Eiropas Parlaments
2024-2029

Ekonomikas un monetārā komiteja

2026/0801(NLE)

16.2.2026

ZIŅOJUMA PROJEKTS

par Padomes ieteikumu attiecībā uz Eiropas Centrālās bankas priekšsēdētājas vietnieka iecelšanu
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

Ekonomikas un monetārā komiteja

Referente *Aurore Lalucq*

SATURA RĀDĪTĀJS

Lpp.

EIROPAS PARLAMENTA LĒMUMA PRIEKŠLIKUMS....3

1. PIELIKUMS. *BORIS VUJČIĆ* DZĪVES APRAKSTS....1

2. PIELIKUMS. *BORIS VUJČIĆ* ATBILDES UZ ANKETAS JAUTĀJUMIEM....3

PIELIKUMS. PIENESUMA DEKLARĀCIJA....35

EIROPAS PARLAMENTA LĒMUMA PRIEKŠLIKUMS

par Padomes ieteikumu attiecībā uz Eiropas Centrālās bankas priekšsēdētājas vietnieka iecelšanu
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

(Apspriešanās)

Eiropas Parlaments,

– ņemot vērā Padomes 2026. gada 30. janvāra ieteikumu (N10-0003/2026)[1],

– ņemot vērā Līguma par Eiropas Savienības darbību 283. panta 2. punkta otro daļu, saskaņā ar kuru Eiropadome ar to ir apspriedusies (C10-0018/2026),

– ņemot vērā Reglamenta 134. pantu,

– ņemot vērā Ekonomikas un monetārās komitejas ziņojumu (A10-0000/2026),

A. tā kā Eiropadome, 2026. gada 30. janvārī nosūtot vēstuli, ir apspriedusies ar Eiropas Parlamentu par *Boris Vujčić* iecelšanu Eiropas Centrālās bankas priekšsēdētājas vietnieka amatā uz astoņu gadu pilnvaru laiku, sākot no 2026. gada 1. jūnija;

B. tā kā Parlamenta Ekonomikas un monetārā komiteja pārbaudīja *Boris Vujčić* atbilstību, jo īpaši ņemot vērā Līguma par Eiropas Savienības darbību 283. panta 2. punktā noteiktās prasības un saistībā ar minētā līguma 130. panta prasību par ECB pilnīgas neatkarības nodrošināšanu; tā kā, veicot novērtēšanu, komiteja no *Boris Vujčić* saņēma dzīves aprakstu, kā arī atbildes uz nosūtīto rakstisko anketu;

C. tā kā komiteja pēc tam 2026. gada 25. februārī rīkoja *Boris Vujčić* uzklausīšanu, kuras laikā viņš uzrunāja komiteju un pēc tam atbildēja uz komitejas locekļu jautājumiem;

1. ***[apstiprina/noraida]*** Padomes ieteikumu iecelt *Boris Vujčić* par Eiropas Centrālās bankas priekšsēdētājas vietnieku (*un prasa atsaukt ieteikumu un ieteikt Parlamentam citu kandidatūru*);

2. uzdod priekšsēdētājam šo lēmumu nosūtīt Eiropadomei, Padomei un dalībvalstu valdībām.

[1] OV C/2026/707, 28.01.2026., ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/707/oj.

1. PIELIKUMS. *BORIS VUJČIĆ* DZĪVES APRAKSTS

Horvātijas Valsts banka
Priekšsēdētājs

Dzimšanas datums: 1964. gada 2. jūnijs

Izglītība

1996. gads: doktora grāds, Zagrebas Universitātes Ekonomikas fakultāte
1995.–1996. gads: sertifikāts, prakse Eiropas Komisijā, II ĢD – Ekonomika un finanšu lietas, Monetāro lietu departaments, Brisele
1994.–1995. gads: Fulbraita pirmsdoktorantūras stipendiāts, Mičiganas štata Universitātes Ekonomikas katedra
1991. gads: maģistra grāds ekonomikā, Zagrebas Universitātes Ekonomikas fakultāte

1989. gads: sertifikāts, CIHEAM, Monpeljē Universitāte, Francija (datorbalstīti pētījumi ekonomikā, EK stipendija)
1988. gads: bakalaura grāds ekonomikā, Zagrebas Universitātes Ekonomikas fakultāte

Darba pieredze

1989. gads: docents, Zagrebas Universitāte, Ekonomikas fakultāte
1992. gads: viespētnieks Saseksas Universitātes Attīstības studiju institūtā, Braitona
1993. gads: vieslektors Freibergas Universitātē, Vācija

1994. gads: viespētnieks Kentuki Universitātē, ASV
1994.–1995. gads: Starptautiskās Darba organizācijas (SDO) ārējais sadarbības partneris

1996. gads: Eiropas Komisijas konsultants, II ĢD – Ekonomika un finanšu lietas
1997.–2000. gads: Horvātijas Valsts bankas Pētniecības departamenta direktors

2000.–2006. gads: Horvātijas Valsts bankas priekšsēdētāja vietnieks
2006.–2012. gads: Horvātijas Valsts bankas priekšsēdētāja vietnieka otrais pilnvaru termiņš

2012.–2018. gads: Horvātijas Valsts bankas priekšsēdētājs
Kopš 2018. gada: otrais pilnvaru termiņš, Horvātijas Valsts bankas priekšsēdētājs

Kopš 2024. gada: trešais pilnvaru termiņš, Horvātijas Valsts bankas priekšsēdētājs

Svarīgākā profesionālā darbība

Kopš 2003. gada: profesors, Zagrebas Universitāte, Ekonomikas fakultāte
Kopš 2004. gada: viesprofesors Zagrebas Universitātes Matemātikas fakultātē
2005.–2012. gads: Horvātijas pievienošanās sarunu ar Eiropas Savienību galvenā sarunu vedēja vietnieks

2006.–2012. gads: Globālā attīstības tīkla valdes loceklis

Kopš 2013. gada: ECB Ģenerālpadomes loceklis
Kopš 2013. gada: ESRK Valdes loceklis
Kopš 2016. gada: Vīnes iniciatīvas koordinācijas komitejas priekšsēdētājs

2016.–2019. gads: ESRK Koordinācijas komitejas loceklis
Kopš 2023. gada: ECB Padomes loceklis

Svarīgākās profesionālā atzinības

2018. gads: Labākais Centrālās un Austrumeiropas priekšsēdētājs saskaņā ar Emerging Markets

2019. gads: Labākais pasaules priekšsēdētājs The Banker (Financial Times) 2019. gadā

2021. gads: Lamfalusī balva par mūža ieguldījumu finanšu jomā

2. PIELIKUMS. *BORIS VUJČIĆ* ATBILDES UZ ANKETAS JAUTĀJUMIEM

Anketa kandidātam uz šādu amatu:
Eiropas Centrālās bankas priekšsēdētājas vietnieks

A. Dzīves un darba pieredze

1. *Kādi, Jūsuprāt, ir Jūsu galvenie profesionālās kvalifikācijas aspekti jautājumos, kas saistīti ar monetāro, ekonomikas un finanšu jomu, un Jūsu nozīmīgākie Eiropas un starptautiskajā līmenī gūtās pieredzes aspekti?*

Visas savas karjeras laikā, kura nenoliedzami ir bijusi centrālajās bankās, esmu strādājis ekonomikas analīzes, monetārās politikas veidošanas, finanšu stabilitātes un Eiropas politikas veidošanas krustpunktā. Tas man ir sniedzis plašu un praktisku izpratni par monetāro politiku, makroekonomiskajām norisēm un Eiropas Savienības institucionālo dinamiku. Man ir bijusi iespēja strādāt vidē, kur ekonomiskā spriestspēja ir jāapvieno ar politisko izpratni, analītisku precizitāti un skaidru komunikāciju — prasmēm, kuras es uzskatu par būtiskām, lai sniegtu efektīvu ieguldījumu ECB darbā.

Kopš 1996. gada, kad sāku strādāt Horvātijas Valsts bankā (*Hrvatska narodna banka*, *HNB*) kā Pētniecības departamenta direktors, mans profesionālais ceļš vienmēr ir bijis vērsts uz ekonomikas un finanšu politiku. Vietnieka pilnvaru laikā (2000.–2012. gads) kopā ar kolēģiem es biju makroprudenciālo instrumentu pionieris un izlēmīgi strādāju pie banku sistēmas konsolidācijas Horvātijā, kas palīdzēja Horvātijai pārvarēt globālo finanšu krīzi bez vajadzības veikt banku rekapitalizāciju (t. i., bez izmaksām budžetam un nodokļu maksātājiem). Paralēli tam es pildīju vienu no galvenajām lomām Horvātijas pievienošanās ES laikā, būdams galvenā sarunu vedēja vietnieks. Pēc tam, kad 2012. gadā tiku iecelts par bankas priekšsēdētāju (tagad šis ir mans trešais pilnvaru termiņš), Horvātija sekmīgi pievienojās banku savienībai un eurozonai. Esmu arī aktīvi atbalstījis un veicinājis pārrobežu banku sadarbību, tostarp reģionālo uzraudzības iestāžu un starptautisko partneru sadarbību Vīnes iniciatīvas 2.0 ietvaros, kuru esmu vadījis kopš 2016. gada. Šīs lomas prasīja dziļu izpratni par makrofinansiālajām saiknēm, mijiedarbību starp tirgiem un iestādēm, kā arī par efektīvu politikas sistēmu izstrādes praktiskajiem izaicinājumiem.

Uz šī fona esmu ieguvis ievērojamu starptautisku un Eiropas pieredzi. Esmu pārstāvējis savu iestādi dialogos ar ES iestādēm, dalībvalstīm un starptautiskajiem partneriem, kā arī strādājis vidē, kur ir svarīgi saskaņot valstu perspektīvas ar Eiropas prioritātēm. Šī pieredze man ir devusi dziļu izpratni par to, cik sarežģīts var būt vienprātības veidošanas process ES, kā par arī tādu iestāžu kā ECB nozīmi stabilitātes, paredzamības un uzticēšanās saglabāšanā visā Savienībā.

Visos šajos amatos esmu iemācījies, ka efektīvai politikas veidošanai ir nepieciešams ne tikai spēcīgs analītiskais pamats, bet arī spēja uzklausīt, skaidri izklāstīt sarežģītus jautājumus un veidot tiltus starp dažādiem viedokļiem. Šīs ir īpašības, ko es vēlētos sniegt ECB, kā arī stingru apņemšanos pret Eiropu un principiem, kas ir mūsu monetārās savienības pamatā.

2. *Vai Jums pieder uzņēmumi, daļas kādā uzņēmumā vai arī ir citas saistības, kas varētu būt nesavienojamas ar Jūsu paredzamajiem pienākumiem, un vai attiecīgi ir kādi*

personīgi vai citi faktori, kuri Parlamentam būtu jāņem vērā, apsverot Jūsu iecelšanu amatā?

Nē.

3. *Kādi būtu pamatmērķi, ko Jūs censtos sasniegt savu pilnvaru laikā Eiropas Centrālajā bankā (ECB)?*

Ja man uzticētu pilnvaras ECB, mans galvenais mērķis būtu veicināt monetāro politiku, kas kalpo visiem eurozonas iedzīvotājiem. Tas nozīmē skaidru un nelokāmu uzmanību pievērst cenu stabilitātei — mūsu galvenajam mērķim — un nodrošināt finanšu stabilitāti, kas ir būtiska monetārās politikas efektīvai transmisijai un mūsu ekonomiku noturībai.

Mana profesionālā pieredze ir veidojusi šo pārliecību. Esmu bijis Horvātijas Valsts bankas priekšsēdētāja vai priekšsēdētāja vietnieka amatā kopš 2000. gada jūlija. Šajā ilgajā laika posmā Horvātija ir saskārusies ar vairākiem lieliem satricinājumiem un krīzēm, kas draudēja destabilizēt mūsu ekonomiku un finanšu sistēmu. Neskatoties uz Horvātijas ekonomikas mazo izmēru un raksturīgo ievainojamību, mums izdevās pārvarēt visus šos satricinājumus pašu spēkiem, nepaļaujoties uz ārēju finansiālu atbalstu. Skaidra koncentrēšanās uz centrālās bankas mērķiem un ātra rīcība, izmantojot pieejamos instrumentus, ja šie mērķi ir apdraudēti, ir bijusi mūsu panākumu atslēga šajā ziņā. Šīs atziņas ir tieši piemērojamas eurozonas līmenī: pat daudz plašākā un sarežģītākā monetārajā savienībā mērķa skaidrība joprojām ir efektīvas centrālās banku darbības stūrakmens.

ECB to ir atkārtoti pierādījusi kopš savas izveides. Tā ir izveidojusi stabilu reputāciju kā spēcīga krīzes pārvaldītāja, uzņemoties galveno lomu lielu krīžu, jo īpaši eurozonas valsts parāda krīzes un pandēmijas krīzes, pārvarēšanā. Pavisam nesen tā sasniedza savu galveno mērķi, sekmīgi ierobežojot augsto inflāciju ar pāreju uz stingru monetāro politiku. Kā ECB priekšsēdētājas vietnieks es cieši sadarbošos ar saviem kolēģiem Padomē un Valdē, lai turpinātu ECB sekmīgo darbību. Šajā amatā es piešķirtu lielu nozīmi ECB neatkarības aizsardzībai, vienlaikus pilnībā ievērojot tās pārskatatbildību pret Eiropas Parlamentu.

Ar nosacījumu, ka ir sasniegts mūsu galvenais mērķis, mums būtu jāatbalsta plašāka politika, kuras nolūks ir uzlabot ES konkurētspēju un noturību. Jo īpaši pašreizējie centieni izveidot uzkrājumu un investīciju savienību ir ļoti atbilstoši, jo to galvenais mērķis ir ievērojami uzlabot finansējuma pieejamību inovatīviem uzņēmumiem, kas ir joma, kurā ES ievērojami atpaliek no saviem galvenajiem globālajiem konkurentiem. Šie centieni arī veicinātu vienmērīgāku monetārās politikas transmisiju eurozonā. No ECB viedokļa banku savienības pabeigšana ir tikpat svarīga, jo tā vēl vairāk samazinātu negatīvu atgriezenisko saiti starp bankām un valstīm, kas, kā esam redzējuši pagātnē, var nopietni apdraudēt ekonomiskās un monetārās savienības stabilitāti. Turklāt ECB turpinās centienus veidot finanšu sistēmas noturību pret klimata pārmaiņu sekām. Pēdējo divu gadu laikā ECB šajā ziņā ir panākusi ievērojamu progresu, jo ar klimatu un dabu saistītie riski ir kļuvuši par regulāru darbību ECB trīs galvenajās kompetences jomās, proti, monetārajā politikā, finanšu stabilitātē un banku uzraudzībā. Visbeidzot, ECB tieši veicinās pašreizējos centienus uzlabot Eiropas noturību un stratēģisko autonomiju, attīstot digitālo euro, kas būs nozīmīga alternatīva ārvalstu maksājumu pakalpojumu sniedzējiem, kuri pašlaik dominē tirgū.

Tomēr mums jābūt uzmanīgiem, lai iniciatīvas ES konkurētspējas uzlabošanai netiktu īstenotas uz finanšu stabilitātes rēķina. Konkrētāk, prudenciālo noteikumu atvieglošana, visticamāk,

neveicinātu banku aizdevumu izsniegšanu. Eurozonas banku kreditēšanas apsekojums liecina, ka kapitāla ierobežojumi pēdējos gados nav bijis būtisks faktors banku kreditēšanas pastiprināšanai, ņemot vērā, ka bankas ir labi kapitalizētas. Turpretī banku riska pielaide, riska uztvere un konkurence bija svarīgi noteicošie faktori. Tādēļ kapitāla prasību samazināšana tikai novestu pie lielāka sviras efekta un mazākas noturības, kas nav pamatoti, ja vēlamies stabilas finanšu iestādes, kuras spēj finansēt ekonomiku, vienlaikus saglabājot noturību pret satricinājumiem.

4. *Jūs būtu pirmais ECB Valdes loceklis no Centrāleiropas un Austrumeiropas. Kā Jūs vērtējat šo attīstību un kādas jaunas perspektīvas vai pieejas, Jūsuprāt, šī pieredze varētu sniegt Valdes darbam?*

Es uzskatu, ka ir svarīgi, lai ECB Valde atspoguļotu Eurosistēmas daudzveidību — tās kompetences, pieredzi, prasmes, ģeogrāfisko līdzsvaru un dzimumu pārstāvību. Šī daudzveidība bagātina Valdes apspriedes un stiprina ECB leģitimitāti visu eiropiešu acīs.

Pēdējo divu desmitgažu laikā esam pieredzējuši eurozonas paplašināšanos Centrāleiropas un Austrumeiropas (*CEE*) valstu virzienā (Slovēnija 2007. gadā, Slovākija 2009. gadā, Igaunija 2011. gadā, Latvija 2014. gadā, Lietuva 2015. gadā, Horvātija 2023. gadā un Bulgārija 2026. gadā), kurās tagad dzīvo aptuveni 6,7 % no eurozonas iedzīvotājiem un ir 3,6 % no eurozonas IKP. Tādēļ es teiktu, ka nav pārsteigums, ka pastāv politiskā griba Valdē iekļaut kādu no mazākajām *CEE* reģiona valstīm (kas pievienojās eurozonai pēc 1999. gada). Es uzskatu, ka locekļa izvēle no mazākas *CEE* reģiona valsts pastiprina to, cik svarīgi ir ņemt vērā viedokļus un perspektīvas no mazas, atvērtas ekonomikas viedokļa. *CEE* valstis dažkārt tiek uzskatītas par Eiropas lēmumu pieņemšanas procesu perifēriju, un to intereses dažkārt nav tik pilnībā pārstāvētas ES iestādēs. *CEE* pārstāvja klātbūtne, visticamāk, palīdzētu pārvarēt šo plaisu, veidojot lielāku uzticēšanos ECB politikai šajās valstīs. Tas varētu arī palīdzēt stiprināt ECB uzticamību reģionos, kuriem varētu šķist, ka viņu bažas netiek ņemtas vērā plašākos eurozonas lēmumos.

Kā jūs visi zināt, *CEE* reģionam ir savs unikāls ekonomiskais konteksts, salīdzinot ar Rietumeiropu. Jau gadu desmitiem daudzas *CEE* valstis ir piedzīvojušas pāreju no centralizēti plānotas ekonomikas uz tirgus ekonomiku. Pēdējos gados reģions ir piedzīvojis strauju izaugsmi, taču joprojām saskaras ar tādām problēmām kā ienākumu atšķirības, dažāds ekonomiskās attīstības līmenis un atšķirīgas monetārās un fiskālās vajadzības. *CEE* perspektīvas ieviešana ECB sniegtu niansētāku izpratni par ekonomikas izaugsmes dinamiku jaunietekmes ekonomikās.

Turklāt, tā kā esmu ilgstoši strādājis "uzņēmējvalsts" uzraudzības vidē — realitāte, kas ir kopīga daudzām mazākām eurozonas dalībvalstīm — es sniegtu praktisku izpratni par to, kā finanšu stabilitātes riski var uzkrāties mazās, banku dominētās sistēmās un kā cieša sadarbība starp valstu un Eiropas iestādēm var tās mazināt. Šī pieeja papildina kolēģu viedokļus no lielākām un vairāk uz tirgiem balstītām finanšu sistēmām.

Plašākā nozīmē esmu pārliecināts, ka Valdes locekļa ar ilggadēju darba pieredzi Centrāleiropā un Austrumeiropā klātbūtne var palīdzēt stiprināt uzticēšanos ECB politikai visā Savienībā un apliecināt, ka visas dalībvalstis — lielas vai mazas, ātrāk vai vēlākās pievienojušās — ir pilnvērtīga daļa no eurozonas lēmumu pieņemšanas. Tas arī sūta pozitīvu signālu valstīm, kas ir ceļā uz euro ieviešanu, ka to perspektīvas tiek saprastas un uztvertas nopietni.

Tajā pašā laikā es neuzskatītu sevi par kāda konkrēta reģiona pārstāvi. Valdes locekļiem ir jārīkojas visas eurozonas interesēs. Mans mērķis būtu konstruktīvi veicināt valdes kolektīvo darbu, ienesot analītisku precizitāti, atvērtību dažādiem viedokļiem un dziļu apņemšanos pret Eiropas kopīgajām iestādēm un vērtībām.

Kopumā es uzskatu, ka Valdes locekļa no *CEE* valsts pievienošana varētu bagātināt ECB darbu, sniedzot plašāku un iekļaujošāku perspektīvu par ekonomikas politiku un reģionālajām problēmām. Tas varētu novest pie mērķorientētākas politikas, kas veicina kopējo Eiropas stabilitāti un izaugsmi, vienlaikus ņemot vērā arī dažādu eurozonas ekonomiku īpatnības.

B. ECB monetārā politika un ekonomiskā attīstība

5. *ECB ir atkārtoti apstiprinājusi simetrisku cenu stabilitātes definīciju vidējā termiņā. Kā šī apņemšanās būtu jāīsteno un jānovērtē praksē, ja inflācija pastāvīgi novirzās no vidēja termiņa mērķrādītāja? Kāda ir jūsu "vidēja termiņa" definīcija?*

Ir svarīgi atzīt, ka "cenu stabilitātes" definēšana ir ECB galvenā atbildība. ECB 2003. gada stratēģijas pārskatīšanā inflācijas mērķrādītājs tika definēts kā "zem 2 %, bet tuvu tam" — sākotnējā 1998. gada mērķrādītāja "zem 2 %" precizējums. Turpmāko stratēģijas pārskatīšanu 2021. gadā motivēja pastāvīgi zemā inflācijas vide, un tā pamudināja vēlreiz pārformulēt definīciju. Atzīstot, ka formulējums "zem 2 %, bet tuvu tam" varētu liecināt, ka 2 % ir maksimālā robeža, tādējādi riskējot ar ilgtermiņa inflācijas gaidu lejupēju virzību, ECB no jauna definēja savu cenu stabilitātes mērķi kā simetrisku 2 % inflācijas mērķrādītāju vidējā termiņā.

Šis jaunais formulējums ir vienkāršs un viegli izskaidrojams — mērķrādītāja simetrija norāda, ka gan negatīvas, gan pozitīvas novirzes no mērķrādītāja ir vienlīdz nevēlamas. Jaunākajā stratēģijas novērtējumā 2025. gadā tika apstiprināts šis simetriskais mērķrādītājs, vienlaikus atzīstot arvien svārstīgāku vidi nākotnē.

Jebkura liela un ilgstoša inflācijas novirze no mērķrādītāja jebkurā virzienā ir jārisina ar stingrību, lai novērstu šādu noviržu nostiprināšanos inflācijas gaidu stabilitātes zuduma dēļ. Paaugstinātas inflācijas gaidas inflācijas vidē darbojas procikliski, radot papildu inflācijas spiedienu — zemākas reālās likmes stimulē mājsaimniecības palielināt tēriņus (samazināt uzkrājumus) un uzņēmumus vairāk ieguldīt, darba ņēmējus pieprasīt augstākas algas un kopumā uzņēmumus paaugstināt cenas. Līdz ar to ir svarīgi stingri un jau agrīni politiski reaģēt, kā arī pēc tam īstenot atbilstošu precizēšanu, lai novērstu inflācijas gaidu stabilitātes zudumu un mazinātu iespējamo sekundāro ietekmi, tādējādi saglabājot ECB uzticamību.

Precīzas "vidēja termiņa" definīcijas, kas ir svarīga cenu stabilitātes mērķa sastāvdaļa, apzināts trūkums atspoguļo ECB vēlmi saglabāt nepieciešamo stratēģisko elastību.

Monetārās politikas veidošana notiek ievērojamas un arvien lielākas nenoteiktības apstākļos, un atbilstošā politikas reakcija ir atkarīga no satricinājumu kopuma, kas izraisa inflācijas novirzi — vai satricinājumi ir lokāli vai bieži, pieprasījuma vai piedāvājuma, pastāvīgi vai pārejoši un lieli vai mazi. Politikas transmisija ietver arī ievērojamas un mainīgas aiztures un nenoteiktības, kuru dēļ pārāk stingras definīcijas nav produktīvas. Uzsverot cenu stabilitāti vidējā termiņā, nenorādot precīzus laika grafikus, ECB saglabā elastību, lai varētu pielāgot savu

reakciju valdošajiem apstākļiem un izvairīties no politikas izraisīta saimnieciskās darbības un inflācijas pārmērīga svārstīguma. Tomēr šo elastību nedrīkst ļaunprātīgi izmantot vai pārmērīgi paplašināt — jebkura centrālās bankas rīcība, kas tiek uztverta kā atteikšanās no apņemšanās nodrošināt cenu stabilitāti, varētu apdraudēt inflācijas gaidu nostiprināšanos.

Attiecībā uz "vidēja termiņa" definīciju — to nevar noteikt kalendārā izteiksmē. Tā ir atkarīga no satricinājuma, ar kuru saskaras centrālā banka. Pieņemama "vidēja termiņa" horizonta definīcija paredzētu, ka tas ir pietiekami īss, lai sakristu ar minimālo laiku, kas nepieciešams, lai monetārā politika būtiski ietekmētu inflāciju. Taču tas varētu būt ilgāks laiks, ja centrālā banka saskartos ar pārejošiem piedāvājuma puses traucējumiem, kas, visticamāk, neietekmēs inflācijas gaidas. Šajā gadījumā centrālā banka var pacietīgāk reaģēt pat uz inflācijas satricinājumu, lai neradītu pārmērīgu izaugsmes un bezdarba svārstīgumu. Kā redzat, definīcija neizbēgami ir atkarīga no konteksta, kas apstiprina pašreizējo elastīgo pieeju.

6. *Kā, Jūsuprāt, ECB vajadzētu reaģēt uz inflācijas pieaugumu, ko izraisa piedāvājuma satricinājumi? Kādas atziņas esat guvis no ECB reakcijas uz inflācijas pieaugumu pēc pandēmijas un enerģētikas krīzes? Kā šīs atziņas ietekmēs Jūsu turpmāko pieeju?*

Centrālajai bankai vienmēr ir svarīgi saprast, kāda veida satricinājumi veicina inflāciju, un attiecīgi noteikt atbilstošu politikas reakciju.

Paredzams, ka dažiem satricinājumiem, piemēram, enerģijas satricinājumiem (ko bieži klasificē kā "piedāvājuma satricinājumus"), būs samērā īslaicīga ietekme uz inflāciju. Šādos gadījumos, ja vien nav sagaidāms, ka tie destabilizēs inflācijas gaidas, ir lietderīgi "caurskatīt" šos satricinājumus. Monetārā politika ietekmē ekonomiku ar ilgu un mainīgu laika nobīdi, tāpēc spēcīga reaģēšana uz īslaicīgiem satricinājumiem nav pamatota — satricinājuma ietekme izzustu, pirms politikas darbības varētu ietekmēt inflāciju un izlaidi. Tādēļ spēcīga reaģēšana uz šiem pārejošajiem piedāvājuma puses satricinājumiem radītu nevajadzīgu svārstīgumu saimnieciskajā darbībā, pārmērīgi kaitētu izaugsmei un arī palielinātu inflācijas svārstīgumu.

Centrālās bankas darbinieka darbs būtu vienkāršs, ja mēs zinātu, kāda veida satricinājums skar ekonomiku, vai varētu paredzēt turpmākus satricinājumus, taču tie pēc definīcijas ir satricinājumi un tāpēc pārsteigumi ar bieži vien nenoteiktu transmisijas potenciālu. Tāpēc satricinājumu veidu identificēšana reāllaikā bieži vien ir sarežģīta. Turklāt pat īslaicīgi piedāvājuma satricinājumi, piemēram, enerģijas cenu satricinājumi, var skart ekonomiku viļņveidīgi. Ja paaugstināta, piedāvājuma virzīta inflācija saglabājas pietiekami ilgi, tā var ietekmēt inflācijas gaidas un izraisīt sekundāras sekas, kas prasa centrālās bankas reakciju.

Salīdzinoši nesenā inflācijas epizode (pēc pandēmijas inflācijas pieaugums) ir labs piemērs šajā ziņā. Sākotnēji pakāpeniskā inflācijas kāpuma tendence tika uzskatīta par pārejošu, taču satricinājumi izrādījās noturīgāki un plašāka mēroga nekā gaidīts. Piedāvājuma puses inflācija galu galā radīja potenciālas pieprasījuma problēmas, jo varēja atraisīt atgriezeniskās saites tādēļ,
ka nebija pietiekami spēcīgas monetārās politikas reakcijas. Galu galā bija nepieciešama stingra politikas rīcība, lai atjaunotu inflāciju mērķrādītāja līmenī un ierobežotu riskus, ka inflācijas gaidas varētu zaudēt stabilitāti augšupvērstā virzienā. Šī pieredze ilustrēja caurskatāmības pieejas interpretāciju atkarībā no konteksta.

Mēs tagad atzīstam, ka monetārā politika darbojas svārstīgākā pasaulē, kur piedāvājuma

satricinājumi, iespējams, būs biežāki ģeopolitiskās sadrumstalotības, klimata pārmaiņu un piegādes ķēžu pārejas dēļ. Tāpēc tradicionālā doktrīna par piedāvājuma satricinājumu "caurskatāmību" ir jāpiemēro piesardzīgāk.

Noslēgumā jāsaka, ka, ja pēc piedāvājuma satricinājumiem ilgtermiņa inflācijas gaidas saglabājas stabilas, caurskatāmības pieeja varētu būt iespējama. Turpretī, ja notiek piedāvājuma satricinājums vai vairāki tādi faktori, kas izraisa sekundāras sekas vai ietekmē inflācijas gaidas, ir nepieciešama spēcīga reakcija neatkarīgi no satricinājuma veida, jo īpaši ņemot vērā ECB galveno mērķi. Pats par sevi saprotams, ka, lai precīzi novērtētu satricinājuma būtību un izprastu tā izplatīšanās mehānismu, mums ir nepārtraukti jāatjaunina mūsu prognozēšanas un analītiskās sistēmas.

7. *Augsta valsts parāda līmeņa laikā ECB varētu tikt pakļauta spiedienam saglabāt zemas procentu likmes vai turpināt liela apjoma obligāciju iepirkumus, lai palīdzētu dalībvalstīm ar lieliem parādiem. Kā Jūs risinātu šādas bažas par "fiskālo dominanci"?*

ECB monetāro politiku vada tās cenu stabilitātes uzdevums, un neatkarība no fiskālajām iestādēm ir galvenā institucionālā iezīme, kas paredzēta, lai novērstu situācijas, kad monetāro politiku sāk diktēt fiskālā finansējuma vajadzības. Fiskālā politika ir dalībvalstu kompetencē. Tieša reaģēšana uz bažām par fiskālo stabilitāti aizmiglotu šo institucionālo atdalīšanu un varētu iedragāt ECB neatkarību. Ja tiktu uztverts, ka ECB pielāgo politiku, lai pielāgotos valstīm ar ļoti lielām parādsaistībām, tas vājinātu stimulus pārdomātai fiskālajai politikai un reformām, potenciāli kaitētu inflācijas gaidām un draudētu ierobežot monetāro politiku atbilstoši valdības finansēšanas vajadzībām – bet tieši tas ir jānovērš, pateicoties centrālās bankas neatkarībai. ECB komunikācijā vairākkārt ir uzsvērts, ka monetārā politika nevar aizstāt ilgtspējīgu fiskālo politiku.

Noteiktos apstākļos ECB ir ieviesusi ārkārtas instrumentus, tostarp liela mēroga valdības obligāciju pirkumus dažādu programmu ietvaros. Daži novērotāji tās interpretēja kā reakciju uz valdības finansēšanas vajadzībām, taču šādu rīcību noteica nepieciešamība saglabāt cenu stabilitāti un nodrošināt vienmērīgu monetārās politikas transmisiju zemas inflācijas periodos pēc finanšu krīzes vai ārkārtas satricinājumu, piemēram, pandēmijas, laikā. Citiem vārdiem sakot, ECB reaģē uz draudiem tās monetārās politikas mērķiem un transmisijai, nevis uz fiskālajām problēmām, pat ja šie draudi rodas valsts obligāciju tirgos. Piemēram, ieviešot Transmisijas aizsardzības mehānismu (*TPI*) 2022. gadā, ECB precizēja, ka tā nereaģēs uz valdības obligāciju ienesīguma pieaugumu, ko pamato makroekonomiskie pamatprincipi, bet tikai uz nepamatotu, haotisku dinamiku, kura apdraud monetārās politikas transmisiju. *TPI* ieviešana būs pakļauta skaidri definētiem kritērijiem, tostarp dalībvalstu atbilstībai ES fiskālajam regulējumam.

Rezumējot, ECB pamatuzdevums un institucionālā neatkarība ir īpaši izstrādāti, lai pasargātu no fiskālās dominēšanas un saglabātu monetārās politikas ticamību pat paaugstināta valsts parāda periodos.

8. *Saskaroties ar scenāriju, kurā inflācija pastāvīgi nokrītas zem mērķrādītāja, bet finanšu stabilitātes riski pieaug, kā Jūs ierosinātu risināt šo politikas kompromisu?*

Pārskatītajā monetārās politikas stratēģijā ir skaidri atzīts, ka finanšu stabilitāte ir cenu stabilitātes priekšnoteikums, un izveidots skaidrs konceptuāls ietvars finanšu stabilitātes

apsvērumu iekļaušanai monetārās politikas apspriedēs. Tāpēc finanšu stabilitātes nodrošināšana nav sekundārs mērķis, bet gan neatņemama ilgtspējīgas cenu stabilitātes sasniegšanas sastāvdaļa. Noturīga finanšu sistēma nodrošina atbilstošu monetārās politikas transmisiju nepieciešamības gadījumā, padarot finanšu stabilitāti nevis par cenu stabilitātes ierobežojumu, bet gan par efektīvas monetārās politikas priekšnoteikumu. Tādējādi iespējamos kompromisus vislabāk var pārvaldīt, savstarpēji papildinoši izmantojot makroprudenciālos un monetārās politikas instrumentus, nevis par prioritāti izvirzot vienu mērķi uz cita mērķa rēķina.

Aprakstītajā scenārijā es ievērotu principu "atdalīšana ar koordināciju": saglabājot skaidru izpratni par katras politikas jomas atšķirīgajām lomām, vienlaikus stingri apzinoties, cik cieši abas problēmas ir savstarpēji saistītas. Monetārās politikas ziņā sākumpunkts būtu stingri koncentrēties uz ECB pamatuzdevumu — cenu stabilitātes nodrošināšanu vidējā termiņā. Ilgstoša inflācija zem mērķrādītāja nav nekaitīga — tā draud vājināt inflācijas gaidas un padarīt mērķrādītāju arvien grūtāk sasniedzamu. Tas atbalstītu monetārās politikas pielāgošanas īstenošanu, izmantojot uz datiem balstītu un rūpīgi kalibrētu metodi. Vienlaikus šādam atbalstam jābūt skaidri formulētam kā nosacītam un samērīgam, lai izvairītos no priekšstata par jebkādu beztermiņa atvieglojumu, kas varētu veicināt pārmērīgu riska uzņemšanos vai palielināt aktīvu cenas.

Tikmēr makroprudenciālajai politikai jāuzņemas galvenais finansiālās neaizsargātības novēršanas pienākums. Pieaugošajiem finanšu stabilitātes riskiem nevajadzētu automātiski izraisīt monetārās politikas nostājas un vispārējo finanšu nosacījumu maiņu. Tā vietā tos var labāk ierobežot, savlaicīgi ieviešot mērķorientētus makroprudenciālos un uzraudzības instrumentus, kas tiek apvienoti un kalibrēti atkarībā no risku avota un intensitātes. Makroprudenciālās telpas agrīna izveide ir īpaši vērtīga. Tā stiprina banku noturību un saglabā transmisijas mehānisma banku aizdevumu kanālu, tādējādi saglabājot monetārās politikas manevrēšanas iespējas un ļaujot tai tiekties uz cenu stabilitāti bez finanšu stabilitātes risku radītajiem ierobežojumiem.

Turklāt makroprudenciālā politika ir labi piemērota, lai risinātu valstij specifisku risku uzkrāšanos un vajadzības gadījumā atbilstoši reaģētu valsts līmenī. Manuprāt, lai nodrošinātu, ka šie rīki darbojas vēlamajā virzienā, ir svarīgi pilnvarot valstu iestādes tos efektīvi īstenot, ECB atbalstot šo procesu ar dialogu, koordināciju un paraugprakses apmaiņu starp valstīm. Šajā sakarā ir svarīgi turpināt ECB centienus pabeigt makroprudenciālās sistēmas izveidi eurozonā, jo īpaši lai nodrošinātu efektīvāku nebanku finanšu starpnieku regulējumu un uzraudzību.

Tāpēc ir ļoti svarīgi saglabāt stingru makroprudenciālo modrību. Mana dzimtene Horvātija ir atbilstošs piemērs: Horvātija ir bijusi celmlauzis starp valstu centrālajām bankām makroprudenciālo pasākumu ieviešanā, aktīvi veidojot kapitāla rezerves un piesardzīgi pārvaldot riskus.

Šie centieni ir stiprinājuši banku nozares noturību pat nemierīgos laikos. Mana personīgā iesaistīšanās šajās iniciatīvās ir sniegusi man praktisku ieskatu par to, kas makroprudenciālo politiku padara efektīvu — sākot ar rūpīgu kalibrēšanu un agrīnu rīcību, līdz skaidrai komunikācijai un ciešai koordinācijai ar monetāro politiku un citām ieinteresētajām personām.

Ir arī svarīgi paturēt prātā, ka mūsdienu pasaulē skaidra un konsekventa komunikācija ir būtiska. Tā palīdz izskaidrot katra pasākumu kopuma pamatojumu un uzsver, ka politikas virzieni nav pretrunā cits cita mērķiem. Gluži pretēji, tie ir apzināti savstarpēji papildinoši: monetārā politika stabilizē cenas vidējā termiņā, savukārt makroprudenciālā politika nodrošina,

ka finanšu sistēma saglabājas pietiekami noturīga, lai efektīvi ieviestu monetāro politiku un atbalstītu ilgtspējīgu ekonomikas izaugsmi. Šo papildināmību vēl vairāk pastiprina fakts, ka stabila finanšu nozare ļauj monetārajai politikai pastāvīgi tiekties uz cenu stabilitāti, neapdraudot finanšu stabilitāti.

9. *Kā Jūs vērtējat ECB komunikācijas stratēģiju? Vai ir iespējams veikt turpmākus uzlabojumus, tostarp iekļaut atbilstošākus finanšu un cenu stabilitātes rādītājus un uzlabotu scenāriju analīzi monetārās politikas paziņojumos?*

ECB komunikācijas stratēģija pēdējos gados ir ievērojami attīstījusies un, manuprāt, tagad balstās uz daudz skaidrāku un pārredzamāku arhitektūru. Kopš stratēģijas pārskatīšanas, monetārās politikas paziņojums, preses konference, ekonomikas biļetens un monetārās politikas pārskati kopā nodrošina saskaņotu un daudzslāņainu komunikācijas sistēmu. Tas ir uzlabojis skaidrību ekspertu auditorijai, vienlaikus padarot galvenos vēstījumus pieejamākus plašākai sabiedrībai. Es īpaši augstu vērtēju centienus vienkāršot monetārās politikas paziņojumu un sniegt strukturētāku stāstījumu par ekonomikas perspektīvām, riskiem un politikas pamatojumu. Arī vienkāršā cenu stabilitātes mērķa ieviešana 2021.–2022. gada stratēģijas pārskatīšanā ir veicinājusi komunikācijas uzlabošanos. Monetārās politikas stratēģijas 2025. gada novērtējumā ECB atkārtoti apstiprināja skaidras komunikācijas nozīmi un uzsvēra, ka tā turpinās pielāgot savu pieeju, reaģējot uz mainīgo komunikācijas vidi.

Vide, kurā tiek īstenota monetārā politika, ir kļuvusi nenoteiktāka, un liela nozīme ir skaidrai, savlaicīgai un konsekventai komunikācijai. Tāpēc scenāriju un jutīguma analīzes ir kļuvušas arvien svarīgākas, lai izskaidrotu, kā ECB reaģē uz riskiem, kas saistīti ar pamatscenārija perspektīvu. Šo scenāriju izcelšana, īpaši paaugstinātas nenoteiktības apstākļos, palīdz tirgus dalībniekiem un iedzīvotājiem labāk izprast politikas lēmumu nosacījumus un stiprina ECB pārskatatbildību. Es uzskatu, ka scenāriju darba integrēšana monetārās politikas paziņojumā, kad tas ir piemēroti, var vēl vairāk atbalstīt šo mērķi.

Tāpat ir iespējams turpināt pilnveidot to rādītāju paziņošanu, kuriem ir nozīme Padomes novērtējumā, ietverot rādītājus, kas saistīti ar finanšu apstākļiem, monetārās politikas transmisiju un risku sadalījumu. Manuprāt, piešķirot šiem rādītājiem skaidrāku vietu regulārajā komunikācijas paketē — nepārslogojot auditoriju —, būtu vieglāk izskaidrot, kā Padome izvērtē ienākošos datus un kā nenoteiktība ietekmē tās lēmumus. Tas arī stiprinātu svarīgo saikni starp pārredzamību un ticamību.

Visbeidzot, komunikācija joprojām ir divvirzienu process. Uzmanīga ieklausīšanās ieinteresēto personu viedokļos, tostarp iedzīvotājos, sociālajos partneros un Eiropas Parlamentā, var palīdzēt ECB pielāgot savus vēstījumus un uzlabot izpratni par monetārās politikas regulējumu. Lai saglabātu uzticēšanos un gaidu stabilitāti, būs svarīgi pastāvīgi ieguldīt vienkāršos, saprotamos un vizuālos komunikācijas rīkos. Attīstoties mediju videi, ir svarīgi turpināt izpētīt iespējas, kā uzlabot komunikāciju, īpaši uzsverot sabiedrību kopumā, kur šķiet iespējami turpmāki ieguvumi. Ja tikšu iecelts amatā, es stingri atbalstīšu šos centienus un apņēmīgi atklāti un konstruktīvi iesaistīšos visos pārskatatbildības jautājumos.

10. *Kā jūs vērtējat pašreizējo ECB rīcībā esošo monetārās politikas instrumentu kopumu, tostarp pēdējos gados ieviestos nestandarta pasākumus? Kā, Jūsuprāt, šādu instrumentu izmantošanu var iekļaut pārvaldības sistēmā, kas nodrošina*

pārskatatbildību demokrātisku iestāžu priekšā, neierobežojot ECB spēju rīkoties neatkarīgi?

Papildus ECB atsauces likmēm, kas ir galvenais monetārās politikas instruments cenu stabilitātes sasniegšanai, ECB laika gaitā ir izstrādājusi vairākus citus monetārās politikas instrumentus. Šie instrumenti kalpo vienam vai abiem šiem mērķiem: vadīt monetārās politikas nostāju, kad atsauces likmes ir tuvu apakšējai robežai, un/vai saglabāt monetārās politikas transmisijas netraucētu darbību. Šie instrumenti ietver ilgāka termiņa refinansēšanas operācijas, aktīvu iegādi, negatīvas procentu likmes un perspektīvas norādes. Katrs no šiem instrumentiem bija paredzēts, lai risinātu konkrētus apstākļus, kad procentu likmju korekcijas pozitīvā teritorijā nebūtu bijušas pietiekamas, lai saglabātu cenu stabilitāti.

Šo nestandarta pasākumu izmantošana ir rūpīgi pārskatīta ECB nesenajā stratēģijas novērtējumā, ņemot vērā atziņas, kas gūtas ne tikai zemas inflācijas periodā, bet arī inflācijas kāpuma laikā pēc pandēmijas. Manuprāt, šis novērtējums apstiprināja daudzveidīga un elastīga instrumentu kopuma nozīmi. Lielu un ilgstošu inflācijas noviržu no mērķrādītāja gadījumā, neatkarīgi no tā, vai virs vai zem mērķrādītāja, ir svarīgi veikt atbilstoši stingrus vai neatlaidīgus monetārās politikas pasākumus, lai novērstu inflācijas gaidu stabilitātes zudumu. Lai gan atsauces likmes ir pirmais atbildes solis, dažkārt var būt nepieciešams izmantot citus pasākumus, lai vidējā termiņā nodrošinātu cenu stabilitāti. Tāpēc šiem instrumentiem arī turpmāk vajadzētu būt ECB instrumentu kopuma sastāvdaļai.

Tomēr nestandarta pasākumu izmantošanai vienmēr ir jābūt samērīgai, ņemot vērā to potenciāli lielāku blakusietekmi salīdzinājumā ar standarta likmju politiku. Tāpēc ECB piemēro visaptverošu samērīguma novērtējumu, kas nozīmē monetārās politikas pasākumu ieguvumu un iespējamas blakusietekmes, mijiedarbības un līdzsvara laika gaitā novērtēšanu. Es pilnībā atbalstu šo pieeju, jo tā aizsargā monetārās politikas efektivitāti, vienlaikus nodrošinot, ka instrumenti tiek izmantoti pārdomāti un atbildīgi.

Pārredzamība un pārskatatbildība ir būtiski šīs elastības papildinājumi. ECB ir pielikusi ievērojamas pūles, lai izskaidrotu savu programmu izstrādi un parametrus, publicējot plašu to veidu un efektivitātes analīzi un nodrošinot publisku piekļuvi detalizētai informācijai par savu bilanci. Vienlaikus dažus darbības elementus nevar atklāt, neiedragājot pašu rīku efektivitāti. Ir svarīgi saglabāt šo līdzsvaru — starp atvērtību un monetārās politikas integritātes aizsardzību. Galu galā vissvarīgākais ir tas, lai ECB joprojām būtu pilnībā atbildīga Eiropas Parlamenta un plašas sabiedrības priekšā, vienlaikus saglabājot neatkarību, kas nepieciešama tās pilnvaru izpildei.

11. *ECB arvien lielāku uzsvaru liek uz komunikāciju kā politikas instrumentu. Cik daudz nenoteiktības centrālajai bankai vajadzētu skaidri atklāt, neiedragājot uzticamību vai pārskatatbildību?*

Pēdējos gados nenoteiktība ir bijusi neparasti augsta, atspoguļojot pandēmiju, inflācijas pieaugumu un pastāvīgo ģeopolitisko spriedzi. 2025. gada stratēģijas novērtējumā ir atzītas notiekošās strukturālās pārmaiņas, kas saistītas ar ģeopolitiku, digitalizāciju, mākslīgo intelektu, demogrāfiju, vides ilgtspējības apdraudējumu un izmaiņām starptautiskajā finanšu sistēmā. Šīs pārmaiņas liecina, ka inflācijas vide saglabāsies nenoteikta un, iespējams, svārstīgāka. Tas var izraisīt lielākas mērķrādītāja novirzes abos virzienos, radot problēmas monetārās politikas īstenošanā. Atzīstot strukturāli paaugstinātu nenoteiktību, ECB ņem vērā

ne tikai visticamāko inflācijas un ekonomikas attīstības virzienu, bet arī apkārtējos riskus un nenoteiktību, tostarp atbilstoši izmantojot scenāriju un jutīguma analīzes.

Tāpēc arī ECB ir pārgājusi uz pieeju, kuras pamatā ir dati un "jauna nostāja katrā sanāksmē", lai noteiktu atbilstošu monetārās politikas nostāju. Lēmumi par procentu likmēm jo īpaši balstās uz inflācijas izredzēm un ar tām saistīto risku novērtējumu, ņemot vērā ienākošos ekonomikas un finanšu datus, kā arī pamatā esošās inflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku.

Manuprāt, skaidra nenoteiktības atklāšana ir mūsdienu centrālās banku darbības būtiska sastāvdaļa. Tā kā gan inflācijas noturība, gan monetārās transmisijas stiprums ir pirmās kārtas ietekmes faktori, kas skar procentu likmju trajektorijas kalibrēšanu, šo faktoru nozīme ECB komunikācijā ir palīdzējusi tirgus dalībniekiem izprast mūsu reaģēšanas funkciju. Rezultātā ECB ticamība un efektivitāte nav cietusi no nenoteiktības.

Visbeidzot, nenoteiktības atklāšana ir arī pārskatatbildības neatņemama sastāvdaļa. ECB ir jāpaziņo ne tikai savu apspriežu rezultāti, bet arī faktori, kas ņemti vērā lēmumu pieņemšanā, tostarp riska novērtējums. Tāpēc pārredzamība un pārskatatbildība ir cieši saistītas un viena otru pastiprina.

12. *Ģeopolitiskā un tirdzniecības attīstība arvien vairāk ietekmē inflācijas dinamiku. Kā ECB vajadzētu ņemt vērā šīs norises savos monetārās politikas lēmumos?*

Ģeopolitiskā spriedze un starptautiskās tirdzniecības traucējumi var būt galvenie ekonomisko satricinājumu un nenoteiktības avoti, kas būtiski ietekmē ekonomiku un cenu stabilitāti. Šī iemesla dēļ ECB rūpīgi un nepārtraukti uzrauga globālās ģeopolitiskās norises, tirdzniecību un kanālus, pa kuriem minētie aspekti ietekmē eurozonas ekonomiku un inflāciju. Eurosistēmas speciālistu prognozēs ir iekļauta visticamākā pasaules ekonomikas attīstība, kuras pamatā ir precīzi definēti pieņēmumi, tostarp uz tirgu balstītas procentu likmju un enerģijas, piemēram, naftas un gāzes, cenu prognozes. Ņem vērā arī prognozes samazināšanas laikā pastāvošās faktiskās tarifu likmes.

Atceroties par pašreizējās ģeopolitiskās vides sarežģītību un neparedzamību, tāpat ir svarīgi uzraudzīt un novērtēt nenoteiktību un riskus saistībā ar pamatscenārija prognozēm, ko šāda vide rada. ECB arvien vairāk papildina savas pamatscenārija prognozes ar riska novērtējumiem, jutīguma analīzēm un scenāriju analīzēm. Piemēram, nesenajās prognozēs ir iekļauti īpaši novērtējumi par ASV tarifu politikas izmaiņām un paaugstinātās ģeopolitiskās spriedzes Tuvajos Austrumos iespējamo ietekmi. Šie rīki ir būtiski, lai izprastu ne tikai paredzamo ekonomikas centrālo virzību, bet arī iespējamo alternatīvo iznākumu klāstu — svarīgs apsvērums monetārās politikas kalibrēšanai paaugstinātas nenoteiktības periodos.

Ģeopolitiskā un tirdzniecības attīstība var ietekmēt arī finanšu stabilitāti, cita starpā ar izejvielu tirgiem, globālā riska noskaņojumu un pārrobežu finanšu plūsmām. ECB regulāri izvērtē šos riskus, arī savā finanšu stabilitātes pārskatā, lai nodrošinātu, ka monetārās politikas lēmumi ir balstīti uz makrofinansiālās vides plašu novērtējumu.

Manuprāt, šī ciešas uzraudzības, strukturēta riska novērtējuma un scenāriju analīzes kombinācija ļauj ECB pārredzami, konsekventi un uz nākotni vērstā veidā ņemt vērā ģeopolitisko un tirdzniecības attīstību monetārās politikas lēmumos. Tā kā nenoteiktība

pasaules ekonomikā kādu laiku varētu saglabāties paaugstināta, šīs visaptverošās pieejas saglabāšana būs izšķiroša, lai saglabātu cenu stabilitāti eurozonā.

13. *Klimata pārmaiņas un ar dabu saistītie riski varētu ietekmēt inflācijas dinamiku un ekonomisko nenoteiktību. Kā Jūs vērtējat lomu, kas pašlaik tiek piešķirta šiem riskiem ECB monetārās politikas analīzē un lēmumu pieņemšanā, un kā ECB tie būtu jāiekļauj savā instrumentu kopumā? Vai ECB būtu jāpārskata cenu stabilitātes uzraudzības sistēma, lai labāk ņemtu vērā šos riskus? Kā būtu iespējams līdzsvarot reaģēšanu ar "tirgus neitralitātes" principu?*

Klimata pārmaiņas un dabas degradācija veido ekonomisko vidi, kurā darbojas monetārā politika. Biežākas un ekstremālākas klimata parādības var izraisīt piedāvājuma un pieprasījuma satricinājumu kombināciju, ietekmējot ražošanu un palielinot inflācijas svārstīgumu un nenoteiktību. Ilgākā laikposmā paaugstinātiem fiziskajiem riskiem var būt arī strukturāla ietekme uz ilgtermiņa izaugsmi un ilgtermiņa procentu likmēm. Manuprāt, ECB ir panākusi ievērojamu progresu šo risku iekļaušanā savā monetārās politikas analīzē, taču klimata pārmaiņu mainīgais raksturs prasa turpināt šī darba pārskatīšanu.

Papildus monetārās politikas analīzei ECB ir arī veikusi pasākumus, lai iekļautu šos riskus mūsu monetārās politikas īstenošanas instrumentu kopumā. Eurosistēmas svārstību regulējumam bija nozīmīga loma risku mazināšanā un emisiju samazināšanā, kas saistītas ar uzņēmumu obligāciju monetārās politikas portfeļiem. Kopš 2023. gada ECB un Eurosistēmas valstu centrālā bankas katru gadu publicē ar klimatu saistītus finanšu pārskatus par monetārās un nemonetārās politikas portfeļiem, kuros kopš pēdējā izdevuma ir iekļauts jauns rādītājs "Ar dabu saistītas atkarības". Lai uzraudzītu korporatīvo obligāciju portfeļu emisiju samazināšanas trajektoriju atbilstoši Parīzes nolīguma mērķiem, 2025. gadā tika ieviesti dekarbonizācijas starpposma mērķrādītāji. Pavisam nesen ECB nolēma pielāgot savu nodrošinājuma sistēmu, ieviešot klimata faktoru, kas novērsīs ar klimatu saistīto nenoteiktību nākotnē, uzlabojot monetārās politikas īstenošanas noturību. Visbeidzot, darbības sistēmas izstrādes mērķis būs iekļaut ar klimata pārmaiņām saistītus apsvērumus strukturālajās monetārās politikas operācijās.

Lai gan atbilstošu pasākumu īstenošana klimata pārmaiņu risināšanai galvenokārt ir valdību atbildība, ECB savu pilnvaru ietvaros ņem vērā klimata pārmaiņu un dabas degradācijas ietekmi uz monetāro politiku un centrālo banku darbību. Šajā kontekstā ECB izmantotie rīki ietver uz modeļiem balstītu pieeju dekarbonizācijas stratēģiju, piemēram, oglekļa nodokļu, ES emisijas kvotu tirdzniecības sistēmas (ES ETS) un politikas pasākumu kombinācijas scenāriju, transmisijas analīzei, lai informētu makroekonomiskās prognozes un izmantotu kā scenārijus prognožu pamatscenārijam. Šie centieni palīdz nodrošināt, ka monetārās politikas lēmumi ir balstīti uz labāku izpratni par to, kā klimata pārmaiņas ietekmē inflācijas dinamiku un transmisiju. Tā kā klimata satricinājumi, visticamāk, kļūs biežāki, es uzskatu, ka arī turpmāk būs svarīgi atspoguļot šādus riskus scenāriju analīzēs.

Runājot par tirgus neitralitāti, tas ir drīzāk operatīvs instruments, nevis juridiska prasība. Tirgus neitralitāte var palīdzēt nodrošināt, ka ECB intervences tirgū atbilst atvērtā tirgus ekonomikas principam. Tomēr ECB var pamatoti atkāpties no tirgus neitralitātes principa, lai sasniegtu savus mērķus un ievērotu Līgumu principus. Klimata ārējo faktoru esamība liek pārskatīt tirgus neitralitātes jēdzienu. Piemēram, tā tas bija tad, kad ECB uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programmas ietvaros tiecās veikt iepirkumus no emitentiem ar labākiem klimata rādītājiem.

14. *Kāds ir Jūsu viedoklis par pašreizējo koordinācijas līmeni starp galvenajām centrālajām bankām starptautiskā līmenī? Kā, Jūsuprāt, uzbrukumi centrālo banku neatkarībai trešajās valstīs varētu to mainīt?*

Lielākās centrālās bankas mūsdienās sadarbojas blīva un pārbaudīta starptautisko forumu tīkla ietvaros, sākot no Starptautisko norēķinu bankas, Finanšu stabilitātes padomes un SVF līdz specializētākām grupām, kas koncentrējas uz maksājumiem, finanšu stabilitāti un regulatīvajiem standartiem. Šī sadarbība ir atkārtoti pierādījusi savu vērtību globālas spriedzes periodos, kā to redzējām globālās finanšu krīzes laikā un nesenāk pandēmijas un enerģijas cenu satricinājuma laikā pēc Krievijas iebrukuma Ukrainā. Lai gan katra centrālā banka galu galā pieņem lēmumus saskaņā ar savu iekšzemes mandātu un institucionālo sistēmu, pastāv kopīga izpratne, ka pārredzama komunikācija, regulāra viedokļu apmaiņa, analīzes kopīgošana un — attiecīgā gadījumā — kopīgas politikas darbības var palīdzēt novērst negatīvu ietekmi un veicināt globālo monetāro un finanšu stabilitāti.

Tāpēc uzbrukumi centrālo banku neatkarībai trešās valstīs raisa bažas. Kad monetārā politika tiek pakļauta īstermiņa politiskas spiedieniem — vai nu lai apmierinātu fiskālās vajadzības, vai mākslīgi uzturētu zemas procentu likmes — cieš uzticamība, inflācijas gaidām draud stabilitātes zaudēšana, un finanšu tirgi var pieprasīt augstāku riska piemaksu.

Šādā vidē, manuprāt, atbildei ir jābūt neatkarīgu centrālo banku priekšrocību atkārtotai apstiprināšanai un demonstrēšanai ar piemēriem. Šajā ziņā es pilnībā atbalstu ECB priekšsēdētājas *Christine Lagarde* Padomes vārdā un citu starptautisko centrālo banku pārstāvju 2026. gada 13. janvāra kopīgo paziņojumu. Vienlaikus ECB ir ļoti ieinteresēta atbalstīt iestādes un forumus, kas veicina makroekonomisko un finanšu stabilitāti, un tai ir jāveic savs uzdevums, lai tie būtu labi funkcionējoši un spēcīgi. Stabilu globālo finanšu sistēmu saglabāšanai joprojām ir svarīgi uzturēt stabilas un konstruktīvas darba attiecības ar visiem centrālo banku partneriem, pat vidē, kur politiskais spiediens dažādās jurisdikcijās var atšķirties.

15. *ECB nodrošinājuma sistēma mehāniski nepaļaujas uz ārējiem kredītreitingiem un ietver ievērojamu iekšēju spriedumu pakāpi. Kā būtu jānodrošina pārskatatbildība par šīm riska pārvaldības izvēlēm, jo īpaši ņemot vērā to iespējamās ekonomiskās, sadales un politiskās sekas?*

Nodrošinājuma prasības ir svarīgs jebkuras ECB kredītoperācijas pīlārs, lai aizsargātu ECB pret finanšu risku, kas saistīts ar šīm operācijām. ECBS un ECB Statūtu 18. panta 1. punkts nosaka, ka aizdevumus bankām refinansēšanas operāciju veidā var sniegt tikai pret atbilstošu nodrošinājumu. Lai garantētu, ka nodrošinājums ir pietiekams, Eurosistēma piemēro atbilstības kritērijus, kas ietver labi izveidotu kredītnovērtējuma sistēmu, kura balstās uz vairākiem informācijas avotiem un ietver iekšējo spriedumu, kas ir būtiski, jo mehāniska paļaušanās uz ārējiem kredītreitingiem, īpaši attiecībā uz valsts obligācijām, var apdraudēt monetārās politikas raitu īstenošanu un radīt strauju "domino efektu".

Praksē Padomes rīcības brīvība var tikt piemērota pēc tam, kad ir rūpīgi izvērtēti kompromisi starp politiku (piemēram, nodrošinājuma pietiekamības garantēšana saskaņā ar valdošo monetārās politikas nostāju) un riska pārvaldības apsvērumiem.

Kā daļa no ECB pasākumiem saistībā ar globālo finanšu krīzi, tai sekojošo eurozonas valstu parāda krīzi un — nesenāk — pandēmijas krīzi, tika ieviesti pagaidu diskrecionāri pasākumi konkrētai valstij paredzētu atbrīvojumu veidā. Tie bija saistīti ar finansiālās palīdzības programmas esamību, kas cita starpā paredzēja nosacījumus fiskālo mērķrādītāju sasniegšanai, kā arī bija saistīta ar tirgus darbības un riska pārvaldības apsvērumiem. Vienlaikus, kad tika uzskatīts, ka noteiktu valsts obligāciju turpmāka pieņemšana pārkāpj tās tiesību aktos noteikto pienākumu pieņemt tikai pietiekamu nodrošinājumu, šie aktīvi vairs netika pieņemti.

Katras īslaicīgās novirzes gadījumā ECB rīkojās pārredzami un paskaidroja savus lēmumus ES iedzīvotājiem un viņu vēlētajiem pārstāvjiem — Eiropas Parlamenta deputātiem — saskaņā ar pārskatatbildības arhitektūru. Turklāt, ņemot vērā valsts reitingu būtisko lomu finanšu sistēmā un tās nodrošinājuma sistēmā, Eurosistēma regulāri veic padziļinātu visu atzīto reitingu aģentūru sniegto reitingu pārbaudi.

Manuprāt, pašreizējā sistēma nodrošina labu līdzsvaru: tā nodrošina stabilu risku pārvaldību, vienlaikus atstājot ECB pietiekamu elastību, lai ārkārtas situācijās aizsargātu monetārās politikas transmisiju.

16. *ECB ir uzsvērusi pieeju "jauna nostāja katrā sanāksmē" monetārās politikas lēmumiem. Kāds ir Jūsu viedoklis par perspektīvas norāžu lietderību kā monetārās politikas instrumentu?*

Tā kā monetārā politika darbojas arvien nenoteiktākā un mainīgākā ekonomiskajā vidē, attiecīgi tiek pielāgots arī veids, kā mēs komunicējam par savām pašreizējām un turpmākajām darbībām. Eiropas Centrālā banka ieviesa perspektīvas norādes 2013. gadā zemas inflācijas (un gandrīz nulles atsauces likmes) apstākļos kā instrumentu, lai signalizētu, ka likmes ilgstoši saglabāsies zemas, nolūkā atbalstīt izaugsmi un inflāciju. Kad vienpusēji, pastāvīgi satricinājumi virza ekonomiku uz efektīvo apakšējo robežu, perspektīvas norādes patiešām var stiprināt pārliecību, ka politika saglabāsies pietiekami atbalstoša, lai kompensētu šo spiedienu. Taču perspektīvas norāžu efektivitāte samazinās, ja centrālā banka saskaras ar divpusējiem riskiem un pastāv paaugstināta nenoteiktība par inflācijas satricinājumu noturību, jo šādos apstākļos var strauji pieaugt aizkavētas politikas ieviešanas varbūtība. Pēdējā minētajā vidē šāda iepriekšēja apņemšanās var būt pārāk ierobežojoša centrālajai bankai un tādējādi izrādīties neproduktīva. Šādā vidē centrālajām bankām ir nepieciešama elastība, lai rīkotos, pamatojoties uz pieejamajiem datiem, ņemot vērā strauji mainīgo vidi un pieņemot pieeju "jauna nostāja katrā sanāksmē".

Inflācijas pieaugums parādīja, ka inflācijas prognozēšana lielu un daudzu satricinājumu periodos ir pēc būtības sarežģīta. Spilgts piemērs ir tūlītējais posms pēc Covid. Tā kā prognožu kļūdas palielinājās un paaugstinātā nenoteiktība izraisīja biežu perspektīvu pārskatīšanu, ECB 2022. gada jūlijā ieviesa pieeju "jauna nostāja katrā sanāksmē", uzsverot ienākošo datu lomu monetārās politikas lēmumu pieņemšanā. Svarīgi ir tas, ka šī sistēma nenozīmē uz pagātni vērstu orientāciju; uzmanība joprojām ir stingri pievērsta vidējam termiņam. Tāpat datu atkarību nevajadzētu jaukt ar datu punktu atkarību, ņemot vērā, ka pamatā esošais ekonomikas stāvoklis atspoguļo daudzu faktoru mijiedarbību. Lai gan šajā periodā procentu likmju perspektīvas norādes tika apturētas strauji mainīgo apstākļu un ārkārtējas nenoteiktības dēļ, ECB turpināja nodrošināt pārredzamību attiecībā uz savu lēmumu pieņemšanas procesu. 2023. gada martā tā precizēja savu reaģēšanas funkciju, izmantojot trīs elementu sistēmu: inflācijas izredzes, pamatinflācijas dinamika un monetārās politikas transmisijas stiprums. Pēc

2025. gada stratēģijas novērtējuma ar izredzēm saistītie riski tika oficiāli iekļauti, lai uzsvērtu nenoteiktības lomu politikas veidošanā. Pieeja "jauna nostāja katrā sanāksmē", kā arī balstīšanās uz datiem ir patiešām palīdzējusi atgriezt inflāciju mērķrādītāja līmenī, ļaujot mums ātri reaģēt uz strauji mainīgo vidi un saglabāt pilnīgu izvēles brīvību lēmumos par likmju izmaiņām.

Noslēgumā jāsaka, ka politikas instrumentu izvēlē, izstrādē un ieviešanā ir jāņem vērā nepārtraukti mainīgie makroekonomiskie apstākļi, vienlaikus saglabājot nepieciešamo elastību, lai ātri reaģētu uz jauniem satricinājumiem.

17. *Ņemot vērā pastāvīgās inflācijas dinamikas atšķirības starp valstīm eurozonā, kā ECB būtu jāinterpretē inflācijas dispersija, kalibrējot politiku, un vai, Jūsuprāt, turpmāka eurozonas paplašināšanās būtiski sarežģīs saskaņotas vienotas monetārās nostājas saglabāšanu?*

Eiropas Centrālās bankas monetārā politika ir vērsta uz eurozonu kā kopumu, nevis uz atsevišķām dalībvalstīm. Šī zonas mēroga orientācija atspoguļo gan monetārās savienības institucionālo sistēmu, gan praktiskos ierobežojumus, kas saistīti ar vienotas monetārās politikas īstenošanu dažādās ekonomikās. Tāpēc konkrēts neviendabīgums starp valstīm šajā sistēmā ir ne tikai neizbēgams, bet arī pieņemams, jo īpaši, ja tas rodas konverģences dinamikas rezultātā savienībā. Svarīgi ir tas, ka pierādījumi neliecina, ka inflācijas vai biznesa cikla svārstību dinamikas neviendabīgums starp valstīm ir sasniedzis līmeni, kas padarītu vienoto valūtu par nepiemērotu kādai dalībvalstij vai radītu fundamentālas spriedzes starp valstīm saistībā ar atbilstošu monetārās politikas nostāju.

Runājot par asimetrisko satricinājumu nozīmi saistībā ar eurozonas paplašināšanos, *HNB* veiktās iekšējās analīzes liecina, ka jaunās dalībvalstis pirms pieņemšanas kopumā ir bijušas labi integrētas eurozonas ekonomikā, to darījumdarbības cikliem esot cieši saskaņotiem ar esošo eurozonas dalībvalstu cikliem. Turklāt monetārās politikas un valūtas kursa režīmi pirms euro ieviešanas, piemēram, valūtas pārvaldes režīmi vai stingri pārvaldītas mainīgās likmes, vēl vairāk uzsver, ka jaunpienācēji ir vienotās valūtas zonas dabiski dalībnieki. Šādām jaunākām dalībvalstīm simetriski eurozonas mēroga satricinājumi, kam būtu jāsaskaņo darījumdarbības cikli un inflācijas attīstība dažādās valstīs, ir nozīmīgi, un to nozīme laika gaitā pieaug un kopumā salīdzināma ar to, kas novērota citās mazās dalībvalstīs. Šis modelis atbilst optimālās valūtas zonas teorijas endogenitātes hipotēzei, kas apgalvo, ka simetrisko satricinājumu relatīvā nozīme var palielināties pēc tam, kad valsts ievieš vienoto valūtu. Pamatā esošais mehānisms ir tāds, ka monetārā integrācija mēdz stiprināt tirdzniecības saites un veicināt pārrobežu investīciju plūsmas, tādējādi laika gaitā padziļinot ekonomiskās saites. Vēl ir vērts atzīmēt, ka nesen pievienojušās dalībvalstis, tostarp Bulgārija un Horvātija kā jaunākās dalībvalstis, ir relatīvi mazas ekonomikas ar ierobežotu ietekmi uz visas zonas kopējiem rādītājiem, kas nosaka monetārās politikas lēmumus.

Neraugoties uz šīm vispārējām norisēm, inflācijas atšķirības eurozonas valstīs pēdējos gados ir ievērojami mainījušās. Šīs atšķirības bija īpaši izteiktas nesenās inflācijas kulminācijas laikā, ko galvenokārt noteica enerģijas, bet arī pārtikas un pakalpojumu inflācijas atšķirības. Tomēr pēdējā laikā šīs atšķirības lielā mērā ir normalizējušās, un tas liecina, ka liela daļa novērotās atšķirības bija cikliska rakstura un ka darījumdarbības cikla saskaņotība joprojām ir svarīgs faktors inflācijas rezultātu noteikšanā visā zonā. Nozīme ir arī cikliskajam ekonomikas sniegumam: piemēram, Horvātijā, Slovākijā vai Spānijā pēdējā laikā ir reģistrēta inflācija virs

vidējā līmeņa līdzās IKP pieaugumam virs vidējā līmeņa. Pašreizējās inflācijas atšķirības joprojām nedaudz pārsniedz vēsturiskos vidējos rādītājus, kas liecina, ka nozīme varētu būt arī dažām strukturālām atšķirībām starp valstīm, piemēram, atšķirībām darba tirgus apstākļos, dažādai Krievijas energoresursu piegāžu ietekmei (kā tas novērots, piemēram, Baltijas valstīs) vai atšķirībām nozaru sastāvā dažādās ekonomikās.

Inflācijas atšķirības monetārajā savienībā pēc savas būtības nav problemātiskas, ja vien tās saglabājas mērenas. Patiešām, šādas atšķirības ir sagaidāmas, ja tās rodas īslaicīgu pielāgojumu rezultātā ekonomiskajiem satricinājumiem vai dabiska reālās konverģences procesa rezultātā starp dalībvalstīm. Tomēr lielas un pastāvīgas inflācijas atšķirības radītu bažas, jo tās varētu kavēt monetārās politikas vienotu transmisiju visā zonā. Piemēram, ievērojama fiskālā ekspansija konkrētā valstī varētu radīt iekšzemes cenu spiedienu, ko vienotā monetārā politika nespēj tieši risināt. Līdzīgi, ilgstošas atšķirības pamatā esošo izmaksu dinamikā vai strukturālas neelastības klātbūtne var izraisīt noturīgākas inflācijas trajektoriju novirzes.

Šo iemeslu dēļ inflācijas atšķirības prasa pastāvīgu uzraudzību un analīzi. Tomēr jāatzīst, ka monetārās politikas iespējas tieši risināt inflācijas atšķirības starp valstīm joprojām ir ierobežotas. Galvenā atbildība par konkrētai valstij raksturīgo norišu pārvaldību gulstas uz valstu politiku, kurai jāpapildina ECB monetārās politikas nostājas orientācija uz visu eurozonu.

18. *Eiropa saskaras ar strukturāli vāju produktivitātes izaugsmi. Kā ECB var veicināt investīcijas un kapitāla veidošanu atbalstošu makroekonomisko vidi, nepārsniedzot savas pilnvaras?*

ECB galvenais mērķis ir cenu stabilitāte eurozonā. Stabilas cenas ir priekšnoteikums ekonomiskajai un finansiālajai stabilitātei, kas savukārt ir būtiska videi, kura veicina ilgtermiņa investīcijas un ekonomisko labklājību.

Augsta inflācija samazina labklājību, darba ienākumus un reālo kapitāla atdevi, tādējādi mazinot mājsaimniecību un uzņēmumu patēriņu un investīcijas. No otras puses, pārāk zema inflācija var liecināt par lēnu ekonomiku un tādējādi arī kaitēt investīciju stimuliem. Cenu stabilitāte samazina šo nenoteiktību par nākotnes pirktspēju, palīdzot uzņēmumiem un mājsaimniecībām pieņemt ilgtermiņa lēmumus par investīcijām un patēriņu. Stabilas cenas arī atbalsta efektīvu resursu sadali, ļaujot relatīvo cenu signāliem darboties skaidrāk un novēršot kropļojumus, kas saistīti ar augstu vai svārstīgu inflāciju.

Neskarot tās cenu stabilitātes mērķi, ECB atbalsta vispārējo ekonomikas politiku Eiropas Savienībā, lai palīdzētu sasniegt Savienības mērķus, kas noteikti Līguma par Eiropas Savienības darbību 3. pantā. Tādējādi ECB savu pilnvaru ietvaros var atbalstīt ES iniciatīvas, kuru mērķis ir veicināt investīcijas, piemēram, daloties savā pieredzē par finanšu tirgiem un to integrāciju. ECB to regulāri dara savās publikācijās un sanāksmēs ar citām Eiropas iestādēm un dalībvalstīm ES forumu kontekstā.

ECB arī rūpīgi uzrauga produktivitātes attīstību savas ekonomiskās analīzes kontekstā. Tas ir īpaši svarīgi pašreizējā situācijā, jo jaunākie tehnoloģiskie sasniegumi, kas saistīti ar digitalizāciju un mākslīgo intelektu, var atbalstīt produktivitāti un palielināt nemateriālā kapitāla, kā arī augsti kvalificēta darbaspēka un ar to saistīto algu nozīmi salīdzinājumā ar materiālo kapitālu.

C. Finanšu stabilitāte un uzraudzība

19. *Kādi, Jūsuprāt, ir svarīgākie izaicinājumi finanšu stabilitātes jomā eurozonā? Kā ECB varētu efektīvāk atbalstīt cīņu pret šīm problēmām?*

Finanšu stabilitātes riski eurozonā šobrīd izriet no augstas nenoteiktības un pamatā esošās strukturālās neaizsargātības kombinācijas.

Pirmkārt, ģeopolitiskā spriedze un pieaugošā ģeoekonomiskā sadrumstalotība ir galvenie riska avoti, jo tie var ietekmēt turpmāko izaugsmi, palielināt tirgus svārstīgumu un pastiprināt finansēšanas nosacījumus.

Otrkārt, galvenās bažas joprojām rada fiskālās problēmas dažās dalībvalstīs. Paaugstināts parāda līmenis un paredzamais aizsardzības, infrastruktūras un sociālo izdevumu pieaugums apvienojumā ar ierobežoto fiskālo telpu varētu pārbaudīt investoru uzticību un radīt augšupvērstu spiedienu uz valsts finansējuma izmaksām. Ņemot vērā spēcīgās saiknes starp valdībām, bankām un reālo ekonomiku, šādi neaizsargātība faktori varētu radīt nelabvēlīgas atgriezeniskās saites, ja tie tiktu aktivizēti vienlaikus.

Treškārt, finanšu tirgi ir pakļauti straujām korekcijām. Neskatoties uz paaugstināto ģeopolitisko un politisko nenoteiktību, riska apetīte ir saglabājusies spēcīga, un aktīvu novērtējumi (īpaši akciju
tirgos) izskatās izstiepti un arvien koncentrētāki, it sevišķi attiecībā uz uzņēmumiem, kas saistīti ar mākslīgo intelektu. Tas rada pēkšņu tirgus korekciju risku, ko varētu pastiprināt NBFI nozare, ņemot vērā to likviditātes neatbilstību un sviras efektu. Arī ASV privāto kredītu tirgus attīstība un mākslīgā intelekta uzplaukuma ļoti kapitālietilpīgais raksturs norāda uz riskiem, kas saistīti ar nepārredzamību, kredītu parakstīšanas standartu vājināšanos un ciešākām saitēm starp bankām un nebanku iestādēm. Ja ar mākslīgo intelektu saistītās cerības nepiepildītos, strauja korekcija ASV tirgos varētu ietekmēt eurozonu ar pārrobežu riskiem, tirgus kanāliem un banku un NBFI saiknēm. Lai izpildītu papildu nodrošinājuma prasības vai uzturētu likviditāti, NBFI ar ievērojamu ASV tirgus risku var izmantot banku sniegtās kredītlīnijas vai likvidēt aktīvus, radot spiedienu uz banku bilancēm, palielinot kredītrisku un finansējuma pieprasījumu, kā arī gūstot iespējamus zaudējumus pēc tirgus vērtības. Turklāt kredītriska starpības joprojām ir ierobežotas, atspoguļojot joprojām zemās riska piemaksas gan valsts, gan uzņēmumu parādam, kas varētu pastiprināt neaizsargātību ļoti parādos esošās ekonomikās vai nozarēs, ja mainīsies tirgus apstākļi.

Papildus cikliskajiem riskiem, vairākas strukturālas problēmas finanšu stabilitātei ietver kiberriskus, ar klimatu saistītus fiziskos un pārkārtošanās riskus, demogrāfisko spiedienu un digitalizācijas un tehnoloģisko inovāciju, piemēram, mākslīgā intelekta, ietekmi.

ECB var visefektīvāk risināt šīs problēmas, stiprinot finanšu nozares noturību, izmantojot savas analītiskās, uzraudzības un makroprudenciālās lomas. ECB nodrošina visaptverošu risku analīzi, savlaicīgi sagatavojot risku un neaizsargātības novērtējumus, kas veicina atbilstošu politikas lēmumu pieņemšanu. Tas ietver banku nozares un ārpus tās esošo risku rūpīgu uzraudzību un, ievērojot ECB pilnvaras, uzraudzības pasākumu aktivizēšanu, kā arī, ja nepieciešams, valstu makroprudenciālo pasākumu pastiprināšanu, lai uzlabotu eurozonas finanšu sistēmas noturību arvien nenoteiktākā globālā vidē.

Cieša sadarbība ar citām iestādēm gan ES, gan dalībvalstu līmenī ir būtiska, lai nodrošinātu, ka jauni sistēmiski riski tiek identificēti agrīnā stadijā un efektīvi mazināti, piemēram, savlaicīgi veidojot pietiekamas rezerves potenciālu satricinājumu absorbēšanai. Šajā kontekstā Eiropas Sistēmisko risku kolēģijai (ESRK) ir būtiska loma kā ES mēroga platformai, kas apvieno visas dalībvalstis un Eiropas uzraudzības iestādes (EUI), lai veicinātu informācijas apmaiņu, riska novērtēšanu un koordinētu makroprudenciālo reakciju. Aktīvi iesaistoties ESRK, ECB var vēl vairāk stiprināt sadarbību un koordināciju starp iestādēm, veicināt labākās prakses un gūtās pieredzes apmaiņu, kā arī palīdzēt nodrošināt, ka makroprudenciālie instrumenti visā Eiropas Savienībā tiek piemēroti savlaicīgi, konsekventi un efektīvi.

Visbeidzot, skaidra un konsekventa komunikācija ir tikpat svarīga, lai mazinātu nenoteiktību, stabilizētu tirgus gaidas un izskaidrotu politikas darbību pamatojumu. Sniedzot atzinumus un ieteikumus par regulatīvajām izmaiņām, ECB palīdz veidot sistēmu, kas novērš strukturālu neaizsargātību un stiprina finanšu stabilitāti visā eurozonā.

Tāpēc galvenā prioritāte ir saglabāt uz nākotni vērstu pieeju. Tā kā finanšu stabilitātes riski bieži rodas sarežģītas strukturālu nepilnību un ciklisku satricinājumu mijiedarbības rezultātā, ECB uzdevums ir ne tikai reaģēt uz spriedzi, bet arī iepriekš veidot noturību, nodrošinot, ka eurozonas finanšu sistēma turpina atbalstīt ilgtspējīgu izaugsmi ļoti nenoteiktā globālā vidē.

20. *Kā Jūs redzat ECB prioritātes Draghi un Letta ziņojumu ieteikumu īstenošanā, tostarp attiecībā uz uzkrājumu un investīciju savienību (SIU)? Kā ECB savu pilnvaru ietvaros var aktīvi atbalstīt patiesas SIU izveidi?*

Draghi un *Letta* ziņojumi sniedz nozīmīgu ieguldījumu Eiropas debatēs par ekonomiskās un finansiālās integrācijas padziļināšanu ES un finanšu stabilitātes, izaugsmes, konkurētspējas un noturības veicināšanu. Lai gan to darbības joma ir daudz plašāka, ziņojumos ir iekļauti arī galvenie ieteikumi banku un finanšu jautājumos, proti, par banku savienību un kapitāla tirgu savienību, kā apkopots sadaļā "Uzkrājumu un investīciju savienība (*SIU*)".

Manuprāt, ir steidzami vajadzīga pilnībā attīstīta *SIU*. Eiropas konkurētspēja, tās atvērtā stratēģiskā autonomija un spēja finansēt zaļo un digitālo pārkārtošanos ir atkarīga no dziļāka un labāk integrēta kapitāla tirgus. Lai gan kopš Komisijas pirmā kapitāla tirgu savienības rīcības plāna 2015. gadā ir notikušas gandrīz desmit gadus ilgas diskusijas, progress ir bijis lēns. Strauji mainīgā ģeopolitiskā vide ir tikai palielinājusi nepieciešamību mobilizēt Eiropas uzkrājumus produktīvām investīcijām un samazināt Eiropas strukturālo atkarību no trešo valstu finanšu infrastruktūras. No šī viedokļa raugoties, Komisijas nesenās iniciatīvas par vērtspapīrošanu, krājkontiem un ieguldījumu kontiem, papildu pensijām un kapitāla tirgus integrāciju un uzraudzību ir ļoti apsveicamas.

ECB ir ļoti ieinteresēta *SIU* attīstībā — un tai ir svarīga loma šajā procesā: pirmkārt, monetārās politikas transmisija gūs labumu no dziļākas kapitāla tirgu integrācijas; otrkārt, ECB uzdevumi maksājumu sistēmas un finanšu tirgus infrastruktūras netraucētas darbības nodrošināšanā gūs labumu no uzlabojumiem, ko Komisijas priekšlikumi ieviesīs šajās jomās; treškārt, ECB banku uzraudzības funkcijas gūs labumu no spēcīgākas un integrētākas kapitāla tirgu uzraudzības arhitektūras, ņemot vērā arī spēcīgās savstarpējās saiknes starp bankām un kapitāla tirgus dalībniekiem.

Kopumā es uzskatu, ka ECB arī turpmāk vajadzētu aktīvi un konstruktīvi veicināt *SIU* attīstību. Savu pilnvaru ietvaros tā var aktīvi piedalīties diskusijās, pamatojoties uz savu kompetenci un

tehnisko pieredzi, lai atbalstītu tehnisko darbu un pēc iespējas ātrāk panāktu reālu progresu. ECB, izmantojot VUM pieredzi, jo īpaši būtu jāsniedz sava pieredze ES pēctirdzniecības infrastruktūru integrācijā un ES integrētas kapitāla tirgu uzraudzības sistēmas izveidē.

21. *Kāds ir Jūsu viedoklis par banku savienības pabeigšanu un nepieciešamību pēc strukturālām reformām?*

Vissvarīgākais solis Eiropas banku nozares konkurētspējas un noturības stiprināšanā ir ļaut Eiropas bankām pilnībā izmantot mūsu vienotā tirgus priekšrocības. Tāpēc ir svarīgi pabeigt banku savienības izveidi. Pilnīga banku savienība arī palielinātu noturību un palīdzētu aizsargāties pret ģeopolitiskiem satricinājumiem, tirgus sadrumstalotību un citiem draudiem finanšu stabilitātei, vienlaikus stiprinot uzticību eurozonas finanšu sistēmai kopumā.

Balstoties uz globālās finanšu krīzes un tai sekojošās Eiropas parādu krīzes pieredzi, banku savienība tika iecerēta ar trim pīlāriem: kopīga uzraudzība, kopīgs noregulējums un kopīga noguldījumu apdrošināšanas sistēma. Pirmie divi pīlāri tika ieviesti rekordīsā laikā, izveidojot vienoto uzraudzības mehānismu un vienoto noregulējuma mehānismu. Es tos raksturotu kā veiksmes stāstus, kas bija būtiski mūsu finanšu sistēmas stabilitātes saglabāšanai jaunāko krīzes epizožu laikā, piemēram, 2023. gada banku satricinājuma laikā.

Tomēr progress trešā pīlāra — Eiropas noguldījumu apdrošināšanas sistēmas (ENAS) — jomā stagnē jau vairāk nekā desmit gadus. Manuprāt, šī nepilnība būtu jārisina nekavējoties, jo tas palīdzētu izveidot patiesi vienotu banku tirgu Eiropā. ENAS ir būtiska, lai nodrošinātu, ka viens euro, kas noguldīts vienas dalībvalsts bankā, saņem tādu pašu faktiskās aizsardzības līmeni kā viens euro, kurš noguldīts citas dalībvalsts bankā. Neskatoties uz valstu noguldījumu garantiju sistēmu (NGS) seguma līmeņa un noteikumu saskaņošanu, faktiskā un subjektīvā noguldījumu aizsardzība joprojām ir saistīta ar dalībvalsts fiskālo stabilitāti.

Pieejamie noguldījumu garantiju sistēmas resursi ir neliela daļa no apdrošinātajiem noguldījumiem banku sistēmā un var tikt ātri izsmelti. ENAS ļautu apvienot resursus Eiropas līmenī, samazinot risku, ka nepieciešamības gadījumā līdzekļi nebūs pieejami. ENAS arī palīdzētu mazināt banku un valsts savstarpējo saikni, novēršot risku, ka valsts noguldījumu garantiju sistēmai (NGS) būtu jāvēršas pie savas dalībvalsts. Kā liecina ECB darbinieku 2018. gada analīze, ENAS sniegs šīs priekšrocības bez būtiska sistemātiskas nepamatotas šķērssubsidēšanas riska starp dalībvalstīm, kas nozīmē, ka pastāv ierobežots risks, ka dažām valstīm nāksies apmaksāt banku krīžu rēķinus citās banku savienības valstīs.

Likumdevēju 2025. gadā panāktā vienošanās par krīzes pārvaldības un noguldījumu apdrošināšanas satvara (*CMDI*) reformu ir apsveicams solis, jo īpaši mazo un vidējo banku krīžu pārvaldības uzlabošanai, taču šī reforma nemazina banku savienības pabeigšanas steidzamību, ieviešot ENAS. Tāpēc mums ir jāpanāk vienprātība par ENAS termiņu un nosacījumiem un jāpaātrina tās likumdošanas priekšlikuma izskatīšana.

Ir nepieciešami arī papildu elementi, lai stiprinātu banku noregulējuma sistēmas ticamību. Joprojām trūkst divu galveno drošības mehānismu: kopīgs atbalsta mehānisms vienotajam noregulējuma fondam un efektīvs un pietiekami liels publiskais likviditātes atbalsta mehānisms bankām noregulējuma procesā. Es ceru, ka drīzumā varēs panākt progresu attiecībā uz šiem drošības pasākumiem.

Papildus banku savienībai vienotā banku tirgus veicināšana palīdzētu atbalstīt mūsu finanšu sistēmas konkurētspēju, un es ceru uz Komisijas centieniem šajā virzienā. Vienotajam tirgum ir izšķirošs sviras efekts, kas ir ES rīcībā.

22. *Kādas prioritātes Jūs noteiktu tādu ilgtermiņa strukturālo risku (piemēram, sabiedrības novecošanas, klimatiskā pārkārtošanās un digitalizācijas) risināšanā, kas ietekmē cenu dinamiku un finanšu stabilitāti?*

Notiekošās strukturālās pārmaiņas, kas saistītas ar demogrāfiju, klimata pārmaiņām, digitalizāciju un ģeopolitiku, veicina nenoteiktu un potenciāli svārstīgāku inflācijas vidi. Tās varētu ietekmēt arī inflācijas tendenci, cenu veidošanos un dažādu produktu relatīvās cenas. Reālajā ekonomikā ir pāragri spriest, vai kopumā šīs strukturālās izmaiņas produktivitāti ietekmēs pozitīvi vai negatīvi. Manuprāt, šīs norises ir sistemātiski jāņem vērā monetārajā politikā. Tāpēc ir svarīgi stiprināt ECB analītiskās spējas šajās jomās.

Finanšu stabilitātes ziņā ECB jaunākajā Finanšu stabilitātes pārskatā (2025. gada novembrī) ir izceltas trīs galvenās neaizsargātības, kuras ietekmē arī strukturālās izmaiņas un nenoteiktība attiecībā uz ģeoekonomiskajām tendencēm un tarifu ietekmi: augsts aktīvu novērtējums, kas rada strauju un korelētu korekciju risku, fiskālas problēmas, iespējams, pārbaudot investoru uzticību, un banku pakļautība tarifu ziņā jutīgām nozarēm un to pieaugošā saikne ar nebanku nozari.

Šajā mainīgajā vidē vienotā tirgus padziļināšana, izmantojot uzkrājumu un investīciju savienību, tādējādi veicinot kapitāla tirgus integrāciju, ir ļoti svarīga Eiropas konkurētspējai. Svarīgi būs arī stabilizēt mūsu monetāro suverenitāti, saglabājot euro lomu digitālajā laikmetā. Tāpēc digitālā euro ieviešana un ECB darbs, lai nodrošinātu sadalītās virsgrāmatas tehnoloģijas (*DLT*) darījumu norēķinus, izmantojot centrālās bankas naudu un divvirzienu pieeju (*Pontes* un *Appia*), ir galvenās politikas prioritātes. Kopā ņemot, šīm Eiropas iniciatīvām ir potenciāls stiprināt eurozonas konkurētspēju un noturību, jo īpaši samazinot regulējuma sadrumstalotību, atbrīvojot riska kapitālu un uzlabojot stratēģisko autonomiju.

Turklāt ir nepieciešama pārdomāta strukturālā politika, lai veicinātu inovācijas un produktivitāti. Jo īpaši regulējuma vienkāršošana un uzlaboti apstākļi jaunuzņēmumiem varētu darboties kā darījumdarbības dinamikas katalizators. Stiprināta izglītības un apmācības politika, kā arī lielāki darba stimuli palīdzētu pielāgot eurozonas darba tirgus mākslīgā intelekta laikmetam.

23. *Kā Jūs vērtējat Eiropas finanšu sistēmas atkarību no trešo valstu digitālo pakalpojumu sniedzējiem un kā ECB plāno risināt šādas atkarības?*

Eiropas finanšu sistēma vairākās jomās, tostarp mākoņpakalpojumos, operētājsistēmās vai kopīgās infrastruktūrās, paļaujas uz trešo valstu digitālo pakalpojumu sniedzējiem. ES spēra nozīmīgu soli uz priekšu, kad stājās spēkā Digitālās darbības noturības akts (*DORA*), kas stiprinās finanšu struktūru digitālo noturību, nodrošinot, ka tās spēj izturēt, reaģēt uz un atgūties no IKT (informācijas un komunikācijas tehnoloģiju) traucējumiem, piemēram, kiberuzbrukumiem vai sistēmu kļūmēm, ietverot arī trešo pušu risku pārvaldību.

Finanšu stabilitātes ziņā ECB pievērš īpašu uzmanību riskiem, kas izriet no šīm atkarībām. It sevišķi ir ievērojami pieauguši kiberriski, ietekmējot ne tikai bankas, bet arī apdrošinātājus,

pensiju fondus un tirgus infrastruktūras, un to veicina ģeopolitiskā spriedze un pieaugošā digitālā savstarpējā atkarība. Arvien pieaugošā mākslīgā intelekta izmantošana var vēl vairāk pastiprināt šos riskus, atkarībā arī no piegādātāju koncentrācijas un tehnoloģiju izplatības, ņemot vērā sarežģītāku kiberuzbrukumu potenciālu. Šīs bažas tika uzsvērtas ECB jaunākajā Finanšu stabilitātes pārskatā un uzsver stingras uzraudzības nozīmi, izmantojot *DORA*.

Tāpat ECB risina šīs atkarības, veicot finanšu iestāžu uzraudzību. Eurosistēma pārrauga dažāda veida finanšu tirgus infrastruktūras un citas struktūras, kā arī elektroniskos maksājumu instrumentus, shēmas un pasākumus, lai veicinātu maksājumu, klīringa un norēķinu sistēmu drošību un efektivitāti. Šie uzraudzības pienākumi ietver arī risku pārvaldību un noturības nodrošināšanu attiecībā uz šādām atkarībām. Turklāt, runājot par banku uzraudzību, banku darbības noturības stiprināšana ir viena no divām galvenajām uzraudzības prioritātēm 2026.–2028. gadā, un ECB ziņo par šīm konkrētajām atkarībām.

Plašākā nozīmē Eiropas maksājumu ekosistēma joprojām ir lielā mērā atkarīga no trešo valstu pakalpojumu sniedzējiem, īpaši neliela apjoma maksājumu jomā. ECB 2025. gada ziņojumā par karšu shēmām un procesoriem ir uzsvērta lielā atkarība no starptautiskajām karšu shēmām, savukārt nevienu no procesoriem, kas darbojas pāri ES robežām, nevar identificēt kā pilnībā ES īpašumā esošu. Turklāt nav neviena vietēja elektronisko maksājumu risinājuma, kas aptvertu visu eurozonu. Tāpēc Eurosistēmas neliela apjoma maksājumu stratēģija, kas pēdējo reizi atjaunināta 2023. gada novembrī, ir vērsta uz ES pārvaldīta Eiropas mēroga risinājuma izstrādi maksājumiem mijiedarbības punktā, t. i., fiziskajā tirdzniecības vietā un e-komercijā. Tas papildina digitālā euro projektu, kas balstīsies uz Eiropas infrastruktūru. Tas ļautu Eiropai atgūt īpašumtiesības uz infrastruktūru, uz kuras pamata darbojas tās maksājumu sistēma, un tādējādi stiprinātu mūsu autonomiju.

Manuprāt, ECB būtu jāturpina stiprināt savus analītiskos, uzraudzības un pārraudzības rīkus, lai risinātu ar tehnoloģisko atkarību saistītos riskus, cieši sadarbojoties ar ES likumdevējiem un valstu iestādēm.

24. *Kāds ir Jūsu viedoklis par vienkāršošanas programmu kopumā un ECB augsta līmeņa darba grupas (HLTF) ieteikumiem par Eiropas prudenciālās regulēšanas, uzraudzības un pārskatu sniegšanas sistēmas vienkāršošanu, vienlaikus pilnībā saglabājot finanšu stabilitāti un prudenciālos standartus? Kā Jūs plānojat rīkoties atbilstoši šiem HLTF ieteikumiem?*

Vienkāršošanas diskurss ir gan savlaicīgs, gan nepieciešams. Eiropas prudenciālā un uzraudzības sistēma ir izstrādāta, izmantojot galvenās atziņas no lielās finanšu krīzes un Eiropas parādu krīzes. Tā mums lieti noderēja un palīdzēja stiprināt finansiālo stabilitāti. Vienlaikus pēdējās desmitgades laikā tā ir kļuvusi arvien sarežģītāka un ietver konkrētu dublēšanos un nevajadzīgu slogu. Tāpēc es atzinīgi vērtēju ECB augsta līmeņa darba grupas (*HLTF*) darbu kā svarīgu ieguldījumu, lai noteiktu, kur vienkāršošana ir iespējama, nemazinot prudenciālos standartus un nenovājinot banku sistēmas noturību.

Es atbalstu *HLTF* ieteikumus un galvenos principus, ko uzskaitu tālāk.
Jāsaglabā noturība — tas ir ļoti svarīgi, jo tikai noturīga finanšu sistēma spēj kalpot Eiropas ekonomikai. Tādējādi vienkāršošana nav deregulācija. Svarīgi ir tas, ka mūsu pašreizējās kapitāla prasības neierobežo privāto finansējumu. Aplūkojot banku kreditēšanas apsekojumu, bilances ierobežojumi ir bijuši niecīgi, nosakot kredītstandartu izmaiņas 2024. un 2025. gadā.

Tā vietā banku riska uztvere un riska pielaide ir bijuši galvenie kredītstandartu virzītājspēki. Stabila un labi funkcionējoša banku sistēma nodrošina stingru pamatu ekonomikas izaugsmei. Noturīgām bankām ir lielākas spējas kreditēt un tādējādi atbalstīt reālo ekonomiku. Labi regulētas un pienācīgi uzraudzītas bankas var pildīt savus pienākumus, neuzņemoties pārmērīgu risku un neapdraudot finanšu stabilitāti, tādējādi nodrošinot ilgtspējīgu finansējumu. Labi kapitalizētas bankas spēj labāk absorbēt zaudējumus, vienlaikus turpinot kreditēt reālās nozares ekonomikas lejupslīdes laikā un tādējādi samazinot sistēmiskas banku krīzes risku, kas radītu nopietnas sekas reālajai ekonomikai.

Ir jāuztur prudenciālo mērķu sasniegšanas efektivitāte — mikroprudenciālajām, makroprudenciālajām un noregulējuma iestādēm ir jāspēj efektīvi pildīt savas pilnvaras, aptverot visus attiecīgos riska aspektus.

Turklāt būtu jāveicina Eiropas saskaņošana un finanšu integrācija — Eiropas perspektīva un saskaņošana visās dalībvalstīs mums palīdzēs gadījumos, kuros saskaņošanas trūkums rada sarežģījumus vai nekonsekvenci. Spēja izmantot patiesi vienota tirgus sniegtās priekšrocības ir ļoti svarīga banku konkurētspējai.

Būtu jāturpina starptautiskā sadarbība; jāatzīmē, ka *HLTF* ziņojumā Bāzeles standartu ievērošana bija pamatoti minēta kā Padomes "sarkanā līnija". Starptautiskie standarti un daudzpusēja sadarbība ir ļoti svarīgas stabilai globālai finanšu sistēmai.

ECB augsta līmeņa darba grupa decembrī iesniedza savu ziņojumu Komisijai. Tagad Komisijas ziņā ir ņemt to vērā kā ieguldījumu tās ziņojumā par banku sistēmu vienotajā tirgū. ECB norādīja, ka ir gatava sniegt sīkāku informāciju kolēģiem Komisijā un likumdevējiem. Es uzskatu, ka ir svarīgi saglabāt šo pieejamību, un, ja tikšu iecelts amatā, es proaktīvi sadarbošos ar likumdevējiem, tostarp ar šo komiteju, kā to darīja arī pašreizējais priekšsēdētājas vietnieks, skaidrojot jums *HLTF* ziņojuma secinājumus.

25. *ECB HLTF ziņojumā par vienkāršošanu ieteikts vairāk paļauties uz tieši piemērojamiem noteikumiem, lai mazinātu neviendabīgumu valstu transponēšanā un stiprinātu uzraudzības konverģenci visā Savienībā. Kā Jūs sadarbotos ar ES likumdevējiem un valstu kompetentajām iestādēm, lai nodrošinātu, ka šī pāreja neapdraud vietējo elastību un proporcionalitātes principu, tostarp jomās, kurās galvenās uzraudzības pilnvaras joprojām regulē valstu tiesību akti? Kuras nacionālās īpatnības, Jūsuprāt, būtu nepārprotami jāņem vērā, izstrādājot turpmākos ES tiesiskos regulējumus?*

Manuprāt, *HLTF* ieteikums ES prudenciālos tiesību aktus pārvirzīt no direktīvām uz tieši piemērojamiem noteikumiem ir labi pamatots. Pārāk liela paļaušanās uz direktīvām var radīt piemērojamo tiesību aktu neviendabīgumu un atšķirības iestāžu uzraudzībā visā ES. Nepieciešamība transponēt direktīvas valsts tiesību aktos var radīt neviendabīgumu tajā, kā tiesību akts tiek konkrēti piemērots. Tas var sarežģīt banku darbību pārrobežās. Turpretī tieši piemērojamie noteikumi novērš šādu neviendabīgu transponēšanu valsts tiesību aktos un veicina vienotu uzraudzību, jo tie veido saskaņotu juridisko pamatu uzraudzības norādījumiem un gaidām. Tas jo īpaši dod labumu bankām, kas darbojas dažādās jurisdikcijās, un to investoriem, palīdz izmantot patiesi vienota tirgus priekšrocības un veicina plašāku ekonomikas izaugsmi, kas dod labumu visai ES.

Šis ieteikums atbilst *HLTF* principam veicināt Eiropas saskaņošanu un finanšu integrāciju. Salīdzinot ar citām jurisdikcijām, ES saskaras ar neizdevīgiem konkurences apstākļiem nepietiekama mēroga dēļ, kas izriet no joprojām nepabeigta vienotā tirgus banku jomā. Bankas saskaras ar šķēršļiem tirgus integrācijas un pārrobežu konsolidācijas jomā, un joprojām ir zems ir to Eiropas banku īpatsvars, kas darbojas Eiropas mērogā. Tas arī kavē ES konkurētspēju digitalizētajā pasaulē, jo rada neizmantotu potenciālu apjomradītu ietaupījumu un pārrobežu darījumdarbības ziņā. Valsts mēroga šķēršļu nojaukšana vienkāršotu darījumdarbību ES un veicinātu izaugsmi, kas sniegtu labumu visiem ES iedzīvotājiem.

Vienlaikus lielāka paļaušanās uz noteikumiem nedrīkst notikt uz valstu īpatnību rēķina jomās, kur tās joprojām ir svarīgas. Cieša sadarbība starp ES likumdevējiem, ECB un valstu kompetentajām iestādēm (VKI) ir ļoti svarīga. Jaunu noteikumu izstrādes laikā ir svarīgi veikt pamatīgas un pārredzamas apspriešanās ar valstu iestādēm un ieinteresētajām personām. Tas nodrošinātu, ka valsts mēroga praktiskās īstenošanas problēmas tiek apsvērtas jau agrīnā stadijā. Lai novērstu neparedzētas sekas, ir nepieciešama regulāra atgriezeniskā saite starp ECB, Eiropas Komisiju un VKI nolūkā uzraudzīt un novērtēt tieši piemērojamo noteikumu ietekmi. Tas mums palīdzēs mazināt valsts līmeņa šķēršļus un veicināt Eiropas konkurētspēju un izaugsmi, vienlaikus ņemot vērā arī valstu vajadzības.

Kopumā es uzskatu, ka pāreja uz tieši piemērojamiem noteikumiem — apvienojumā ar strukturētu sadarbību un rūpīgiem proporcionalitātes aizsardzības pasākumiem — ir spēcīga veids, kā stiprināt uzraudzības konverģenci, mazināt sadrumstalotību un uzlabot Eiropas banku nozares konkurētspēju. Ja mani iecels amatā, es aktīvi atbalstīšu šo procesu un cieši sadarbošos ar ES likumdevējiem un VKI, lai nodrošinātu, ka pāreja sniedz paredzētos ieguvumus.

26. *Kāds ir Jūsu viedoklis par pašreizējo nebanku finanšu iestāžu (NBFI) regulējumu un kā tas būtu jāreformē?*

Nebanku finanšu nozares lielums un nozīme eurozonā pēdējo desmit gadu laikā ir ievērojami palielinājušies. Eurozonas nebanku finanšu iestāžu kopējie aktīvi kopš 2009. gada ir vairāk nekā divkāršojušies, un tagad tās nodrošina aptuveni 30 % no nefinanšu sabiedrību (NFS) parāda finansējuma. Šī finansējuma avotu dažādošana sniedz labumu reālajai ekonomikai, taču pieaugošā savstarpējā saistība starp NBFI, bankām un globālajiem tirgiem ir radījusi arī jaunu neaizsargātību, kam nepieciešams stingrāks un saskaņotāks regulējums. Manuprāt, šīs neaizsargātības novēršanai, jo īpaši izmantojot stingrāku makroprudenciālo pieeju, ir jābūt prioritātei, ja vēlamies saglabāt finanšu stabilitāti finanšu sistēmā, kura aizvien vairāk balstās uz tirgu.

Nebanku finanšu nozarē likviditātes un sviras efekta neaizsargātība joprojām ir paaugstināta, palielinot potenciālo satricinājumu pastiprināšanās iespējamību. NBFI joprojām ir neaizsargātas pret aktīvu cenu korekcijām, un spriedze NBFI nozarē var ietekmēt bankas ar finansējuma saiknēm un atvasināto instrumentu riska darījumiem. Ieguldījumu fondu nozare saskaras ar neaizsargātību likviditātes neatbilstību un sviras efekta epizožu dēļ. Apvienojumā ar nepietiekamu likviditātes gatavību reaģēt uz papildu nodrošinājuma pieprasījumu kāpumiem, šie faktori var izraisīt prociklisku rīcību. Runājot par privātajiem kredītu tirgiem eurozonā, tiem ir raksturīga ierobežota pārredzamība. Straujā izaugsme, sarežģītība un nepārredzamās struktūras, kā arī spēcīgas pārrobežu saiknes palielina slēptas neaizsargātības iespējamību, uzsverot nepieciešamību pēc starptautiskiem centieniem, lai novērstu datu trūkumu un uzlabotu risku uzraudzību.

Svarīga atziņa no iepriekšējiem tirgus spriedzes gadījumiem ir nepieciešamība uzlabot politikas regulējumu nebanku iestādēm, lai nodrošinātu to noturību. Esošā sistēma galvenokārt ir mikroprudenciāla un vērsta uz investoru aizsardzību, un tā ir jāpapildina ar stingrāku makroprudenciālu pieeju.

ES būtu pilnībā un nekavējoties jāīsteno starptautiski saskaņotas NBFI reformas. Tas ietver Finanšu stabilitātes padomes saskaņotus pasākumus, lai risinātu likviditātes neatbilstības naudas tirgus un atvērtajos fondos, uzlabotu likviditātes sagatavotību maržas un nodrošinājuma pieprasījumiem, mazinātu sistēmisko risku, ko rada *NBFI* sviras efekts, un *BCBS* pamatnostādnes par darījuma partnera kredītriska pārvaldību.

Tā kā NBFI nozare aug un ES veic pasākumus kapitāla tirgu integrācijas turpināšanai, mums ir nepieciešama integrētāka ES līmeņa fondu un aktīvu pārvaldnieku uzraudzība. Tas būtu jāpapildina ar ES makroprudenciālās sistēmas pārskatīšanu fondu nozarei, kas nodrošinātu nozares mēroga uzraudzību, uz nākotni vērstus riska novērtējumus un, ja nepieciešams, preventīvu pasākumu aktivizēšanu. Šajā nolūkā būs svarīgi stiprināt EVTI lomu, uzticot tai makroprudenciālās funkcijas.

Tā kā reformu saskaņošana un īstenošana prasīs laiku, uzraudzības iestādēm ir proaktīvi jāstiprina nebanku finanšu iestāžu noturība, pilnībā izmantojot to esošās pilnvaras un pašreizējo tiesisko regulējumu.

D. Maksājumi un digitalizācija

27. *Kā Jūs vērtējat mijiedarbību starp maksājumu sistēmām un monetāro politiku?*

Jaunās tehnoloģijas, piemēram, *DLT*, žetonizēti aktīvi un jaunas norēķinu arhitektūras, pārveido maksājumu sistēmu un monetārās politikas mijiedarbību, radot gan iespējas, gan izaicinājumus centrālajām bankām. Apvienojumā ar tādiem regulatīviem jaunumiem kā *MiCA* regula un ES *DLT* izmēģinājuma režīms, tie var veicināt efektīvus un integrētus digitālā kapitāla tirgus Eiropā. Vienlaikus tie var ietekmēt monetārās politikas transmisiju, mainot likviditātes aprites veidu, pozīciju maržu noteikšanas un norēķinu ātrumu, kā arī to, kuri norēķinu aktīvi dominē galvenajos tirgus segmentos. Manuprāt, ECB būtu aktīvi jāveicina inovācijas maksājumu un norēķinu jomā, vienlaikus nodrošinot, ka šīs izmaiņas saglabā centrālās bankas naudas prioritāti kā sistēmas bezriska enkuru.

Stabilās kriptovalūtas ilustrē gan šīs pārmaiņas, gan ar tām saistītos riskus. To mērķis ir nodrošināt stabilu vērtību, kas potenciāli — atkarībā no to uzbūves un emitenta stabilitātes — padara tos par ērtu norēķinu aktīva veidu. Mūsdienās kriptovalūtu tirdzniecība ir vissvarīgākais stabilo kriptovalūtu lietošanas gadījums, un citiem lietošanas gadījumiem ir mazsvarīga loma, kas palīdz ierobežot īstermiņa riskus. Tomēr to straujā izaugsme attaisno rūpīgu uzraudzību. Plašāka stabilo kriptovalūtu izmantošana nākotnē, it sevišķi, ja tās nav denominētas euro, varētu vājināt centrālās bankas naudas kā monetārās sistēmas enkura lomu, potenciāli apdraudot tās spēju kontrolēt norēķinu vienību. Ja stabilo kriptovalūtu plaša izmantošana būtiski pieaugtu, tas varētu samazināt privātpersonu noguldījumus komercbankās, kā arī varētu tikt ietekmēts banku likviditātes risks un to loma kredītēšanas starpniecībā. Bankām ir būtiska loma eurozonas ekonomikas finansēšanā.

Ir ārkārtīgi svarīgi saglabāt divlīmeņu monetāro sistēmu, netraucējot monetārās politikas īstenošanai vai transmisijai. Tas nodrošinātu, ka bankas netiek izslēgtas no starpniecības, saglabājot to izšķirošo lomu eurozonas ekonomikas finansēšanā un monetārās politikas transmisijas veicināšanā. Žetonizēti noguldījumi ir veids, kā gūt labumu no žetonizācijas, vienlaikus izvairoties no banku starpniecības pārtraukšanas un paliekot banku sistēmas labi regulētajā perimetrā. Taču žetonizētiem noguldījumiem ir jābūt pārvedamiem starp bankām.

To var panākt ar žetonizētas centrālo banku naudas nodrošināšanu, un tas būs svarīgi arī integrēta Eiropas digitālo aktīvu tirgus atbalstam. Tas ļaus mums izmantot žetonizācijas pamatā esošās tehnoloģijas sniegtās priekšrocības, piemēram, samazinātas saskaņošanas izmaksas, īsākas norēķinu ķēdes, atomāru piegādi pret samaksu un gandrīz nepārtrauktu tirdzniecību un norēķinus. Un tā būs mūsu — daļēji digitālās — nākotnes monetārās sistēmas uzticamais enkurs, kalpojot kā kopīgs, bezriska norēķinu aktīvs un tādējādi kā mūsu ekonomikas mugurkauls. Tas arī ļaus mums balstīties uz Eiropas infrastruktūrām, euro norēķiniem un ES mēroga noteikumiem. Straujā tehnoloģiju attīstība liek centrālajām bankām pielāgot savus politikas regulējumus un regulatīvās pieejas. Politikas veidotājiem ir jālīdzsvaro atbalsts inovācijām maksājumu sistēmās ar monetārās un finanšu stabilitātes aizsardzības pasākumiem.

28. *Vai Jūs saskatāt riskus monetārajai stabilitātei, kas saistīti ar digitālo aktīvu attīstību, un kāda loma šajā kontekstā būtu jāuzņemas ECB?*

Kā jau minēju atbildē uz iepriekšējo jautājumu, kriptoaktīvu tirgus pēdējos gados ir ievērojami paplašinājies, sasniedzot vērtību vairāku triljonu euro apmērā. Dažādiem kriptoaktīviem ir atšķirīgas īpašības un riski, neatkarīgi no tā, vai tie ir nenodrošināti kriptoaktīvi, piemēram, *Bitcoin*, vai stabilās kriptovalūtas, piemēram, *Tether*, kuru mērķis ir saglabāt vienlīdzīgu piesaisti ASV dolāram. Ar kriptoaktīviem saistītie riski pagaidām šķiet ierobežoti, taču pieaugošā savstarpējā saistība ar tradicionālo finanšu sistēmu prasa uzmanību, jo tā var radīt izplatīšanās riskus.

Starp digitālajiem aktīviem īpašu uzmanību ir guvušas stabilās kriptovalūtas. Lai gan to izmantošana eurozonā joprojām ir ierobežota un attiecas tikai uz darbībām, kas saistītas ar kriptoaktīvu tirdzniecību, stabilo kriptovalūtu izmantošanas pieaugums var izraisīt privātpersonu vai MVU noguldījumu samazināšanos bankās. Tas mainīs banku finansējuma izmaksas, likviditātes riskus un to starpnieka lomu un attiecīgi ietekmēs monetārās politikas transmisiju. Manuprāt, šīs norises uzsver nepieciešamību ECB turpināt ieņemt proaktīvu un uz nākotni vērstu nostāju.

ES izstrādāja *MiCA* regulu, lai nodrošinātu šī tirgus drošu attīstību, vienlaikus aizsargājot monetāro suverenitāti, finanšu stabilitāti un maksājumu netraucētu darbību. Ar *MiCA* regulu ECB ir uzticēti daži pienākumi šajos jautājumos, un būs svarīgi, lai tā turpinātu tos pildīt kopā ar valstu kompetentajām iestādēm.

Digitālās finanses paver iespējas, un Eiropai ir jābūt atvērtai un konstruktīvai, lai gūtu labumu no tām. Ir veids, kā to panākt, vienlaikus saglabājot labi funkcionējošu monetāro sistēmu, proti, centrālajai bankai ieviešot inovācijas veidā, kā tā nodrošina ekonomikai centrālās bankas naudu. Papildus digitālā euro projektam Eurosistēma ir paplašinājusi savu iniciatīvu, lai veiktu uz sadalītās virsgrāmatas tehnoloģiju (*DLT*) balstītus norēķinu darījumus centrālās bankas naudā, izmantojot programmu, kas sastāv no diviem savstarpēji papildinošiem un pastiprinošiem virzieniem: *Pontes* un *Appia*. *Pontes* līdz 2026. gada trešā ceturkšņa beigām

(sākot izmēģinājuma projektu) nodrošinās vienotu Eurosistēmas risinājumu, kas savienos *DLT* platformas un *TARGET* pakalpojumus, iekļaujot funkcijas, kuras tika izmantotas Eurosistēmas izpētes darbā par *DLT* 2024. gadā. *Appia* to papildina ar mērķi veicināt inovatīvu un integrētu ekosistēmu Eiropā, sadarbojoties gan ar publiskā, gan privātā sektora ieinteresētajām personām. Kopā šīs iniciatīvas palīdzēs nodrošināt, ka centrālās bankas nauda joprojām ir uzticams norēķinu aktīvs arvien digitālākā finanšu sistēmā.

29. *Digitālie aktīvi un žetonizētas obligācijas arvien vairāk kļūst par daļu no finanšu vides. Kā būtu jākalibrē žetonizētu aktīvu atbilstība nodrošinājuma sistēmā?*

Digitālā inovācija pārveido finanšu tirgus infrastruktūru vērtspapīru emisijai, norēķiniem un apkalpošanai. Žetonizācijas izmantošana finanšu aktīvos pieaug, un tai ir potenciāls padarīt finanšu pakalpojumus efektīvākus, automatizējot, integrējot un vienkāršojot procesus, kā arī uzlabojot pārredzamību. Centrālajām bankām ir jāpielāgojas šīm tehnoloģiskajām norisēm, tostarp jāpielāgo sava nodrošinājuma sistēma.

Faktiski Eurosistēma ir spērusi pirmo soli un, sākot no 2026. gada 30. marta, ļaus izmantot centrālajos vērtspapīru depozitārijos emitētus tirgojamus aktīvus, izmantojot *DLT* pakalpojumus, kā atbilstošu Eurosistēmas nodrošinājumu. Šiem aktīviem būs jābūt pieejamiem norēķiniem *TTARGET2-Securities* (*T2S*) sistēmā, un tiem ir jāatbilst tiem pašiem Eurosistēmas atbilstības noteikumiem kā jebkuram citam tirgojamam aktīvam, ko Eurosistēma līdz šim ir pieņēmusi.

Papildus šim pirmajam solim ECB paziņoja arī par vērienīga darba plāna sākšanu, lai izpētītu, kā un saskaņā ar kādiem kritērijiem aktīvi, kuri emitēti un par kuriem norēķini pilnībā veikti *DLT* tīklos, nākotnē varētu kļūt atbilstoši un tikt mobilizēti kā Eurosistēmas nodrošinājums. Šajā darbā būs jārisina plašs politikas, juridisko un operatīvo jautājumu loks, tostarp emisijas kritēriji, norēķinu galīgums, īpašumtiesību juridiskais pamatojums un mobilizācijas operacionālie nosacījumi.

Es uzskatu, ka šis ir tikai svarīgas izpētes jomas sākums. Ir plāns turpināt pētīt, kā juridiskos un riska pārvaldības apsvērumus var rūpīgi līdzsvarot, vienlaikus saglabājot tādus galvenos principus kā nodrošinājuma pietiekamība, drošība, efektivitāte un taisnīgums sistēmā. Es to uzskatu par būtisku un jēgpilnu pasākumu, kas cieši mijiedarbojas ar minēto citu darbu, lai tālāk attīstītu ECB lomu maksājumu un norēķinu sistēmās.

30. *Kā Jūs vērtējat mākslīgā intelekta izmantošanas riskus un iespējas gan no makroekonomiskā viedokļa, gan ECB ikdienas darbā?*

Mākslīgā intelekta makrofinansiālās sekas joprojām ir ļoti neskaidras. Piemēram, pašreizējās aplēses par mākslīgā intelekta ietekmi uz produktivitātes pieaugumu svārstās no gandrīz nulles līdz vairāk nekā 2 procentpunktiem gadā. Optimistiskā scenārijā mākslīgajam intelektam ir ievērojamas iespējas produktivitātes pieaugumam un dzīves līmeņa uzlabošanai. Vienlaikus mākslīgais intelekts rada arī makrofinansiālus riskus. Darba tirgus traucējumi var palielināt nevienlīdzību atkarībā no līdzsvara starp darbvietu radīšanu un aizstāšanu, kā arī algas saņēmējiem un algas zaudētājiem. Varētu palielināties tirgus koncentrācija, jo mēroga priekšrocības datu un skaitļošanas jaudas jomā dod priekšroku lieliem tehnoloģiju uzņēmumiem, potenciāli mazinot konkurenci un palēninot izaugsmes iespēju izplatīšanos.

Plaša līdzīgu algoritmu izmantošana finanšu uzņēmumos varētu pastiprināt "pūļa uzvedību" un procikliskumu, savukārt koncentrācija dažu tehnoloģiju nodrošinātāju vidū rada sistēmisku atkarību. Manuprāt, šis risku kopums prasa piesardzību un datu virzītu pieeju, kas atšķir patiesu produktivitātes pieaugumu no eiforijas un ciklisku ietekmi no vienreizējas ietekmes, kā ari kas aktīvi uzrauga jaunas riska koncentrācijas.

Tam var būt būtiska ietekme monetārās politikas ziņā. Ja mākslīgais intelekts būtiski palielinās produktivitātes pieaugumu, tas varētu palielināt ekonomikas "ātruma ierobežojumu" un līdzsvara reālo procentu likmi. Vienlaikus plaša mākslīgā intelekta tehnoloģiju ieviešana varētu paātrināt uzņēmumu cenu reakciju uz satricinājumiem. Mikrolīmenī cenu algoritmi varētu krasāk diferencēt cenas starp patērētājiem, turklāt joprojām nav skaidrs, cik lielā mērā tie konkurēs vai sadarbosies starp uzņēmumiem. Visbeidzot, monetārās politikas transmisiju vairākos veidos var ietekmēt mākslīgā intelekta ietekme uz darba tirgiem, sadali un finanšu nozari.

Arī no finanšu stabilitātes viedokļa jaunie ģeneratīvie mākslīgā intelekta rīki, visticamāk, radīs gan ieguvumus, gan riskus atkarībā no tā, kā tiks apstrādāti dati, veikta modeļu izstrāde un notiks ieviešana. Jau esošos riskus var pastiprināt augsta tehnoloģiju izplatība un piegādātāju koncentrācija, kas var izraisīt arī "pūļa uzvedību" un tirgus korelāciju. Vienlaikus mākslīgais intelekts var sniegt ieguvumus, palielinot finanšu sistēmas noturību, uzlabojot informācijas apstrādi, atbalstot lēmumu pieņemšanu un palielinot efektivitāti uzdevumu automatizācijā. Visu šo iemeslu dēļ ECB ir rūpīgi jāuzrauga šīs norises.

Operacionālā ziņā ECB pakāpeniski integrē mākslīgo intelektu visā iestādē, vienlaikus saglabājot visus nepieciešamos drošības pasākumus. Manuprāt, šī ir pozitīva attīstība, kas stiprina reāllaika analīzi, uzlabo efektivitāti un atbalsta labāk informētu lēmumu pieņemšanu. Tomēr katrā posmā mākslīgā intelekta izmantošanai ir jābūt pārredzamai, izskaidrojamai un drošai, cilvēkiem cieši iesaistoties procesā un pilnībā uzņemoties atbildību par lēmumiem, kas saistīti ar politiku.

31. *Vai dolāros denominētas stabilās kriptovalūtas rada draudus finanšu stabilitātei un monetārajai suverenitātei, un kā šajā kontekstā varētu stiprināt euro starptautisko lomu?*

Kā jau minēts iepriekšējos jautājumos, stabilās kriptovalūtas 2025. gadā ir strauji pieaugušas, un stabilo kriptovalūtu tirgū dominē ASV dolāros denominētas stabilās kriptovalūtas, jo īpaši divi lieli dalībnieki *USDT* (*Tether*) un *USDC* (*Circle*). Salīdzinājumā ar minēto euro denominēto stabilo kriptovalūtu apjoms joprojām ir ļoti mazs, lai gan tas ir strauji pieaudzis. Regula par kriptoaktīvu tirgiem (*MiCA* regula) nodrošināja regulējuma skaidrību, un ES tādējādi ir vadošā pozīcijā risku mazināšanā un skaidru noteikumu nodrošināšanā stabilo kriptovalūtu emitentiem un tiem, kas piedāvā ar stabilajām kriptovalūtām saistītus pakalpojumus.

Stabilās kriptovalūtas var radīt finanšu stabilitātes riskus, kas izriet no konkrētiem raksturīgiem strukturāliem trūkumiem un to savstarpējās saistības ar tradicionālo finansējumu. Vienlaikus finanšu stabilitātes riski pašreizējā situācijā eurozonā ir ierobežoti, jo īpaši tāpēc, ka stabilās kriptovalūtas netiek plaši izmantotas darījumiem ar reāliem aktīviem un nav izraisījušas ievērojamu privātpersonu vai MVU noguldījumu aizplūšanu. Īpaši interesanti ir aplūkot pašreizējos stabilo kriptovalūtu lietošanas gadījumus, lai saprastu, kas tās izmanto, kam un ar

kādu risku: stabilo kriptovalūtu galvenais lietošanas veids ir kriptovalūtu tirdzniecība. Tas nozīmē, ka stabilās kriptovalūtas galvenokārt tiek izmantotas kriptovalūtu ekosistēmā, un tāpēc tās ir būtiskas galvenokārt šai ekosistēmai un tās ietvaros. Tas jo īpaši nozīmē, ka "reālajā pasaulē" tām līdz šim ir tikai neliela loma, un nav konkrētu pierādījumu tam, ka stabilās kriptovalūtas tiek sistemātiski izmantotas naudas pārskaitījumiem vai citiem pārrobežu darījumiem.

Arvien pieaugoša ASV dolāros denominētu stabilo kriptovalūtu ieviešana varētu potenciāli apdraudēt eurozonas monetāro suverenitāti un stratēģisko autonomiju, ja tās tiktu plaši izmantotas maksājumiem eurozonā. Tādējādi tik plaša izmantošana varētu samazināt pieprasījumu pēc euro, novirzīt maksājumu aktivitāti ārpus ES infrastruktūras un palielināt atkarību no trešo valstu emitentiem un starpniekiem, kas savukārt varētu vājināt monetārās politikas transmisiju un Eurosistēmas spēju vadīt likviditāti un aizsargāt maksājumu sistēmu drošību un efektivitāti. Manuprāt, ir svarīgi saglabāt euro kā uzticama monetārā enkura lomu, lai novērstu šādu risku realizēšanos. *MiCA* regula ietver ierobežojumus ārvalstu valūtā denominētu stabilo kriptovalūtu izmantošanai Eiropā, un šie ierobežojumi ir paredzēti, lai novērstu šos riskus. Manuprāt, izaicinājums ir šo noteikumu ievērošanas nodrošināšana.

Eiropa jau gūst labumu no drošām un efektīvām maksājumu sistēmām. Un es vēlētos uzsvērt euro, mūsu centrālās bankas naudas, nozīmi, kas ir mūsu monetārās sistēmas uzticamais enkurs. Ir ļoti svarīgi saglabāt šo euro lomu, un tāpēc arī mūsu centrālās bankas nauda ir obligāti jāievirza digitālajā laikmetā. Šajā ziņā ļoti svarīgs ir digitālā euro projekts un darbs, lai nodrošinātu sadalītās virsgrāmatas tehnoloģijas (*DLT*) darījumu norēķinus, izmantojot centrālās bankas naudu un divvirzienu pieeju (*Pontes* un *Appia*), un tiem būs liela nozīme monetārās suverenitātes saglabāšanā.

Kā jau minēju, žetonizētas centrālās bankas naudas nodrošināšana būs būtiska, lai atbalstītu integrētu Eiropas digitālo aktīvu tirgu. Dinamiski, dziļi un likvīdi Eiropas digitālo aktīvu tirgi piesaistīs ārvalstu investorus, tādējādi veicinot euro starptautisko lomu.

32. *Kādi ir galvenie strukturālie šķēršļi euro starptautiskās lomas stiprināšanai, un kā ECB var palīdzēt to novēršanā?*

Euro ir iespēja stiprināt savu starptautisko lomu. Bažas par Amerikas Savienoto Valstu kā globāla ekonomiskā partnera ilgtermiņa stabilitāti un uzticamību ir likušas investoriem atkārtoti izvērtēt dolāra drošā patvēruma statusu, un nesenās epizodes, piemēram, tirgus reakcija uz tarifu draudiem, kas saistīti ar saspīlējumu ap Grenlandi, ir parādījušas, ka euro arvien vairāk var kalpot kā droša patvēruma valūta. Tomēr, neskatoties uz šādām uztveres maiņas pazīmēm, līdz šim nav notikusi plaša līdzekļu pārdale no dolāru aktīviem. Tas uzsver, ka, lai gan euro potenciāls ir ievērojams, strukturāli šķēršļi joprojām ierobežo tā spēju droša patvēruma epizodes pārvērst par noturīgāku, plašāku starptautisku lomu.

Strukturālā ziņā izceļas trīs galvenie šķēršļu kopumi, un šeit es pilnībā piekrītu analīzei, ko ECB priekšsēdētāja sniedza savā runā "Ietekmes iegūšana — atziņas no starptautisko valūtu vēstures" 2025. gada 26. maijā Berlīnē. Pirmkārt, Eiropas ģeopolitiskā ietekme un tirdzniecības spēks vēl nav pilnībā atspoguļoti saskaņotā ārējā darbībā. Lai gan ES ir pasaulē lielākā tirdzniecības partnere un aptuveni 40 % no tās tirdzniecības norēķini notiek ar euro, ārpolitikas un drošības politikas sadrumstalotība un grūtības paust vienotu nostāju ierobežo Eiropas ģeopolitisko ticamību un līdz ar to partneru vēlmi turēt euro aktīvus. Otrkārt, eurozonas

ekonomiskie pamati joprojām ir vājāki nekā tie, kas ir citu pasaules valūtu pamatā. Ekonomikas izaugsme joprojām ir zemāka, kapitāla tirgi ir sadrumstaloti, un augstas kvalitātes euro denominētu drošu aktīvu piedāvājums ir ierobežots. Treškārt, institucionālā un juridiskā sarežģītība, tostarp veto tiesību izplatība galvenajās politikas jomās, kavē savlaicīgu kolektīvu lēmumu pieņemšanu un no ārpuses aizēno ES saistību spēku, lai gan spēcīgie pamati tiesiskuma un ECB neatkarības ziņā ir galvenās salīdzinošās priekšrocības. Veicinot ES integrāciju un īstenojot vērienīgu reformu programmu, ES palielinās euro pievilcību un tādējādi pārvarēs šos šķēršļus.

Savu pilnvaru ietvaros ECB un Eurosistēma var sniegt ieguldījumu trīs galvenajās jomās. Pirmkārt, uzlabot pārrobežu maksājumu sistēmas, kurās iesaistīts euro, savienojot ātro maksājumu sistēmu ar galvenajiem ārvalstu partneriem. Otrkārt, atbalstīt Eiropas digitālo aktīvu ekosistēmas izveidi, lai palielinātu Eiropas finanšu tirgu efektivitāti un pievilcību. Treškārt, nostiprināt
euro globālu izmantošanu, nodrošinot euro likviditātes līnijas valstīm, kas nav eurozonas centrālās bankas. Mijmaiņas un repo darījumu līniju tīkls, kurā pašlaik ir iesaistītas lielākās attīstīto ekonomiku centrālās bankas un vairāki reģionālie partneri, darbojas kā aizsargmehānisms pret euro likviditātes trūkumu ārvalstīs, kas varētu traucēt monetārās politikas vienmērīgu transmisiju. Laika gaitā euro plašāka izmantošana tirdzniecības rēķinu izrakstīšanā un finanšu līgumos samazinātu valūtas kursa svārstību ietekmi uz eurozonas importa cenām un tādējādi eurozonas inflācijas jutīgumu pret ārējiem satricinājumiem saskaņā ar cenu stabilitātes mandātu.

33. *Kāds ir Jūsu viedoklis par digitālo euro? Cik lielā mērā, Jūsuprāt, tas varētu palīdzēt risināt iepriekš minētās problēmas?*

Savās intervijās kā priekšsēdētājs esmu uzsvēris centrālo banku būtisko lomu — to pilnvaru ietvaros —, nodrošinot, ka iedzīvotājiem ir netraucēta piekļuve publiskajai naudai un ērta tās izmantošana ikdienas darījumiem. Šis princips attiecas ne tikai uz fizisko telpu — ar skaidru naudu —, bet tam vajadzētu attiekties arī uz digitālo vidi. Lai to saglabātu, ir svarīgi izstrādāt skaidras naudas digitālo versiju, proti, digitālo euro. Digitālais euro nav paredzēts skaidras naudas aizstāšanai, bet gan tās papildināšanai, aizsargājot publisko līdzekļu atbilstību un pieejamību arvien digitalizētākajā pasaulē. Tas būtu pieejams lietotājiem jebkurā laikā un vietā eurozonā, ļaujot viņiem veikt maksājumus bez maksas — tiešsaistē vai bezsaistē — tīmekļa vietnēs, veikalos vai starp privātpersonām.

Manuprāt, digitālais euro ir arī būtisks Eiropas monetārās suverenitātes stiprināšanai un galveno problēmu risināšanai mainīgajā globālajā ainavā. Tas palīdzēs samazināt atkarību no maksājumu platformām, kurās dominē trešās valstis, tādējādi nodrošinot drošu un autonomu maksājumu sistēmu. Turklāt digitālais euro stiprinātu euro globālo konkurētspēju, pozicionējot to kā uzticamu un inovatīvu valūtu digitālajiem maksājumiem. Papildinot pašreizējo stratēģiju *DLT* saderīgas centrālo banku naudas izstrādei liela apjoma maksājumu vajadzībām ar *Pontes* un *Appia*, digitālais euro aktīvi veicinātu finanšu inovācijas un tirgus integrāciju visā Eiropā, vienlaikus aizsargājot monetāro suverenitāti. Šāda pieeja saglabātu Eiropas neatkarību finanšu nozarē un stiprinātu tās vadošo lomu digitālajā ekonomikā. Ļaujiet man vēlreiz uzsvērt, ka Eiropas monetārās sistēmas nodrošināšana nākotnes prasībām ir īpaši svarīga, ņemot vērā problēmas, ko rada stabilās kriptovalūtas, jo īpaši tās, kuras nav denominētas euro un pašlaik dominē tirgū. Pieaugošā ASV dolāros denominēto stabilo kriptovalūtu izplatība rada jaunu atkarību risku, kas varētu apdraudēt Eiropas monetāro autonomiju un mazināt euro lomu

globālajās digitālajās finansēs.

Svarīgi ir tas, ka digitālais euro nav paredzēts, lai konkurētu ar esošajiem Eiropas privāto maksājumu risinājumiem. Tā vietā tā mērķis ir kalpot kā publiskai, drošai un Eiropas pārvaldītai alternatīvai, piedāvājot iedzīvotājiem papildu maksāšanas iespēju, vienlaikus stiprinot Eiropas monetāro suverenitāti un noturību. Turklāt tas nodrošinās stabilu, tehniski modernu platformu, kas ļaus Eiropas privātajiem maksājumu pakalpojumu sniedzējiem netraucēti sazināties ar klientiem visā reģionā, veicinot lielāku inovāciju un piekļūstamību maksājumu ekosistēmā.

Visbeidzot, digitālais euro ir kopīgs Eiropas projekts. Tā panākumi būs atkarīgi no stingriem tiesību aktiem un plašas demokrātiskās leģitimitātes. Eiropas Parlamentam ir galvenā loma tiesiskā regulējuma pieņemšanā. Esmu apņēmies konstruktīvi sadarboties ar Parlamentu un citām ieinteresētajām personām, lai nodrošinātu, ka digitālais euro atbilst pilsoņu cerībām, stiprina Eiropas stratēģisko autonomiju un atbalsta uzticēšanos mūsu monetārajai sistēmai turpmākajās desmitgadēs.

E. ECB darbība, demokrātiskā pārskatatbildība un pārredzamība

34. *Centrālās bankas neatkarība ir ECB institucionālā dizaina stūrakmens. Tomēr ECB darbības joma pēdējos gados ir paplašinājusies, savukārt neatkarība formālā ziņā paliek nemainīga. Kā neatkarība būtu jāsaglabā un jāīsteno praksē, mainoties ECB darbības jomai, vienlaikus saglabājot institucionālo līdzsvaru?*

Centrālās bankas neatkarība joprojām ir neaizstājama, lai sasniegtu ECB galveno mērķi — cenu stabilitāti —, un tas ir stingri nostiprināts plašās teorētiskās analīzēs un empīriskos pierādījumos. Neatkarība ļauj ECB pieņemt uz nākotni vērstus lēmumus ar vidēja termiņa horizontu, bez īstermiņa politiskā spiediena, kā arī balstoties uz analītiskiem pierādījumiem, kas nepieciešami, lai inflācijas gaidas saglabātu stabilā līmenī. Manuprāt, tieši šī sistēma ļauj monetārajai politikai saglabāt ticamību un efektivitāti vidē, ko raksturo paaugstināta nenoteiktība un strukturālas pārmaiņas.

Šo būtisko neatkarību vislabāk var saglabāt, izmantojot pārskatatbildības arhitektūru starp ECB un Eiropas Parlamentu. Pēdējos gados abas iestādes ir būtiski padziļinājušas savu sadarbību — biežāk mijiedarbojoties un ieviešot inovācijas, lai padarītu dialogu interaktīvāku —, pateicoties abu iestāžu apņēmībai. Tas ir ļāvis ECB saglabāt spēju reaģēt uz mainīgajiem izaicinājumiem un kontroles prasībām, nodrošinot pārredzamību attiecībā uz ECB darbībām, kas veiktas saskaņā ar tās monetārās politikas pilnvarām. Turklāt pārskatatbildības dialogs ir ievērojami paplašināts, ņemot vērā vienotā uzraudzības mehānisma izveidi, ko regulē tā pārskatatbildības sistēma, un notiekošo darbu pie digitālā euro, katru gadu rīkojot vairākas īpašas uzklausīšanas. Šī ciešā un dinamiskā dialoga uzturēšana arī turpmāk būs būtiska, jo īpaši laikā, kad ECB risina nenoteiktību un strukturālas pārmaiņas ekonomikā. Tas jāpapildina ar pastāvīgu, skaidru un pieejamu komunikāciju ar plašu sabiedrību, kā arī iesaistot ieinteresētās personas no visām sabiedrības daļām.

Raugoties nākotnē, manuprāt, ECB ir jāturpina īstenot savu neatkarību ar lielu disciplīnu: stingri koncentrējoties uz savām pilnvarām, nodrošinot pārredzamību attiecībā uz saviem lēmumiem un ierobežojumiem un ievērojot Līgumos noteikto institucionālo līdzsvaru.

35. *Kurus pašreizējā pārskatatbildības sistēmas elementus starp ECB un Eiropas Parlamentu varētu stiprināt, lai nodrošinātu jēgpilnāku parlamentāro kontroli?*

Pārskatatbildība ir centrālās bankas neatkarības kritiski svarīga sastāvdaļa. Tas ir būtiski centrālās bankas uzticamības un demokrātiskās leģitimitātes saglabāšanai un galu galā atbalsta centrālās bankas politikas efektivitāti un iedzīvotāju uzticēšanos iestādei. Tāpēc pārskatatbildības sistēma, kas ļauj Eiropas Parlamentam veikt informētu un kritisku pārbaudi, ir ļoti svarīga pašas ECB interesēs.

ECB un Eiropas Parlamenta attiecības laika gaitā ir attīstījušās, reaģējot uz pieaugošajiem kontroles pieprasījumiem, un tās krietni pārsniedz Līguma prasības. Regulāro dialogu, jo īpaši Ekonomikas un monetārajā komitejā, ir bagātinājuši abu pušu jauninājumi, piemēram, ECB ievadpaziņojums diagrammu veidā un iespēja Eiropas Parlamenta deputātiem uzdot papildu jautājumus, un tas ir nepārprotami stiprinājis dialogu un ļāvis dinamiski un detalizēti apspriest sarežģītus un mainīgus politikas jautājumus. Vēstuļu apmaiņa starp ECB un Eiropas Parlamentu ir vēl viens šo attiecību kvalitātes un savstarpējās apņemšanās apliecinājums.

Vienlaikus jēgpilnai parlamentārai kontrolei jānotiek līdztekus plašākas sabiedrības izpratnei par ECB pilnvarām un lēmumiem, kā arī to sekām. Tāpēc tieša komunikācija ar iedzīvotājiem ir neatņemama sastāvdaļa un var stiprināt parlamentārās pārraudzības efektivitāti. Prioritāte joprojām ir nodrošināt, lai sarežģīti politikas jautājumi tiktu izskaidroti piekļūstamā un pārredzamā veidā gan mijiedarbībā ar Eiropas Parlamentu, gan informējot sabiedrību.

Ja tikšu iecelts amatā, es joprojām pilnībā apņemšos saglabāt atklātību, pieejamību un konstruktīvu sadarbību ar Eiropas Parlamentu. Centrālās bankas neatkarība un tās pārskatatbildība ir savstarpēji pastiprinoši pīlāri, un es uzskatu, ka spēcīgas un pārredzamas attiecības ar Parlamentu ir būtiskas, lai saglabātu abus.

36. *Kādi ir Jūsu secinājumi, salīdzinot pārredzamības politiku, ko piemēro ECB un pārējās galvenās centrālās bankas starptautiskā līmenī?*

Salīdzinājums ar citām lielākajām centrālajām bankām apstiprina, ka augsta pārredzamības pakāpe tagad ir mūsdienu centrālo banku darbības pamatelements. Palīdzēt sabiedrībai izprast ECB monetāro politiku ir ļoti svarīgi, lai nodrošinātu ticamību un efektivitāti. Pārredzamība arī papildina pārskatatbildību un vairo uzticēšanos iestādei. Vienlaikus ir tikpat svarīgi būt pārredzamiem attiecībā uz to, ko centrālās bankas nespēj izdarīt, lai izvairītos no nereālām cerībām, kas galu galā varētu kaitēt uzticībai.

Arī starptautiskie salīdzinājumi uzsver, ka pārredzamība neizbēgami ietver kompromisus. Pilnīga informācijas atklāšana vienmēr nav obligāti vēlama. Centrālajām bankām ir jāaizsargā savu politikas pasākumu efektivitāte, jāizvairās no tirgus svārstīguma veicināšanas ar pārāk detalizētu vai spekulatīvu informāciju un jāsaglabā iekšējo apspriežu integritāte, lai politikas veidotāji varētu risināt debates. Pārredzamībai vajadzētu maksimāli palielināt skaidrību un paredzamību, vienlaikus aizsargājot apstākļus pamatotu lēmumu pieņemšanai.

Ņemot vērā iepriekš minēto, es uzskatu, ka ECB prakse starptautiskā salīdzinājumā ir laba. Ārējie novērtējumi pastāvīgi ierindo ECB starp pārredzamākajām centrālajām bankām pasaulē. ECB pārredzamības un komunikācijas prakses attīstība, piemēram, monetārās politikas

pārskatu publicēšana, skaidrāki un strukturētāki paziņojumi presei un vizuālo materiālu un vienkāršas valodas izmantošanas pieaugums, liecina par iestādes vēlmi pielāgoties un pilnveidoties.

Raugoties nākotnē, es uzskatu, ka pārredzamība ir pastāvīgs pienākums, nevis pabeigts uzdevums. Videi kļūstot aizvien sarežģītākai – ko raksturo ģeopolitiskā spriedze, tehnoloģiskās pārmaiņas un paaugstināta nenoteiktība –, pieaug nepieciešamība pēc skaidras, pieejamas un uz nākotni vērstas komunikācijas. Ja tikšu iecelts amatā, es apņēmīgi sniegšu ieguldījumu šajos pastāvīgajos centienos. Manuprāt, mūsdienu centrālajai banku darbībai ir nepieciešams nepārtraukts dialogs ar iedzīvotājiem un viņu demokrātiski ievēlētajiem pārstāvjiem.

37. *Kā Jūs personīgi plānojat uzlabot un veicināt dzimumu līdzsvaru ECB?*

Esmu pārliecināts, ka daudzveidīgs un iekļaujošs darbaspēks ir būtisks ECB leģitimitātei un efektivitātei, jo tā ir publiska iestāde, kas kalpo visiem eiropiešiem. Kad visos līmeņos ir pārstāvētas dažādas perspektīvas, lēmumi kļūst pamatotāki, labāk informēti un vairāk atspoguļo sabiedrību, kurai mēs kalpojam. Tāpēc es pilnībā atbalstu ECB apņemšanos uzlabot dzimumu līdzsvaru un aktīvi piedalītos tā veicināšanā.

Šis ir ilgtermiņa, visas iestādes mēroga pasākums: šķēršļu identificēšana un novēršana katrā karjeras ceļa posmā, sākot ar to, kā tiek reklamētas vakances un atlasīti kandidāti, līdz pat tam, kā darbinieki tiek iespējoti sniegt savu ieguldījumu pēc darba uzsākšanas. ECB jau ir ieviesusi vairākas programmas un pasākumus, lai veicinātu dzimumu līdzsvara uzlabojumus, kā arī atbalstītu daudzveidību un iekļautību kopumā. Tādas iniciatīvas kā ECB stipendija sievietēm ekonomikā un saistītajās jomās, mentoringa shēmas un rūpīga komunikācijas un atlases prakse, lai izvairītos no slēptiem aizspriedumiem, ir svarīgi elementi spēcīgas nākamo centrālo banku darbinieču attīstības veidošanā.

Dzimumu līdzsvara uzlabošana nozīmē arī tādas vides radīšanu, kurā sievietes var attīstīties visas karjeras laikā, sākot no praktikantes vietas, līdz augstākā līmeņa vadītājas amatam. Tāpēc es atbalstītu pasākumus, kas sarežģītus amatus padara savienojamus ar personīgajiem un ģimenes pienākumiem, piemēram, elastīgu darba režīmu un piekļūstamu, augstas kvalitātes bērnu aprūpi. Tas ir izdevīgi gan vīriešiem, gan sievietēm un ir daļa no mūsdienīgas pieejas personāla attīstībai. Plašākā nozīmē esmu pārliecināts, ka daudzveidība noved pie labākiem rezultātiem tikai tad, ja to papildina patiesa iekļaušana: ikvienam, neatkarīgi no dzimuma vai izcelsmes, ir jābūt telpai un iedrošinājumam paust savu viedokli un veidot politiku, izmantojot savu pieredzi un zināšanas.

Es arī stingri atbalstu pasākumus, kuru mērķis ir atzīt indivīda potenciālu, gan jaunāku kolēģu, kas ir centrālo banku pasaules jaunpienācēji, gan pieredzējušāku darbinieku potenciālu. Turklāt es uzskatu, ka jebkuras iestādes nākotnei ir nepieciešama izcilības atzīšana. Lai gan šie divi principi nav īpaši vērsti uz dzimumu līdzsvara uzlabošanu vai daudzveidības palielināšanu, manuprāt, tiem vajadzētu būt iestādes vispārējiem principiem un novest pie konkrētiem rezultātiem. Šie principi ir galvenie faktori, pieņemot lēmumus par darbinieku pieņemšanu darbā un paaugstināšanu amatā Horvātijas Valsts bankā. Rezultātā 50 % vadītāju un 63 % darbinieku Horvātijas Valsts bankā (2024. gadā) ir sievietes. Šie rādītāji ir augstāki nekā daudzās centrālajās bankās, tostarp ECB.

38. *Ko Jūs domājat par to, ka Padome reiz neņēma vērā Eiropas Parlamenta atzinumu par ECB Valdes locekļa iecelšanu?*

Eiropas Parlamentam kā tiešam ES pilsoņu pārstāvim ir būtiska loma ECB demokrātiskās leģitimitātes nodrošināšanā, tostarp iesaistoties Valdes locekļu iecelšanā. Kā jau minēju, pārskatatbildība Eiropas Parlamenta priekšā ir ECB neatkarības nepieciešama sastāvdaļa, un Eiropas Parlamenta viedoklis par iecelšanu amatā ir svarīgs elements šajā ziņā.

Vienlaikus Padomes un Eiropas Parlamenta procedūras un attiecīgās lomas un kompetences iecelšanas amatā procedūrā ir noteiktas Līgumos. Kā kandidātam man nav tiesību paust viedokli par to, kā tiek risinātas šīs starpiestāžu attiecības. Es varu tikai ievērot noteikto sistēmu un iecelšanas amatā procedūru.

39. *Vai Jūs pieņemtu piedāvājumu kļūt par ECB priekšsēdētājas vietnieku, ja Eiropas Parlaments nobalsotu pret?*

Kā jau minēju savā atbildē uz iepriekšējo jautājumu, Eiropas Parlamenta atzinums par manu pastāvīgo profesionālo pieredzi ir svarīgs solis iecelšanas amatā procesā. Tas arī liek pamatu auglīgām pārskatatbildības attiecībām. Šī anketa un mana gaidāmā uzklausīšana ir galvenās sastāvdaļas jūsu novērtējumā par manu kompetenci un pieredzi. Jūtos pagodināts, ka Padome mani ieteica šim amatam, un novērtēju šo iespēju sadarboties ar Eiropas Parlamentu, lai iepazīstinātu ar savu pieredzi, kompetenci un viedokli. Tāpēc ceru, ka gūsiet pietiekamu ieskatu, lai pozitīvi novērtētu manu piemērotību amatam, un ceru uz konstruktīvu dialogu.

PIELIKUMS. PIENESUMA DEKLARĀCIJA

Referente, pilnībā uzņemoties visu atbildību, apliecina, ka viņa savā ziņojumā nav iekļāvusi pienesumu no interešu pārstāvjiem, uz kuriem attiecas Iestāžu nolīgums par obligātu pārredzamības reģistru[1], vai no trešo valstu publisko iestāžu, tostarp to diplomātisko pārstāvniecību un vēstniecību, pārstāvjiem, kas būtu jānorāda šajā pielikumā saskaņā ar Reglamenta I pielikuma 8. pantu.

[1] Iestāžu Nolīgums (2021. gada 20. maijs) starp Eiropas Parlamentu, Eiropas Savienības Padomi un Eiropas Komisiju par obligātu pārredzamības reģistru (OV L 207, 11.6.2021., 1. lpp., ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).