviämisriskejä.

Digitaalisista varoista etenkin stablecoinien lisääntyminen on saanut huomiota. Vaikka niiden käyttö euroalueella on edelleen vähäistä ja rajoittuu kryptovarojen kauppaan liittyvään toimintaan, lisääntyessään se voi johtaa pankkien vähittäistalletusten vähenemiseen. Tämä muuttaa pankkien rahoituskustannuksia, likviditeettiriskejä ja välittäjän roolia, mikä puolestaan

vaikuttaa rahapolitiikan välittymiseen. Katson tämän kehityksen korostavan, että EKP:n on jatkossakin omaksuttava ennakoiva ja tulevaisuuteen suuntautuva katsantokanta.

EU laati MiCAR-asetuksen mahdollistaakseen näiden markkinoiden turvallisen kehittämisen siten, että turvataan rahapoliittinen suvereniteetti, rahoitusvakaus ja maksujen sujuvuus. MiCAR-asetuksessa EKP:lle annettiin joitakin tähän liittyviä tehtäviä, joiden hoitamista sen on tärkeää jatkaa kansallisten toimivaltaisten viranomaisten rinnalla.

Digitaalinen rahoitus tietää mahdollisuuksia, ja Euroopan on oltava avoin ja rakentava voidakseen hyödyntää sen mukanaan tuomia etuja. On olemassa keino saavuttaa tämä siten, että samalla säilytetään toimiva rahajärjestelmä: se, että keskuspankki uudistaa tapaansa tarjota taloudelle keskuspankkirahaa. Digitaalista euroa koskevan hankkeen lisäksi eurojärjestelmä on laajentanut aloitettaan toteuttaa hajautetun tilikirjan teknologiaan (DLT) perustuvia transaktioita keskuspankkirahassa ohjelmalla, joka koostuu kahdesta toisiaan täydentävästä väylästä: Pontesista ja Appiasta. Vuoden 2026 kolmannen neljänneksen loppuun mennessä (kun pilottihanke alkaa) Pontes tarjoaa eurojärjestelmän yhteisen ratkaisun, joka yhdistää DLT-alustat ja target-järjestelmät toisiinsa. Se sisältää ominaisuuksia, joita käytetään eurojärjestelmän vuonna 2024 tekemässä DLT-teknologiaa koskevassa selvitystyössä. Appia täydentää tätä pyrkimällä edistämään innovatiivista ja integroitua ekosysteemiä Euroopassa yhteistyössä sekä julkisten että yksityisten sidosryhmien kanssa. Yhdessä nämä aloitteet auttavat varmistamaan keskuspankkirahan säilymisen luotettavana selvityskäytössä rahoitusjärjestelmän digitalisoituessa yhä enemmän.

29. *Digitaaliset omaisuuserät ja tokenisoidut joukkolainat muodostavat yhä suuremman osan rahoitusympäristöä. Miten tokenisoitujen omaisuuserien hyväksyttävyys vakuuskehyksessä olisi kalibroitava?*

Digitaalinen innovointi muuttaa rahoitusmarkkinoiden infrastruktuureja arvopapereiden liikkeeseenlaskun, toimituksen ja velanhoidon osalta. Rahoitusvarojen tokenisointi lisääntyy, ja se voi tehostaa rahoituspalveluja automatisoimalla, integroimalla ja yksinkertaistamalla prosesseja sekä lisäämällä avoimuutta. Keskuspankkien on mukauduttava teknologian kehitykseen muun muassa mukauttamalla vakuuskäytäntöään.

Eurojärjestelmässä onkin otettu ensimmäinen askel, ja siinä aiotaan mahdollistaa DLT-pohjaisia palveluja käyttävissä arvopaperikeskuksissa liikkeeseen laskettujen jälkimarkkinakelpoisten arvopaperien käyttö eurojärjestelmässä kelpuutettuina vakuuksina 30. maaliskuuta 2026 alkaen. Näiden omaisuuserien on oltava käytettävissä TARGET2-Securities (T2S) -alustalla tapahtuvaa toimitusta varten, ja niiden on oltava samojen eurojärjestelmän kelpoisuussääntöjen mukaisia kuin minkä tahansa muun eurojärjestelmässä tähän mennessä hyväksymän jälkimarkkinakelpoisen omaisuuserän.

Tämän ensimmäisen vaiheen lisäksi EKP on ilmoittanut käynnistäneensä kunnianhimoisen työsuunnitelman sen selvittämiseksi, miten ja millä kriteereillä kokonaan DLT-verkoissa liikkeeseen lasketut ja selvitetyt omaisuuserät voitaisiin tulevaisuudessa katsoa kelpoisiksi eurojärjestelmän vakuuksina käytettävinä. Tässä työssä on käsiteltävä monenlaisia poliittisia, oikeudellisia ja operatiivisia kysymyksiä, kuten liikkeeseenlaskua koskevia kriteerejä, selvityksen lopullisuutta, omistajuuden oikeudellista perustelemista ja käyttöönoton operatiivisia yksityiskohtaisia.

Uskon, että tämä on vasta alkua tämän merkittävän alueen tarkastelulle. On laadittu suunnitelma tarkemmalle tarkastelulle siitä, miten oikeudelliset ja riskinhallintaan liittyvät näkökohdat voidaan pitää huolellisesti tasapainossa samalla, kun pidetään kiinni järjestelmän tärkeimmistä periaatteista, kuten vakuuksien riittävyydestä, turvallisuudesta, tehokkuudesta ja oikeudenmukaisuudesta. Pidän tätä merkittävänä ja mielekkäänä pyrkimyksenä, joka on tiiviisti vuorovaikutuksessa muun edellä mainitun työn kanssa, jolla kehitetään edelleen EKP:llä olevaa tehtävää maksu- ja selvitysjärjestelmissä.

30. *Miten arvioitte tekoälyn käyttöön liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia sekä makrotaloudellisesta näkökulmasta että EKP:n päivittäisessä työssä?*

Tekoälyn makrotaloudelliset vaikutukset ovat edelleen hyvin epävarmoja. Esimerkiksi nykyiset arviot tekoälyn vaikutuksesta tuottavuuden kasvuun vaihtelevat lähes nollasta yli kahteen prosenttiyksikköön vuodessa. Optimistisessa skenaariossa tekoäly tarjoaa huomattavia tuottavuuden kasvuun ja elintasoon liittyviä mahdollisuuksia. Siihen liittyy kuitenkin myös makrotaloudellisia riskejä. Työmarkkinahäiriöt voivat lisätä eriarvoisuutta riippuen työpaikkojen luomisen ja korvaamisen sekä palkkavoittajien ja -häviäjien tasapainosta. Markkinat saattavat keskittyä enemmän, sillä dataan ja laskentatehoon liittyvät mittakaavaedut suosivat suuria teknologiayrityksiä, mikä saattaa hillitä kilpailua ja jarruttaa kasvumahdollisuuksien leviämistä. Samankaltaisten algoritmien laajamittainen käyttö rahoituslaitoksissa voi vahvistaa laumakäyttäytymistä ja myötäsyklisyyttä, kun taas keskittyminen harvoihin teknologiatoimittajiin luo systeemisiä riippuvuuksia. Mielestäni tämä riskien yhdistelmä edellyttää varovaista ja datavetoista lähestymistapaa, jossa erotetaan toisistaan todelliset tuottavuushyödyt ja euforia sekä sykliset tai kertaluonteiset vaikutukset ja seurataan aktiivisesti uusia riskikeskittymiä.

Tällä voi olla merkittäviä vaikutuksia rahapolitiikkaan. Jos tekoäly lisää merkittävästi tuottavuuden kasvua, se voi nostaa talouden ”nopeusrajoitusta” ja tasapainottavaa reaalikorkoa. Tekoälyteknologian laajamittainen käyttöönotto voi kuitenkin myös nopeuttaa häiriöiden aiheuttamia yritysten hintareaktioita. Mikrotasolla hinta-algoritmien erot käyttäjästä toiseen voivat olla jyrkempiä, mutta vielä ei tiedetä, missä määrin ne kilpailevat tai toimivat yhteistyössä yritysten välillä. Lisäksi tekoälyn vaikutukset työmarkkinoihin, jakeluun ja rahoitusalaan voivat vaikuttaa rahapolitiikan välittymiseen monin tavoin.

Myös rahoitusvakauden näkökulmasta uudet generatiivisen tekoälyn välineet tietävät todennäköisesti sekä hyötyjä että riskejä sen mukaan, miten dataa, mallien kehittämistä ja käyttöönottoa hallitaan. Jo olemassa olevat riskit saattavat vahvistua voimakkaan teknologian leviämisen ja toimittajien keskittymisen seurauksena, mikä voi johtaa myös laumakäyttäytymiseen ja markkinakorrelaatioon. Tekoäly voi kuitenkin tuoda hyötyjä myös siten, että se lisää rahoitusjärjestelmän häiriönsietokykyä parantamalla tietojenkäsittelyä, tukemalla päätöksentekoa ja tuottamalla tehokkuushyötyjä tehtävien automatisoinnin myötä. Kaikista näistä syistä EKP:n on seurattava tätä kehitystä tiiviisti.

Toiminnalliselta kannalta EKP ottaa tekoälyn vähitellen käyttöön koko toimielimessä, mutta säilyttää kaikki tarvittavat suojatoimet. Pidän tätä myönteisenä kehityssuuntana, joka vahvistaa reaaliaikaista analyysia, parantaa tehokkuutta ja tukee paremmin tietoon perustuvaa päätöksentekoa. Tekoälyn käyttö on kuitenkin joka vaiheessa pidettävä avoimena, selitettävissä olevana ja turvallisena, ja ihmisten on pysyttävä tiukasti ohjaksissa ja täysin vastuussa politiikan kannalta merkityksellisistä päätöksistä.

31. *Aiheutuuko dollarimääräisistä stablecoineista uhkia rahoitusvakaudelle ja rahapoliittiselle suvereniteetille, ja miten euron kansainvälistä asemaa voitaisiin tässä yhteydessä vahvistaa?*

Kuten aiempien kysymysten kohdalla totesin, stablecoinien kasvu on ollut nopeaa vuonna 2025, ja stablecoin-markkinoita hallitsevat dollarimääräiset stablecoinit ja erityisesti kaksi suurta toimijaa, USDT (Tether) ja USDC (Circle). Euromääräiset stablecoinit ovat edelleen suhteessa hyvin pieniä, vaikka ne ovatkin kasvaneet nopeasti. Kryptovarojen markkinoita koskeva asetus (MiCA-asetus) on selkeyttänyt sääntelyä, ja EU onkin eturintamassa, mitä tulee stablecoinien liikkeeseenlaskijoita ja stablecoineihin liittyvien palvelujen tarjoajia koskevien riskien lieventämiseen ja heitä koskevien selkeiden sääntöjen laatimiseen.

Stablecoinit voivat aiheuttaa rahoitusvakausriskejä, jotka johtuvat tietyistä rakenteellisista heikkouksista ja niiden kytköksistä perinteiseen rahoitusalaan. Nykytilanteessa euroalueella esiintyvät rahoitusvakausriskit ovat kuitenkin vähäisiä erityisesti siksi, ettei stablecoineja käytetä laajalti transaktioissa, joihin liittyy reaalimaailman varoja, eivätkä ne ole aiheuttaneet merkittävää vähittäistalletusten ulosvirtausta. On erityisen mielenkiintoista tarkastella stablecoinien tämänhetkisiä käyttötapauksia, jotta ymmärretään, kuka niitä käyttää ja mitä riskejä siihen liittyy. Stablecoinien ehdottomasti tärkein käyttökohde on kryptokauppa. Niitä toisin sanoen käytetään ennen muuta kryptoekosysteemissä, joten ne ovat tärkeitä ensisijaisesti tälle ekosysteemille ja sen sisällä. Tämä merkitsee erityisesti sitä, että niiden rooli ”todellisessa maailmassa” on toistaiseksi vähäinen, eikä ole saatu konkreettista näyttöä siitä, että stablecoineja käytettäisiin järjestelmällisesti rahalähetyksiin tai muihin rajatylittäviin liiketoimiin.

Dollaristablecoinien käyttöönoton lisääntyminen voisi heikentää euroalueen rahapoliittista suvereniteettia ja strategista autonomiaa, jos ne tulisivat euroalueella laajasti käyttöön maksamisessa. Laaja käyttö voisi vähentää euron kysyntää, siirtää maksutoimintaa EU:n infrastruktuurien ulkopuolelle ja lisätä riippuvuutta EU:n ulkopuolisista liikkeeseenlaskijoista ja välittäjistä, mikä puolestaan voisi heikentää rahapolitiikan välittymistä ja eurojärjestelmän kykyä ohjata likviditeettiä ja turvata maksujärjestelmien turvallisuus ja tehokkuus. Pidän olennaisen tärkeänä turvata euron asema luotettavana monetaarisena ankkurina, jotta tällaisten riskien toteutuminen voidaan estää. Näiden riskien torjumiseksi MiCAR-asetus sisältää suojatoimia, jotka koskevat ulkomaisen valuutan määräisten stablecoinien käyttöä Euroopassa. Haasteena on nähdäkseni näiden sääntöjen noudattamisen seuranta.

Eurooppa hyötyy jo nyt turvallisista ja tehokkaista maksujärjestelmistä. Haluaisin myös korostaa rahajärjestelmämme luotettavan ankkurin eli keskuspankkirahamme euron merkitystä. Euron asema on ratkaisevan tärkeää säilyttää, ja näin ollen keskuspankkirahamme on tuotava digiaikaan. Digitaalista euroa koskeva hanke ja työ hajautetun tilikirjan teknologiaan (DLT) liittyvien maksutapahtumien suorittamiseksi keskuspankkirahassa kaksiväyläisen lähestymistavan (Pontes ja Appia) avulla ovat tässä suhteessa ensisijaisen tärkeitä, ja ne tulevat olemaan olennaisia rahapoliittisen suvereniteetin säilyttämisessä.

Kuten jo mainitsin, tokenisoidun keskuspankkirahan tarjoamisesta tulee keskeistä myös digitaalisten omaisuuserien yhdennettyjen eurooppalaisten markkinoiden tukemisessa. Eurooppalaisten digitaalisten omaisuuserien elinvoimaiset, syvät ja likvidit markkinat tulevat houkuttelemaan ulkomaisia sijoittajia ja vahvistavat siten euron kansainvälistä asemaa.

32. *Mitkä ovat euron kansainvälisen aseman vahvistamisen suurimmat rakenteelliset esteet, ja miten EKP voi myötävaikuttaa niiden ratkaisemiseen?*

Nyt on otollinen tilaisuus vahvistaa euron kansainvälistä asemaa. Huolet Yhdysvaltojen pitkän aikavälin vakaudesta maailmanlaajuisena talouskumppanina ovat saaneet sijoittajat uudelleenarvioimaan dollaria turvasatamana, ja viimeaikaiset tapahtumat – kuten markkinoiden reaktio Grönlantiin liittyviin tulliuhkiin – ovat osoittaneet, että euro voi enenevässä määrin toimia turvallisuuden lähteenä. Tällaisista muuttuvia käsityksiä ilmentävistä merkeistä huolimatta tähän mennessä ei kuitenkaan ole siirrytty laajalla rintamalla dollarimääräisistä varoista muihin kohteisiin. Tämä korostaa sitä, että vaikka eurolla on merkittävää potentiaalia, rakenteelliset esteet rajoittavat edelleen sen siirtymistä ajoittaisena turvasatamana toimimisesta pysyvämpään, laajempaan kansainväliseen tehtävään.

Rakenteellisesta näkökulmasta pääasiallisia esteiden joukkoja on kolme, ja yhdyn tässä hyvin pitkälti EKP:n pääjohtajan analyysiin, jonka hän esitti 26. toukokuuta 2025 Berliinissä pitämässään puheessa “Earning influence: lessons from the history of international currencies”. Ensinnäkin Euroopan geopoliittista painoarvoa ja kaupankäyntivaltaa ei ole vielä täysin muunnettu johdonmukaisiksi ulkoisiksi toimiksi. Vaikka EU on maailman suurin kauppamahti ja noin 40 prosentin sen kaupasta laskutetaan euroissa, ulko- ja turvallisuuspolitiikan hajanaisuus ja vaikeus puhua yhdellä äänellä rajoittavat Euroopan geopoliittista uskottavuutta ja siten kumppaneiden halukkuutta pitää hallussaan euromääräisiä omaisuuseriä. Toiseksi euroalueen talouden perusta on edelleen heikompi kuin muiden maailmanvaluuttojen kohdalla. Talouskasvu on hitaampaa, pääomamarkkinat ovat hajanaiset ja laadukkaiden euromääräisten turvallisten omaisuuserien tarjonta on rajoitettua. Kolmanneksi institutionaalinen ja oikeudellinen monimutkaisuus, mukaan lukien veto-oikeuksien yleisyys keskeisillä politiikka-aloilla, haittaa oikea-aikaisia kollektiivisia päätöksiä ja peittää EU:n toimien voimaa ulkopuolelta katsottuna, vaikka oikeusvaltioperiaatetta koskeva vahva perusta ja EKP:n riippumattomuus ovat merkittäviä suhteellisia etuja. Edistämällä EU:n yhdentymistä ja toteuttamalla kunnianhimoista uudistusohjelmaa EU lisää euron houkuttelevuutta ja selättää nämä esteet.

Toimivaltansa puitteissa EKP ja eurojärjestelmä voivat antaa panoksensa kolmella keskeisellä alalla. Ensinnäkin ne voivat parantaa rajatylittäviä maksujärjestelmiä, joissa euro on käytössä, liittämällä nopeat maksujärjestelmät yhteen keskeisten ulkomaisten kumppaneiden kanssa. Toiseksi ne voivat tukea eurooppalaisen digitaalisten omaisuuserien ekosysteemin syntymistä Euroopan rahoitusmarkkinoiden tehokkuuden ja houkuttelevuuden lisäämiseksi. Kolmanneksi ne voivat vahvistaa
euron maailmanlaajuista käyttöä tarjoamalla euroalueen ulkopuolisille keskuspankeille euromääräisiä likviditeettilimiittejä. Swap- ja repojärjestelyjen verkosto, johon kuuluu tällä hetkellä suurten kehittyneiden talouksien keskuspankkeja ja useita alueellisia kumppaneita, toimii varautumisjärjestelynä sellaisten ulkomailla esiintyvien euromääräisten likviditeettivajeiden varalta, jotka voisivat häiritä rahapolitiikan sujuvaa välittymistä. Ajan mittaan euron laajempi käyttö kauppalaskutuksessa ja rahoitussopimuksissa vähentäisi valuuttakurssimuutosten siirtymistä euroalueen tuontihintoihin ja siten euroalueen inflaation alttiutta ulkoisille häiriöille, mikä on hintavakauden ylläpitoa koskevan tehtävän mukaista.

33. *Mitkä ovat näkemyksenne digitaalisesta eurosta? Missä määrin se voisi mielestänne auttaa vastaamaan edellä mainittuihin haasteisiin?*

Keskuspankin pääjohtajana antamissani haastatteluissa olen korostanut keskuspankkien ratkaisevaa roolia – toimivaltansa puitteissa – sen varmistamisessa, että kansalaiset voivat käyttää julkisia varoja saumattomasti ja helposti päivittäisiin liiketoimiinsa. Tämä periaate ei koske vain fyysistä ulottuvuutta – käteistä – vaan sen olisi katettava myös digitaalinen maailma. Tätä varten on olennaisen tärkeää kehittää käteisen rahan digitaalinen versio: digitaalinen euro. Digitaalisen euron ei ole tarkoitus korvata käteisrahaa vaan täydentää sitä ja turvata näin julkisten varojen relevanssi ja saatavuus yhtä digitaalisemmassa maailmassa. Se olisi euroalueella aina ja kaikkialla käyttäjien saatavilla, joten he voisivat suorittaa maksuja ilman kuluja – verkossa tai sen ulkopuolella – verkkosivustoilla, kaupoissa ja yksityishenkilöiden välillä.

Pidän digitaalista euroa olennaisen tärkeänä myös Euroopan rahapoliittisen suvereniteetin vahvistamiseksi ja suurimpiin haasteisiin vastaamiseksi muuttuvassa globaalissa toimintaympäristössä. Se auttaa vähentämään riippuvuutta Euroopan ulkopuolisista maksualustoista ja tarjoaa siten turvallisen ja itsenäisen maksujärjestelmän. Lisäksi digitaalinen euro vahvistaisi euron maailmanlaajuista kilpailukykyä ja tekisi siitä luotettavan ja innovatiivisen valuutan digitaalisiin maksuihin. Digitaalinen euro täydentäisi parhaillaan toteutettavaa strategiaa, joka koskee tukkurahoitukseen tarkoitetun DLT-teknologian kanssa yhteensopivan keskuspankkirahan kehittämistä Pontesin ja Appian kanssa, ja edistäisi aktiivisesti rahoitusalan innovointia ja markkinoiden yhdentymistä kaikkialla Euroopassa turvaten samalla rahapoliittisen suvereniteetin. Tällä lähestymistavalla ylläpidettäisiin Euroopan riippumattomuutta rahoitusalalla ja vahvistettaisiin sen johtajuutta digitaalitaloudessa. Haluaisin muistuttaa, että tulevaisuuden vaatimusten mukaisen Euroopan valuuttajärjestelmän merkitys on erityisen ratkaiseva ottaen huomioon stablecoinien, varsinkin tällä hetkellä markkinoita hallitsevien muiden kuin euromääräisten kolikoiden, aiheuttamat haasteet. Dollaristablecoinien yleistyminen uhkaa luoda uusia riippuvuuksia, jotka voivat vaarantaa Euroopan rahapoliittisen riippumattomuuden ja heikentää euron roolia maailmanlaajuisessa digitaalisessa rahoituksessa.

On tärkeää huomata, että digitaalista euroa ei ole suunniteltu olemassa olevien eurooppalaisten yksityisten maksuratkaisujen kilpailijaksi. Sen sijaan siitä on tarkoitus tehdä julkinen, turvallinen, EU:n hallinnoima vaihtoehto, joka tarjoaa kansalaisille uuden täydentävän maksuvaihtoehdon ja vahvistaa samalla Euroopan rahapoliittista suvereniteettia ja häiriönsietokykyä. Lisäksi se tarjoaa luotettavan ja teknisesti kehittyneen alustan, jonka avulla eurooppalaiset yksityiset maksupalveluntarjoajat voivat olla saumattomasti yhteydessä asiakkaisiin koko alueella, mikä edistää innovointia ja saavutettavuutta maksuekosysteemissä.

Digitaalinen euro on myös yhteinen eurooppalainen hanke. Sen onnistuminen on kiinni vankasta lainsäädännöstä ja laajasta demokraattisesta legitimiteetistä. Euroopan parlamentilla on tärkeä rooli oikeudellisen kehyksen hyväksymisessä. Olen sitoutunut tekemään rakentavaa yhteistyötä parlamentin ja muiden sidosryhmien kanssa sen varmistamiseksi, että digitaalinen euro vastaa kansalaisten odotuksia, vahvistaa Euroopan strategista autonomiaa ja tukee luottamusta valuuttajärjestelmäämme tulevien vuosikymmenten aikana.

E. EKP:n toiminta sekä demokraattinen vastuuvelvollisuus ja avoimuus

34. *Keskuspankin riippumattomuus on EKP:n instituutionaalisen rakenteen kulmakivi. EKP:n toiminta-ala on kuitenkin viime vuosina laajentunut, vaikka riippumattomuus on muodollisesti pysynyt muuttumattomana. Miten riippumattomuus olisi säilytettävä ja miten sitä olisi harjoitettava käytännössä EKP:n toiminta-alan kehittyessä, niin että samalla säilytetään toimielinten välinen tasapaino?*

Keskuspankin riippumattomuus on edelleen välttämätöntä EKP:n ensisijaisen tavoitteen eli hintavakauden saavuttamiseksi. Tällä tavoitteella on luja perusta laajoissa teoreettisissa analyyseissa ja empiirisessä näytössä. Riippumattomuuden ansiosta EKP voi tehdä keskipitkän aikavälin tulevaisuuteen suuntautuvia päätöksiä, joihin ei kohdistu lyhyen aikavälin poliittisia paineita ja jotka perustuvat sellaiseen analyyttiseen näyttöön, jota tarvitaan inflaatio-odotusten pitämiseksi hyvin ankkuroituina. Mielestäni juuri tämä järjestely mahdollistaa rahapolitiikan pysymisen uskottavana ja vaikuttavana lisääntyneen epävarmuuden ja rakennemuutoksen leimaamassa ympäristössä.

Tämä elintärkeä riippumattomuus säilytetään parhaiten EKP:n ja Euroopan parlamentin välisellä vastuuvelvollisuusjärjestelmällä. Viime vuosina nämä kaksi toimielintä ovat syventäneet yhteistyötään merkittävästi lisäämällä vuorovaikutusta ja innovointia niiden keskinäisen keskustelun muuttamisessa interaktiivisemmaksi. Tämä on molempien toimielinten osoittaman sitoutumisen ansiota, ja näin on annettu EKP:lle mahdollisuus reagoida muuttuviin haasteisiin ja valvontavaatimuksiin, mikä on lisännyt EKP:n rahapoliittisen toimivaltansa puitteissa toteuttamien toimien avoimuutta. Lisäksi vastuuvelvollisuutta koskevaa vuoropuhelua on laajennettu merkittävästi perustettaessa yhteinen valvontamekanismi, jota hallinnoidaan omalla vastuuvelvollisuuskehyksellään, ja tehtäessä työtä digitaalisen euron parissa. Näitä varten on järjestetty vuosittain useita kuulemisia. Tämän tiiviin ja dynaamisen vuoropuhelun ylläpitäminen on jatkossakin olennaisen tärkeää erityisesti EKP:n luoviessa talouden epävarmuudessa ja rakennemuutoksissa. Vuoropuhelua on täydennettävä jatkuvalla selkeällä ja helposti saavutettavalla viestinnällä suuren yleisön suuntaan ja yhteiskunnan eri osia edustavien sidosryhmien kanssa tehtävällä yhteistyöllä.

Tulevaisuudessa EKP:n on mielestäni edelleen pysyttävä tiukasti riippumattomana: keskityttävä vakaasti tehtäväänsä, oltava avoin päätöksistään ja rajoituksistaan ja kunnioitettava perussopimuksissa vahvistettua toimielinten välistä tasapainoa.

35. *Mitä EKP:n ja Euroopan parlamentin välisen nykyisen vastuuvelvollisuuskehyksen osatekijöitä voitaisiin vahvistaa, jotta parlamentaarinen valvonta olisi merkityksellisempää?*

Vastuuvelvollisuus on ratkaisevan tärkeä osa keskuspankkien riippumattomuutta. Se on olennaisen tärkeää keskuspankin uskottavuuden ja demokraattisen legitimiteetin säilyttämiseksi, ja viime kädessä se tukee keskuspankin politiikkatoimien tehokkuutta ja kansalaisten sitä kohtaan tuntemaa luottamusta. Näin ollen on EKP:n oman edun mukaista pitää yllä vastuuvelvollisuuskehystä, joka mahdollistaa tietoon perustuvan ja kriittisen Euroopan parlamentin toteuttaman valvonnan.

EKP:n ja Euroopan parlamentin suhde on ajan mittaan kehittynyt lisääntyneiden valvontapyyntöjen mukaan, ja se menee huomattavasti perussopimuksen vaatimuksia pidemmälle. Erityisesti talous- ja raha-asioiden valiokunnassa tapahtuvaa säännöllistä vuoropuhelua ovat rikastuttaneet suhteen molempien osapuolten innovaatiot, kuten EKP:n laatima johdanto kaavioissa ja parlamentin jäsenten mahdollisuus esittää jatkokysymyksiä, mikä on selvästi vahvistanut vuoropuhelua ja mahdollistanut dynaamisen ja yksityiskohtaisen keskustelun esiin nousevista monimutkaisista poliittisista kysymyksistä. EKP:n ja Euroopan parlamentin välinen kirjeenvaihto on sekin osoitus tämän suhteen laadusta ja keskinäisestä sitoutumisesta siihen.

Samaan aikaan mielekästä parlamentaarista valvontaa on täydennettävä suuren yleisön ymmärryksellä EKP:n toimeksiannosta ja päätöksistä sekä niiden vaikutuksista. Suora viestintä kansalaisten kanssa on näin ollen olennaista ja voi tehostaa parlamentaarista valvontaa. Yksi ensisijaisista tavoitteista on edelleen varmistaa, että monimutkaiset poliittiset kysymykset selitetään ymmärrettävällä ja avoimella tavalla sekä vuorovaikutuksessa Euroopan parlamentin kanssa että viestinnässä suuren yleisön suuntaan.

Jos minut nimitetään, olen täysin sitoutunut ylläpitämään avoimuutta, saavutettavuutta ja rakentavaa yhteistyötä Euroopan parlamentin kanssa. Keskuspankin riippumattomuus ja vastuuvelvollisuus ovat toisiaan vahvistavia tukipylväitä, ja mielestäni vahvat ja avoimet suhteet parlamenttiin ovat olennaisen tärkeitä niiden molempien säilyttämiseksi.

36. *Millaisia johtopäätöksiä teette vertaillessanne EKP:n ja muiden kansainvälisellä tasolla tärkeimpien keskuspankkien noudattamia avoimuusperiaatteita?*

Vertailu muihin merkittäviin keskuspankkeihin vahvistaa, että suuri avoimuus on nykyään keskeinen osa nykyaikaista keskuspankkitoimintaa. Uskottavuuden ja tehokkuuden kannalta on ratkaisevan tärkeää, että kansalaisia autetaan ymmärtämään EKP:n rahapolitiikkaa. Avoimuus myös täydentää vastuuvelvollisuutta ja lisää luottamusta keskuspankkiin. Yhtä tärkeää on olla avoin sen suhteen, mitä keskuspankit eivät voi tehdä. Näin vältetään epärealistiset odotukset, jotka voivat viime kädessä vahingoittaa luottamusta.

Kansainväliset vertailut osoittavat myös, että avoimuuteen liittyy väistämättä kompromisseja. Kaiken tiedon antaminen ei välttämättä ole aina suotavaa. Keskuspankkien on pidettävä huolta politiikkansa tehokkuudesta, vältettävä lietsomasta markkinoiden epävakautta liian yksityiskohtaisilla tai spekulatiivisilla tiedoilla ja pidettävä sisäiset keskustelut yksityisinä, jotta päätöksentekijät voivat käydä vapaata keskustelua. Selkeys ja ennustettavuus olisi maksimoitava avoimuudella samalla, kun turvataan järkevän päätöksenteon edellytykset.

Tätä taustaa vasten katson, että EKP:n käytännöt kestävät hyvin kansainvälistä vertailua. Ulkoisissa arvioinneissa EKP on kerta toisensa jälkeen sijoittunut maailman avoimimpien keskuspankkien joukkoon. EKP:n avoimuus- ja viestintäkäytäntöjen kehittäminen – kuten rahapoliittisten katsausten julkaiseminen, selkeämmät ja jäsennellymmät lehdistötiedotteet sekä lisääntynyt visuaalisten esitysten ja selkeän kielen käyttö – kuvaavat toimielimen halua mukautua ja kehittyä.

Tulevaisuutta ajatellen pidän avoimuutta pikemminkin jatkuvana velvollisuutena kuin loppuun saatettuna tehtävänä. Ympäristön muuttuu monimutkaisemmaksi geopoliittisten jännitteiden, teknologisen muutoksen ja lisääntyneen epävarmuuden seurauksena selkeän, saavutettavan ja

tulevaisuuteen suuntautuvan viestinnän tarve vain kasvaa. Jos tulen nimitetyksi, sitoudun osaltani edistämään tätä jatkuvaa työtä. Katson, että nykyaikainen keskuspankkitoiminta edellyttää jatkuvaa vuoropuhelua kansalaisten ja heidän demokraattisesti valittujen edustajiensa kanssa.

37. *Miten aiotte henkilökohtaisesti parantaa ja edistää sukupuolten tasapuolista edustusta EKP:ssä?*

EKP on kaikkia eurooppalaisia palveleva julkinen toimielin, joten olen vakuuttunut siitä, että henkilöstön moninaisuus ja osallisuus on olennaisen tärkeää sen legitimiteetin ja tehokkuuden kannalta. Kun kaikilla tasoilla on edustettuna eri näkökulmia, päätökset ovat harkitumpia ja paremmin tietoon perustuvia ja heijastavat paremmin yhteiskuntaa, jonka hyväksi toimimme. Tästä syystä kannatan täysin EKP:n sitoutumista sukupuolten tasapuolisen edustuksen parantamiseen ja osallistuisin siihen aktiivisesti.

Kyseessä on pitkäaikainen, koko toimielimen kattava työ, johon sisältyy esteiden tunnistaminen ja poistaminen urapolun joka vaiheessa alkaen siitä, miten tehtävistä ilmoitetaan ja miten hakijat valitaan, aina siihen, millaista vaikutusvaltaa henkilö saa työssä aloitettuaan. EKP:ssä on jo useita ohjelmia ja toimenpiteitä sukupuolten tasapuolisen edustuksen parantamiseksi ja yleisesti monimuotoisuuden ja osallistavuuden tukemiseksi. Sellaiset aloitteet kuin kansantaloustieteessä ja siihen liittyvillä aloilla toimiville naisille suunnattu EKP:n stipendiohjelma ja harkitut viestintä- ja rekrytointikäytännöt piilevien ennakkoluulojen välttämiseksi ovat tärkeitä tekijöitä kehitettäessä vahvaa tulevien naispuolisten keskuspankkien johtajien jatkumoa.

Sukupuolten tasapuolisen edustuksen parantaminen merkitsee myös sellaisen ympäristön luomista, jossa naiset voivat menestyä koko uransa ajan harjoittelusta ylempään johtoon. Sen vuoksi kannatan toimenpiteitä haastavien tehtävien yhteensovittamiseksi yksityiselämään liittyvien ja perhevelvollisuuksien kanssa. Niitä voivat olla esimerkiksi joustavat työjärjestelyt ja laadukkaan päivähoidon hyvä saatavuus. Tämä hyödyttää sekä miehiä että naisia ja on osa nykyaikaista lähestymistapaa henkilöstön kehittämiseen. Yleisemmin olen vakuuttunut siitä, että moninaisuus johtaa parempiin tuloksiin vain jos siihen yhdistyy aito osallisuus: jokaisella sukupuolesta tai taustasta riippumatta on oltava mahdollisuus kertoa näkemyksensä ja muokata toimintapolitiikkaa asiantuntemuksellaan ja kokemuksellaan, ja heitä on kannustettava siihen.

Kannatan myös vahvasti toimenpiteitä yksilöiden potentiaalin näkemiseksi sekä mitä tulee keskuspankkimaailman uusiin nuoriin kollegoihin että kokeneempiin henkilöstön jäseniin. Lisäksi katson, että huippuosaamisen tunnustaminen on oleellista jokaisen toimielimen tulevaisuuden kannalta. Vaikka nämä kaksi periaatetta eivät tähtääkään nimenomaan sukupuolten tasapuolisen edustuksen parantamiseen tai monimuotoisuuden lisäämiseen, niiden olisi mielestäni oltava toimielimen yleisiä periaatteita, ja ne johtavat konkreettisiin tuloksiin. Kroatian keskuspankissa kyseiset periaatteet ovat keskeisiä rekrytointi- ja ylennyspäätöksissä. Tämän ansiosta 50 prosenttia sen johtajista ja 63 prosenttia sen työntekijöistä (vuonna 2024) on naisia. Osuudet ovat suurempia kuin monissa muissa keskuspankeissa, EKP mukaan lukien.

38. *Mitä mieltä olette siitä, että neuvosto on kerran jättänyt huomioimatta EKP:n johtokunnan jäsenen nimittämistä koskevan Euroopan parlamentin lausunnon?*

EU:n kansalaisten suorana edustajana Euroopan parlamentilla on keskeinen asema EKP:n demokraattisen legitimiteetin varmistamisessa muun muassa siten, että se osallistuu johtokunnan jäsenten nimittämiseen. Kuten olen jo todennut, tilivelvollisuus Euroopan parlamentille on EKP:n riippumattomuuden välttämätön vastinpari, ja Euroopan parlamentin nimityksistä antamat lausunnot ovat tässä suhteessa merkittävä tekijä.

Neuvoston ja parlamentin toimintatavat sekä niiden kummankin tehtävät ja toimivalta nimitysmenettelyssä on kuitenkin vahvistettu perussopimuksissa. Ehdokkaana minun tehtävänäni ei ole ottaa kantaa siihen, miten näitä toimielinten välisiä suhteita hoidetaan. Voin vain kunnioittaa vakiintuneita puitteita ja toimia nimitysmenettelyn mukaan.

39. *Hyväksyttekö nimityksenne EKP:n varapääjohtajaksi, jos Euroopan parlamentti äänestää nimittämistänne vastaan?*

Kuten vastauksessani edelliseen kysymykseen totesin, Euroopan parlamentin antama lausunto työkokemuksestani on nimitysprosessin merkittävä vaihe. Se myös luo myös perustan hedelmälliselle tilivelvollisuussuhteelle. Tämä kysymyslomake ja tuleva kuulemiseni ovat pätevyydestäni ja kokemuksestani antamanne arvion keskeisiä osia. Tunnen olevani etuoikeutetussa asemassa sikäli, että neuvosto on suositellut minua tähän tehtävään, ja pidän arvossa tätä tilaisuutta esitellä kokemustani, osaamistani ja näkemyksiäni Euroopan parlamentille. Toivon, että olette saaneet riittävästi tietoa arvioidaksenne soveltuvuuttani tehtävään, ja odotan mielenkiinnolla rakentavaa vuoropuhelua.

LIITE: ILMOITUS SAADUISTA TIEDOISTA

Esittelijä ilmoittaa yksinomaisella vastuullaan, ettei hän ole sisällyttänyt mietintöönsä mitään tietoja pakollisesta avoimuusrekisteristä tehdyn toimielinten välisen sopimuksen[1] soveltamisalaan kuuluvilta edunvalvojilta tai kolmansien maiden viranomaisten edustajilta, mukaan lukien niiden diplomaattiset edustustot ja suurlähetystöt, jotka olisi mainittava tässä liitteessä työjärjestyksen liitteessä I olevan 8 artiklan mukaisesti.

[1] Euroopan parlamentin, Euroopan unionin neuvoston ja Euroopan komission toimielinten välinen sopimus, tehty 20. toukokuuta 2021, pakollisesta avoimuusrekisteristä (EUVL L 207, 11.6.2021, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).