Europos Parlamentas
2024-2029

Ekonomikos ir pinigų politikos komitetas

2026/0801(NLE)

16.2.2026

PRANEŠIMO PROJEKTAS

dėl Tarybos rekomendacijos dėl Europos Centrinio Banko pirmininko pavaduotojo skyrimo
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

Ekonomikos ir pinigų politikos komitetas

Pranešėja: Aurore Lalucq

Turinys

Psl.

PASIŪLYMAS DĖL EUROPOS PARLAMENTO SPRENDIMO 3

1 PRIEDAS. BORISO VUJČIĆIAUS GYVENIMO APRAŠYMAS.....1

2 PRIEDAS. BORISO VUJČIĆIAUS ATSAKYMAI Į KLAUSIMYNĄ.....3

PRIEDAS. GAUTOS INFORMACIJOS DEKLARACIJA 36

PASIŪLYMAS DĖL EUROPOS PARLAMENTO SPRENDIMO

dėl Tarybos rekomendacijos dėl Europos Centrinio Banko pirmininko pavaduotojo skyrimo
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

(Konsultavimasis)

Europos Parlamentas,

– atsižvelgdamas į 2026 m. sausio 30 d. Tarybos rekomendaciją (N10-0003/2026)[1],

– atsižvelgdamas į Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 283 straipsnio 2 dalies antrą pastraipą, pagal kurią Europos Vadovų Taryba kreipėsi į Parlamentą dėl konsultacijos (C10-0018/2026),

– atsižvelgdamas į Darbo tvarkos taisyklių 134 straipsnį,

– atsižvelgdamas į Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto pranešimą (A10-0000/2026),

A. kadangi 2026 m. sausio 30 d. raštu Europos Vadovų Taryba konsultavosi su Parlamentu dėl Boriso Vujčićiaus skyrimo Europos Centrinio Banko pirmininko pavaduotoju 8 metų kadencijai nuo 2026 m. birželio 1 d.;

B. kadangi Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komitetas įvertino Boriso Vujčićiaus kvalifikaciją, visų pirma atsižvelgdamas į Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 283 straipsnio 2 dalyje nustatytus reikalavimus ir į visiško ECB nepriklausomumo reikalavimą pagal Sutarties 130 straipsnį; kadangi atlikdamas šį vertinimą komitetas gavo Boriso Vujčićiaus gyvenimo aprašymą ir atsakymus į jam raštu pateiktus klausimus;

C. kadangi vėliau, 2026 m. vasario 25 d., komitetas surengė Boriso Vujčićiaus klausymą, kurio metu jis pasakė įžanginę kalbą ir atsakė į komiteto narių klausimus,

1. teikia ***(teigiamą / neigiamą)*** nuomonę dėl Tarybos rekomendacijos skirti Borisą Vujčićių Europos Centrinio Banko pirmininko pavaduotoju *(ir prašo Tarybos atsiimti savo rekomendaciją bei pateikti naują)*;

2. paveda Pirmininkei perduoti šį sprendimą Europos Vadovų Tarybai, Tarybai ir valstybių narių vyriausybėms.

[1] OL C, C/2026/707, 2026 1 28, ELI: *http://data.europa.eu/eli/C/2026/707/oj*.

1 PRIEDAS. BORISO VUJČIĆIAUS GYVENIMO APRAŠYMAS

Kroatijos nacionalinio banko valdytojas

Gimimo data: 1964 m. birželio 2 d.

Išsilavinimas:

1996 m.: Zagrebo universiteto Ekonomikos fakulteto daktaras
1995–1996 m.: mokymosi Europos Komisijos II GD – Ekonomikos ir finansų reikalai, Pinigų reikalų departamente (Briuselis), pažymėjimas
1994–1995 m.: Programos „Fulbright“ doktorantas, Mičigano valstijos universiteto Ekonomikos katedra
1991 m.: Zagrebo universiteto Ekonomikos fakulteto ekonomikos magistro laipsnis 1989 m.: CIHEAM Monpeljė universiteto (Prancūzija) (kompiuterių pažangieji ekonomikos tyrimai, EK stipendija) pažymėjimas
1988 m.: Zagrebo universiteto Ekonomikos fakulteto ekonomikos bakalauro laipsnis

Karjera:

1989 m. Zagrebo universiteto Ekonomikos fakulteto docentas
1992 m.: Braitono Sasekso universiteto Vystymosi studijų instituto kviestinis mokslo darbuotojas
1993 m.: Freibergo universiteto (Vokietija) kviestinis dėstytojas
1994 m.: Kentukio universiteto (JAV) kviestinis mokslininkas
1994–1995 m.: Tarptautinės darbo organizacijos (TDO) išorės bendradarbis 1996 m.: Europos Komisijos II GD – Ekonomikos ir finansų reikalai, konsultantas
1997–2000 m.: Kroatijos nacionalinio banko Mokslinių tyrimų departamento direktorius 2000–2006 m.: Kroatijos nacionalinio banko valdytojo pavaduotojas
2006–2012 m.: Kroatijos nacionalinio banko valdytojo pavaduotojas antrai kadencijai 2012–2018 m.: Kroatijos nacionalinio banko valdytojas
Nuo 2018 m.: Kroatijos nacionalinio banko valdytojas antrai kadencijai nuo 2024 m.: Kroatijos nacionalinio banko valdytojas trečiai kadencijai

Atrinkta profesinė veikla:

nuo 2003 m.: Zagrebo universiteto Ekonomikos fakulteto profesorius
nuo 2004 m. Zagrebo universiteto matematikos fakulteto kviestinis profesorius
2005–2012 m.: vyriausiojo derybininko su Europos Sąjunga Kroatijos stojimo derybose pavaduotojas 2006–2012 m.: Visuotinio vystymosi tinklo valdybos narys nuo 2013 m.: ECB Generalinės tarybos narys
nuo 2013 m.: ESRV generalinės valdybos narys
nuo 2016 m.: Vienos iniciatyvos iniciatyvinio komiteto pirmininkas 2016–2019 m.: ESRV iniciatyvinio komiteto narys
nuo 2023 m.: ECB valdančiosios tarybos narys

Atrinktas profesinių kvalifikacijų pripažinimas:

2018 m.: geriausias banko valdytojas Vidurio ir Rytų Europoje pagal besiformuojančias rinkas 2019 m.: geriausias banko valdytojas pasaulyje pagal „The Banker“ („Financial Times“) 2019–2021 m.: Lamfalussy apdovanojimas už viso gyvenimo pasiekimus finansų srityje

2 PRIEDAS. BORISO VUJČIĆIAUS ATSAKYMAI Į KLAUSIMYNĄ

Klausimynas kandidatui į
Europos Centrinio Banko pirmininko pavaduotojo pareigas

A. Biografija ir profesinis pasirengimas

1. *Nurodykite svarbiausius savo profesinių įgūdžių pinigų politikos, ekonomikos ir finansų srityse aspektus, taip pat pagrindinius savo europinės ir tarptautinės patirties aspektus.*

Per visą savo karjerą – ir buvau į karjerą orientuotas banko darbuotojas – dirbau ekonominės analizės, pinigų politikos formavimo, finansinio stabilumo ir Europos politikos formavimo sankirtoje Tai leido man plačiai ir praktiškai suprasti pinigų politiką, makroekonominius pokyčius ir Europos Sąjungos institucinę dinamiką. Man teko garbė dirbti aplinkoje, kurioje ekonominis vertinimas turi būti derinamas su politiniu sąmoningumu, analitiniu griežtumu ir aiškiu bendravimu – įgūdžiais, kurie, mano nuomone, yra labai svarbūs siekiant veiksmingai prisidėti prie ECB darbo.

Nuo 1996 m., kai tapau Kroatijos nacionalinio banko (*Hrvatska narodna banka*, HNB) Mokslinių tyrimų departamento direktoriumi, savo profesinėje veikloje nuolat daugiausia dėmesio skyriau ekonomikos ir finansų politikai. Per savo, kaip banko valdytojo pavaduotojo, kadencijas (2000–2012 m.) kartu su kolegomis pradėjau taikyti makroprudencines priemones ir ryžtingai dėjau pastangas konsoliduoti Kroatijos bankų sistemą, kuri padėjo Kroatijai įveikti pasaulinę finansų krizę nereikalaujant bankų rekapitalizavimo (t. y. nulinių biudžeto ir mokesčių mokėtojų išlaidų). Be to, kaip vyriausiojo derybininko pavaduotojas, atlikau vieną iš svarbiausių vaidmenų Kroatijai stojant į ES. 2012 m., kai buvau paskirtas eiti banko valdytojo pareigas (dabar dirbu trečiąją kadenciją), Kroatija sėkmingai prisijungė prie bankų sąjungos ir euro zonos. Taip pat aktyviai propagavau ir skatinu tarpvalstybinį bendradarbiavimą bankininkystės srityje, įskaitant regioninių priežiūros institucijų ir tarptautinių partnerių bendradarbiavimą pagal Vienos iniciatyvą 2.0, kuriai pirmininkavau nuo 2016 m. Atliekant šiuos vaidmenis reikėjo gerai suvokti makrofinansinius ryšius, rinkų ir institucijų sąveiką ir praktinius veiksmingų politikos sistemų kūrimo iššūkius.

Šiomis aplinkybėmis įgijau daug tarptautinės ir europinės patirties. Atstovavau savo institucijai dialoguose su ES institucijomis, valstybėmis narėmis ir tarptautiniais partneriais ir dirbau tose srityse, kuriose labai svarbu suderinti nacionalines perspektyvas su Europos prioritetais. Ši patirtis man leido labai gerai įvertinti tai, kad ES sudėtinga pasiekti bendrą sutarimą, ir tokių institucijų kaip ECB svarbą išlaikant stabilumą, nuspėjamumą ir pasitikėjimą visoje Sąjungoje.

Eidamas visas šias pareigas supratau, kad veiksmingam politikos formavimui reikia ne tik tvirto analitinio pagrindo, bet ir gebėjimo klausytis, aiškiai paaiškinti sudėtingus klausimus ir užmegzti ryšius tarp skirtingų požiūrių. Šias savybes kartu su tvirtu įsipareigojimu Europai ir principams, kuriais grindžiama mūsų pinigų sąjunga, suteikčiau ECB.

2. *Ar turite kokį nors verslą ar finansų kontroliuojančiųjų (holdingo) bendrovių ar kitų įsipareigojimų, kurie galėtų būti nesuderinami su numatomomis jūsų pareigomis? Ar yra kokių nors svarbių kitų asmeninių arba kitokių veiksnių, į kuriuos Parlamentui*

būtina atsižvelgti svarstant jūsų paskyrimą?

Ne.

3. *Kokių pagrindinių tikslų siektumėte per savo kadenciją Europos Centriniame Banke (ECB)?*

Jei man būtų suteikta kadencija ECB, mano pagrindinis tikslas būtų prisidėti prie pinigų politikos, kuri būtų naudinga visiems euro zonos piliečiams. Tai reiškia, kad reikia ir toliau aiškiai ir tvirtai sutelkti dėmesį į kainų stabilumą – mūsų pagrindinį tikslą – ir apsaugoti finansinį stabilumą, kuris yra ypatingai svarbus veiksmingam pinigų politikos poveikiui ir mūsų ekonomikos atsparumui.

Šį įsitikinimą suformavo mano profesinė patirtis. Nuo 2000 m. liepos mėn. nepertraukiamai ėjau Kroatijos nacionalinio banko valdytojo arba valdytojo pavaduotojo pareigas. Per šį ilgą laikotarpį Kroatija susidūrė su keliais dideliais sukrėtimais ir krizėmis, kurie kėlė grėsmę mūsų ekonomikos ir finansų sistemos destabilizavimui. Nepaisant mažo Kroatijos ekonomikos dydžio ir jai būdingo pažeidžiamumo, visus šiuos sukrėtimus sugebėjome atlaikyti patys, nesinaudodami išorės finansine parama. Aiškus dėmesys centrinio banko tikslams ir skubus veikimas turimomis priemonėmis, kai tiems tikslams kyla pavojus, buvo esminiai mūsų sėkmei šioje srityje. Ši patirtis yra tiesiogiai taikytina euro zonos lygmeniu: net ir daug didesnėje ir sudėtingesnėje pinigų sąjungoje tikslo aiškumas tebėra veiksmingos centrinės bankininkystės kertinis akmuo.

ECB tai ne kartą įrodė nuo pat jo įsteigimo. Jis įgijo gerą reputaciją kaip galingas krizių valdytojas, atlikęs svarbų vaidmenį kovojant su didelėmis krizėmis, visų pirma euro zonos valstybių skolos krize ir pandemijos krize. Neseniai jis pasiekė savo pagrindinį tikslą sėkmingai pažabodamas didelę infliaciją pereidamas prie griežtos pinigų politikos. Kaip ECB pirmininko pavaduotojas, glaudžiai bendradarbiausiu su kolegomis Valdančiojoje taryboje ir Vykdomojoje valdyboje, kad būtų tęsiami sėkmingi ECB veiklos rezultatai. Eidamas šias pareigas daug dėmesio skirčiau ECB nepriklausomumo užtikrinimui, kartu visapusiškai gerbdamas jo atskaitomybę Europos Parlamentui.

Jei mūsų pagrindinis tikslas bus pasiektas, turėtume remti platesnę politiką, kuria siekiama didinti ES konkurencingumą ir atsparumą. Visų pirma dabartinės pastangos sukurti santaupų ir investicijų sąjungą yra labai tinkamos, nes pagrindinis jų tikslas – gerokai pagerinti inovatyvių įmonių finansavimo galimybes – šioje srityje ES gerokai atsilieka nuo savo pagrindinių pasaulinių konkurentų. Šios pastangos taip pat prisidėtų prie sklandesnio pinigų politikos poveikio perdavimo euro zonoje. ECB požiūriu, ne mažiau svarbu baigti kurti bankų sąjungą, nes tai dar labiau sumažintų neigiamo grįžtamojo ryšio ciklų tarp bankų ir valstybių riziką, kuri, kaip matėme anksčiau, gali rimtai pakenkti ekonominės ir pinigų sąjungos stabilumui. Be to, ECB toliau dės pastangas didinti finansų sistemos atsparumą klimato kaitos poveikiui. Per pastaruosius dvejus metus ECB šioje srityje padarė didelę pažangą, nes su klimatu ir gamta susijusi rizika tapo neatsiejama nuo įprastos veiklos trijose pagrindinėse ECB kompetencijos srityse, t. y. pinigų politikos, finansinio stabilumo ir bankų priežiūros. Galiausiai ECB tiesiogiai prisidės prie dedamų pastangų didinti Europos atsparumą ir strateginį savarankiškumą plėtojant skaitmeninį eurą, kuris bus viena iš pagrindinių alternatyvų šiuo metu rinkoje dominuojantiems užsienio mokėjimo paslaugų teikėjams.

Tačiau turėtume būti atsargūs, kad iniciatyvos, kuriomis siekiama didinti ES konkurencingumą,

nebūtų įgyvendinamos finansinio stabilumo sąskaita. Konkrečiai kalbant, rizikos ribojimo taisyklių sušvelninimas greičiausiai nepaskatintų bankų skolinimo. Euro zonos bankų apklausa apie skolinimą rodo, kad kapitalo suvaržymai nėra svarbus veiksnys pastaraisiais metais griežtinant bankų skolinimą, atsižvelgiant į tai, kad bankai turi pakankamai kapitalo. Kita vertus, bankų priimtinos rizikos lygis, rizikos suvokimas ir konkurencija buvo svarbūs veiksniai. Todėl sumažinus kapitalo reikalavimus tik padidėtų svertas ir sumažėtų atsparumas, o tai nėra pagrįsta, jei norime patikimų finansų įstaigų, kurios galėtų finansuoti ekonomiką ir kartu išlikti atsparios sukrėtimams.

4. *Būtumėte pirmasis ECB vykdomosios valdybos narys iš Vidurio ir Rytų Europos Kaip vertinate šį pokytį ir kokios naujas perspektyvas ar metodus, jūsų nuomone, šios aplinkybės gali suteikti Valdybos darbui?*

Manau, jog svarbu, kad ECB vykdomoji valdyba atspindėtų Eurosistemos įvairovę – jos kompetencijas, patirtį, įgūdžius, geografinę pusiausvyrą ir lytį. Ši įvairovė praturtina Valdybos svarstymus ir sustiprina ECB teisėtumą visų europiečių akyse.

Per pastaruosius du dešimtmečius matėme euro zonos plėtrą Vidurio ir Rytų Europos (VRE) šalyse (2007 m. Slovėnijoje, 2009 m. Slovakijoje, 2011 m. Estijoje, 2014 m. Latvijoje, 2015 m. Lietuvoje, 2023 m. Kroatijoje ir 2026 m. Bulgarijoje), kuriose šiuo metu gyvena apie 6,7 proc. euro zonos gyventojų ir kurios sudaro 3,6 proc. euro zonos BVP. Taigi, sakyčiau, nestebina tai, kad yra politinė valia Vykdomojoje valdyboje turėti asmenį iš mažesnių VRE regiono šalių (kurios įstojo į euro zoną po 1999 m.). Manau, kad nario iš mažesnės VRE regiono šalies pasirinkimas tampa dar svarbesnis dėl to, kad Valdyboje būtų pateikiamos nuomonės ir perspektyvos mažos atviros ekonomikos požiūriu. VRE šalys kartais laikomos Europos sprendimų priėmimo procesų periferijoje esančiomis šalimis, o jų interesams kartais nepakankamai atstovaujama ES institucijose. Narys iš VRE greičiausiai padėtų užpildyti šią spragą ir padidinti pasitikėjimą ECB politika šiose šalyse. Tai taip pat galėtų padėti sustiprinti ECB patikimumą regionuose, kurie gali jausti, kad priimant platesnio masto euro zonos sprendimus neatsižvelgiama į jiems rūpimus klausimus.

Kaip žinote, VRE regionas pasižymi unikaliomis ekonominėmis aplinkybėmis, palyginti su Vakarų Europa. Jau kelis dešimtmečius daugelyje VRE šalių vyksta perėjimas nuo centralizuotai suplanuotos ekonomikos prie rinkos ekonomikos. Pastaraisiais metais regionas sparčiai augo, tačiau vis dar susiduria su tokiais iššūkiais kaip pajamų skirtumai, skirtingas ekonominio išsivystymo lygis ir skirtingi pinigų ir fiskaliniai poreikiai. Suteikus ECB perspektyvą dėl VRE, ekonomikos augimo dinamika besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse būtų suvokiama labiau diferencijuotai.

Be to, ilgą laiką dirbęs priimančiosios šalies priežiūros aplinkoje, kuri yra būdinga daugeliui mažesnių euro zonos narių, turiu praktinių žinių apie tai, kaip rizika finansiniam stabilumui gali didėti mažose bankų dominuojamose sistemose ir kaip glaudus nacionalinių ir Europos valdžios institucijų bendradarbiavimas gali ją sumažinti. Šis požiūris papildo kolegų iš didesnių, labiau į rinką orientuotų finansų sistemų požiūrį.

Apskritai esu įsitikinęs, kad valdybos nario, turinčio ilgametę patirtį Vidurio ir Rytų Europoje, dalyvavimas gali padėti sustiprinti pasitikėjimą ECB politika visoje Sąjungoje ir parodyti, kad visos valstybės narės – didelės ar mažos, anksčiau ar vėliau įstojusios – visapusiškai dalyvauja priimant euro zonos sprendimus. Tai taip pat yra teigiamas ženklas šalims, siekiančioms įsivesti

eurą, kad jų perspektyvos yra suprantamos ir į jas atsižvelgiama rimtai.

Kartu nemanau, kad atstovauju kuriam nors konkrečiam regionui. Vykdomosios valdybos nariai turi veikti vadovaudamiesi visos euro zonos interesais. Mano tikslas būtų konstruktyviai prisidėti prie bendro Valdybos darbo užtikrinant analitinį tikslumą, atvirumą skirtingiems požiūriams ir tvirtą įsipareigojimą puoselėti bendras Europos institucijas ir vertybes.

Apskritai manau, kad į Vykdomąją valdybą įtraukus narį iš VRE šalies galėtų būti praturtintas ECB darbas, nes būtų suteikta platesnė ir įtraukesnė ekonominės politikos ir regioninių iššūkių perspektyva. Tai galėtų padėti vykdyti tikslingesnę politiką, kuria būtų skatinamas bendras Europos stabilumas ir augimas, kartu atsižvelgiant į įvairių euro zonos šalių ekonomikos ypatumus.

B. ECB pinigų politika ir ekonominiai pokyčiai

5. *ECB dar kartą patvirtino simetrišką kainų stabilumo vidutinės trukmės laikotarpiu apibrėžtį. Kaip šis įsipareigojimas turėtų būti įgyvendinamas ir vertinamas praktikoje, kai infliacija nuolat nukrypsta nuo vidutinio laikotarpio tikslo? Kaip apibrėžiate vidutinės trukmės laikotarpį?*

Svarbu pripažinti, kad kainų stabilumo apibrėžimas yra viena iš pagrindinių ECB atsakomybių. 2003 m. ECB strategijos peržiūroje siekiamas infliacijos lygis apibrėžtas kaip „vos mažesnis už 2 proc.“ – patikslintas pradinis 1998 m. siekiamas lygis „mažesnis už 2 proc.“. Vėlesnė 2021 m. atlikta strategijos peržiūra buvo grindžiama nuolatine mažos infliacijos aplinka ir paskatino dar kartą performuluoti apibrėžtį. Pripažindamas, kad formuluotė „vos mažesnis už 2 proc.“ gali reikšti, kad 2 proc. yra viršutinė riba, todėl kyla pavojus, kad ilgalaikės infliacijos lūkesčiai bus nepažaboti, ECB iš naujo apibrėžė savo kainų stabilumo tikslą kaip simetrišką 2 proc. infliacijos tikslą vidutinės trukmės laikotarpiu.

Ši nauja formuluotė yra paprasta ir apie ją lengva pranešti – tikslo simetrija rodo, kad neigiami ir teigiami nukrypimai nuo tikslo taip pat yra nepageidautini. Naujausiame 2025 m. strategijos vertinime šis simetriškas tikslas patvirtintas, kartu pripažįstant, kad ateityje aplinka bus vis nepastovesnė.

Bet koks didelis ir ilgalaikis infliacijos nukrypimas nuo tikslo bet kuria kryptimi turi būti ryžtingai šalinamas, kad tokie nukrypimai neįsitvirtintų dėl nepažabotų infliacijos lūkesčių. Didesni infliacijos lūkesčiai infliacinėje aplinkoje veikia procikliniu būdu ir sukuria papildomą infliacinį spaudimą – mažesnės realiosios palūkanų normos skatina namų ūkius didinti išlaidas (mažinti santaupas), įmones – daugiau investuoti, darbuotojus – reikalauti didesnio darbo užmokesčio, o įmones – apskritai didinti savo kainas. Todėl tvirtas ir pradiniame etape sutelktas pradinis politinis atsakas ir tinkamas koregavimas po to yra labai svarbūs siekiant užkirsti kelią infliacijos lūkesčių nepažabojimui ir sušvelninti galimą antrinį poveikį, taip išsaugant ECB patikimumą.

Tai, kad sąmoningai nėra tikslios vidutinės trukmės laikotarpio – svarbaus kainų stabilumo tikslo komponento – apibrėžties, rodo, kad ECB teikia pirmenybę reikiamo strateginio lankstumo išlaikymui.

Pinigų politika formuojama esant dideliam ir vis didesniam neaiškumui, o tinkamas politinis

atsakas priklauso nuo sukrėtimų, lemiančių infliacijos nuokrypį, visumos – nuo to, ar sukrėtimai yra vietiniai, ar dažni, paklausos ar pasiūlos, nuolatiniai ar pereinamojo laikotarpio, dideli ar maži. Politikos poveikis taip pat susijęs su dideliu ir kintamu vėlavimu ir neaiškumu, todėl pernelyg griežtos apibrėžtys duoda priešingų rezultatų. Pabrėždamas kainų stabilumą vidutinės trukmės laikotarpiu, tačiau nenurodydamas tikslių terminų, ECB išlaiko lankstumą pritaikyti savo atsaką prie vyraujančių sąlygų ir išvengti pernelyg didelio politikos sukelto ekonominės veiklos ir infliacijos nepastovumo. Tačiau šiuo lankstumu neturi būti piktnaudžiaujama arba jis neturi būti pernelyg išplėstas – bet koks centrinio banko elgesys, kuris suvokiamas kaip įsipareigojimo užtikrinti kainų stabilumą atsisakymas, galėtų pakenkti infliacijos lūkesčių pažabojimui.

Termino „vidutinės trukmės laikotarpis“ apibrėžties negalima nustatyti kalendoriniais terminais. Tai priklauso nuo sukrėtimo, su kuriuo susiduria centrinis bankas. Priimtina vidutinės trukmės laikotarpio apibrėžtis reikštų, kad jis yra pakankamai trumpas, kad sutaptų su minimaliu laikotarpiu, kurio reikia, kad pinigų politika padarytų didelį poveikį infliacijai Tačiau jis gali būti ilgesnis, jei centrinis bankas susiduris su pereinamojo laikotarpio pasiūlos sutrikimais, kurie greičiausiai neturės poveikio infliacijos lūkesčiams. Šiuo atveju centrinis bankas gali labiau kantriai reaguoti net į infliacinį sukrėtimą, kad nesukurtų pernelyg didelio ekonomikos augimo ir nedarbo nepastovumo. Kaip matote, apibrėžtis neišvengiamai priklauso nuo aplinkybių, o tai patvirtina dabartinį lankstų požiūrį.

6. *Kaip, jūsų nuomone, ECB turėtų reaguoti į infliacijos šuolius, kuriuos sukėlė tiekimo sukrėtimai? Ko pasimokote iš ECB atsako į infliacijos šuolį po pandemijos ir energetikos krizės? Kaip šios pamokos lems tolesnį jūsų požiūrį?*

Centriniam bankui visada svarbu suprasti, kokie sukrėtimai skatina infliaciją, ir atitinkamai nustatyti tinkamą politinį atsaką.

Numatoma, kad kai kurie sukrėtimai, pvz., energetikos sukrėtimai (dažnai klasifikuojami kaip tiekimo sukrėtimai), turės palyginti trumpalaikį poveikį infliacijai. Tokiais atvejais, jeigu nesitikima, kad jie destabilizuos infliacijos lūkesčius, tikslinga „ignoruoti“ šiuos sukrėtimus. Pinigų politika daro poveikį ekonomikai ilgais ir kintamais uždelsimais, todėl griežtas reagavimas į laikinus sukrėtimus yra nepagrįstas – sukrėtimo poveikis susilpnėtų iki tol, kol politikos veiksmai galėtų turėti poveikį infliacijai ir produkcijai. Todėl ryžtingai reaguojant į šiuos laikinus su pasiūla susijusius sukrėtimus atsirastų nereikalingas ekonominės veiklos nepastovumas, būtų padaryta pernelyg didelė žala augimui ir taip pat padidėtų infliacijos nepastovumas.

Centrinio banko darbas būtų nesudėtingas, jei žinotume, kokį sukrėtimą patyrė ekonomika, arba galėtume numatyti būsimus sukrėtimus, tačiau iš esmės tai yra sukrėtimai, taigi ir netikėtumai, kurių poveikio potencialas dažnai yra neaiškus. Todėl dažnai sudėtinga tikruoju laiku nustatyti sukrėtimų rūšis. Be to, net ir laikini tiekimo sukrėtimai, pvz., energijos kainų sukrėtimai, gali paveikti ekonomiką bangomis. Jei padidėjusi pasiūla grindžiama infliacija išliks pakankamai ilgai, ji gali turėti poveikį infliacijos lūkesčiams ir sukelti antrinį poveikį, todėl reikia centrinio banko atsako.

Šiuo atžvilgiu geras pavyzdys yra palyginti naujas infliacijos epizodas (infliacijos padidėjimas po pandemijos). Iš pradžių laikyta, kad laipsniškas infliacijos didėjimas yra laikinas, tačiau sukrėtimai buvo pastovesni ir platesnio masto, nei tikėtasi. Dėl su pasiūla susijusios infliacijos

galiausiai kilo galimų paklausos problemų, nes, nesant pakankamai ryžtingo pinigų politikos atsako, galėjo
susidaryti grįžtamojo ryšio ciklai. Galiausiai reikėjo imtis ryžtingų politikos veiksmų, kad infliacija vėl pasiektų tikslinį lygį ir būtų apribota rizika, kad infliacijos lūkesčiai taps nepažaboti. Ši patirtis parodė, kaip konkrečiomis aplinkybėmis aiškinamas dėmesio ignoravimo požiūris.

Dabar pripažįstame, kad pinigų politika vykdoma nepastovesniame pasaulyje, kuriame dėl geopolitinio susiskaidymo, klimato kaitos ir kintančių tiekimo grandinių tiekimo sukrėtimai tikriausiai bus dažnesni. Todėl tradicinė tiekimo sukrėtimų ignoravimo doktrina turi būti taikoma atsargiau.

Apibendrinant galima teigti, kad jei ilgalaikės infliacijos lūkesčiai išliks pažaboti po tiekimo sukrėtimų, ignoravimas gali išlikti perspektyvus. Priešingai, jei įvyksta tiekimo sukrėtimas arba keli sukrėtimai, sukeliantys antrinį poveikį arba darantys poveikį infliacijos lūkesčiams, būtinas ryžtingas atsakas, neatsižvelgiant į sukrėtimo rūšį, ypač atsižvelgiant į pagrindinį ECB tikslą. Savaime suprantama, kad, siekdami įvertinti sukrėtimo pobūdį ir tiksliai suprasti jo plitimo mechanizmą, turime nuolat atnaujinti savo prognozavimo ir analizės sistemas.

7. *Esant dideliam valstybės skolų lygiui, ECB gali patirti spaudimą sumažinti palūkanų normas arba tęsti didelių obligacijų pirkimą, kad padėtų labai įsiskolinusioms valstybėms narėms. Kaip reaguojate į tokius susirūpinimą keliančius klausimus dėl fiskalinio dominavimo?*

ECB pinigų politika grindžiama jo įgaliojimais užtikrinti kainų stabilumą, o nepriklausomumas nuo fiskalinių institucijų yra vienas iš pagrindinių institucinių bruožų, kuriuo siekiama užkirsti kelią situacijoms, kai pinigų politiką diktuoja fiskaliniai finansavimo poreikiai. Už fiskalinę politiką atsakingos valstybės narės. Tiesiogiai reaguojant į fiskalinio tvarumo problemas, šis institucinis atskyrimas išnyktų ir kiltų pavojus ECB nepriklausomumui. Jei ECB būtų suvokiamas kaip koreguojantis politiką, kad būtų atsižvelgta į labai įsiskolinusias vyriausybes, tai susilpnintų paskatas vykdyti patikimą fiskalinę politiką ir reformas, galėtų pakenkti infliacijos lūkesčiams ir keltų riziką, kad pinigų politika bus apribota iki valdžios sektoriaus finansavimo poreikių – būtent tam siekiama užkirsti kelią centrinio banko nepriklausomumu. ECB komunikate ne kartą pabrėžta, kad pinigų politika negali pakeisti tvarios fiskalinės politikos.

Tam tikromis aplinkybėmis ECB nustatė ypatingas priemones, įskaitant didelio masto vyriausybės obligacijų pirkimą pagal įvairias programas. Kai kurie stebėtojai šias priemones aiškino kaip reakciją į valdžios sektoriaus finansavimo poreikius, tačiau jas motyvavo poreikis išsaugoti kainų stabilumą ir užtikrinti sklandų pinigų politikos poveikį mažos infliacijos laikotarpiais po finansų krizės arba ypatingų sukrėtimų, pvz., pandemijos. Kitaip tariant, ECB reaguoja į grėsmes savo pinigų politikos tikslams ir poveikiui, o ne į fiskalines problemas, net jei tos grėsmės kyla valstybės obligacijų rinkose. Pavyzdžiui, 2022 m. įdiegęs poveikio apsaugos priemonę (TPI), ECB paaiškino, kad jis reaguos ne į vyriausybės obligacijų pajamingumo padidėjimą, pagrįstą makroekonominiais pagrindais, o tik į nepagrįstą netvarkingą dinamiką, kuri kelia grėsmę pinigų politikos poveikiui. TPI įgyvendinimas priklausys nuo aiškiai apibrėžtų kriterijų, įskaitant tai, kaip valstybės narės laikosi ES fiskalinės sistemos.

Apibendrinant, pagrindiniai ECB įgaliojimai ir institucinis nepriklausomumas yra specialiai skirti apsisaugoti nuo fiskalinio dominavimo ir išsaugoti pinigų politikos patikimumą net ir didelės valstybės skolos laikotarpiais.

8. *Jei susidurtumėte su scenarijumi, pagal kurį infliacija nuolat nesiekia tikslo, o finansinio stabilumo rizika didėja, kaip siūlytumėte siekti šio politikos kompromiso?*

Peržiūrėtoje pinigų politikos strategijoje aiškiai pripažįstama, kad finansinis stabilumas yra būtina kainų stabilumo sąlyga, ir nustatoma aiški konceptuali sistema, pagal kurią finansinio stabilumo aspektai įtraukiami į pinigų politikos svarstymus. Todėl finansinio stabilumo apsauga yra ne antrinis tikslas, o neatsiejamas ilgalaikio kainų stabilumo užtikrinimo elementas. Atspari finansų sistema sudaro sąlygas prireikus tinkamam pinigų politikos poveikiui, todėl finansinis stabilumas nėra kainų stabilumo apribojimas, o būtina veiksmingos pinigų politikos sąlyga. Todėl galimus kompromisus geriausia valdyti papildomai naudojant makroprudencines ir pinigų politikos priemones, o ne teikiant pirmenybę vienam tikslui kito sąskaita.

Pagal aprašytą scenarijų laikyčiausi atskyrimo nuo koordinavimo principo: išlaikyti aiškų supratimą apie skirtingus kiekvienos politikos srities vaidmenis, kartu gerai suvokiant, kaip glaudžiai šie du uždaviniai yra tarpusavyje susiję. Kalbant apie pinigų politiką, atsparties taškas būtų toliau tvirtai sutelkti dėmesį į pagrindinius ECB įgaliojimus užtikrinti kainų stabilumą vidutinės trukmės laikotarpiu. Užsitęsusi infliacija, nesiekianti tikslo, nėra palanki – kyla pavojus, kad susilpnės infliacijos lūkesčiai ir bus vis sunkiau pasiekti tikslą. Tai būtų argumentas siekti skatinamosios pinigų politikos remiantis duomenimis ir kruopščiai sukalibruotu būdu. Be to, tokia parama turėtų būti aiškiai apibrėžta kaip sąlyginė ir proporcinga, kad būtų išvengta bet kokio požiūrio į neterminuotą lengvatą, kuri galėtų paskatinti prisiimti pernelyg didelę riziką arba padidinti turto kainas.

Tuo tarpu pagrindinė našta sprendžiant finansinio pažeidžiamumo problemas turėtų tekti makroprudencinei politikai. Didėjanti rizika finansiniam stabilumui neturėtų automatiškai lemti pinigų politikos pozicijos ir bendrų finansinių sąlygų pokyčių. Vietoj to ji geriau valdoma laiku įgyvendinant tikslines makroprudencines ir priežiūros priemones, kurios derinamos ir kalibruojamos atsižvelgiant į rizikos šaltinį ir intensyvumą. Ypač vertingas ankstyvas makroprudencinės erdvės kūrimas. Juo didinamas bankų atsparumas ir išsaugomas poveikio mechanizmo bankų skolinimo kanalas, taip išsaugant pinigų politikos veiksmų laisvę ir leidžiant jai siekti kainų stabilumo nevaržomai rizikos finansiniam stabilumui.

Be to, makroprudencinė politika yra tinkama siekiant spręsti konkrečios rizikos didėjimo nacionaliniu lygmeniu problemą ir prireikus tinkamai reaguoti nacionaliniu lygmeniu. Mano nuomone, siekiant užtikrinti, kad šios priemonės veiktų pageidaujama kryptimi, svarbu įgalioti nacionalines valdžios institucijas jas veiksmingai įgyvendinti, o ECB remia šį procesą palaikydamas dialogą, koordinuodamas veiksmus ir keisdamasis geriausia praktika tarp šalių. Šiuo atžvilgiu svarbu ECB toliau dėti pastangas užbaigti kurti makroprudencinę sistemą euro zonoje, visų pirma siekiant užtikrinti veiksmingesnį ne bankų finansų tarpininkų reglamentavimą ir priežiūrą.

Todėl ypatingai svarbu išlaikyti tvirtą makroprudencinį budrumą. Mano gimtoji šalis – Kroatija – yra tinkamas pavyzdys: ji buvo nacionalinių centrinių bankų lyderė nustatant makroprudencines priemones, aktyviai kaupiant kapitalo rezervus ir apdairiai valdant riziką.

Šios pastangos sustiprino bankų sektoriaus atsparumą net ir neramiais laikais. Mano asmeninis

dalyvavimas šiose iniciatyvose suteikė man praktinių įžvalgų apie tai, kas lemia makroprudencinės politikos veiksmingumą – nuo kruopštaus suderinimo ir ankstyvų veiksmų iki aiškios komunikacijos ir glaudaus koordinavimo su pinigų politika ir kitais suinteresuotaisiais subjektais.

Taip pat svarbu nepamiršti, kad dabartiniame pasaulyje būtina aiški ir nuosekli komunikacija. Tai padeda paaiškinti kiekvieno priemonių rinkinio loginį pagrindą ir pabrėžia, kad politikos sritys nėra veiksminga siekiant skirtingų tikslų. Priešingai, jos sąmoningai papildo viena kitą: pinigų politika stabilizuojamos kainos vidutinės trukmės laikotarpiu, o makroprudencine politika užtikrinama, kad finansų sistema išliktų pakankamai atspari, kad būtų galima veiksmingai vykdyti pinigų politiką ir remti tvarų ekonomikos augimą. Šį papildomumą dar labiau sustiprina tai, kad tvirtas finansų sektorius sudaro sąlygas pinigų politika nuolat siekti kainų stabilumo nepakenkiant finansiniam stabilumui.

9. *Kaip vertinate ECB komunikacijos strategiją? Ar dar yra ką tobulinti, be kita ko, įtraukiant aktualesnius finansinius ir kainų stabilumo rodiklius ir patobulintą scenarijų analizę į pareiškimus dėl pinigų politikos?*

Pastaraisiais metais ECB komunikacijos strategija labai pasikeitė ir, mano nuomone, dabar ji grindžiama daug aiškesne ir skaidresne struktūra. Po strategijos peržiūros pareiškimas dėl pinigų politikos, spaudos konferencija, ekonomikos biuletenis ir posėdžių pinigų politikos klausimais ataskaitos kartu sudaro nuoseklią ir daugiasluoksnę komunikacijos sistemą. Dėl to padidėjo aiškumas specialistų auditorijai, o pagrindinės idėjos tapo prieinamesnės plačiajai visuomenei. Ypač vertinu pastangas supaprastinti pareiškimą dėl pinigų politikos ir pateikti labiau struktūrizuotą naratyvą apie ekonominę perspektyvą, riziką ir politikos loginį pagrindą. Be to, paprasto kainų stabilumo tikslo nustatymas 2021–2022 m. strategijos peržiūroje padėjo pagerinti komunikaciją. 2025 m. pinigų politikos strategijos vertinime ECB dar kartą patvirtino aiškios komunikacijos svarbą ir pabrėžė, kad jis toliau pritaikys savo požiūrį reaguodamas į kintančią komunikacijos aplinką.

Aplinka, kurioje vykdoma pinigų politika, tapo neaiškesnė, todėl aiški, savalaikė ir nuosekli komunikacija tampa ypač svarbi. Todėl scenarijų ir jautrumo analizės tampa vis svarbesnės aiškinant, kaip ECB reaguoja į riziką, susijusią su bazine perspektyva. Šių scenarijų akcentavimas, ypač kai padidėja neaiškumas, padeda rinkos dalyviams ir piliečiams geriau suprasti politikos sprendimų sąlygas ir sustiprina ECB atskaitomybę. Manau, kad tolesnis scenarijų darbo integravimas į pareiškimą dėl pinigų politikos, kai tinkama, gali dar labiau padėti siekti šio tikslo.

Taip pat yra galimybių toliau tobulinti komunikaciją dėl Valdančiosios tarybos vertinimui svarbių rodiklių, įskaitant su finansinėmis sąlygomis susijusius rodiklius, pinigų politikos poveikio ir rizikos pasiskirstymo. Mano nuomone, aiškiau išskiriant šiuos rodiklius įprastose komunikacijos priemonėse, tačiau neapsunkinant auditorijos supratimo, būtų lengviau paaiškinti, kaip Valdančioji taryba pasveria gaunamus duomenis ir kaip neaiškumas formuoja jos sprendimus. Tai taip pat sustiprintų svarbų skaidrumo ir patikimumo ryšį.

Galiausiai komunikacija tebėra dvipusis procesas. Atidžiai klausant suinteresuotųjų subjektų, įskaitant piliečius, socialinius partnerius ir Europos Parlamentą, galima padėti ECB pritaikyti jo idėjas ir pagerinti pinigų politikos sistemos supratimą. Siekiant išlaikyti pasitikėjimą ir pažaboti lūkesčius, bus labai svarbu toliau investuoti į paprastas, pritaikomas ir vaizdines

komunikacijos priemones. Kadangi žiniasklaidos aplinka kinta, svarbu toliau nagrinėti komunikacijos gerinimo galimybes, ypatingą dėmesį skiriant plačiajai visuomenei, kai atrodo, kad galima gauti daugiau naudos. Jei būčiau paskirtas, tvirtai remčiau šias pastangas ir toliau būčiau įsipareigojęs atvirai ir konstruktyviai dalyvauti visose atskaitomybės struktūrose.

10. *Kaip vertinate dabartinį ECB turimų pinigų politikos priemonių rinkinį, įskaitant pastaraisiais metais nustatytas nestandartines priemones? Kaip, jūsų nuomone, tokių priemonių naudojimas gali būti įtrauktas į valdymo sistemą, kuria užtikrinama atskaitomybė demokratinėms institucijoms, neribojant ECB gebėjimo veikti nepriklausomai?*

Be ECB pinigų politikos palūkanų normų, kurios yra pagrindinė pinigų politikos priemonė kainų stabilumui pasiekti, ECB ilgainiui sukūrė keletą kitų pinigų politikos priemonių. Šiomis priemonėmis siekiama vieno arba abiejų šių tikslų: valdyti pinigų politikos poziciją, kai pinigų politikos palūkanų normos beveik siekia apatinę ribą, ir (arba) išsaugoti sklandų pinigų politikos poveikio veikimą. Šios priemonės apima ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas, turto pirkimą, neigiamas palūkanų normas ir išankstines gaires. Kiekviena iš šių priemonių buvo sukurta tam, kad būtų atsižvelgta į konkrečias aplinkybes, kai teigiamos teritorijos palūkanų normų koregavimo nepakaktų kainų stabilumui palaikyti.

Šių nestandartinių priemonių naudojimas buvo atidžiai peržiūrėtas neseniai ECB atliktame strategijos vertinime, atsižvelgiant ne tik į patirtį, įgytą mažos infliacijos laikotarpiu, bet ir į po pandemijos padidėjusį infliacijos lygį. Mano nuomone, šis vertinimas patvirtino, kad svarbu turėti įvairų ir lankstų priemonių rinkinį. Esant dideliems ir ilgalaikiams infliacijos nuokrypiams nuo tikslo, neatsižvelgiant į tai, ar ji viršija tikslą, ar jo nesiekia, labai svarbu imtis tinkamų ryžtingų ar nuolatinių pinigų politikos veiksmų, kad būtų užkirstas kelias infliacijos lūkesčių nepažabojimui. Nors politikos palūkanų normos yra pirmoji reagavimo priemonė, kartais gali prireikti taikyti kitas priemones, kad būtų užtikrintas kainų stabilumas vidutinės trukmės laikotarpiu. Todėl šios priemonės turėtų likti ECB priemonių rinkinio dalimi.

Vis dėlto nestandartinių priemonių naudojimas visada turi būti proporcingas, atsižvelgiant į galimą didesnį jų šalutinį poveikį, palyginti su standartinių tarifų politika. Todėl ECB atlieka išsamų proporcingumo vertinimą, kuris apima pinigų politikos priemonių naudos ir galimo šalutinio poveikio, jų sąveikos ir jų pusiausvyros laikui bėgant vertinimą. Visiškai pritariu šiam požiūriui, nes juo užtikrinamas pinigų politikos veiksmingumas, kartu užtikrinant, kad priemonės būtų naudojamos apdairiai ir atsakingai.

Šį lankstumą iš esmės papildo skaidrumas ir atskaitomybė. ECB dėjo daug pastangų, kad paaiškintų savo programų struktūrą ir parametrus, skelbdamas išsamią jų sąlygų ir veiksmingumo analizę ir užtikrindamas galimybę visuomenei susipažinti su išsamia informacija apie jo balansą. Be to, kai kurių veiklos elementų negalima atskleisti nepakenkiant pačių priemonių veiksmingumui. Svarbu išlaikyti šią pusiausvyrą – tarp atvirumo ir pinigų politikos vientisumo apsaugos. Galiausiai svarbiausia, kad ECB ir toliau būtų visiškai atskaitingas Europos Parlamentui ir plačiajai visuomenei, kartu išsaugant nepriklausomumą, kurio reikia jo įgaliojimams vykdyti.

11. *ECB vis daugiau dėmesio skiria komunikacijai kaip politikos priemonei. Kiek neaiškumo centrinis bankas turėtų aiškiai komunikuoti nepakenkdamas patikimumui ar atskaitomybei?*

Pastaraisiais metais dėl pandemijos, infliacijos padidėjimo ir tebesitęsiančios geopolitinės įtampos neįprastai padidėjo neaiškumas. 2025 m. strategijos vertinime pripažįstama, kad vyksta struktūriniai pokyčiai, susiję su geopolitika, skaitmeninimu, dirbtiniu intelektu, demografija, grėsme aplinkos tvarumui ir tarptautinės finansų sistemos pokyčiais. Šie pokyčiai rodo, kad infliacijos aplinka išliks neaiški ir galbūt nepastovesnė. Tai gali lemti didesnius nuokrypius nuo tikslo abiem kryptimis, o tai gali kelti sunkumų vykdant pinigų politiką. Pripažindamas struktūriškai padidėjusį neaiškumą, ECB atsižvelgia ne tik į labiausiai tikėtiną infliacijos ir ekonomikos raidą, bet ir į susijusią riziką ir neaiškumą, be kita ko, tinkamai naudodamas scenarijų ir jautrumo analizes.

Dėl šios priežasties ECB pradėjo sprendimus dėl tinkamo pinigų politikos pobūdžio pradėjo priimti per kiekvieną posėdį atskirai, vadovaudamasis gaunamais duomenimis. Sprendimai dėl palūkanų normų visų pirma grindžiami infliacijos perspektyvos ir su ja susijusios rizikos vertinimu, atsižvelgiant į gaunamus ekonominius ir finansinius duomenis, taip pat į susijusios infliacijos dinamiką ir pinigų politikos poveikio stiprumą.

Mano nuomone, aiškus pranešimas apie neaiškumą yra esminė šiuolaikinės centrinės bankininkystės dalis. Kadangi tiek infliacijos pastovumas, tiek pinigų politikos poveikio stiprumas yra pagrindiniai veiksniai, turintys įtakos palūkanų normos trajektorijos kalibravimui, ECB pranešime šiems veiksniams teikiama svarba padėjo rinkos dalyviams suprasti mūsų reagavimo funkciją. Todėl ECB patikimumas ir veiksmingumas nenukentėjo dėl neaiškios aplinkos.

Galiausiai, pranešimas apie neaiškumą taip pat yra neatsiejamas nuo atskaitomybės. ECB turi pranešti ne tik apie savo svarstymų rezultatus, bet ir apie veiksnius, į kuriuos jis atsižvelgė priimdamas sprendimus, įskaitant rizikos vertinimą. Todėl skaidrumas ir atskaitomybė yra tarpusavyje susiję ir vienas kitą sustiprina.

12. *Geopolitiniai ir prekybos pokyčiai daro vis didesnį poveikį infliacijos dinamikai. Kaip ECB turėtų atsižvelgti į šiuos pokyčius priimdamas savo pinigų politikos sprendimus?*

Geopolitinė įtampa ir tarptautinės prekybos sutrikimai gali būti pagrindiniai ekonominių sukrėtimų ir neaiškumo šaltiniai, turintys didelį poveikį ekonomikai ir kainų stabilumui. Dėl šios priežasties ECB atidžiai ir nuolat stebi pasaulinius geopolitinius pokyčius, prekybą ir kanalus, kuriais jie daro poveikį euro zonos ekonomikai ir infliacijai. Eurosistemos specialistų prognozės apima labiausiai tikėtiną pasaulio ekonomikos raidą, pagrįstą aiškiai apibrėžtomis prielaidomis, įskaitant rinka pagrįstus lūkesčius dėl palūkanų normų ir energijos kainų, pvz., naftos ir dujų. Taip pat atsižvelgiama į faktines tarifų normas, galiojusias tuo metu, kai buvo nutrauktas projekcinis laikotarpis.

Atsižvelgiant į dabartinės geopolitinės aplinkos sudėtingumą ir nenuspėjamumą, taip pat labai svarbu stebėti ir vertinti jos sukeliamą netikrumą ir riziką, susijusią su bazinėmis projekcijomis. ECB savo bazines prognozes vis dažniau papildo rizikos vertinimais, jautrumo analizėmis ir scenarijų analizėmis. Pavyzdžiui, į naujausias prognozes įtraukti specialūs galimo JAV muitų politikos pokyčių poveikio ir padidėjusios geopolitinės įtampos Artimuosiuose Rytuose

vertinimai. Šios priemonės yra esminės siekiant suprasti ne tik numatomą pagrindinę ekonomikos trajektoriją, bet ir įvairius tikėtinus alternatyvius rezultatus – tai svarbus aspektas kalibruojant pinigų politiką padidėjusio neaiškumo laikotarpiais.

Geopolitiniai ir prekybos pokyčiai taip pat gali turėti įtakos finansiniam stabilumui, be kita ko, dėl biržos prekių rinkų, pasaulinių rizikos nuotaikų ir tarpvalstybinių finansinių srautų. ECB reguliariai vertina šią riziką, be kita ko, finansinio stabilumo apžvalgoje, siekdamas užtikrinti, kad pinigų politikos sprendimai būtų grindžiami plačiu makrofinansinės aplinkos vertinimu.

Mano nuomone, šis atidžios stebėsenos, struktūrizuoto rizikos vertinimo ir scenarijų analizės derinys sudaro sąlygas ECB skaidriai, nuosekliai ir perspektyviai atsižvelgti į geopolitinius ir prekybos pokyčius priimant pinigų politikos sprendimus. Kadangi neaiškumas pasaulio ekonomikoje kurį laiką gali išlikti didelis, bus būtina išlaikyti šį visapusišką požiūrį siekiant užtikrinti kainų stabilumą euro zonoje.

13. *Klimato kaita ir su gamta susijusi rizika gali turėti poveikį infliacijos dinamikai ir ekonomikos neaiškumui. Kaip vertinate šiuo metu šiai rizikai priskirtą vaidmenį ECB pinigų politikos analizėje ir sprendimų priėmimo procese ir kaip ECB turėtų ją įtraukti į savo priemonių rinkinį? Ar ECB turėtų peržiūrėti savo kainų stabilumo stebėsenos sistemą, kad geriau atsižvelgtų į šią riziką? Kaip suderinti atsakomuosius veiksmus su rinkos neutralumo principu?*

Klimato kaita ir gamtos būklės blogėjimas formuoja ekonominę aplinką, kurioje vykdoma pinigų politika. Dažnesni ir ekstremalūs klimato reiškiniai gali lemti pasiūlos ir paklausos sukrėtimų derinį, darantį poveikį gamybos apimčiai ir didinantį infliacijos nepastovumą ir neaiškumą. Ilgalaikėje perspektyvoje padidėjusi fizinė rizika taip pat gali turėti struktūrinį poveikį ilgalaikiam augimui ir ilgalaikėms palūkanų normoms. Mano nuomone, ECB padarė didelę pažangą įtraukdamas šią riziką į savo pinigų politikos analizę, tačiau dėl kintančio klimato kaitos pobūdžio šį darbą reikia nuolat peržiūrėti.

Be pinigų politikos analizės, ECB taip pat ėmėsi veiksmų, kad ši rizika būtų įtraukta į mūsų pinigų politikos įgyvendinimo priemonių rinkinį. Eurosistemos perorientavimo sistema atliko svarbų vaidmenį mažinant riziką ir išmetamųjų teršalų kiekį, susijusį su įmonių obligacijų pinigų politikos portfeliais. Nuo 2023 m. ECB ir Eurosistemos nacionaliniai centriniai bankai kasmet skelbia su klimatu susijusią finansinę informaciją apie pinigų ir ne pinigų politikos portfelius, į kurią nuo paskutinio leidimo įtrauktas naujas su gamta susijusios priklausomybės rodiklis. 2025 m. buvo nustatyti tarpiniai priklausomybės nuo iškastinio kuro mažinimo tikslai, kad būtų galima stebėti įmonių obligacijų portfelių išmetamųjų teršalų kiekio mažinimo trajektoriją taip, kad būtų remiami Paryžiaus susitarimo tikslai. Neseniai ECB nusprendė pritaikyti savo užtikrinimo priemonės sistemą, nustatydamas klimato veiksnį, kuris padės šalinti į ateitį orientuotą su klimatu susijusį neaiškumą ir didinti pinigų politikos įgyvendinimo atsparumą. Galiausiai, kuriant veiklos sistemą bus siekiama su klimato kaita susijusius aspektus įtraukti į struktūrinės pinigų politikos operacijas.

Nors vyriausybės visų pirma yra atsakingos už tai, kad būtų imtasi tinkamų kovos su klimato kaita veiksmų, ECB, neviršydamas savo įgaliojimų, atsižvelgia į klimato kaitos ir gamtos būklės blogėjimo poveikį pinigų politikai ir centrinei bankininkystei. Šiame kontekste ECB naudojamos priemonės apima modeliu grindžiamą požiūrį į priklausomybės nuo iškastinio kuro mažinimo strategijų, pvz., anglies dioksido mokesčių, ES apyvartinių taršos leidimų prekybos

sistemos (ES ATLPS) ir politikos priemonių derinio scenarijų, poveikio analizę, siekiant pagrįsti makroekonomines prognozes ir naudoti jas kaip scenarijus, susijusius su bazinėmis projekcijomis. Šios pastangos padeda užtikrinti, kad pinigų politikos sprendimai būtų grindžiami geresniu supratimu, kaip klimato pokyčiai veikia infliacijos dinamiką ir poveikį. Kadangi tikėtina, kad su klimatu susiję sukrėtimai bus dažnesni, manau, kad ir toliau bus svarbu atsižvelgti į tokią riziką scenarijų analizėse.

Kalbant apie rinkos neutralumą, tai yra veiklos priemonė, o ne teisinis reikalavimas. Rinkos neutralumas gali padėti užtikrinti, kad ECB intervencinės priemonės rinkoje atitiktų atviros rinkos ekonomikos principą. Tačiau ECB gali pagrįstai nukrypti nuo rinkos neutralumo principo, kad pasiektų savo tikslus ir laikytųsi Sutarties principų. Dėl klimato išorinio poveikio reikia persvarstyti rinkos neutralumo sąvoką. Taip atsitiko, pvz., kai ECB perorientavo pirkimus pagal įmonių sektoriaus pirkimo programą į emitentus, kurių klimato srities veiklos rezultatai geresni.

14. *Ką manote apie dabartinį pagrindinių centrinių bankų veiklos koordinavimo tarptautiniu lygmeniu lygį? Kaip, jūsų nuomone, tai keičia išpuoliai prieš centrinių bankų nepriklausomumą trečiosiose šalyse?*

Pagrindiniai centriniai bankai šiandien bendradarbiauja tankiame ir gerai išbandytame tarptautinių forumų tinkle – nuo Tarptautinių atsiskaitymų banko, Finansinio stabilumo tarybos ir TVF iki labiau specializuotų grupių, kurios daugiausia dėmesio skiria mokėjimams, finansiniam stabilumui ir reglamentavimo standartams. Šis bendradarbiavimas ne kartą įrodė savo vertę pasaulinės įtampos laikotarpiais, kaip matėme per pasaulinę finansų krizę, o pastaruoju metu – per pandemiją ir energijos kainų sukrėtimą po Rusijos invazijos į Ukrainą. Nors galiausiai kiekvienas centrinis bankas priima sprendimus pagal savo vidaus įgaliojimus ir institucinę sistemą, bendrai sutariama, kad skaidri komunikacija, reguliarus keitimasis informacija, dalijimasis analize ir, kai tinkama, bendri politikos veiksmai gali padėti išvengti neigiamo šalutinio poveikio ir prisidėti prie pasaulinio pinigų ir finansinio stabilumo.

Todėl susirūpinimą kelia išpuoliai prieš centrinių bankų nepriklausomumą trečiosiose šalyse. Kai pinigų politika patiria trumpalaikį politinį spaudimą – ar patenkinti fiskalinius poreikius, ar dirbtinai išlaikyti žemas palūkanų normas – mažėja patikimumas, kyla pavojus, kad infliacijos lūkesčiai taps nepažaboti, o finansų rinkose gali būti reikalaujama didesnio rizikos priedo.

Šiomis aplinkybėmis, mano nuomone, reikia dar kartą patvirtinti ir parodyti nepriklausomų centrinių bankų naudą. Šiuo atžvilgiu visiškai pritariu 2026 m. sausio 13 d. ECB pirmininkės C. Lagarde Valdančiosios tarybos vardu ir kitų tarptautinių centrinių bankų vardu paskelbtam bendram pareiškimui. Be to, ECB yra labai suinteresuotas palaikyti institucijas ir forumus, kurie skatina makroekonominį ir finansinį stabilumą, ir turi atlikti savo vaidmenį, kad jos ir toliau gerai veiktų ir būtų stiprios. Siekiant išsaugoti stabilią pasaulinę finansų sistemą, net ir aplinkoje, kurioje politinis spaudimas įvairiose jurisdikcijose gali skirtis, tebėra labai svarbu palaikyti stabilius ir konstruktyvius darbo santykius su visais centrinių bankų partneriais.

15. *ECB užtikrinimo priemonės sistema nėra mechaniškai grindžiama išoriniais kredito reitingais ir joje svarbų vaidmenį atlieka vidaus sprendimai. Kaip turėtų būti užtikrinta atskaitomybė už šiuos rizikos valdymo sprendimus, ypač atsižvelgiant į jų galimas ekonomines, pasiskirstymo ir politines pasekmes?*

Užtikrinimo priemonės reikalavimai yra svarbus bet kurios ECB kredito operacijos ramstis siekiant apsaugoti ECB nuo su šiomis operacijomis susijusios finansinės rizikos. ECBS ir ECB statuto 18 straipsnio 1 dalyje nustatyta, kad skolinimas bankams per refinansavimo operacijas gali būti teikiamas tik už tinkamą užtikrinimo priemonę. Siekdama užtikrinti, kad užtikrinimo priemonė būtų tinkama, Eurosistema taiko tinkamumo kriterijus, kurie apima nusistovėjusią kredito vertinimo sistemą, grindžiamą įvairiais informacijos šaltiniais ir apimančią vidaus sprendimus, o tai labai svarbu, nes mechaniškas kliovimasis išoriniais kredito reitingais, ypač valstybės obligacijų atveju, gali kelti pavojų sklandžiam pinigų politikos įgyvendinimui ir sukelti staigų staigaus pokyčio poveikį.

Praktiškai Valdančiosios tarybos diskrecija gali būti taikoma nuodugniai įvertinus politikos (pvz., užtikrinimo priemonės pakankamumo užtikrinimo pagal vyraujančią pinigų politikos poziciją) ir rizikos valdymo aspektų kompromisus.

Įgyvendinant ECB priemones, susijusias su pasauline finansų krize, vėlesne euro zonos valstybių skolos krize ir neseniai kilusia pandemijos krize, buvo nustatytos laikinos diskrecinės priemonės, t. y. konkrečioms šalims taikomos išimtys. Jos buvo susijusios su finansinės paramos programos, kurioje, be kita ko, nustatytos fiskalinių tikslų įgyvendinimo sąlygos, egzistavimu, taip pat su rinkos veikimo ir rizikos valdymo aspektais. Be to, kai buvo laikoma, kad tolesnis tam tikrų valstybės obligacijų priėmimas pažeidžia jos teisės aktuose nustatytą pareigą priimti tik tinkamą užtikrinimo priemonę, tas turtas nebebuvo priimamas.

Kiekvieno laikino nukrypimo atveju ECB buvo skaidrus ir paaiškino savo sprendimus ES piliečiams ir jų išrinktiems atstovams, Europos Parlamento nariams, laikydamasis atskaitomybės struktūros. Be to, atsižvelgiant į pagrindinį valstybių reitingų vaidmenį finansų sistemoje ir jos užtikrinimo priemonės sistemoje, Eurosistema reguliariai atlieka išsamų visų pripažintų reitingų agentūrų pateiktų reitingų patikrinimą.

Mano nuomone, dabartine sistema užtikrinama tinkama pusiausvyra: ja užtikrinamas patikimas rizikos valdymas, kartu suteikiant ECB pakankamai lankstumo, kad išskirtinėmis aplinkybėmis būtų apsaugotas pinigų politikos poveikis.

16. *ECB pabrėžė, kad sprendimus dėl pinigų politikos priims per kiekvieną posėdį atskirai. Ką manote apie ateities gairių, kaip pinigų politikos priemonės, naudingumą?*

Kadangi pinigų politika vykdoma vis neaiškesnėje ir kintančioje ekonominėje aplinkoje, atitinkamai pritaikomi ir mūsų informavimo apie dabartinius ir būsimus veiksmus būdai. 2013 m., esant mažai infliacijai (ir beveik nuliui prilygstančiai pinigų politikos palūkanų normai), Europos Centrinis Bankas pateikė ateities gaires, kaip priemonę parodyti, kad palūkanų normos ilgą laiką išliks žemos, kad būtų remiamas augimas ir infliacija. Kai vienpusiai nuolatiniai sukrėtimai verčia ekonomiką siekti veiksmingos apatinės ribos, ateities gairės iš tiesų gali sustiprinti pasitikėjimą, kad politika išliks pakankamai palanki šiam spaudimui atsverti. Tačiau ateities gairių veiksmingumas mažėja, kai centrinis bankas susiduria su dvilype rizika, o neaiškumas dėl tebesitęsiančių infliacinių sukrėtimų yra didesnis, nes tokiomis sąlygomis gali greitai padidėti vėlavimo nutraukti politiką tikimybė. Pastarojoje aplinkoje toks išankstinis įsipareigojimas gali pernelyg suvaržyti centrinį banką, todėl gali duoti priešingų rezultatų. Tokioje aplinkoje centriniams bankams reikia lankstumo veikti remiantis turimais duomenimis, atsižvelgiant į sparčiai kintančią aplinką ir priimant sprendimus per kiekvieną posėdį atskirai.

Infliacijos šuolis parodė, kad prognozuoti infliaciją didelių ir gausių sukrėtimų laikotarpiais iš esmės sunku. Vienas iš tokių atvejų yra laikotarpis iškart po COVID. Kadangi prognozių klaidos padidėjo, o padidėjęs neaiškumas paskatino dažnai peržiūrėti perspektyvas, 2022 m. liepos mėn. ECB pradėjo sprendimus priimti per kiekvieną posėdį atskirai, pabrėždamas gaunamų duomenų vaidmenį priimant pinigų politikos sprendimus. Svarbu tai, kad ši sistema nėra orientuota į praeitį; daugiausia dėmesio ir toliau skiriama vidutinės trukmės laikotarpiui. Priklausomybė nuo duomenų taip pat neturėtų būti painiojama su priklausomybe nuo duomenų vienetų, atsižvelgiant į tai, kad ekonomikos būklė atspindi daugelio veiksnių sąveiką. Nors palūkanų normų ateities gairių taikymas šiuo laikotarpiu buvo sustabdytas dėl sparčiai kintančių aplinkybių ir išskirtinio neaiškumo, ECB toliau užtikrino savo sprendimų priėmimo proceso skaidrumą. 2023 m. kovo mėn. jis patikslino savo reagavimo funkciją taikydama trijų elementų sistemą: infliacijos perspektyvos, grynosios infliacijos dinamikos ir pinigų politikos poveikio stiprumo. Atlikus 2025 m. strategijos vertinimą, su perspektyva susijusi rizika buvo oficialiai įtraukta siekiant pabrėžti neaiškumo vaidmenį formuojant politiką. Požiūris, pagal kurį sprendimai priimami per kiekvieną posėdį atskirai, vadovaujantis duomenimis, mums padėjo pasiekti infliacijos tikslą, nes suteikė mums galimybę greitai reaguoti į sparčiai kintančią aplinką ir išlaikyti visišką neprivalomumą priimant sprendimus dėl palūkanų normų pokyčių.

Apibendrinant, pasirenkant, rengiant ir taikant politikos priemones turėtų būti atsižvelgiama į nuolat kintančias makroekonomines sąlygas, kartu išsaugant lankstumą, kurio reikia, kad būtų galima greitai reaguoti į naujus sukrėtimus.

17. *Atsižvelgiant į nuolatinius infliacijos dinamikos skirtumus tarp šalių euro zonoje, kaip ECB turėtų aiškinti infliacijos sklaidą kalibruodamas politiką ir ar manote, kad būsima euro zonos plėtra labai apsunkins nuoseklios bendros pinigų politikos išlaikymą?*

Europos Centrinio Banko pinigų politikoje daugiausia dėmesio skiriama visai euro zonai, o ne atskiroms valstybėms narėms. Šis bendras orientavimasis atspindi tiek pinigų sąjungos institucinę sistemą, tiek praktinius bendros pinigų politikos veikimo įvairiose ekonomikose suvaržymus. Todėl tam tikras nevienodumas tarp šalių yra ne tik neišvengiamas, bet ir priimtinas pagal šią sistemą, ypač kai jis atsiranda dėl konvergencijos dinamikos Sąjungoje. Svarbu tai, kad iš įrodymų nematyti, jog tarpvalstybinis infliacijos nevienodumas ar verslo ciklo svyravimų dinamika pasiekė tokį lygį, kad bendra valiuta taptų netinkama kuriai nors valstybei narei arba kad tarp šalių kiltų esminė įtampa dėl tinkamos pinigų politikos pozicijos.

Kalbant apie asimetrinių sukrėtimų, susijusių su euro zonos plėtra, svarbą, HNB atliktos vidaus analizės rodo, kad naujosios valstybės narės iš esmės buvo gerai integruotos į euro zonos ekonomiką prieš įvedant eurą, o jų verslo ciklai yra glaudžiai suderinti su esamų euro zonos narių verslo ciklais. Be to, pinigų politika ir susitarimai dėl valiutos kurso prieš įvedant eurą, pvz., valiutų valdybos režimai arba griežtai valdomos laisvosios akcijos, dar labiau pabrėžia, kad nauji rinkos dalyviai yra natūralūs bendros valiutos zonos nariai. Šioms naujesnėms narėms simetrinių euro zonos masto sukrėtimų, kurie turėtų suderinti verslo ciklus ir infliacijos pokyčius įvairiose šalyse, santykinė svarba yra didelė, laikui bėgant didėja ir iš esmės panaši į kitose mažose valstybėse narėse stebimus sukrėtimus. Šis modelis atitinka optimizuotos valiutos zonos teorijos endogeniškumo hipotezę, pagal kurią simetrinių sukrėtimų santykinė svarba gali padidėti šaliai įsivedus bendrą valiutą. Pagrindinis mechanizmas yra tas, kad pinigų integracija paprastai stiprina prekybos ryšius ir skatina tarpvalstybinius investicijų srautus, taip ilgainiui stiprindama ekonominius ryšius. Taip pat verta pažymėti, kad naujosios narės,

įskaitant Bulgariją ir Kroatiją, kaip naujausias nares, yra palyginti mažos ekonomikos šalys, kurių įtaka visos teritorijos suvestiniams rodikliams, kuriais grindžiami pinigų politikos sprendimai, yra nedidelė.

Nepaisant šių bendrų pokyčių, infliacijos skirtumai euro zonos šalyse pastaraisiais metais pastebimai kito. Šie skirtumai buvo ypač ryškūs pastarojo meto infliacijos epizodo piko metu, visų pirma dėl energijos, taip pat maisto ir paslaugų infliacijos skirtumų. Tačiau pastaruoju metu šie skirtumai iš esmės normalizavosi, o tai rodo, kad didžioji dalis pastebėtų skirtumų buvo ciklinio pobūdžio ir kad verslo ciklo nuoseklumas tebėra svarbus veiksnys nustatant infliacijos rezultatus visoje teritorijoje. Tam tikrą vaidmenį atlieka ir cikliniai ekonominės veiklos rezultatai: pvz., Kroatijoje, Slovakijoje ar Ispanijoje per pastarąjį laikotarpį užfiksuota didesnė nei vidutinė infliacija ir didesnis nei vidutinis BVP augimas. Dabartiniai infliacijos skirtumai tebėra šiek tiek didesni už istorinius vidurkius, o tai rodo, kad tam tikras vaidmuo gali tekti ir kai kuriems šalių struktūriniams skirtumams, pvz., darbo rinkos sąlygų skirtumams, skirtingam Rusijos energijos tiekimo mastui (kaip, pvz., pastebėta Baltijos valstybėse) arba šalių ekonomikos sektorių sudėties skirtumams.

Infliacijos skirtumai pinigų sąjungoje iš esmės nekelia problemų, jeigu jie išlieka nedideli. Iš tiesų tokių skirtumų galima tikėtis, kai jie atsiranda dėl laikino koregavimo atsižvelgiant į ekonominius sukrėtimus arba dėl natūralaus realios konvergencijos proceso valstybėse narėse. Tačiau susirūpinimą keltų dideli ir nuolatiniai infliacijos skirtumai, nes jie gali trukdyti vienodam pinigų politikos poveikiui visoje teritorijoje. Pavyzdžiui, didelė fiskalinė ekspansija tam tikroje šalyje gali sukelti vidaus kainų spaudimą, kurio negalima tiesiogiai įveikti bendra pinigų politika. Be to, nuolatiniai pagrindinės sąnaudų dinamikos skirtumai arba struktūrinis nelankstumas gali lemti pastovesnius infliacijos trajektorijų skirtumus.

Dėl šių priežasčių infliacijos skirtumus reikia nuolat stebėti ir analizuoti. Vis dėlto reikia pripažinti, kad pinigų politikos galimybės tiesiogiai spręsti skirtingų šalių infliacijos skirtumų problemą tebėra ribotos. Pagrindinė atsakomybė už konkrečioms šalims būdingų pokyčių valdymą tenka šalių politikai, kuri turi papildyti ECB pinigų politikos kryptį visos teritorijos mastu.

18. *Europos našumo augimas yra struktūriškai silpnas. Kaip ECB gali prisidėti prie makroekonominės aplinkos, palankios investicijoms ir kapitalo formavimui, neviršydamas savo įgaliojimų?*

ECB pagrindinis tikslas – kainų stabilumas euro zonoje. Stabilios kainos yra būtina ekonominio ir finansinio stabilumo sąlyga, o tai savo ruožtu yra būtina siekiant sukurti aplinką, palankią ilgalaikėms investicijoms ir ekonomikos klestėjimui.

Dėl didelės infliacijos mažėja turtas, darbo pajamos ir reali kapitalo grąža, o tai atgraso namų ūkius ir įmones nuo vartojimo ir investicijų išlaidų. Kita vertus, pernelyg maža infliacija gali būti vangios ekonomikos požymis ir taip pakenkti paskatoms investuoti. Kainų stabilumas mažina šį neaiškumą dėl būsimos perkamosios galios ir padeda įmonėms ir namų ūkiams priimti ilgesnio laikotarpio sprendimus dėl investicijų ir vartojimo. Stabilios kainos taip pat padeda veiksmingai paskirstyti išteklius, nes leidžia aiškiau veikti santykinių kainų signalams ir užkerta kelią iškraipymams, susijusiems su didele ar nepastovia infliacija.

Nepažeisdamas savo kainų stabilumo tikslo, ECB remia Europos Sąjungos bendrąsias ekonominės politikos kryptis, kad padėtų siekti Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 3

straipsnyje nustatytų Sąjungos tikslų. Taigi pagal savo įgaliojimus ECB gali remti ES iniciatyvas, kuriomis siekiama skatinti investicijas, pvz., dalydamasis savo ekspertinėmis žiniomis apie finansų rinkas ir jų integraciją. ECB tai reguliariai daro savo leidiniuose ir posėdžiuose su kitomis Europos institucijomis ir valstybėmis narėmis ES forumuose.

ECB taip pat atidžiai stebi našumo pokyčius atlikdamas ekonominę analizę. Tai ypač svarbu dabartinėmis aplinkybėmis, nes pastarojo meto technologinė pažanga, susijusi su skaitmeninimu ir dirbtiniu intelektu, gali remti našumą ir didinti nematerialiojo kapitalo, taip pat aukštos kvalifikacijos darbo jėgos ir susijusio darbo užmokesčio, svarbą, palyginti su materialiuoju kapitalu.

C. Finansinis stabilumas ir priežiūra

19. *Kokie, jūsų nuomone, yra svarbiausi iššūkiai euro zonos finansinio stabilumo srityje? Kaip ECB galėtų veiksmingiau remti kovą su šiais iššūkiais?*

Rizika finansiniam stabilumui euro zonoje šiandien kyla dėl didelio neaiškumo ir su tuo susijusio struktūrinio pažeidžiamumo.

Pirma, geopolitinė įtampa ir didėjantis geoekonominis susiskaidymas yra pagrindiniai rizikos šaltiniai, nes jie gali daryti neigiamą poveikį būsimam augimui, padidinti rinkos nepastovumą ir sugriežtinti finansavimo sąlygas.

Antra, fiskaliniai iššūkiai kai kuriose valstybėse narėse tebekelia didelį susirūpinimą. Padidėjęs skolos lygis, numatomas gynybos, infrastruktūros ir socialinių išlaidų padidėjimas kartu su ribotomis fiskalinio manevravimo galimybėmis galėtų išbandyti investuotojų pasitikėjimą ir daryti spaudimą didinti valstybės finansavimo išlaidas. Atsižvelgiant į stiprius valstybių, bankų ir realiosios ekonomikos ryšius, šis pažeidžiamumas, jei būtų aktyvuotas vienu metu, galėtų sukelti neigiamus grįžtamojo ryšio ciklus.

Trečia, finansų rinkos yra neapsaugotos nuo didelių korekcijų. Nepaisant padidėjusio geopolitinio ir politinio neaiškumo, rizikos apetitas išliko didelis, o turto vertės (ypač nuosavybės vertybinių popierių
rinkose) atrodo pervertintos ir vis labiau koncentruotas, ypač kalbant apie su DI susijusias įmones. Dėl to kyla staigių rinkos korekcijų rizika, kurią gali padidinti ne bankų finansų įstaigų sektorius, atsižvelgiant į jų likvidumo neatitikimus ir finansinį svertą. Pokyčiai JAV privačių kreditų rinkoje ir labai kapitalui imlus DI bumas taip pat rodo riziką, susijusią su neskaidrumu, kreditavimo standartų silpnėjimu ir glaudesniais bankų ir ne bankų ryšiais. Jei su DI susiję lūkesčiai nuviltų, staigi JAV rinkų korekcija galėtų išplisti į euro zoną dėl tarpvalstybinių pozicijų, rinkos kanalų ir bankų bei be bankų finansų įstaigų sąsajų. Siekdami įvykdyti įkaito vertės išlaikymo prievoles arba išlaikyti likvidumą, ne bankų finansų įstaigos, turinčios dideles JAV rinkos pozicijas, gali naudotis bankų teikiamomis kredito linijomis arba likviduoti turtą, o tai kelia sunkumų bankų balansams dėl padidėjusios kredito rizikos, didesnės finansavimo paklausos ir galimų vertinimų rinkos kainomis nuostolių. Be to, kredito maržos tebėra sumažintos, o tai rodo vis dar mažus tiek valstybės, tiek įmonių skolos rizikos priedus, kurie, pasikeitus rinkos sąlygoms, galėtų padidinti labai įsiskolinusios ekonomikos ar sektorių pažeidžiamumą.

Be ciklinės rizikos, keletas struktūrinių finansinio stabilumo iššūkių apima kibernetinę riziką,

su klimatu susijusią fizinę ir pertvarkos riziką, demografinį spaudimą ir skaitmeninimo bei technologinių inovacijų, pvz., DI, poveikį.

ECB gali veiksmingiausiai spręsti šias problemas didindamas finansų sektoriaus atsparumą atlikdamas analitinius, priežiūros ir makroprudencinius vaidmenis. ECB teikia išsamią rizikos analizę, laiku atlikdamas rizikos ir pažeidžiamumo vertinimus, kurie padeda priimti tinkamus politikos sprendimus. Tai apima atidžią rizikos bankų sektoriuje ir už jo ribų stebėseną ir, atsižvelgiant į ECB įgaliojimus, priežiūros priemonių aktyvavimą ir, kai reikia, nacionalinių makroprudencinių priemonių stiprinimą siekiant padidinti euro zonos finansų sistemos atsparumą vis neaiškesnėje pasaulinėje aplinkoje.

Glaudus bendradarbiavimas su kitomis institucijomis tiek ES, tiek valstybių narių lygmeniu yra labai svarbus siekiant užtikrinti, kad atsirandanti sisteminė rizika būtų nustatoma ankstyvame etape ir veiksmingai mažinama, pvz., laiku sukuriant tinkamus rezervus galimiems sukrėtimams atlaikyti. Šiomis aplinkybėmis Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV) atlieka viena iš pagrindinių vaidmenų kaip ES masto platforma, vienijanti visas valstybes nares ir Europos priežiūros institucijas (EPI), kad būtų sudarytos palankesnės sąlygos dalytis informacija, vertinti riziką ir koordinuoti makroprudencinius atsakomuosius veiksmus. Aktyviai dalyvaudamas ESRV veikloje, ECB gali toliau stiprinti institucijų bendradarbiavimą ir veiklos koordinavimą, skatinti keitimąsi geriausios praktikos pavyzdžiais ir įgyta patirtimi ir padėti užtikrinti, kad makroprudencinės priemonės būtų taikomos laiku, nuosekliai ir veiksmingai visoje Europos Sąjungoje.

Galiausiai, aiški ir nuosekli komunikacija taip pat svarbi siekiant sumažinti neaiškumą, įtvirtinti rinkos lūkesčius ir paaiškinti politikos veiksmų loginį pagrindą. Teikdamas nuomones ir rekomendacijas dėl reglamentavimo pokyčių, ECB padeda formuoti sistemą, kuria sprendžiamos struktūrinio pažeidžiamumo problemos ir stiprinamas finansinis stabilumas visoje euro zonoje.

Todėl pagrindinis prioritetas yra ir toliau orientuotis į ateitį. Kadangi rizika finansiniam stabilumui dažnai kyla dėl sudėtingos struktūrinių trūkumų ir ciklinių sukrėtimų sąveikos, ECB vaidmuo yra ne tik reaguoti į nepalankias sąlygas, bet ir iš anksto didinti atsparumą, užtikrinant, kad euro zonos finansų sistema ir toliau remtų tvarų augimą labai neaiškioje pasaulinėje aplinkoje.

20. *Kaip vertinate ECB prioritetus įgyvendinant M. Draghi ir E. Letta pranešimuose pateiktas rekomendacijas, be kita ko, dėl santaupų ir investicijų sąjungos? Kaip ECB, neviršydamas savo įgaliojimų, gali aktyviai remti tikros santaupų ir investicijų sąjungos kūrimą?*

M. Draghi ir E. Lettos pranešimai yra svarbus indėlis į Europos diskusijas dėl ekonominės ir finansinės integracijos stiprinimo ES ir finansinio stabilumo, augimo, konkurencingumo ir atsparumo skatinimo. Nors pranešimų taikymo sritis yra daug platesnė, juose taip pat pateikiamos pagrindinės rekomendacijos bankų ir finansų klausimais, t. y. dėl bankų sąjungos ir kapitalo rinkų sąjungos, apibendrintos santaupų ir investicijų sąjungos antraštėje.

Mano nuomone, skubiai reikia visavertės santaupų ir investicijų sąjungos. Europos konkurencingumas, jos atviras strateginis savarankiškumas ir gebėjimas finansuoti žaliąją ir skaitmeninę pertvarką priklauso nuo gilesnės ir geriau integruotos kapitalo rinkos. Nepaisant beveik dešimtmetį trukusių diskusijų nuo tada, kai 2015 m. Komisija pateikė pirmąjį kapitalo

rinkų sąjungos veiksmų planą, pažanga buvo lėta. Sparčiai kintanti geopolitinė aplinka tik padidino poreikį sutelkti Europos santaupas produktyvioms investicijoms ir sumažinti Europos struktūrinę priklausomybę nuo ne ES finansų infrastruktūrų. Šiuo požiūriu naujausios Komisijos iniciatyvos – dėl pakeitimo vertybiniais popieriais, taupomųjų ir investicinių sąskaitų, papildomų pensijų ir kapitalo rinkos integracijos bei priežiūros – yra labai sveikintinos.

ECB yra ypač suinteresuotas ir turi svarbų vaidmenį plėtojant santaupų ir investicijų sąjungą: pirma, pinigų politikos poveikiui bus naudinga didesnė kapitalo rinkų integracija; antra, ECB uždaviniams užtikrinti sklandų mokėjimo sistemos ir finansų rinkos infrastruktūros veikimą bus naudingi patobulinimai, kurie bus padaryti Komisijos pasiūlymais šiose srityse; trečia, ECB bankų priežiūros funkcijoms bus naudinga tvirtesnė ir labiau integruota kapitalo rinkų priežiūros struktūra, be kita ko, atsižvelgiant į stiprius bankų ir kapitalo rinkų dalyvių tarpusavio ryšius.

Apskritai manau, kad ECB turėtų ir toliau aktyviai ir konstruktyviai prisidėti prie santaupų ir investicijų sąjungos kūrimo. Pagal savo įgaliojimus jis gali aktyviai prisidėti prie diskusijų, remdamasis savo kompetencija ir techninėmis žiniomis, kad kuo greičiau paremtų techninį darbą ir pasiektų apčiuopiamos pažangos. ECB, pasinaudodamas BPM patirtimi, visų pirma turėtų teikti savo ekspertines žinias, susijusias su ES poprekybinių infrastruktūrų integravimu ir ES integruotos kapitalo rinkų priežiūros sistemos sukūrimu.

21. *Ką manote apie bankų sąjungos sukūrimą ir struktūrinių reformų poreikį?*

Svarbiausias žingsnis stiprinant Europos bankų sektoriaus konkurencingumą ir atsparumą – sudaryti sąlygas Europos bankams visapusiškai pasinaudoti mūsų bendrosios rinkos teikiamais privalumais. Todėl labai svarbu baigti kurti bankų sąjungą. Baigta kurti bankų sąjunga taip pat padidintų atsparumą ir padėtų apsisaugoti nuo geopolitinių sukrėtimų, rinkos susiskaidymo ir kitų grėsmių finansiniam stabilumui, kartu stiprindama pasitikėjimą visa euro zonos finansų sistema.

Atsižvelgiant į pasaulinės finansų krizės ir po jos kilusios Europos skolos krizės patirtį, bankų sąjungą buvo numatyta sukurti su trimis ramsčiais: bendros priežiūros, bendro pertvarkymo ir bendros indėlių garantijų sistemos. Pirmieji du ramsčiai buvo nustatyti per rekordiškai trumpą laiką sukūrus bendrą priežiūros mechanizmą ir bendrą pertvarkymo mechanizmą. Juos apibūdinčiau kaip sėkmės istorijas, kurios padėjo išlaikyti mūsų finansų sistemos stabilumą per pastarojo meto krizes, pvz., 2023 m. bankų suirutę.

Tačiau pažanga, susijusi su trečiuoju ramsčiu – Europos indėlių draudimo sistema (EIDS), sustojo daugiau kaip dešimtmetį. Mano nuomone, šią spragą reikėtų skubiai pašalinti, nes tai padėtų sukurti tikrai bendrą Europos bankų rinką. EIDS yra būtina siekiant užtikrinti, kad vienam eurui, įneštam į valstybės narės banką, būtų taikoma tokio paties lygio faktinė apsauga kaip ir vienam eurui, įneštam į kitos valstybės narės banką. Nepaisant draudimo lygio ir nacionalinėms indėlių garantijų sistemoms (IGS) taikomų taisyklių suderinimo, faktinė ir numanoma indėlių apsauga vis dar yra susijusi su valstybės narės fiskaliniu pajėgumu.

Turimi IGS ištekliai sudaro nedidelę apdraustųjų indėlių bankų sistemoje dalį ir gali būti greitai išnaudoti. EIDS leistų sutelkti išteklius Europos lygmeniu, taip sumažinant riziką, kad prireikus lėšų nebus galima gauti. EIDS taip pat padėtų sušvelninti bankų ir valstybių tarpusavio ryšį, nes

būtų išvengta rizikos, kad nacionalinė IGS turės remtis savo valstybe nare. Kaip matyti iš 2018 m. ECB darbuotojų analizės, EIDS duos šią naudą be jokios didelės sistemingo nepagrįsto kryžminio subsidijavimo valstybėse narėse rizikos, o tai reiškia, kad rizika, jog kai kurios šalys galiausiai apmokės sąskaitas už bankų krizes kitose bankų sąjungos šalyse, yra nedidelė.

2025 m. teisėkūros institucijų pasiektas susitarimas dėl krizių valdymo ir indėlių draudimo sistemos reformos yra sveikintinas žingsnis, visų pirma siekiant pagerinti mažųjų ir vidutinių bankų krizių valdymą, tačiau ši reforma nepanaikina būtinybės skubiai baigti kurti bankų sąjungą įdiegiant EIDS. Todėl turime pasiekti bendrą sutarimą dėl EIDS įgyvendinimo laiko ir sąlygų ir paspartinti savo pasiūlymą dėl teisėkūros procedūra priimamo akto.

Siekiant padidinti bankų pertvarkymo sistemos patikimumą, taip pat reikia papildomų elementų. Vis dar trūksta dviejų pagrindinių finansinio stabilumo stiprinimo priemonių: bendra Bendro pertvarkymo fondo finansinio stabilumo stiprinimo priemonė ir veiksminga bei pakankamai didelė viešojo sektoriaus likvidumo finansinio stabilumo stiprinimo priemonė pertvarkomiems bankams. Tikiuosi, kad netrukus bus padaryta pažanga įgyvendinant šias finansinio stabilumo stiprinimo priemones.

Ne tik bankų sąjunga, bet ir bendrosios bankininkystės rinkos skatinimas padėtų didinti mūsų finansų sistemos konkurencingumą, todėl nekantriai laukiu Komisijos pastangų šioje srityje. Bendroji rinka yra esminis ES turimas svertas.

22. *Kokius prioritetus nustatysite šalindami ilgalaikę struktūrinę riziką (pvz., visuomenės senėjimą, su klimato kaita susijusią pertvarką ir skaitmeninimą), kuri daro poveikį kainų dinamikai ir finansiniam stabilumui?*

Vykstantys struktūriniai pokyčiai, susiję su demografija, klimato kaita, skaitmeninimu ir geopolitika, prisideda prie neaiškios ir galimai nepastovesnės infliacijos aplinkos. Jie taip pat gali turėti poveikį infliacijos tendencijai, kainų formavimuisi ir santykinėms įvairių produktų kainoms. Realiojoje ekonomikoje dar per anksti teigti, ar apskritai šie struktūriniai pokyčiai darys teigiamą ar neigiamą poveikį našumui. Mano nuomone, į šiuos pokyčius turi būti sistemingai atsižvelgiama vykdant pinigų politiką. Todėl labai svarbu stiprinti ECB analitinius gebėjimus šiose srityse.

Kalbant apie finansinį stabilumą, naujausioje ECB finansinio stabilumo apžvalgoje (2025 m. lapkričio mėn.) pabrėžiamos trys pagrindinės silpnosios vietos, kurioms taip pat turi įtakos struktūriniai pokyčiai ir neaiškumas dėl geoekonominių tendencijų ir tarifų poveikio: didelės turto vertės, dėl kurių kyla staigių ir susijusių koregavimų rizika, fiskaliniai iššūkiai, galbūt išbandant investuotojų pasitikėjimą, ir bankų pozicijos sektoriuose, kurie yra jautrūs tarifams, bei jų stiprėjantys ryšiai su ne bankų sektoriumi.

Šioje kintančioje aplinkoje bendrosios rinkos stiprinimas pasitelkiant santaupų ir investicijų sąjungą, taip skatinant kapitalo rinkos integraciją, yra esminis Europos konkurencingumui. Taip pat bus labai svarbu įtvirtinti mūsų monetarinį suverenumą išsaugant euro vaidmenį skaitmeniniame amžiuje. Todėl skaitmeninio euro įvedimas ir ECB darbas siekiant sudaryti sąlygas atsiskaityti už paskirstytojo registro technologijos (PRT) sandorius centrinio banko pinigais taikant dvejopą metodą („Pontes“ ir „Appia“) yra pagrindiniai politikos prioritetai. Visos šios Europos iniciatyvos gali sustiprinti euro zonos konkurencingumą ir atsparumą, visų pirma mažinant reglamentavimo susiskaidymą, atlaisvinant rizikos kapitalą ir didinant strateginį savarankiškumą.

Be to, inovacijoms ir našumui skatinti reikia patikimos struktūrinės politikos. Visų pirma, reglamentavimo supaprastinimas ir geresnės sąlygos startuoliams galėtų paskatinti verslo dinamiškumą. Sustiprinta švietimo ir mokymo politika kartu su didesnėmis paskatomis dirbti padėtų užtikrinti, kad euro zonos darbo rinkos būtų pritaikytos dirbtinio intelekto amžiui.

23. *Kaip vertinate Europos finansų sistemos priklausomybę nuo ne ES skaitmeninių paslaugų teikėjų ir kaip ECB ketina spręsti tokios priklausomybės problemą?*

Europos finansų sistema priklauso nuo ne ES skaitmeninių paslaugų teikėjų keliose srityse, įskaitant debesijos paslaugas, operacines sistemas ar bendrą infrastruktūrą. ES žengė didelį žingsnį į priekį įsigaliojus Skaitmeninės veiklos atsparumo aktui (SVAA), kuriuo bus sustiprintas finansų sektoriaus subjektų skaitmeninis atsparumas, užtikrinant, kad jie galėtų atlaikyti IRT (informacinių ir ryšių technologijų) sutrikimus, pvz., kibernetinius išpuolius ar sistemos gedimus, į juos reaguoti ir po jų atsigauti, taip pat įtraukiant trečiųjų šalių rizikos valdymą.

Finansinio stabilumo požiūriu ECB atidžiai stebi riziką, kylančią dėl šios priklausomybės. Visų pirma labai padidėjo kibernetinė rizika, kuri daro poveikį ne tik bankams, bet ir draudikams, pensijų fondams bei rinkos infrastruktūroms ir kurią lemia geopolitinė įtampa ir didėjanti skaitmeninė tarpusavio priklausomybė. Vis dažnesnis DI naudojimas gali dar labiau padidinti šią riziką, be kita ko, priklausomai nuo tiekėjų koncentracijos ir technologinės skverbties, atsižvelgiant į tai, kad gali būti vykdomi sudėtingesni kibernetiniai išpuoliai. Šie susirūpinimą keliantys klausimai buvo pabrėžti naujausioje ECB finansinio stabilumo apžvalgoje ir išryškino griežtos SVAA priežiūros svarbą.

ECB taip pat sprendžia šią priklausomybės problemą prižiūrėdamas finansų sektoriaus subjektus. Eurosistema prižiūri įvairių rūšių finansų rinkos infrastruktūras ir kitus subjektus, taip pat elektronines mokėjimo tvarkas, schemas ir priemones, kad būtų skatinamas mokėjimo, tarpuskaitos ir atsiskaitymo sistemų saugumas ir veiksmingumas. Šios priežiūros pareigos taip pat apima rizikos valdymą ir atsparumo, susijusio su tokia priklausomybe, užtikrinimą. Be to, bankų priežiūros srityje bankų veiklos atsparumo didinimas yra vienas iš dviejų pagrindinių 2026–2028 m. priežiūros prioritetų, ir ECB teikia ataskaitas dėl šios konkrečios priklausomybės.

Žvelgiant plačiau, Europos mokėjimų ekosistema vis dar labai priklauso nuo ne ES paslaugų teikėjų, ypač mažmeninių mokėjimų srityje. ECB 2025 m. ataskaitoje dėl kortelių schemų ir duomenų tvarkytojų pabrėžiama, kad labai pasikliaujama tarptautinėmis kortelių schemomis, o nė vienas iš duomenų tvarkytojų, veikiančių už ES ribų, negali būti laikomas visiškai priklausančiu ES. Be to, nėra Europoje sukurto elektroninio mokėjimo sprendimo, apimančio visą euro zoną. Todėl Eurosistemos mažmeninių mokėjimų strategija, paskutinį kartą atnaujinta 2023 m. lapkričio mėn., siekiama skatinti ES valdomo visos Europos sprendimo dėl mokėjimų sąveikos taške, t. y. fizinėje pardavimo vietoje ir e. prekyboje, kūrimą. Tai papildo skaitmeninio euro projektą, kuris bus grindžiamas Europos infrastruktūra. Tai sudarytų sąlygas Europai atgauti infrastruktūros, kuria grindžiama jos mokėjimo sistema, nuosavybę ir taip sustiprinti mūsų savarankiškumą.

Mano nuomone, ECB, glaudžiai bendradarbiaudamas su ES teisės aktų leidėjais ir nacionalinėmis valdžios institucijomis, turėtų toliau stiprinti savo analitines, priežiūros ir

priežiūros priemones, kad pašalintų su technologine priklausomybe susijusią riziką.

24. *Ką manote apie supaprastinimo darbotvarkę apskritai ir ECB aukšto lygio darbo grupės rekomendacijas dėl Europos prudencinės reglamentavimo, priežiūros ir ataskaitų teikimo sistemos supaprastinimo, kartu visapusiškai išsaugant finansinį stabilumą ir prudencinius standartus? Kaip planuojate imtis tolesnių veiksmų, susijusių su tomis aukšto lygio darbo grupės rekomendacijomis?*

Supaprastinimo diskursas yra savalaikis ir būtinas. Europos prudencinės ir priežiūros sistema buvo sukurta remiantis svarbia patirtimi, įgyta per didžiąją finansų krizę ir Europos skolos krizę. Ji mums buvo naudinga ir padėjo sustiprinti finansinį stabilumą. Be to, pastarąjį dešimtmetį ji tapo vis sudėtingesnė, joje esama tam tikro dubliavimosi ir nereikalingos naštos. Todėl palankiai vertinu ECB aukšto lygio darbo grupės darbą kaip svarbų indėlį nustatant, kuriose srityse supaprastinimas įmanomas nesumažinant prudencinių standartų ar nesusilpninant bankų sistemos atsparumo.

Pritariu aukšto lygio darbo grupės rekomendacijoms ir pagrindiniams principams, t. y.:
atsparumas turėtų būti išlaikytas – tai būtina, nes tik atspari finansų sistema gali tarnauti Europos ekonomikai. Taigi supaprastinimas nėra reglamentavimo panaikinimas. Svarbu tai, kad dabartiniai mūsų kapitalo reikalavimai neriboja privačiojo finansavimo. Iš bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų matyti, kad nustatant kredito standartų pokyčius 2024 ir 2025 m. balanso apribojimai buvo nereikšmingi. Vietoj to, bankų rizikos suvokimas ir jų priimtinos rizikos lygis buvo pagrindiniai kredito standartus lemiantys veiksniai. Stabili ir gerai veikianti bankų sistema yra tvirtas ekonomikos augimo pagrindas. Atsparūs bankai turi daugiau galimybių skolinti ir taip remti realiąją ekonomiką. Gerai reguliuojami ir tinkamai prižiūrimi bankai gali atlikti savo vaidmenį nerizikuodami ir nekeldami grėsmės finansiniam stabilumui, užtikrindami tvarų finansavimo teikimą. Pakankamai kapitalo turintys bankai yra pajėgesni padengti nuostolius ir toliau skolinti realiajam sektoriui ekonomikos nuosmukio metu, taip sumažindami sisteminės bankų krizės, kuri turėtų rimtų pasekmių realiajai ekonomikai, riziką.

Reikia išlaikyti prudencinių tikslų įgyvendinimo veiksmingumą – mikroprudencinės, makroprudencinės ir pertvarkymo institucijos turi sugebėti veiksmingai vykdyti savo įgaliojimus, atsižvelgdamos į visus svarbius rizikos aspektus.

Reikėtų skatinti derinimą ir finansinę integraciją Europos lygmeniu – europinė perspektyva ir derinimas visose valstybėse narėse padės mums tais atvejais, kai dėl nepakankamo derinimo kyla sunkumų arba nenuoseklumo. Gebėjimas pasinaudoti tikros bendrosios rinkos teikiamais privalumais yra labai svarbus bankų konkurencingumui.

Turėtų būti palaikomas tarptautinis bendradarbiavimas – visų pirma tai, kad Bazelio standartų laikymasis buvo teisinga riba Valdančiajai tarybai aukšto lygio darbo grupės ataskaitoje. Tarptautiniai standartai ir daugiašalis bendradarbiavimas yra būtini stabiliai pasaulinei finansų sistemai.

Gruodžio mėn. ECB aukšto lygio darbo grupė pateikė ataskaitą Komisijai. Dabar Komisija turi į tai atsižvelgti rengdama savo ataskaitą dėl bankų sistemos bendrojoje rinkoje. ECB pažymėjo, kad yra pasirengęs Komisijos kolegoms ir teisėkūros institucijoms pateikti daugiau informacijos. Manau, kad svarbu išlaikyti šį prieinamumą ir, jei būsiu paskirtas, aktyviai bendrausiu su teisėkūros institucijomis, be kita ko, su šiuo komitetu, kaip tai darė ir dabartinis

pirmininko pavaduotojas, aiškindamas aukšto lygio darbo grupės ataskaitos išvadas jums.

25. *ECB aukšto lygio darbo grupės ataskaitoje dėl supaprastinimo rekomenduojama labiau pasikliauti tiesiogiai taikomais reglamentais, kad būtų sumažintas perkėlimo į nacionalinę teisę nevienodumas ir sustiprinta priežiūros konvergencija visoje Sąjungoje. Kaip bendradarbiausite su ES teisės aktų leidėjais ir nacionalinėmis kompetentingomis institucijomis, siekdami užtikrinti, kad šis pokytis nepakenktų vietos lankstumui ir proporcingumo principui, be kita ko, tose srityse, kuriose pagrindiniai priežiūros įgaliojimai ir toliau reglamentuojami nacionaline teise? Kokie, jūsų nuomone, nacionaliniai ypatumai turėtų būti aiškiai apsaugoti rengiant būsimas ES reglamentavimo sistemas?*

Mano nuomone, aukšto lygio darbo grupės rekomendacija perkelti ES prudencinius teisės aktus iš direktyvų į tiesiogiai taikomus reglamentus yra tinkamai pagrįsta. Pernelyg didelis rėmimasis direktyvomis gali lemti taikytinos teisės nevienodumą ir įstaigų priežiūros skirtumus visoje ES. Poreikis perkelti direktyvas į nacionalinę teisę gali lemti tai, kad teisės aktai bus taikomi nevienodai. Tai gali apsunkinti tarpvalstybinę bankininkystę. Priešingai, tiesiogiai taikomi reglamentai užkerta kelią tokiam nevienodam perkėlimui į nacionalinę teisę ir palengvina vienodą priežiūrą, nes jie sudaro suderintą priežiūros gairių ir lūkesčių teisinį pagrindą. Tai visų pirma naudinga bankams, veikiantiems įvairiose jurisdikcijose, ir jų investuotojams, padeda jiems pasinaudoti tikros bendrosios rinkos teikiamais privalumais ir sudaro palankesnes sąlygas platesniam ekonomikos augimui, o tai naudinga visai ES.

Ši rekomendacija atitinka aukšto lygio darbo grupės principą skatinti Europos suderinimą ir finansinę integraciją. Palyginti su kitomis jurisdikcijomis, ES atsiduria nepalankioje konkurencinėje padėtyje dėl nepakankamo masto, kurį lemia vis dar nebaigta kurti bendroji bankininkystės rinka. Bankai susiduria su kliūtimis, susijusiomis su rinkos integracija ir tarpvalstybiniu konsolidavimu, o Europos mastu veikiančių Europos bankų dalis tebėra maža. Tai taip pat kenkia ES konkurencingumui skaitmeniniame pasaulyje, nes dėl to neišnaudojamas masto ekonomijos ir tarpvalstybinio verslo potencialas. Pašalinus nacionalines kliūtis būtų supaprastintas verslas ES ir paskatintas augimas, o tai būtų naudinga visiems ES piliečiams.

Be to, didesnis kliovimasis reglamentais neturi kenkti nacionaliniams ypatumams, kai jie tebėra aktualūs. Labai svarbu, kad ES teisės aktų leidėjai, ECB ir nacionalinės kompetentingos institucijos (NKI) glaudžiai bendradarbiautų. Rengiant naujus reglamentus svarbu rengti patikimas ir skaidrias konsultacijas su nacionalinėmis valdžios institucijomis ir suinteresuotaisiais subjektais. Taip būtų užtikrinta, kad nacionaliniai praktinio įgyvendinimo sunkumai būtų apsvarstyti ankstyvame etape. Siekiant reaguoti į nenumatytas pasekmes, būtinas reguliarus grįžtamasis ryšys tarp ECB, Europos Komisijos ir NKI, kad būtų galima stebėti ir vertinti tiesiogiai taikomų reglamentų poveikį. Tai padės mums sumažinti nacionalines kliūtis ir skatinti Europos konkurencingumą bei augimą, kartu atsižvelgiant į nacionalinius poreikius.

Apskritai manau, kad perėjimas prie tiesiogiai taikomų reglamentų kartu su struktūrizuotu bendradarbiavimu ir atsargiomis proporcingumo apsaugos priemonėmis yra veiksmingas būdas stiprinti priežiūros konvergenciją, mažinti susiskaidymą ir didinti Europos bankų sektoriaus konkurencingumą. Jei būsiu paskirtas, aktyviai remsiu šį procesą ir glaudžiai bendradarbiausiu su ES teisės aktų leidėjais ir NKI, siekdamas užtikrinti, kad pertvarka duotų numatytos naudos.

26. *Ką manote apie dabartinį ne bankų finansų įstaigų reglamentavimą ir kaip jį reikėtų reformuoti?*

Per pastarąjį dešimtmetį euro zonos ne bankų finansų sektoriaus dydis ir svarba gerokai padidėjo. Bendras euro zonos nebankinių finansų įstaigų turtas nuo 2009 m. padidėjo daugiau nei dvigubai ir dabar jos teikia apie 30 proc. skolos finansavimo nefinansinėms korporacijoms. Šis finansavimo šaltinių įvairinimas naudingas realiajai ekonomikai, tačiau dėl stiprėjančių ne bankų finansų įstaigų, bankų ir pasaulinių rinkų tarpusavio sąsajų taip pat atsirado naujų pažeidžiamumo veiksnių, dėl kurių reikia tvirtesnės ir nuoseklesnės reglamentavimo sistemos. Mano nuomone, šių pažeidžiamumo problemų sprendimas, visų pirma taikant patikimesnį makroprudencinį požiūrį, turi būti prioritetas, jei norime išsaugoti finansinį stabilumą vis labiau rinka grindžiamoje finansų sistemoje.

Ne bankų finansų sektoriuje likvidumo ir finansinio sverto pažeidžiamumas tebėra didelis, todėl didėja tikimybė, kad galimi sukrėtimai didės. Ne bankų finansų įstaigos tebėra pažeidžiamos dėl turto kainų koregavimo, o ne bankų finansų įstaigų sektoriuje patiriamos nepalankios sąlygos gali turėti šalutinį poveikį bankams dėl finansavimo sąsajų ir išvestinių finansinių priemonių pozicijų. Investicinių fondų sektorius yra pažeidžiamas dėl likvidumo neatitikimo ir didelio sverto. Kartu su nepakankamu likvidumo pasirengimu įkaito vertės išlaikymo prievolių šuoliams šie veiksniai gali paskatinti prociklišką elgesį. Kalbant apie euro zonos privačias kredito rinkas, joms būdingas ribotas skaidrumas. Spartus jų augimas, sudėtingos ir neskaidrios struktūros ir tvirti tarpvalstybiniai ryšiai didina paslėpto pažeidžiamumo potencialą, o tai rodo, kad reikia tarptautinių pastangų duomenų spragoms pašalinti ir rizikos stebėsenai stiprinti.

Svarbi ankstesnių rinkos nepalankių sąlygų epizodų pamoka yra poreikis stiprinti ne bankų įstaigų politikos sistemą, kad būtų užtikrintas jų atsparumas. Dabartinė sistema daugiausia yra mikroprudencinė ir orientuota į investuotojų apsaugą, todėl ją reikia papildyti patikimesniu makroprudenciniu požiūriu.

Tarptautiniu mastu sutartos ne bankų finansų įstaigų reformos turėtų būti visapusiškai ir nedelsiant įgyvendintos ES. Tai apima priemones, dėl kurių susitarė Finansinio stabilumo taryba ir kuriomis siekiama spręsti likvidumo neatitikimo pinigų rinkoje ir atvirojo tipo fonduose problemą, gerinti likvidumo pasirengimą įkaito vertės išlaikymo prievolei ir užstato vertės išlaikymo prievolei, mažinti ne bankų finansų įstaigų sverto keliamą sisteminę riziką ir BBPK gaires dėl sandorio šalies kredito rizikos valdymo.

Didėjant ne bankų finansų įstaigų sektoriui ir ES imantis veiksmų toliau integruoti kapitalo rinkas, mums reikia labiau integruotos ES lygmens fondų ir turto valdytojų priežiūros. Kartu turėtų būti atlikta ES fondų sektoriaus makroprudencinės sistemos peržiūra, sudarant sąlygas vykdyti viso sektoriaus stebėseną, atlikti perspektyvinius rizikos vertinimus ir prireikus aktyvuoti prevencines priemones. Šiuo tikslu bus svarbu stiprinti ESMA vaidmenį, jai suteikiant makroprudencines funkcijas.

Kadangi reikės laiko, kol bus susitarta dėl reformų ir jos bus įgyvendintos, priežiūros institucijos turėtų aktyviai stiprinti ne bankų finansų įstaigų atsparumą, visapusiškai pasinaudodamos savo esamais įgaliojimais ir dabartine reguliavimo sistema.

D. Mokėjimai ir skaitmeninimas

27. *Kaip vertinate mokėjimo sistemų ir pinigų politikos sąsajas?*

Besiformuojančios technologijos, pvz., PRT, turto konvertavimas į žetonus ir nauja atsiskaitymo struktūra, keičia mokėjimo sistemų ir pinigų politikos sąveiką, todėl centriniams bankams atsiranda ir galimybių, ir iššūkių. Kartu su reglamentavimo pokyčiais, pvz., Kriptoturto rinkų reglamentu ir ES PRT bandomąja tvarka, jos gali skatinti veiksmingas ir integruotas skaitmeninio kapitalo rinkas Europoje. Kartu jos gali turėti įtakos pinigų politikos poveikiui keisdamos likvidumo judėjimą, pozicijų garantinės įmokos nustatymo ir atsiskaitymo už jas spartą ir tai, kuris atsiskaitymo turtas dominuoja pagrindiniuose rinkos segmentuose. Mano nuomone, ECB turėtų aktyviai sudaryti sąlygas inovacijoms mokėjimų ir atsiskaitymų srityje, kartu užtikrindamas, kad šiais pakeitimais būtų išsaugota centrinio banko pinigų, kaip nerizikingo sistemos pagrindo, viršenybė.

Stabilizuotosios virtualiosios valiutos iliustruoja šiai transformacijai būdingas galimybes ir riziką. Jomis siekiama užtikrinti stabilią vertę, kuri, priklausomai nuo jų struktūros ir emitento patikimumo, gali tapti patogia atsiskaitymo turto forma. Šiuo metu prekyba kriptoturtu yra pats svarbiausias stabilizuotosios virtualiosios valiutos naudojimo atvejis, o kiti naudojimo atvejai atlieka nedidelį vaidmenį, o tai padeda suvaldyti trumpalaikę riziką. Tačiau spartus jų augimas pateisina atidžią stebėseną. Ateityje plačiau naudojant stabilizuotąsias virtualiąsias valiutas, ypač jei jos nėra išreikštos eurais, galėtų susilpnėti centrinio banko pinigų, kaip pinigų sistemos pagrindo, vaidmuo, o tai galėtų pakenkti jo gebėjimui kontroliuoti apskaitos vienetą. Jei stabilizuotosios virtualiosios valiutos būtų plačiai naudojamos, tai galėtų sumažinti mažmeninius indėlius komerciniuose bankuose, paveikti bankų likvidumo riziką ir jų vaidmenį kredito tarpininkavimo srityje. Bankai atlieka esminį vaidmenį finansuojant euro zonos ekonomiką.

Labai svarbu išlaikyti dviejų lygių pinigų sistemą nesutrikdant pinigų politikos įgyvendinimo ar perdavimo. Taip būtų užtikrinta, kad bankai neatsisakytų tarpininkavimo, išlaikydami savo esminį vaidmenį finansuojant euro zonos ekonomiką ir sudarant palankesnes sąlygas pinigų politikos poveikiui. Indėlių konvertavimas į žetonus yra būdas pasinaudoti žetonais, kartu išvengiant bankų tarpininkavimo veiklos nutraukimo ir neperžengiant tinkamai reguliuojamos bankų sistemos ribų. Tačiau į žetonus konvertuotus indėlius turi būti galima perkelti iš vieno banko į kitą.

Tai gali būti įmanoma teikiant į žetonus konvertuotus centrinio banko pinigus, kurie taip pat padės remti integruotą Europos skaitmeninio turto rinką. Tai leis mums pasinaudoti konvertavimo į žetonus technologijos teikiamais privalumais, pvz., mažesnėmis suderinimo sąnaudomis, trumpesnėmis atsiskaitymo grandinėmis, vientisu vienalaikiu vertybinių popierių ir lėšų pateikimu bei beveik nepertraukiama prekyba ir atsiskaitymu. Be to, tai bus patikimas mūsų – iš dalies skaitmeninės – būsimos pinigų sistemos ramstis, kuris bus bendras, nerizikingas atsiskaitymo turtas, taigi ir mūsų ekonomikos pagrindas. Tai taip pat suteiks mums galimybę remtis Europos infrastruktūromis, atsiskaitymu eurais ir ES masto taisyklėmis. Dėl sparčios technologijų raidos centriniai bankai turi pritaikyti savo politikos sistemas ir reguliavimo metodus. Politikos formuotojai turi suderinti paramą inovacijoms mokėjimo sistemose su pinigų ir finansinio stabilumo apsaugos priemonėmis.

28. *Ar įžvelgiate su skaitmeninio turto plėtra susijusią riziką pinigų stabilumui ir kokį vaidmenį šiomis aplinkybėmis turėtų atlikti ECB?*

Kaip pažymėjau atsakydamas į ankstesnį klausimą, kriptoturto rinka pastaraisiais metais labai išsiplėtė ir jos vertė pasiekė kelis trilijonus eurų. Skirtingas kriptoturtas pasižymi skirtingomis savybėmis ir rizika, nesvarbu, ar tai būtų turtu neužtikrintas kriptoturtas, pvz., bitkoinas, ar stabilizuotosios virtualiosios valiutos, pvz., „Tether“, kuriomis siekiama išlaikyti „vienas su vienu“ susiejimą su JAV doleriu. Atrodo, kad su kriptoturtu susijusi rizika šiuo metu yra nedidelė, tačiau reikia atkreipti dėmesį į stiprėjančias sąsajas su tradicine finansų sistema, nes dėl jų gali kilti plintančio neigiamo poveikio rizika.

Kalbant apie skaitmeninį turtą, stabilizuotosios virtualiosios valiutos augimas sulaukė ypatingo dėmesio. Nors jų naudojimas euro zonoje tebėra ribotas ir apsiriboja veikla, susijusia su prekyba kriptoturtu, vis dažniau naudojant stabilizuotąsias virtualiąsias valiutas gali sumažėti bankų mažmeniniai indėliai. Tai pakeis bankų finansavimo išlaidas, likvidumo riziką ir jų tarpininkavimo vaidmenį ir atitinkamai turės įtakos pinigų politikos poveikiui. Mano nuomone, šie pokyčiai rodo, kad ECB turi ir toliau laikytis iniciatyvios ir į ateitį orientuotos pozicijos.

ES įgyvendino Kriptoturto rinkų reglamentą, kad sudarytų sąlygas saugiai plėtoti šią rinką taip, kad būtų apsaugotas monetarinis suverenumas, finansinis stabilumas ir sklandus mokėjimų vykdymas. Kriptoturto rinkų reglamentu ECB buvo suteiktos tam tikros pareigos šioje srityje, todėl bus svarbu, kad jis ir toliau jas vykdytų kartu su nacionalinėmis kompetentingomis institucijomis.

Skaitmeniniai finansai suteikia galimybių, todėl Europa turi būti atvira ir konstruktyvi, kad galėtų pasinaudoti jų teikiama nauda. Yra būdų tai pasiekti, kartu išlaikant gerai veikiančią pinigų sistemą, o tai reiškia, kad centrinis bankas turi diegti inovacijas, susijusias su tuo, kaip jis teikia centrinio banko pinigus ekonomikai. Be skaitmeninio euro projekto, Eurosistema išplėtė savo iniciatyvą atsiskaityti už paskirstytojo registro technologija (PRT) grindžiamus sandorius centrinio banko pinigais pagal programą, kurią sudaro dvi viena kitą papildančios ir sustiprinančios kryptys: „Pontes“ ir „Appia“. Iki 2026 m. trečiojo ketvirčio pabaigos (pradedant bandomąjį projektą) „Pontes“ suteiks bendrą Eurosistemos sprendimą, susiejantį PRT platformas ir sistemos TARGET paslaugas su funkcijomis, naudojamomis 2024 m. Eurosistemos tiriamajame darbe PRT srityje. Be to, „Appia“ siekiama skatinti inovatyvią ir integruotą ekosistemą Europoje bendradarbiaujant tiek su viešaisiais, tiek su privačiaisiais suinteresuotaisiais subjektais. Visos šios iniciatyvos padės užtikrinti, kad centrinio banko pinigai išliktų patikimu atsiskaitymo turtu vis labiau skaitmeninėje finansų sistemoje.

29. *Skaitmeninis turtas ir į žetonus konvertuotos obligacijos vis dažniau tampa finansų aplinkos dalimi. Kaip turėtų būti kalibruojamas į žetonus konvertuoto turto tinkamumas užtikrinimo priemonių sistemoje?*

Skaitmeninės inovacijos keičia finansų rinkos vertybinių popierių emisijos, atsiskaitymo ir aptarnavimo infrastruktūras. Finansinio turto konvertavimas į žetonus vis dažniau naudojamas ir gali padidinti finansinių paslaugų veiksmingumą automatizuojant, integruojant ir supaprastinant procesus ir didinant skaidrumą. Centriniai bankai turi prisitaikyti prie šių technologinių pokyčių, be kita ko, pritaikydami savo užtikrinimo priemonės sistemą.

Iš tiesų Eurosistema žengė pirmą žingsnį ir nuo 2026 m. kovo 30 d. sudarys sąlygas naudoti antrinę rinką turintį turtą, išleistą centriniuose vertybinių popierių depozitoriumuose, naudojančiuose PRT grindžiamas paslaugas kaip tinkamą Eurosistemos užtikrinimo priemonę.

Šį turtą reikės naudoti atsiskaitymui sistemoje TARGET2-Securities (T2S) ir jis turi atitikti tas pačias Eurosistemos tinkamumo taisykles kaip ir bet kuris kitas antrinę rinką turintis turtas, kurį Eurosistema iki šiol yra priėmusi.

Be šio pirmojo žingsnio, ECB taip pat paskelbė, kad pradėjo įgyvendinti plataus užmojo darbo planą, kad išnagrinėtų, kaip ir pagal kokius kriterijus turtas, išleistas ir už kurį atsiskaityta tik PRT tinkluose, galėtų tapti tinkamu ir ateityje būti naudojamas kaip Eurosistemos užtikrinimo priemonė. Atliekant šį darbą reikės spręsti įvairius politikos, teisinius ir veiklos klausimus, įskaitant emisijos kriterijus, atsiskaitymų baigtinumą, nuosavybės teisinį pagrindimą ir mobilizavimo veiklos sąlygas.

Manau, kad tai tik svarbios tyrimų srities pradžia. Planuojama toliau nagrinėti, kaip būtų galima kruopščiai suderinti teisinius ir rizikos valdymo aspektus, kartu išlaikant pagrindinius principus, pvz., užtikrinimo priemonės pakankamumą, saugumą, veiksmingumą ir sąžiningumą sistemoje. Manau, kad tai yra esminis ir prasmingas siekis, glaudžiai susijęs su minėtu kitu darbu toliau plėtojant ECB vaidmenį mokėjimų ir atsiskaitymo sistemose.

30. *Kaip vertinate dirbtinio intelekto naudojimo riziką ir galimybes makroekonomikos požiūriu ir kasdieniame ECB darbe?*

DI makrofinansinis poveikis tebėra labai neaiškus. Pavyzdžiui, dabartiniai DI poveikio našumo augimui įverčiai svyruoja nuo beveik nulio iki daugiau kaip 2 procentinių punktų per metus. Pagal optimistinį scenarijų DI suteikia daug galimybių didinti našumą ir kelti gyvenimo lygį. Be to, DI taip pat kelia makrofinansinę riziką. Darbo rinkos sutrikdymas gali padidinti nelygybę, priklausomai nuo darbo vietų kūrimo ir darbo vietų pakeitimo pusiausvyros, taip pat nuo darbo užmokesčio gavėjų ir darbo užmokesčio netekusių asmenų. Rinkos koncentracija galėtų padidėti, nes duomenų ir skaičiavimo galios masto privalumai yra palankūs didelėms technologijų įmonėms, o tai gali sumažinti konkurenciją ir sulėtinti augimo galimybių sklaidą. Plačiai paplitęs panašių algoritmų naudojimas finansų bendrovėse galėtų sustiprinti bandos jausmo (angl. *herding*) elgseną ir procikliškumą, o koncentracija tarp kelių technologijų tiekėjų sukuria sisteminę priklausomybę. Mano nuomone, dėl šio rizikos rūšių derinio reikia laikytis atsargaus, duomenimis grindžiamo požiūrio, pagal kurį tikrasis našumo padidėjimas atskiriamas nuo euforijos, ciklinio ar vienkartinio poveikio ir aktyviai stebima nauja rizikos koncentracija.

Pinigų politikai tai gali turėti didelį poveikį. Jei DI iš esmės padidins našumo augimą, tai galėtų padidinti ekonomikos „spartos ribą“ ir realiųjų palūkanų normos pusiausvyrą. Be to, platus DI technologijų diegimas galėtų paspartinti įmonių kainų reakciją į sukrėtimus. Mikrolygmeniu kainų algoritmai galėtų labiau diferencijuoti vartotojus, o klausimas dėl jų konkurencijos masto arba slapto susitarimo tarp įmonių tebėra neišspręstas. Galiausiai, dėl DI poveikio darbo rinkoms, paskirstymui ir finansų sektoriui pinigų politikos poveikiui gali būti daromas įvairus poveikis.

Be to, finansinio stabilumo požiūriu naujos generatyvinio DI priemonės gali duoti naudos ir kelti riziką, priklausomai nuo to, kaip tvarkomi duomenys, kuriami ir diegiami modeliai. Jau esamą riziką galima padidinti dėl didelės technologinės skverbties ir tiekėjų koncentracijos, o tai taip pat gali lemti bandos jausmo elgseną ir rinkos koreliaciją. Be to, DI gali būti naudingas didinant finansų sistemos atsparumą, nes bus geriau tvarkoma informacija, remiamas sprendimų priėmimas ir didinamas užduočių automatizavimo veiksmingumas. Dėl visų šių

priežasčių ECB turi atidžiai stebėti šiuos pokyčius.

Veiklos požiūriu ECB palaipsniui integruoja DI visoje įstaigoje, kartu išlaikydamas visas būtinas apsaugos priemones. Mano nuomone, tai yra teigiamas pokytis, stiprinantis tikralaikę analizę, didinantis veiksmingumą ir padedantis priimti labiau informacija pagrįstus sprendimus. Tačiau kiekviename etape DI naudojimas turi išlikti skaidrus, paaiškinamas ir saugus, o žmonės turi būti tvirtai įtraukti į ciklą ir būti visiškai atskaitingi už politikai svarbius sprendimus.

31. *Ar doleriais išreikštos stabilizuotosios virtualiosios valiutos kelia grėsmę finansiniam stabilumui ir monetariniam suverenumui ir kaip šiomis aplinkybėmis būtų galima sustiprinti tarptautinį euro vaidmenį?*

Kaip pažymėta ankstesniuose klausimuose, stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų mastas 2025 m. sparčiai augo, o stabiliųjų virtualiųjų valiutų rinkoje dominuoja JAV doleriais išreikštos stabilizuotosios virtualiosios valiutos, visų pirma du dideli rinkos dalyviai – USDT („Tether“) ir USDC („Circle“). Euro valiuta išreikštų stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų mastas tebėra labai mažos, nors jis sparčiai augo. Kriptoturto rinkų reglamentas (MiCAR) suteikė reglamentavimo aiškumo, todėl ES pirmauja mažinant riziką ir nustatant aiškias taisykles stabilizuotosios virtualiosios valiutos emitentams ir tiems, kurie teikia su stabilizuotąja virtualiąja valiuta susijusias paslaugas.

Stabilizuotosios virtualiosios valiutos gali kelti riziką finansiniam stabilumui dėl tam tikrų būdingų struktūrinių trūkumų ir jų sąsajų su tradiciniais finansais. Be to, rizika finansiniam stabilumui dabartinėmis aplinkybėmis euro zonoje yra nedidelė, visų pirma dėl to, kad stabilizuotosios virtualiosios valiutos nėra plačiai naudojamos sandoriams, susijusiems su realiuoju turtu, ir dėl jų neatsirado didelių mažmeninių indėlių išmokų. Ypač įdomu išnagrinėti dabartinius stabilizuotosios virtualiosios valiutos naudojimo atvejus, kad būtų galima suprasti, kas ją naudoja, kokiais tikslais ir su kokia rizika ji susijusi: stabilizuotosios virtualiosios valiutos daugiausia naudojamos prekybai kriptoturtu. Tai reiškia, kad stabilizuotosios virtualiosios valiutos visų pirma naudojamos kriptoturto ekosistemoje, todėl jos yra esminės visų pirma šiai ekosistemai ir joje. Tai visų pirma reiškia, kad realiajame pasaulyje jos kol kas atlieka tik nedidelį vaidmenį ir nėra konkrečių įrodymų, kad stabilizuotosios virtualiosios valiutos sistemingai naudojamos perlaidoms ar kitiems tarpvalstybiniams sandoriams.

Vis dažnesnis stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų, išreikštų JAV doleriais, naudojimas galėtų pakenkti euro zonos monetariniam suverenumui ir strateginiam savarankiškumui, jei jos būtų plačiai naudojamos mokėjimams euro zonoje. Taigi toks platus naudojimas galėtų sumažinti euro paklausą, perkelti mokėjimo veiklą už ES infrastruktūrų ribų ir padidinti priklausomybę nuo ne ES emitentų ir tarpininkų, o tai savo ruožtu galėtų susilpninti pinigų politikos poveikį ir Eurosistemos gebėjimą valdyti likvidumą ir užtikrinti mokėjimo sistemų saugumą ir veiksmingumą. Mano nuomone, siekiant užkirsti kelią tokiai rizikai, būtina išsaugoti euro, kaip patikimos pinigų politikos atramos, vaidmenį. Į Kriptoturto rinkų reglamentą įtrauktos užsienio valiuta išreikštų stabilizuotųjų virtualiųjų valiutų naudojimo Europoje apsaugos priemonės, skirtos šiai rizikai mažinti. Mano nuomone, sunku užtikrinti šių taisyklių vykdymą.

Europa jau naudojasi saugiomis ir veiksmingomis mokėjimo sistemomis. Norėčiau pabrėžti euro, mūsų centrinio banko pinigų, kuris yra patikimas mūsų pinigų sistemos ramstis, svarbą. Labai svarbu išsaugoti šį euro vaidmenį, todėl būtina, kad ir mūsų centrinio banko pinigai pereitų į skaitmeninį amžių. Šiuo atžvilgiu skaitmeninio euro projektas ir darbas, kuriuo

siekiama sudaryti sąlygas atsiskaityti už paskirstytojo registro technologijos (PRT) sandorius centrinio banko pinigais taikant dvejopą metodą („Pontes“ ir „Appia“), yra ypač svarbūs ir padės išsaugoti monetarinį suverenumą.

Kaip jau minėjau, į žetonus konvertuotų centrinio banko pinigų teikimas bus esminis remiant integruotą Europos skaitmeninio turto rinką. Gyvybingos, gilios ir likvidžios Europos skaitmeninio turto rinkos pritrauks užsienio investuotojus ir taip sustiprins tarptautinį euro vaidmenį.

32. *Kokios yra pagrindinės struktūrinės kliūtys, trukdančios stiprinti tarptautinį euro vaidmenį, ir kaip ECB gali padėti jas pašalinti?*

Euras turi galimybę sustiprinti savo tarptautinį vaidmenį. Susirūpinimas dėl JAV, kaip pasaulinės ekonominės partnerės, ilgalaikio stabilumo ir patikimumo paskatino investuotojus iš naujo įvertinti dolerio saugaus prieglobsčio statusą, o pastarojo meto įvykiai, pvz., rinkos reakcija į tarifų grėsmes, susijusias su įtampa dėl Grenlandijos, parodė, kad euras gali vis dažniau veikti kaip saugus prieglobstis. Vis dėlto, nepaisant tokių kintančio suvokimo požymių, kol kas iš esmės nepastebėtas perėjimas nuo turto doleriais. Tai rodo, kad, nors euro potencialas yra didelis, struktūrinės kliūtys vis dar riboja jo gebėjimą epizodinį saugų prieglobstį paversti patvaresniu ir platesniu tarptautiniu vaidmeniu.

Struktūriniu požiūriu išsiskiria trys pagrindinės kliūčių grupės ir šiuo atveju labai pritariu analizei, kurią ECB pirmininkė pateikė savo kalboje „Įtakos įgijimas: tarptautinių valiutų istorijos pamokos“ 2025 m. gegužės 26 d. Berlyne. Pirma, Europos geopolitinė svarba ir prekybos galia dar nėra visiškai paverstos nuosekliais išorės veiksmais. Nors ES yra didžiausia pasaulyje prekiautoja, o euras naudojamas išrašant sąskaitas faktūras apie 40 proc. jos prekybos, užsienio ir saugumo politikos susiskaidymas ir tai, kad sunku turėti bendrą nuomonę, riboja Europos geopolitinį patikimumą, taigi ir partnerių norą turėti turto eurais. Antra, euro zonos ekonominiai pagrindai tebėra silpnesni nei kitų pasaulio valiutų. Ekonomikos augimas tebėra lėtesnis, kapitalo rinkos yra susiskaidžiusios, o aukštos kokybės eurais išreikšto saugaus turto pasiūla yra ribota. Trečia, institucinis ir teisinis sudėtingumas, įskaitant veto pagrindinėse politikos srityse paplitimą, trukdo laiku priimti kolektyvinius sprendimus ir nustelbia ES įsipareigojimų tvirtumą iš išorės perspektyvos, nors tvirtas teisinės valstybės pagrindas ir ECB nepriklausomumas yra pagrindiniai lyginamieji pranašumai. Skatindama ES integraciją ir vykdydama plataus užmojo reformų darbotvarkę, ES padidins euro patrauklumą ir taip įveiks šias kliūtis.

Pagal savo įgaliojimus ECB ir Eurosistema gali prisidėti trijose pagrindinėse srityse. Pirma, tobulinti su euru susijusias tarpvalstybines mokėjimo sistemas, susiejant greitojo mokėjimo sistemą su pagrindiniais užsienio partneriais. Antra, remti Europos skaitmeninio turto ekosistemos kūrimą, kad būtų padidintas Europos finansų rinkų veiksmingumas ir patrauklumas. Trečia, sustiprinti
euro naudojimą pasaulyje suteikiant euro likvidumo linijas euro zonai nepriklausantiems centriniams bankams, Apsikeitimo sandorių ir atpirkimo sandorių linijų tinklas, kuriame šiuo metu dalyvauja didieji išsivysčiusių ekonomikų centriniai bankai ir keli regioniniai partneriai, veikia kaip finansinio stabilumo stiprinimo priemonė, skirta apsisaugoti nuo euro likvidumo trūkumo užsienyje, kuris galėtų sutrikdyti sklandų pinigų politikos poveikį. Ilgainiui dažnesnis euro naudojimas prekybos sąskaitoms faktūroms ir finansinėms sutartims sumažintų valiutos kurso pokyčių poveikį euro zonos importo kainoms, taigi ir euro zonos infliacijos jautrumą

išorės sukrėtimams, laikantis kainų stabilumo įgaliojimų.

33. *Ką manote apie skaitmeninį eurą? Kokiu mastu, jūsų nuomone, tai galėtų padėti spręsti pirmiau minėtas problemas?*

Per savo, kaip valdytojo, pokalbius pabrėžiau, kad centriniai bankai, neviršydami savo įgaliojimų, atlieka esminį vaidmenį užtikrinant, kad piliečiai galėtų sklandžiai ir lengvai naudotis viešosiomis lėšomis savo kasdienėms operacijoms atlikti. Šis principas taikomas ne tik fizinei erdvei (gryniesiems pinigams), bet ir skaitmeninei erdvei. Siekiant tai užtikrinti, labai svarbu sukurti skaitmeninę grynųjų pinigų versiją: skaitmeninį eurą. Skaitmeniniu euru siekiama ne pakeisti grynuosius pinigus, o juos papildyti, užtikrinant viešųjų lėšų aktualumą ir prieinamumą vis labiau skaitmenizuotame pasaulyje. Jis būtų prieinamas naudotojams bet kuriuo metu ir bet kurioje euro zonos vietoje, kad jie galėtų nemokamai (internetu ar ne internetu) atlikti mokėjimus interneto svetainėse, parduotuvėse arba tarp asmenų.

Mano nuomone, skaitmeninis euras taip pat yra labai svarbus stiprinant Europos monetarinį suverenumą ir sprendžiant pagrindinius uždavinius kintančioje pasaulinėje aplinkoje. Tai padės sumažinti priklausomybę nuo ne Europos dominuojančių mokėjimo platformų ir taip užtikrinti saugią ir savarankišką mokėjimo sistemą. Be to, skaitmeninis euras sustiprintų euro konkurencingumą pasaulyje, nes jis taptų patikima ir inovatyvia skaitmeninių mokėjimų valiuta. Kartu su „Pontes“ ir „Appia“ vykdant PRT suderinamų centrinio banko pinigų kūrimo didmeniniam naudojimui strategiją, skaitmeninis euras aktyviai skatintų finansines inovacijas ir rinkos integraciją visoje Europoje, kartu apsaugant monetarinį suverenumą. Toks požiūris išlaikytų Europos nepriklausomumą finansų sektoriuje ir sustiprintų jos lyderystę skaitmeninėje ekonomikoje. Norėčiau pakartoti, kad Europos pinigų sistemos atsparumas ateities iššūkiams yra ypač svarbus atsižvelgiant į iššūkius, kuriuos kelia stabilizuotosios virtualiosios valiutos, ypač ne eurais išreikštos valiutos, kurios šiuo metu dominuoja rinkoje. Didėjantis stabilizuotosios virtualiosios valiutos, išreikštos JAV doleriais, paplitimas gali sukurti naują priklausomybę, kuri galėtų pakenkti Europos monetariniam savarankiškumui ir sumažinti euro vaidmenį pasauliniuose skaitmeniniuose finansus.

Svarbu tai, kad skaitmeninis euras nėra sukurtas taip, kad konkuruotų su esamais Europos privačiais mokėjimo sprendimais. Vietoj to jį siekiama paversti vieša, saugia ir Europos valdoma alternatyva, suteikiančia piliečiams papildomą mokėjimo galimybę, kartu stiprinant Europos monetarinį suverenumą ir atsparumą. Be to, tai bus patikima, techniškai pažangi platforma, kurioje Europos privatūs mokėjimo paslaugų teikėjai galės būti sklandžiai sujungti su klientais visame regione, skatinant didesnes inovacijas ir prieinamumą mokėjimų ekosistemoje.

Galiausiai skaitmeninis euras yra bendras Europos projektas. Jo sėkmė priklausys nuo tvirtų teisės aktų ir plataus demokratinio teisėtumo. Europos Parlamentas atlieka vieną iš pagrindinių vaidmenų priimant teisinę sistemą. Esu pasiryžęs konstruktyviai bendradarbiauti su Parlamentu ir kitais suinteresuotaisiais subjektais siekiant užtikrinti, kad skaitmeninis euras atitiktų piliečių lūkesčius, stiprintų Europos strateginį savarankiškumą ir remtų pasitikėjimą mūsų pinigų sistema ateinančiais dešimtmečiais.

E. ECB veikimas ir demokratinis atskaitingumas bei skaidrumas

34. *Centrinio banko nepriklausomumas yra ECB institucinės struktūros kertinis akmuo. Tačiau pastaraisiais metais ECB veiksmų aprėptis išsiplėtė, o nepriklausomumas formaliai lieka nepakitęs. Kaip turėtų būti išsaugotas ir praktiškai įgyvendinamas nepriklausomumas kintant ECB veiksmų apimčiai, kartu išsaugant institucinę pusiausvyrą?*

Centrinio banko nepriklausomumas tebėra būtinas siekiant pagrindinio ECB tikslo – kainų stabilumo, kuris tvirtai įtvirtintas išsamioje teorinėje analizėje ir empiriniuose duomenyse. Nepriklausomumas suteikia ECB galimybę priimti į ateitį orientuotus sprendimus vidutinės trukmės laikotarpiu, nepatiriant trumpalaikio politinio spaudimo ir remiantis analitiniais įrodymais, kurių reikia, kad infliacijos lūkesčiai išliktų pažaboti. Mano nuomone, būtent tokia struktūra leidžia pinigų politikai išlikti patikima ir veiksminga aplinkoje, kuriai būdingas didesnis neaiškumas ir struktūriniai pokyčiai.

Šį būtiną nepriklausomumą geriausiai užtikrina ECB ir Europos Parlamento atskaitomybės struktūra. Pastaraisiais metais abi institucijos savo įsipareigojimais ženkliai sustiprino savo dalyvavimą dažniau bendraudamos ir diegdamos inovacijas, kad jų dialogas taptų interaktyvesnis. Tai leido ECB toliau reaguoti į kintančius iššūkius ir tikrinimo reikalavimus, užtikrinant ECB veiksmų, kurių jis ėmėsi pagal savo pinigų politikos įgaliojimus, skaidrumą. Be to, dialogas atskaitomybės klausimais buvo gerokai išplėstas atsižvelgiant į tai, kad buvo sukurtas bendras priežiūros mechanizmas, kurį reglamentuoja jo atskaitomybės sistema, ir į vykdomą darbą, susijusį su skaitmeniniu euru, kasmet surengiant kelis specialius klausymus. Ir toliau bus labai svarbu palaikyti šį glaudų ir dinamišką dialogą, ypač ECB susidūrus su neaiškumu ir struktūriniais ekonomikos pokyčiais. Tai turi būti papildyta nuolatiniu aiškiu ir prieinamu bendravimu su plačiąja visuomene ir bendradarbiavimu su visos visuomenės suinteresuotaisiais subjektais.

Žvelgiant į ateitį, mano nuomone, ECB turi toliau labai drausmingai naudotis savo nepriklausomumu: tvirtai sutelkti dėmesį į savo įgaliojimus, skaidriai informuoti apie savo sprendimus ir apribojimus ir paisyti Sutartyse nustatytos institucinės pusiausvyros.

35. *Kurie dabartinės ECB ir Europos Parlamento atskaitomybės sistemos elementai galėtų būti sustiprinti, kad būtų galima vykdyti prasmingesnę parlamentinę kontrolę?*

Atskaitomybė yra būtinas centrinio banko nepriklausomumo atitikmuo. Tai labai svarbu siekiant išlaikyti centrinio banko patikimumą ir demokratinį teisėtumą ir galiausiai padeda užtikrinti centrinio banko politikos veiksmingumą ir piliečių pasitikėjimą institucija. Todėl pats ECB yra labai suinteresuotas atskaitomybės sistema, kuri sudarytų sąlygas Europos Parlamentui atlikti informacija pagrįstą ir kritišką tikrinimą.

ECB ir Europos Parlamento santykiai laikui bėgant vystėsi, reaguojant į dažnesnius tikrinimo prašymus, ir gerokai viršija Sutarties reikalavimus. Reguliarus dialogas, visų pirma ECON komitete, buvo praturtintas abiejų šių institucijų naujovėmis, pvz., ECB įžanginiu pareiškimu diagramose ir galimybe EP nariams užduoti tolesnius klausimus, kurios akivaizdžiai sustiprino dialogą ir sudarė sąlygas dinamiškai ir išsamiai diskusijai sudėtingais ir kintančiais politikos klausimais. ECB ir Europos Parlamento pasikeitimas laiškais yra papildomas šių santykių kokybės ir abipusio įsipareigojimo įrodymas.

Be to, prasmingą parlamentinę kontrolę turi papildyti platesnės visuomenės supratimas apie ECB įgaliojimus ir sprendimus bei jų poveikį. Todėl tiesioginis bendravimas su piliečiais yra neatsiejamas ir gali padidinti parlamentinės priežiūros veiksmingumą. Vienas iš prioritetų tebėra užtikrinti, kad sudėtingi politikos klausimai būtų paaiškinami prieinamu ir skaidriu būdu tiek bendraujant su Europos Parlamentu, tiek informuojant plačiąją visuomenę.

Jei būčiau paskirtas, ir toliau būčiau visapusiškai įsipareigojęs išlaikyti atvirumą, prieinamumą ir konstruktyvų bendradarbiavimą su Europos Parlamentu. Centrinio banko nepriklausomumas ir atskaitomybė yra vienas kitą stiprinantys ramsčiai, todėl manau, kad tvirti ir skaidrūs santykiai su Parlamentu yra būtini siekiant išsaugoti abu šiuos ramsčius.

36. *Kokias išvadas darote lygindami skaidrumo politiką, kurios laikosi ECB ir kiti pagrindiniai centriniai bankai tarptautiniu lygmeniu?*

Palyginimas su kitais pagrindiniais centriniais bankais patvirtina, kad aukštas skaidrumo lygis dabar yra esminis šiuolaikinės centrinės bankininkystės elementas. Siekiant patikimumo ir veiksmingumo, būtina padėti visuomenei suprasti ECB pinigų politiką. Skaidrumas taip pat papildo atskaitomybę ir didina pasitikėjimą institucija. Kartu taip pat svarbu skaidriai nurodyti, ko centriniai bankai negali daryti, kad būtų išvengta nerealių lūkesčių, kurie galiausiai galėtų pakenkti pasitikėjimui.

Tarptautiniai palyginimai taip pat rodo, kad skaidrumas neišvengiamai susijęs su kompromisais. Visiškas atskleidimas bet kuriuo metu nebūtinai yra pageidautinas. Centriniai bankai turi apsaugoti savo politikos veiksmingumą, vengti didinti rinkos kintamumą pernelyg detalia ar spekuliacine informacija ir išsaugoti vidaus svarstymų vientisumą, kad politikos formuotojai galėtų laisvai diskutuoti. Skaidrumas turėtų užtikrinti kuo didesnį aiškumą ir nuspėjamumą, kartu išsaugant patikimo sprendimų priėmimo sąlygas.

Atsižvelgdamas į tai, manau, kad ECB praktika tarptautiniu mastu yra tinkama. Išorės vertinimai nuolat rodo, kad ECB yra vienas skaidriausių centrinių bankų pasaulyje. ECB skaidrumo ir komunikacijos praktikos raida, pvz., posėdžių pinigų politikos klausimais ataskaitų skelbimas, aiškesni ir labiau struktūruoti pareiškimai spaudai ir dažnesnis vaizdinės medžiagos ir paprastos kalbos vartojimas, rodo institucijos norą prisitaikyti ir tobulėti.

Žvelgiant į ateitį, skaidrumą laikau nuolatine atsakomybe, o ne užbaigtu uždaviniu. Aplinkai tampant sudėtingesnei, kuriai būdinga geopolitinė įtampa, technologiniai pokyčiai ir padidėjęs neaiškumas, todėl poreikis aiškiai, prieinamai ir į ateitį orientuotai komunikacijai tik didėja. Jei būčiau paskirtas, būčiau įsipareigojęs prisidėti prie šių dedamų pastangų. Mano nuomone, moderniai centrinei bankininkystei reikalingas nuolatinis dialogas su piliečiais ir jų demokratiškai išrinktais atstovais.

37. *Kaip asmeniškai ketinate pagerinti ir skatinti lyčių pusiausvyrą ECB?*

Esu įsitikinęs, kad įvairi ir įtrauki darbo jėga yra labai svarbi ECB, kaip visiems europiečiams tarnaujančios viešosios institucijos, teisėtumui ir veiksmingumui. Visais lygmenimis atstovaujant skirtingoms perspektyvoms, sprendimai tampa tvirtesni, geriau pagrįsti informacija ir labiau atspindintys visuomenę, kuriai tarnaujame. Todėl visiškai pritariu ECB įsipareigojimui gerinti lyčių pusiausvyrą ir aktyviai prisidėsiu prie pažangos šioje srityje.

Tai ilgalaikės visos institucijos pastangos: nustatyti ir šalinti kliūtis kiekviename karjeros etape, pradedant tuo, kaip skelbiami pranešimai apie pareigas ir atrenkami kandidatai, ir baigiant tuo, kaip darbuotojai gali prisidėti jiems pradėjus eiti pareigas. ECB jau yra parengęs keletą programų ir priemonių, skirtų lyčių pusiausvyros gerinimui skatinti, taip pat įvairovei ir įtraukumui apskritai remti. Tokios iniciatyvos kaip ECB stipendija moterims ekonomikos ir susijusiose srityse, mentorystės programos ir atidus bendravimas bei įdarbinimo praktika, siekiant išvengti paslėpto šališkumo, yra svarbūs elementai kuriant tvirtą būsimų centriniuose bankuose dirbančių moterų bazę.

Lyčių pusiausvyros gerinimas taip pat reiškia, kad reikia sukurti aplinką, kurioje moterys galėtų klestėti per visą savo karjerą – nuo stažuotojų iki vyresniųjų vadovų. Todėl pritarčiau priemonėms, kuriomis sudėtingi vaidmenys suderinami su asmeninėmis ir šeiminėmis pareigomis, pvz., lanksčios darbo sąlygos ir prieinamos, kokybiškos vaikų priežiūros paslaugos. Tai naudinga tiek vyrams, tiek moterims ir yra šiuolaikinio požiūrio į darbuotojų tobulinimą dalis. Apskritai esu įsitikinęs, kad įvairovė duoda geresnių rezultatų tik tuo atveju, jei ją atitinka tikra įtrauktis: visi, nepriklausomai nuo lyties ar kilmės, turi turėti galimybių ir būti skatinami kalbėti ir formuoti politiką pasitelkdami savo kompetenciją ir patirtį.

Taip pat tvirtai pritariu priemonėms, kuriomis siekiama pripažinti tiek jaunesnių kolegų iš centrinės bankininkystės pasaulio, tiek labiau patyrusių darbuotojų potencialą. Be to, manau, kad bet kurios institucijos ateičiai reikia pripažinti kompetenciją. Šie du principai, nors ir nėra konkrečiai skirti lyčių pusiausvyrai gerinti ar įvairovei didinti, mano nuomone, turėtų būti visa apimantys institucijos principai ir duoti konkrečių rezultatų. Šie principai yra pagrindiniai veiksniai priimant sprendimus dėl įdarbinimo ir paaukštinimo Kroatijos nacionaliniame banke. Todėl 50 proc. Kroatijos nacionalinio banko vadovų ir 63 proc. darbuotojų (2024 m. duomenimis) yra moterys. Šie rodikliai yra didesni nei daugelyje centrinių bankų, įskaitant ECB.

38. *Ką manote apie tai, kad anksčiau Taryba nepaisė Europos Parlamento nuomonės dėl ECB valdybos nario skyrimo?*

Europos Parlamentas, kaip tiesioginis ES piliečių atstovas, atlieka viena iš pagrindinių vaidmenų užtikrinant ECB demokratinį teisėtumą, be kita ko, dalyvaudamas skiriant Vykdomosios valdybos narius. Kaip jau minėjau, atskaitomybė Europos Parlamentui yra būtinas ECB nepriklausomumo atitikmuo, o Europos Parlamento nuomonė dėl paskyrimų šiuo atžvilgiu yra svarbus elementas.

Be to, Tarybos ir Europos Parlamento skyrimo procedūros ir atitinkami vaidmenys bei kompetencija nustatyti Sutartyse. Kaip kandidatui, man nepriklauso vertinti, kaip palaikomi šie tarpinstituciniai santykiai. Galiu tik laikytis nustatytos sistemos ir laikytis skyrimo procedūros.

39. *Ar sutiksite būti paskirtas ECB pirmininko pavaduotoju, jei Europos Parlamentas balsuotų prieš?*

Kaip nurodyta mano atsakyme į ankstesnį klausimą, Europos Parlamento nuomonė dėl mano nuolatinės profesinės patirties yra svarbus skyrimo proceso etapas. Tai taip pat yra vaisingų atskaitomybės santykių pagrindas. Šis klausimynas ir mano būsimas klausymas yra pagrindinės

mano kompetencijos ir patirties vertinimo dalys. Man malonu, kad Taryba mane rekomendavo eiti šias pareigas, ir džiaugiuosi šia galimybe bendradarbiauti su Europos Parlamentu, kad pristatyčiau savo patirtį, kompetencijas ir nuomones. Todėl tikiuosi, kad gausite pakankamai įžvalgų, kad galėtumėte teigiamai įvertinti mano tinkamumą eiti šias pareigas, ir tikiuosi konstruktyvaus dialogo.

PRIEDAS. GAUTOS INFORMACIJOS DEKLARACIJA

Pranešėja, prisiimdama visą atsakomybę, pareiškia, kad į savo pranešimą neįtraukė informacijos, gautos iš interesų grupių atstovų, kuriems taikomas Tarpinstitucinis susitarimas dėl privalomo skaidrumo registro1, arba trečiųjų šalių valdžios institucijų, įskaitant jų diplomatines atstovybes ir ambasadas, atstovų, kurie turi būti įtraukti į šį priedą pagal Darbo tvarkos taisyklių I priedo 8 straipsnį.

[1] 2021 m. gegužės 20 d. Europos Parlamento, Europos Sąjungos Tarybos ir Europos Komisijos tarpinstitucinis susitarimas dėl privalomo skaidrumo registro (OL L 207, 2021 6 11, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).