Parlamentul European
2024-2029

Comisia pentru afaceri economice și monetare

2026/0801(NLE)

16.2.2026

PROIECT DE RAPORT

referitor la recomandarea Consiliului de numire a vicepreședintelui Băncii Centrale Europene
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

Comisia pentru afaceri economice și monetare

Raportoare: Aurore Lalucq

CUPRINS

Pagina

PROPUNERE DE DECIZIE A PARLAMENTULUI EUROPEAN 3

ANEXA 1: CURRICULUM VITAE AL LUI BORIS VUJČIĆ 1

ANEXA 2: RĂSPUNSURILE DLUI BORIS VUJČIĆ LA CHESTIONAR.....3

ANEXĂ: DECLARAȚIE PRIVIND CONTRIBUȚIILE.....39

PROPUNERE DE DECIZIE A PARLAMENTULUI EUROPEAN

privind recomandarea Consiliului de numire a vicepreşedintelui Băncii Centrale Europene
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

(Procedura de consultare)

Parlamentul European,

– având în vedere recomandarea Consiliului din 30 ianuarie 2026 (N10-0003/2026)[1],

– având în vedere articolul 283 alineatul (2) al doilea paragraf din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în temeiul căruia a fost consultat de către Consiliul European (C10-0018/2026),

– având în vedere articolul 134 din Regulamentul său de procedură,

– având în vedere raportul Comisiei pentru afaceri economice și monetare (A10-0000/2026),

A. întrucât, prin scrisoarea din 30 ianuarie 2026, Consiliul European a consultat Parlamentul cu privire la numirea lui Boris Vujčić ca vicepreședinte al Băncii Centrale Europene pentru un mandat de opt ani începând cu 1 iunie 2026;

B. întrucât Comisia sa pentru afaceri economice și monetare a evaluat calificările lui Boris Vujčić, în special în ceea ce privește condițiile prevăzute la articolul 283 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene și, astfel cum decurge din articolul 130 din tratat, imperativul independenței totale a BCE; întrucât, în cadrul acestei evaluări, comisia a primit din partea candidatului un curriculum vitae, precum și răspunsurile sale la întrebările scrise care i-au fost adresate;

C. întrucât comisia a organizat apoi, la 25 februarie 2026 o audiere a candidatului, Boris Vujčić, în cursul căreia acesta a făcut o declarație introductivă și apoi a răspuns la întrebările adresate de membrii comisiei;

1. emite un aviz ***(favorabil/nefavorabil)*** privind recomandarea Consiliului de numire a lui Boris Vujčić în funcția de vicepreședinte al Băncii Centrale Europene (*și solicită retragerea recomandării și prezentarea unei noi recomandări*);

2. încredințează Președintei sarcina de a transmite prezenta decizie Consiliului European, Consiliului, precum și guvernelor statelor membre.

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

ANEXA 1: CURRICULUM VITAE AL LUI BORIS VUJČIĆ

Banca Națională a Croației
Regulator

Data nașterii: 2 iunie 1964

Educație:

1996: Doctorat la Facultatea de Economie, Universitatea din Zagreb
1995-1996: Certificat, formare la locul de muncă în cadrul Comisiei Europene, DG II – Afaceri economice și financiare, Departamentul pentru afaceri monetare, Bruxelles
1994-1995: Bursă Fulbright pentru studii pre-doctorale, Departamentul de economie al Universității de Stat, Michigan
1991: Masterat în economie, Facultatea de Economie, Universitatea din Zagreb, 1989: certificat, CIHEAM, Universitatea din Montpellier, Franța (cercetare avansată în domeniul informaticii în economie, bursă CE)
1988: Licență în economie, Facultatea de Economie, Universitatea din Zagreb

Parcurs profesional:

1989: Lector universitar, Universitatea din Zagreb, Facultatea de Economie
1992: Cercetător invitat la Institutul de Studii de Dezvoltare – Universitatea din Sussex, Brighton
1993: Lector invitat la Universitatea din Freiberg, Germania 1994:
Profesor invitat la Universitatea din Kentucky, SUA
1994-1995: Colaborator extern al Organizației Internaționale a Muncii (OIM) 1996: Consultant la Comisia Europeană, DG II – Afaceri economice și financiare
1997-2000: Director, Departamentul de cercetare, Banca Națională a Croației 2000-2006: Guvernator adjunct al Băncii Naționale a Croației
2006-2012: Al doilea mandat de guvernator adjunct al Băncii Naționale a Croației 2012-2018: Guvernator al Băncii Naționale a Croației începând din 2018: al doilea mandat de guvernator al Băncii Naționale a Croației 2012-2024: al treilea mandat de guvernator al Băncii Naționale a Croației

Activități profesionale selectate:

începând din 2003: Profesor universitar, Universitatea din Zagreb, Facultatea de Economie
începând din 2004: Profesor invitat la Facultatea de Matematică, Universitatea din Zagreb
2005-2012: negociator-şef adjunct cu Uniunea Europeană în negocierile de aderare a Croației 2006-2012: membru al Consiliului de administrație al Rețelei de Dezvoltare Globală din 2013: membru al Consiliului general al BCE
începând din 2013: membru al Consiliului general al CERS
începând din 2016: președinte al Comitetului director al Inițiativei de la Viena 2016-2019: membru al Consiliului director al CERS
începând din 2023: membru al Consiliului guvernatorilor BCE

Distincții profesionale:

2018: cel mai bun guvernator din Europa Centrală și de Est pe piețele emergente
2019: cel mai bun guvernator din lume, distincție acordată de „The Banker" (Financial Times) în 2019 2021: Premiul Lamfalussy pentru întreaga carieră în domeniul finanțelor

ANEXA 2: RĂSPUNSURILE DLUI BORIS VUJČIĆ LA CHESTIONAR

Chestionar adresat candidatului la funcția de Vicepreședintele Băncii Centrale Europene

A. Experiența personală și profesională

1. Vă rugăm să subliniați principalele aspecte ale competențelor dumneavoastră profesionale în chestiuni monetare, financiare și economice și principalele aspecte ale experienței dumneavoastră europene și internaționale.

De-a lungul carierei mele, în timpul căreia am activat mult timp în structurile băncii centrale, am lucrat în domenii aflate la intersecția dintre analiza economică, elaborarea politicilor monetare, stabilitatea financiară și elaborarea politicilor europene. Acest lucru mi-a oferit o înțelegere amplă și practică a politicii monetare, a evoluțiilor macroeconomice și a dinamicii instituționale a Uniunii Europene. Am avut privilegiul de a lucra în medii în care raționamentul economic a trebuit combinat cu conștiința politică, rigoarea analitică și comunicarea clară – competențe pe care le consider esențiale pentru a contribui în mod eficace la activitatea BCE.

Parcursul meu profesional s-a axat în mod constant pe politica economică și financiară, de când m-am alăturat Băncii Naționale a Croației (Hrvatska narodna banka, HNB) în 1996, în calitate de director al Departamentului de cercetare. În timpul mandatelor mele de guvernator adjunct (2000-2012), împreună cu colegii mei, am lansat instrumente macroprudențiale și am contribuit decisiv la consolidarea sistemului bancar din Croația, ceea ce i-a permis să facă față crizei financiare mondiale fără a fi nevoie de recapitalizări bancare (așadar cu costuri zero pentru buget și contribuabili). În paralel, am avut un rol foarte important în timpul aderării Croației la UE, în calitate de negociator-șef adjunct. După ce am fost numit guvernator în 2012 (acum mă aflu la al treilea mandat), Croația a aderat cu succes la uniunea bancară și la zona euro. Am pledat activ pentru cooperarea bancară transfrontalieră, pe care am și promovat-o, de exemplu cooperarea între autoritățile regionale de supraveghere și omologii internaționali în cadrul Inițiativei de la Viena 2.0, pe care o prezidez din 2016. Aceste roluri au necesitat o înțelegere largă a dependențelor macrofinanciare, a interacțiunii dintre piețe și instituții, precum și a dificultăților practice legate de elaborarea unor cadre de politică eficace.

În acest context, am dobândit o experiență internațională și europeană marcantă. Am reprezentat instituția pe care o conduc în dialoguri cu instituțiile UE, cu statele membre și cu partenerii internaționali și am lucrat în contexte în care alinierea perspectivelor naționale la prioritățile europene este esențială. Aceste experiențe mi-au permis să apreciez cum se cuvine complexitatea procesului de construire a consensului în UE și importanța unor instituții precum BCE în menținerea stabilității, a previzibilității și a încrederii în întreaga Uniune.

În toate aceste roluri, am învățat că un proces eficace de elaborare a politicilor necesită nu numai baze analitice solide, ci și capacitatea de a asculta, de a explica în mod clar problemele complexe și de a construi punți între puncte diferite de vedere. Acestea sunt calități pe care le voi aduce BCE, alături de un angajament ferm față de construcția europeană și față de principiile care stau la baza uniunii noastre monetare.

2. *Aveți afaceri comerciale sau participații financiare sau alte angajamente care ar putea intra în conflict cu viitoarele dvs. atribuții și există alți factori pertinenți de ordin personal sau de altă natură de care Parlamentul trebuie să țină seama atunci când analizează candidatura dvs.?*

Nu.

3. *Care ar fi obiectivele principale pe care le veți avea în vedere pe parcursul mandatului dumneavoastră la Banca Centrală Europeană (BCE)?*

Dacă mi s-ar încredința un mandat în BCE, obiectivul meu fundamental ar fi să contribui la o politică monetară în serviciul tuturor cetățenilor din zona euro. Aceasta înseamnă un accent clar și de neclintit pe stabilitatea prețurilor – obiectivul nostru principal – și protejarea stabilității financiare, esențială pentru aplicarea eficace a politicii monetare și pentru reziliența economiilor noastre.

Experiența mea profesională mi-a modelat această convingere. Am fost guvernator sau viceguvernator al Băncii Naționale a Croației fără întrerupere din iulie 2000. În tot acest timp, Croația s-a confruntat cu mai multe șocuri și crize majore care au amenințat să ne destabilizeze economia și sistemul financiar. În pofida dimensiunii reduse și a vulnerabilității inerente a economiei croate, am reușit să facem față tuturor acestor șocuri pe cont propriu, fără sprijin financiar extern. Urmărirea neabătută a obiectivelor băncii centrale și acționarea promptă cu instrumentele disponibile atunci când aceste obiective au fost în pericol s-au dovedit esențiale pentru succesul nostru în această privință. Aceste experiențe sunt direct aplicabile la nivelul zonei euro: chiar și într-o uniune monetară mult mai extinsă și mai complexă, un obiectiv clar este fundamental pentru buna funcționare a unei bănci centrale.

BCE a demonstrat acest lucru în mod repetat de la crearea sa. Aceasta și-a construit o reputație solidă ca manager de criză solid, cu rol esențial în soluționarea unor crize majore, în special a crizei datoriilor suverane din zona euro și a crizei provocate de pandemie. Mai recent, banca și-a îndeplinit obiectivul principal atunci când a redus cu succes inflația ridicată prin trecerea la o politică monetară strictă. În calitate de vicepreședinte al BCE, voi colabora îndeaproape cu colegii mei din Consiliul guvernatorilor și din Comitetul executiv pentru a continua bilanțul de succes al BCE. În acest rol, voi acorda o importanță deosebită protejării independenței BCE, onorând totodată așa cum se cuvine responsabilitatea sa în fața Parlamentului European.

Cu condiția ca obiectivul nostru principal să fie îndeplinit, ar trebui să sprijinim politici mai ample care urmăresc să consolideze competitivitatea și reziliența UE. În special, eforturile în curs de creare a uniunii economiilor și a investițiilor sunt foarte binevenite, deoarece obiectivul lor principal este de a îmbunătăți simțitor disponibilitatea finanțării pentru întreprinderile inovatoare, un domeniu în care UE se află cu mult în urma principalilor săi concurenți la nivel mondial. Aceste eforturi ar contribui și la o aplicare mai eficace a politicii monetare în zona euro. Din perspectiva BCE, finalizarea uniunii bancare este la fel de importantă, deoarece ar reduce și mai mult riscul unor bucle de feedback negativ între bănci și entitățile suverane, care, după cum am văzut în trecut, pot submina grav stabilitatea uniunii economice și monetare. În plus, BCE își va continua eforturile de consolidare a rezilienței sistemului financiar la efectele schimbărilor climatice. În ultimii doi ani, BCE a înregistrat progrese importante în acest sens, întrucât riscurile legate de climă și de natură au fost integrate în activitățile obișnuite din cele trei domenii principale de competență ale BCE, și anume politica monetară, stabilitatea financiară și supravegherea bancară. În cele din urmă, BCE va contribui în mod direct la

eforturile în curs de consolidare a rezilienței și a autonomiei strategice a Europei prin dezvoltarea monedei euro digitale, care va fi o alternativă majoră la prestatorii străini de servicii de plată care domină în prezent piața.

Totuși ar trebui să fim atenți ca inițiativele de îmbunătățire a competitivității UE să nu fie în detrimentul stabilității financiare. Mai precis, o relaxare a reglementărilor prudențiale nu ar conduce probabil la stimularea creditării de către bănci. Sondajul asupra creditului bancar în zona euro arată că constrângerile de capital nu reprezintă un factor relevant pentru înăsprirea condițiilor de creditare bancară în ultimii ani, dat fiind că băncile sunt bine capitalizate. În schimb, toleranța la risc a băncilor, percepția riscurilor și concurența au fost factori determinanți importanți. Prin urmare, reducerea cerințelor de capital ar conduce doar la tendința spre o îndatorare mai mare, reducând reziliența, ceea ce nu se justifică dacă ne dorim instituții financiare solide, capabile să finanțeze economia, rămânând în același timp rezistente la șocuri.

4. *Ați fi primul membru din Europa Centrală și de Est al Comitetului executiv al BCE. Cum evaluați această tendință și ce noi perspective sau abordări credeți că ar putea aduce acest context în activitatea comitetului?*

Cred că este important ca Comitetul executiv al BCE să reflecte diversitatea Eurosistemului, la nivel de competențe, experiență, aptitudini, echilibrul geografic și de gen. Această diversitate aduce un plus în deliberările comitetului și consolidează legitimitatea BCE în ochii tuturor europenilor.

În ultimele două decenii am asistat la extinderea zonei euro către țările din Europa Centrală și de Est (Slovenia 2007, Slovacia 2009, Estonia 2011, Letonia 2014, Lituania 2015, Croația 2023 și Bulgaria 2026), care reprezintă în prezent aproximativ 6,7 % din populația zonei euro și 3,6 % din PIB-ul zonei euro. Astfel, aș spune că nu este surprinzător că se dorește la nivel politic ca o persoană din țările mai mici din regiune (care a aderat la zona euro după 1999) să fie prezentă în Comitetul executiv. Cred că alegerea unui membru dintr-o țară mai mică din această regiune reflectă importanța integrării intereselor și perspectivelor unei economii deschise, dar mai mici. Țările din Europa Centrală și de Est sunt uneori considerate ca situate la periferia proceselor decizionale europene, interesele lor nefiind întotdeauna optim reprezentate în instituțiile UE. Prezența unei persoane din regiune în Comitetul executiv ar contribui probabil la reducerea acestui decalaj, consolidând încrederea în politicile BCE în aceste țări. Aceasta ar putea contribui și la consolidarea credibilității BCE în regiunile care ar putea considera că preocupările lor sunt trecute cu vederea în deciziile mai ample privind zona euro.

După cum știți cu toții, Europa Centrală și de Est se confruntă cu un context economic propriu, diferit de cel din Europa de Vest. De decenii, multe țări din Europa Centrală și de Est au cunoscut tranziții de la economii planificate la nivel central la economii de piață. Regiunea a înregistrat o creștere rapidă în ultimii ani, dar încă se confruntă cu dificultăți ca disparități de venituri, niveluri diferite de dezvoltare economică și nevoi monetare și fiscale distincte. Prezența unei perspective specifice acestei regiuni în BCE ar aduce o înțelegere mai nuanțată a dinamicii creșterii economice în economiile emergente.

În plus, lucrând de mult timp într-un mediu de supraveghere al unei „țări gazdă” – o realitate comună mai multor membri mai mici ai zonei euro – aș înlesni o înțelegere practică a modului în care riscurile la adresa stabilității financiare se pot acumula în sisteme mici, dominate de bănci, și a modului în care o cooperare strânsă între autoritățile naționale și europene le poate

atenua. Această abordare ar completa perspectivele colegilor care provin din sisteme financiare mai mari, bazate într-o mai mare măsură pe piață.

În sens mai larg, sunt convins că prezența unui membru al comitetului cu o experiență îndelungată în Europa Centrală și de Est poate contribui la consolidarea încrederii în politicile BCE în întreaga Uniune și poate demonstra că toate statele membre – mari sau mici, membre ale zonei euro de la bun început sau care s-au alăturat ulterior – au aceleași drepturi în procesul de decizie din Eurosistem. Totodată, ar transmite un semnal pozitiv țărilor pe cale să adopte moneda euro, și anume că perspectivele lor sunt înțelese și luate în serios.

În același timp, nu aș considera că reprezint o anumită regiune. Membrii Comitetului executiv trebuie să acționeze în interesul zonei euro în ansamblu. Obiectivul meu ar fi acela de a contribui în mod constructiv la activitatea colectivă a comitetului, aducând rigoare analitică, deschidere către diferite puncte de vedere și un angajament profund față de instituțiile și valorile comune ale Europei.

În ansamblu, cred că adăugarea un nou membru al Comitetului executiv, provenind dintr-o țară din Europa Centrală și de Est, ar putea îmbogăți activitatea BCE printr-o perspectivă mai amplă, mai favorabilă incluziunii, asupra politicii economice și a dificultăților din regiune. Acest lucru ar putea conduce la politici mai bine orientate, care să stimuleze stabilitatea și creșterea europeană globală, ținând seama și de particularitățile diferitelor economii din zona euro.

B. Politica monetară a BCE și evoluțiile economice

5. *BCE a reafirmat o definiție simetrică a stabilității prețurilor pe termen mediu. Cum ar trebui pus în aplicare și evaluat în practică acest angajament atunci când inflația se abate în mod persistent de la obiectivul pe termen mediu? Ce înțelegeți dvs. prin „termen mediu”?*

Este important să admitem că definirea „stabilității prețurilor” este o responsabilitate de bază a BCE. Revizuirea strategiei BCE din 2003 a definit ținta de inflație ca fiind „sub, dar aproape de 2 %” – o recalibrare a țintei inițiale din 1998 „sub 2 %”. Revizuirea ulterioară a strategiei, în 2021, a fost motivată de persistența unui mediu caracterizat de o inflație scăzută și a determinat o nouă reformulare a definiției. Admițând că formularea „sub, dar aproape de 2 %” ar putea sugera că 2 % este un plafon, riscând astfel dezancorarea așteptărilor inflaționiste pe termen lung în sens descrescător, BCE și-a redefinit obiectivul de stabilitate a prețurilor ca „obiectiv simetric de inflație de 2 % pe termen mediu”.

Această nouă formulare este simplă și ușor de transmis – simetria obiectivului arată că abaterile negative și pozitive de la obiectiv sunt la fel de nedorite. Cea mai recentă evaluare a strategiei, în 2025, a confirmat acest obiectiv simetric, luând act și de mediul tot mai volatil în viitor.

Orice abatere semnificativă și susținută a inflației de la nivelul-țintă, în ambele sensuri, trebuie tratată cu fermitate pentru a preveni ca astfel de abateri să se agraveze prin anticipări dezancorate ale inflației. Așteptările inflaționiste ridicate într-un mediu inflaționist acționează prociclic, creând presiuni inflaționiste suplimentare – ratele reale mai scăzute stimulează gospodăriile să crească cheltuielile (în detrimentul economiilor), iar întreprinderile să investească mai mult, lucrătorii să solicite salarii mai mari și, în general, întreprinderile să își majoreze prețurile. În consecință, o reacție inițială de politici stringente și concentrate la

începutul perioadei și o ajustare ulterioară pe măsură sunt esențiale pentru a preveni dezancorarea așteptărilor inflaționiste și pentru a atenua posibilele efecte secundare, menținând astfel credibilitatea BCE.

Lipsa deliberată a unei definiții precise a ceea ce constituie „pe termen mediu” – o componentă importantă a obiectivului de stabilitate a prețurilor – reflectă preferința BCE de a-și păstra flexibilitatea strategică necesară.

Procesul de elaborare a politicilor monetare funcționează în condiții de incertitudine substanțială și în creștere, iar o reacție adecvată în materie de politici depinde de constelația de șocuri care determină abaterea inflației – indiferent dacă șocurile sunt locale sau comune, legate de cerere sau ofertă, permanente sau tranzitorii, mari sau mici. Aplicarea eficientă a politicilor implică și decalaje și incertitudini importante și variabile, ceea ce face ca definițiile excesiv de rigide să fie contraproductive. Punând accentul pe stabilitatea prețurilor pe termen mediu fără a preciza un calendar exacte, BCE își păstrează flexibilitatea de a-și adapta răspunsul la condițiile prevalente și de a evita volatilitatea excesivă indusă de politici în activitatea economică și inflație. Însă această flexibilitate nu trebuie utilizată în mod abuziv sau extinsă excesiv – orice comportament al băncii centrale care este perceput ca abătându-se de la stabilitatea prețurilor ar putea submina ancorarea așteptărilor inflaționiste.

În ceea ce privește definiția a ceea ce constituie „termen mediu”, aceasta nu poate fi stabilită în termeni calendaristici. Ci în funcție de șocul cu care se confruntă banca centrală. O definiție acceptabilă a orizontului „pe termen mediu” ar presupune că acesta este suficient de scurt pentru a coincide cu perioada minimă necesară pentru ca politica monetară să aibă un impact substanțial asupra inflației. Însă perioada ar putea fi mai lungă dacă banca centrală se confruntă cu perturbări tranzitorii pe partea ofertei, care nu sunt susceptibile să afecteze anticipațiile inflaționiste. În acest caz, banca centrală poate reacționa mai lent chiar și la șocul inflaționist, pentru a nu crea o volatilitate excesivă a creșterii economice și a șomajului. După cum vedeți, definiția depinde în mod necesar de context, în sprijinul formulării flexibile actuale.

6. *În opinia dumneavoastră, cum ar trebui BCE să reacționeze la creșterile inflației generate de șocurile în lanțurile de aprovizionare? Ce învățăminte desprindeți din răspunsul BCE la creșterea inflației în urma pandemiei și a crizei energetice? Cum vă vor modela aceste experiențe abordarea în viitor?*

Este întotdeauna important ca o bancă centrală să înțeleagă ce tip de șocuri determină inflația și să elaboreze un răspuns de politici adecvate, în consecință.

Se preconizează că unele șocuri, cum ar fi cele energetice (clasificate adesea drept „șocuri de aprovizionare”), vor avea efecte relativ de scurtă durată asupra inflației. În astfel de cazuri și cu condiția să nu se preconizeze ca acestea să destabilizeze așteptările inflaționiste, este logic să se „analizeze” aceste șocuri. Politica monetară afectează economia cu decalaje lungi și variabile, astfel încât o reacție puternică la șocuri temporare este nejustificată – impactul șocului s-ar estompa înainte ca măsurile de politică să poată influența inflația și producția. Prin urmare, o reacție fermă la aceste șocuri tranzitorii pe partea ofertei ar introduce o volatilitate inutilă a activității economice, ar afecta excesiv creșterea și, totodată, ar accentua volatilitatea inflației.

Sarcina unui bancher central ar fi simplă dacă am ști ce tip de șoc afectează economia sau dacă ar putea anticipa șocurile – dar acestea sunt, prin definiție, șocuri și, prin urmare, surprize cu

un potențial de transmisie adesea incert. Prin urmare, identificarea în timp real a tipurilor de șocuri este adesea dificilă. În plus, chiar și șocurile tranzitorii pe partea de aprovizionare, cum ar fi șocurile prețurilor la energie, pot afecta economia în valuri. Dacă inflația ridicată determinată de ofertă persistă suficient de mult timp, aceasta poate afecta așteptările inflaționiste și poate declanșa efecte secundare, necesitând un răspuns din partea băncii centrale.

Episodul inflaționist relativ recent (creșterea inflației după pandemie) este un bun exemplu în acest sens. Inițial, creșterea treptată a inflației a fost considerată tranzitorie, dar șocurile s-au dovedit a fi mai persistente și mai ample decât se preconizase. Inflația cauzată de penuria ofertei a creat în cele din urmă potențiale probleme și pe partea de cerere prin posibilitatea de a declanșa bucle de feedback în
absența unui răspuns suficient de puternic de politică monetară. În cele din urmă, au fost necesare măsuri de politică ferme pentru a readuce inflația la nivelul-țintă și pentru a limita riscurile ca anticipațiile inflaționiste să apară ca necontrolate în sus. Această experiență a ilustrat interpretarea în funcție de context a abordării de tip „*looking-through*”.

Suntem acum conștienți că politica monetară se aplică într-o lume mai volatilă, în care șocurile de aprovizionare vor fi probabil mai frecvente din cauza fragmentării geopolitice, a schimbărilor climatice și a mutației lanțurilor de aprovizionare. Prin urmare, doctrina tradițională a șocurilor de aprovizionare de tip „*looking-through*” trebuie aplicată cu mai multă prudență.

În concluzie, dacă anticipațiile inflaționiste pe termen lung rămân controlate în urma șocurilor asupra ofertei, analiza retrospectivă poate rămâne viabilă. În schimb, dacă apare un șoc la nivelul ofertei sau o serie de astfel de șocuri și declanșează efecte secundare sau afectează așteptările inflaționiste, se justifică un răspuns ferm, indiferent de tipul de șoc – în special dat fiind obiectivul principal al BCE. Este de la sine înțeles că, pentru a evalua natura unui șoc și pentru a înțelege corect mecanismul său de propagare, trebuie să ne actualizăm în permanență cadrele de previzionare și analitice.

7. *În vremuri în care datoria publică cunoaște niveluri ridicate, BCE ar putea fi supusă presiunii de a scădea ratele dobânzilor sau de a continua achiziții mari de obligațiuni pentru a ajuta statele membre puternic îndatorate. Cum vedeți aceste preocupări legate de dominanța datoriei publice?*

Politica monetară a BCE este ghidată de mandatul său de stabilitate a prețurilor, iar independența față de autoritățile bugetare este o caracteristică instituțională esențială menită să prevină situațiile în care politica monetară este dictată de nevoile de finanțare a datoriei publice. Politica bugetară este de responsabilitatea statelor membre. O reacție directă la preocupările legate de sustenabilitatea finanțelor publice ar estompa această separare instituțională și ar risca să submineze independența BCE. Dacă BCE ar fi percepută ca recurgând la o ajustare a politicii sale pentru a ajuta guvernele foarte îndatorate, acest lucru ar submina stimulentele pentru politici și reforme fiscale solide, ar putea dăuna așteptărilor inflaționiste și ar risca să limiteze politica monetară la nevoile de finanțare ale guvernelor – exact ceea ce independența băncii centrale este menită să prevină. În strategia sa de comunicare, BCE a subliniat în repetate rânduri că politica monetară nu se poate substitui unei politici bugetare sustenabile.

În anumite circumstanțe, BCE a introdus instrumente extraordinare, inclusiv programe de achiziții de obligațiuni guvernamentale la scară largă. Unii observatori le-au interpretat ca

reacții la nevoile de finanțare a datoriei publice, dar motivate de necesitatea de a menține stabilitatea prețurilor și de a asigura aplicarea eficientă a politicii monetare în perioadele de inflație scăzută ca urmare a crizei financiare sau a șocurilor extraordinare, cum a fost pandemia. Cu alte cuvinte, BCE răspunde amenințărilor la adresa obiectivelor sale de politică monetară și a transmiterii acestora, nu problemelor bugetare – chiar și atunci când aceste amenințări își au originea pe piețele obligațiunilor suverane. De exemplu, odată cu introducerea Instrumentului de protecție a transmisiei politicii monetare (TPI) în 2022, BCE a clarificat că nu va reacționa la creșterile de randament al obligațiunilor de stat justificate de fundamentele macroeconomice, ci numai la situații în care se constată că dinamica este nejustificată și dezordonată și amenință transmisia politicii monetare. Introducerea acestui instrument va face obiectul unor criterii clar definite, inclusiv respectarea de către statele membre a cadrului bugetar al UE.

Pe scurt, mandatul principal și independența instituțională a BCE sunt concepute tocmai pentru a proteja împotriva situațiilor în care domină prioritățile bugetare și pentru a menține credibilitatea politicii monetare, chiar și în perioadele de datorie publică ridicată.

8. *Dacă vă confruntați cu o situație în care inflația scade constant sub nivelul-țintă, iar riscurile la adresa stabilității financiare cresc, cum ați propune să soluționați această dificultate în termeni de politică?*

Strategia revizuită de politică monetară admite explicit că stabilitatea financiară este o condiție prealabilă pentru stabilitatea prețurilor și stabilește un cadru conceptual clar pentru încorporarea considerentelor legate de stabilitatea financiară în deliberările privind politica monetară. Prin urmare, protejarea stabilității financiare nu este un obiectiv secundar, ci un element integrant al urmăririi stabilității durabile a prețurilor. Un sistem financiar rezilient permite transmisia corectă a politicii monetare atunci când este necesar, ceea ce face ca stabilitatea financiară să nu devină o constrângere asupra stabilității prețurilor, ci o condiție prealabilă pentru o politică monetară eficace. Prin urmare, eventualele soluții ar fi optim gestionate prin utilizarea complementară a instrumentelor macroprudențiale și de politică monetară, mai degrabă decât prin prioritizarea unuia dintre obiective în detrimentul celuilalt.

În scenariul descris, aș urma principiul „separării cu coordonare”: menținerea unei separări clare a rolurilor distincte ale fiecărui domeniu de politică, dar perfect conștient de cât de strâns sunt interconectate cele două probleme. În ceea ce privește politica monetară, punctul de plecare ar fi menținerea unui accent ferm pe mandatul principal al BCE de asigurare a stabilității prețurilor pe termen mediu. Inflația prelungită și sub nivelul-țintă nu este favorabilă – riscă să slăbească așteptările în materie de inflație și să îngreuneze tot mai mult atingerea nivelului-țintă. Acest lucru ar pleda pentru urmărirea acomodării monetare în funcție de evoluția datelor și atent calibrat. Totodată, un astfel de sprijin ar trebui să fie încadrat în mod clar ca fiind condiționat și proporțional pentru a evita orice percepție de relaxare a politicilor pe durată nedeterminată care ar putea alimenta asumarea de riscuri excesive sau creșterea prețurilor activelor.

Între timp, politica macroprudențială ar trebui să aibă sarcina principală de a trata vulnerabilitățile financiare. Creșterea riscurilor la adresa stabilității financiare nu ar trebui să declanșeze automat o modificare a orientării politicii monetare și a condițiilor financiare generale. În schimb, acestea sunt mai bine controlate prin punerea în aplicare în timp util a unor instrumente macroprudențiale și de supraveghere dedicate, combinate și calibrate în funcție de originea și intensitatea riscurilor. Crearea din timp a unui spațiu macroprudențial este deosebit de importantă. Se consolidează astfel reziliența bancară și se menține canalul de creditare

bancară al mecanismului de transmisie, menținând astfel și marja de manevră a politicii monetare, permițându-i să urmărească stabilitatea prețurilor fără a fi constrânsă de riscurile la adresa stabilității financiare.

În plus, politica macroprudențială este adecvată pentru a contracara acumularea de riscuri specifice la nivel național și pentru a reacționa în mod corespunzător la acest nivel atunci când este necesar. Din punctul meu de vedere, pentru a garanta că aceste instrumente funcționează în direcția dorită, este important ca autoritățile naționale să le poată pună în aplicare în mod eficace, iar BCE să sprijine acest proces prin dialog, coordonare și schimb de bune practici între țări. În acest sens, este important ca BCE să își continue eforturile de finalizare a cadrului macroprudențial în zona euro, în special pentru a asigura o reglementare și o supraveghere mai eficace a intermediarilor financiari nebancari.

Menținerea unei permanente vigilențe macroprudențiale este, prin urmare, esențială. Țara mea de origine, Croația, este un exemplu grăitor: Croația a fost unul din pionierii în rândul băncilor centrale naționale în introducerea de măsuri macroprudențiale, constituirea activă de rezerve de capital și gestionarea prudentă a riscurilor.

Aceste eforturi au consolidat reziliența sectorului său bancar chiar și în perioade tulburi. Implicarea mea personală în aceste inițiative mi-a oferit informații practice cu privire la ce permite politicilor macroprudențiale să fie eficace – de la o calibrare atentă și acțiuni rapide, la o comunicare clară și o coordonare strânsă cu politica monetară și cu alte părți interesate.

Totodată, este important să se țină seama de faptul că, în lumea de astăzi, comunicarea clară și coerentă este esențială. Acest lucru permite explicarea raționamentului care stă la baza fiecărui set de măsuri și asigură că politicile nu funcționează în scopuri transversale. Dimpotrivă, acestea sunt în mod deliberat complementare: politica monetară stabilizează prețurile pe termen mediu, în timp ce politica macroprudențială asigură că sistemul financiar rămâne suficient de rezilient pentru a transmite politica monetară în mod eficace și pentru a sprijini creșterea economică durabilă. Această complementaritate este consolidată și mai mult de faptul că un sector financiar solid permite politicii monetare să urmărească în mod constant stabilitatea prețurilor, fără a compromite însă stabilitatea financiară.

9. *Cum evaluați strategia de comunicare a BCE? Poate aceasta fi îmbunătățită, inclusiv prin includerea unor indicatori financiari și de stabilitate a prețurilor mai relevanți și printr-o analiză mai detaliată a scenariilor în declarațiile sale de politică monetară?*

Strategia de comunicare a BCE a evoluat semnificativ în ultimii ani și, în opinia mea, se bazează în prezent pe o arhitectură mult mai clară și mai transparentă. De la revizuirea strategiei, declarația de politică monetară, conferința de presă, Buletinul economic și informațiile privind politica monetară reprezintă împreună un cadru de comunicare coerent și stratificat. Astfel a fost îmbunătățită claritatea pentru publicul specializat, fiind îmbunătățită în același timp și accesibilitatea principalelor mesaje pentru publicul larg. Apreciez în special eforturile de simplificare a declarației de politică monetară și de prezentare a unui discurs mai structurat privind perspectivele economice, riscurile și raționamentul ce se află la baza politicilor. De asemenea, introducerea, în revizuirea strategiei din 2021-22, a obiectivului simplu privind stabilitatea prețurilor a contribuit la îmbunătățirea comunicării. În evaluarea din 2025 a strategiei de politică monetară, BCE a reconfirmat importanța unei comunicări clare și a subliniat că va continua să își adapteze abordarea ca răspuns la evoluția peisajului de

comunicare.

Mediul în care se desfășoară politica monetară a devenit mai incert, ceea ce pune în valoare o comunicare clară, promptă și consecventă. Prin urmare, analizele scenariilor și ale sensibilității au devenit din ce în ce mai importante în discursul prin care se explică modul în care BCE răspunde riscurilor asociate perspectivelor de referință. Evidențierea acestor scenarii – în special în contextul unui grad ridicat al incertitudinii – ajută participanții la piață și cetățenii să înțeleagă mai bine condiționalitățile asociate deciziilor de politică și îmbunătățește responsabilitatea BCE. Consider că includerea în continuare a analizei scenariilor în declarațiile de politică monetară, atunci când este cazul, poate contribui și mai mult la acest obiectiv.

De asemenea, se poate îmbunătăți în continuare comunicarea indicatorilor care ocupă un loc important în evaluarea efectuată de Consiliul guvernatorilor, inclusiv a celor referitori la condițiile financiare, la transmisia politicii monetare și la distribuția riscurilor. În opinia mea, acordarea unui loc mai explicit acestor indicatori în pachetul de comunicare periodică – fără a copleși publicul – ar contribui printr-o descriere mai clară a modului în care Consiliul guvernatorilor analizează datele primite și a modului în care incertitudinile influențează deciziile acestuia. Acest lucru ar consolida, de asemenea, legătura importantă dintre transparență și credibilitate.

În cele din urmă, comunicarea rămâne un proces bidirecțional. Dacă ascultă cu atenție părțile interesate – inclusiv cetățenii, partenerii sociali și Parlamentul European – BCE poate să își adapteze mai bine mesajele și să îmbunătățească înțelegerea cadrului de politică monetară. Continuarea investițiilor în instrumente de comunicare simple, ușor de înțeles și vizuale va fi esențială pentru menținerea încrederii și așezarea pe o bază solidă a așteptărilor. Pe măsură ce peisajul mediatic evoluează, este important să se exploreze în continuare opțiunile de îmbunătățire a comunicării, cu un accent special pe publicul larg, unde par să fie posibile câștiguri suplimentare. Dacă voi fi numit în funcție, voi sprijini cu fermitate aceste eforturi și îmi voi menține angajamentul de a mă implica în mod deschis și constructiv în toate contextele legate de responsabilitate.

10. *Cum evaluați setul actual de instrumente de politică monetară aflate la dispoziția BCE, inclusiv măsurile neconvenționale introduse în ultimii ani? În opinia dumneavoastră, cum poate fi integrată utilizarea unor astfel de instrumente într-un cadru de guvernanță care să garanteze răspunderea în fața instituțiilor democratice, însă fără a limita capacitatea BCE de a acționa independent?*

Pe lângă ratele dobânzii ca element al politicii monetare a BCE, care este principalul instrument de politică monetară pentru realizarea stabilității prețurilor, BCE a dezvoltat, în timp, o serie de alte instrumente de politică monetară. Aceste instrumente servesc unuia sau ambelor dintre următoarele scopuri: formularea orientării de politica monetară atunci când ratele dobânzii de politică monetară se apropie de limita inferioară și/sau menținerea bunei funcționări a mecanismului de transmisie a politicii monetare. Aceste instrumente includ operațiuni de refinanțare pe termen mai lung, achiziții de active, rate negative ale dobânzii și semnale privind orientarea viitoare a politicii monetare. Fiecare dintre aceste instrumente a fost conceput pentru a răspunde unor circumstanțe specifice în care ajustarea ratelor dobânzii în spațiul pozitiv ar fi fost insuficientă pentru a menține stabilitatea prețurilor.

Utilizarea acestor măsuri neconvenționale a fost analizată cu atenție în recenta evaluare a

strategiei BCE, ținându-se seama nu numai de învățămintele desprinse din perioada cu inflație scăzută, ci și de creșterea inflației după pandemie. În opinia mea, această evaluare a confirmat importanța unui set de instrumente diverse și flexibile. În cazul unor devieri semnificative și susținute ale inflației de la țintă, fie peste, fie sub valoarea acesteia, este esențial să se ia măsuri de politică monetară suficient de ferme sau persistente pentru a preveni dinamizarea așteptărilor privind inflația. Deși ratele dobânzii reprezintă prima linie de răspuns a politicii monetare, uneori ar putea fi necesare și alte măsuri pentru a asigura stabilitatea prețurilor pe termen mediu. Prin urmare, aceste instrumente ar trebui să facă parte în continuare din setul de instrumente al BCE.

Cu toate acestea, utilizarea măsurilor neconvenționale trebuie să fie întotdeauna proporțională, având în vedere efectele secundare potențial mai puternice ale acestora în comparație cu politica obișnuită, bazată pe ratele dobânzii. Acesta este motivul pentru care BCE realizează o analiză cuprinzătoare a proporționalității, care implică analiza beneficiilor și a potențialelor efecte secundare ale măsurilor de politică monetară, a interacțiunii dintre acestea acestora și a echilibrului dintre acestea în timp. Susțin pe deplin această abordare, deoarece garantează eficacitatea politicii monetare, asigurând, în același timp, utilizarea instrumentelor într-un mod măsurat și responsabil.

Transparența și responsabilitatea sunt elemente complementare esențiale ale acestei flexibilități. BCE a depus eforturi semnificative pentru a explica concepția și parametrii programelor sale, publicând analize ample ale modalităților și eficacității acestora și asigurând accesul publicului la informații detaliate privind bilanțul său. În același timp, unele elemente operaționale nu pot fi divulgate fără a submina eficacitatea instrumentelor în sine. Menținerea acestui echilibru – între deschidere și protejarea integrității politicii monetare – este importantă. În cele din urmă, ceea ce contează cel mai mult este ca BCE să rămână pe deplin răspunzătoare în fața Parlamentului European și a publicului larg, menținând în același timp independența necesară pentru îndeplinirea mandatului său.

11. *BCE se bazează tot mai mult pe comunicare ca instrument de politică. Ce doză de incertitudine trebuie să comunice în mod expres o bancă centrală fără a știrbi credibilitatea sau responsabilitatea?*

Sentimentul de incertitudine a fost neobișnuit de puternic în ultimii ani ca rezultat al pandemiei, al creșterii bruște a inflației și al tensiunilor geopolitice actuale. În evaluarea strategiei din 2025 sunt recunoscute actualele schimbări structurale legate de geopolitică, digitalizare, inteligența artificială, demografie, pericolul pentru durabilitatea mediului și schimbările din sistemul financiar internațional. Aceste schimbări sugerează că situația inflației va rămâne incertă și, posibil, mai volatilă. Acest lucru poate duce la abateri mai mari de la țintă în ambele direcții, ceea ce reprezintă o provocare pentru desfășurarea politicii monetare. Întrucât recunoaște incertitudinea structurală puternică, BCE ia în considerare nu numai traiectoria cea mai probabilă a inflației și economiei, ci și riscurile și incertitudinea conexe, inclusiv prin utilizarea corespunzătoare a analizei scenariilor și a sensibilității.

Acesta este și motivul pentru care BCE a trecut la o abordare bazată pe date și pe reuniuni individuale pentru a identifica orientarea adecvată a politicii monetare. Deciziile privind rata dobânzii se bazează în special pe analiza perspectivelor inflației și a riscurilor aferente, pe baza datelor economice și financiare de ultimă oră, precum și pe dinamica inflației subiacente și eficacitatea mecanismului de transmisie a politicii monetare.

În opinia noastră, comunicarea explicită a incertitudinii este o parte esențială a politicilor moderne aplicate de băncile centrale. Întrucât atât persistența inflației, cât și eficacitatea transmisiei politicii monetare influențează în primul rând calibrarea traiectoriei ratei dobânzii, importanța acordată acestor factori în comunicarea BCE a ajutat participanții la piață să înțeleagă funcția noastră de reacție. Prin urmare, credibilitatea și eficacitatea BCE nu au avut de suferit din cauza contextului de incertitudine.

În cele din urmă, comunicarea incertitudinii este, de asemenea, parte integrantă a responsabilității. BCE trebuie să comunice nu numai rezultatul deliberărilor sale, ci și factorii pe care i-a luat în considerare pentru deciziile sale, inclusiv evaluarea riscurilor. Prin urmare, transparența și responsabilitatea merg mână în mână și se susțin reciproc.

12. *Evoluțiile geopolitice și cele din domeniul comerțului au un impact din ce în ce mai mare asupra dinamicii inflației. Cum ar trebui BCE să țină seama de aceste evoluții în deciziile sale de politică monetară?*

Tensiunile geopolitice și perturbarea comerțului internațional pot fi cauze importante ale șocurilor economice și ale incertitudinii, cu implicații considerabile pentru economie și stabilitatea prețurilor. Din acest motiv, BCE monitorizează îndeaproape și în permanență evoluțiile geopolitice mondiale, comerțul mondial și canalele prin care acestea afectează economia și inflația zonei euro. Previziunile experților Eurosistemului includ traiectoria cea mai probabilă a economiei mondiale, bazată pe ipoteze bine definite, inclusiv așteptările bazate pe piață în ceea ce privește ratele dobânzilor și prețurile la energie, cum ar fi petrolul și gazele naturale. Se iau în considerare și nivelurile tarifare efective în vigoare la data până la care se fac previziunile.

Având în vedere complexitatea și imprevizibilitatea contextului geopolitic actual, este esențial să se monitorizeze și să se evalueze, de asemenea, incertitudinea și riscurile aferente previziunilor de referință pe care acesta le generează. BCE își completează din ce în ce mai mult previziunile de referință cu evaluări ale riscurilor, analize ale sensibilității și analize ale scenariilor. De exemplu, previziunile recente au inclus evaluări specifice ale impactului potențial al schimbărilor din politica tarifară a SUA și al tensiunilor geopolitice puternice din Orientul Mijlociu. Aceste instrumente sunt esențiale pentru înțelegerea nu numai a traiectoriei principale preconizate a economiei, ci și a rezultatelor alternative plauzibile – un aspect important pentru calibrarea politicii monetare în perioadele de incertitudine puternică.

Evoluțiile geopolitice și comerciale pot afecta, de asemenea, stabilitatea financiară, inclusiv prin intermediul piețelor de mărfuri, al percepției riscurilor la nivel mondial și al fluxurilor financiare transfrontaliere. BCE evaluează periodic aceste riscuri, inclusiv în cadrul analizei stabilității financiare, pentru a se asigura că deciziile de politică monetară se bazează pe o analiză amplă a contextului macrofinanciar.

În opinia mea, această combinație de monitorizare atentă, evaluare structurată a riscurilor și analiză a scenariilor permite BCE să ia în considerare evoluțiile geopolitice și comerciale în deciziile sale de politică monetară într-un mod transparent, consecvent și orientat spre viitor. Întrucât incertitudinea din economia mondială poate rămâne ridicată o anumită perioadă de timp, menținerea acestei abordări cuprinzătoare va fi esențială pentru garantarea stabilității prețurilor în zona euro.

13. *Schimbările climatice și riscurile legate de mediul natural ar putea avea un impact asupra dinamicii inflației și a incertitudinii economice. Cum apreciați rolul atribuit în prezent acestor riscuri în analiza politicii monetare și în procesul decizional al BCE și cum ar trebui BCE să le includă în setul său de instrumente? Ar trebui BCE să își revadă cadrul de monitorizare a stabilității prețurilor pentru a lua mai bine în considerare aceste riscuri? Cum se poate găsi un echilibru între reacția la acești factori și principiul „neutralității pieței”?*

Schimbările climatice și degradarea naturii influențează mediul economic în care funcționează politica monetară. Fenomenele climatice mai frecvente și extreme pot determina o combinație de șocuri ale cererii și ofertei, afectând producția și sporind volatilitatea și incertitudinea inflației. Pe termen mai lung, riscurile fizice sporite pot avea, de asemenea, efecte structurale asupra creșterii economice pe termen lung și asupra ratelor dobânzilor pe termen lung. În opinia mea, BCE a înregistrat progrese importante în ceea ce privește includerea acestor riscuri în analiza sa de politică monetară, dar caracterul evolutiv al schimbărilor climatice necesită o revizuire continuă a acestei activități.

Dincolo de analiza politicii monetare, BCE a integrat aceste riscuri și în setul nostru de instrumente pentru punerea în aplicare a politicii monetare. Cadrul de orientare al Eurosistemului a jucat un rol semnificativ în atenuarea riscurilor și în reducerea emisiilor legate de portofoliile de politică monetară care conțin obligațiuni corporative. Începând din 2023, BCE și BCN din Eurosistem publică anual informații financiare legate de climă cu privire la portofoliile de politică monetară și nemonetară care, de la ultima ediție, includ un nou indicator privind dependențele legate de natură. În 2025 au fost introduse obiective intermediare de decarbonizare pentru a monitoriza traiectoria de reducere a emisiilor aferentă portofoliilor de obligațiuni corporative pe o traiectorie care sprijină obiectivele Acordului de la Paris. Mai recent, BCE a decis să își adapteze cadrul de garantare prin introducerea unui factor climatic care va răspunde incertitudinilor prospective legate de climă, sporind reziliența punerii în aplicare a politicii monetare. În cele din urmă, structura cadrului operațional va urmări integrarea considerentelor legate de schimbările climatice în operațiunile structurale de politică monetară.

Deși este responsabilitatea principală a guvernelor să ia măsuri adecvate pentru a răspunde schimbărilor climatice, BCE, în limitele mandatului său, ia în considerare implicațiile schimbărilor climatice și ale degradării naturii pentru politica monetară și politicile băncilor centrale. Printre instrumentele pe care BCE le utilizează în acest context se numără o abordare bazată pe modele pentru analizarea transmiterii strategiilor de decarbonizare, cum ar fi taxele pe carbon, sistemul UE de comercializare a certificatelor de emisii (EU ETS) și scenariile privind mixul de politici pentru a fundamenta previziunile macroeconomice și utilizate ca scenarii în legătură cu situația de referință pentru previziuni. Aceste eforturi contribuie la asigurarea faptului că deciziile de politică monetară se bazează pe o mai bună înțelegere a modului în care evoluțiile climatice influențează dinamica și transmiterea inflației. Întrucât este probabil ca șocurile climatice să devină mai frecvente, cred că va fi în continuare important ca astfel de riscuri să fie reflectate în analizele scenariilor.

În ceea ce privește neutralitatea pieței, aceasta este mai degrabă un instrument operațional decât o cerință legală. Neutralitatea pieței poate contribui la asigurarea faptului că intervențiile BCE pe piață respectă principiul economiei de piață deschisă. Cu toate acestea, BCE se poate abate

în mod justificat de la principiul neutralității pieței pentru a-și atinge obiectivele și pentru a respecta principiile tratatului. Existența externalităților climatice necesită reexaminarea noțiunii de neutralitate a pieței. Acesta a fost cazul, de exemplu, atunci când, în cadrul programului de achiziționare de obligațiuni emise de sectorul privat, BCE a acordat prioritate emitenților cu o performanță climatică mai bună.

14. *Care este opinia dumneavoastră cu privire la nivelul actual de coordonare între principalele bănci centrale la nivel internațional? Cum apreciați atacurile la adresa independenței băncilor centrale în țările terțe care schimbă această situație?*

Principalele bănci centrale cooperează în prezent în cadrul unei rețele dense și consacrate de foruri internaționale, de la Banca Reglementelor Internaționale, Consiliul pentru Stabilitate Financiară și FMI, până la grupuri mai specializate care se axează pe plăți, stabilitatea financiară și standarde de reglementare. Această cooperare și-a dovedit în mod repetat valoarea în perioade de criză mondială, astfel cum am văzut în timpul crizei financiare mondiale și, mai recent, în timpul pandemiei și al șocului prețurilor la energie în urma invaziei Ucrainei de către Rusia. Deși, în cele din urmă, fiecare bancă centrală ia decizii în conformitate cu mandatul său intern și cu cadrul său instituțional, există un principiu general potrivit căruia comunicarea transparentă, schimburile periodice, schimbul de analize și, după caz, acțiunile comune de politică pot contribui la evitarea efectelor de propagare negative și la stabilitatea monetară și financiară mondială.

Atacurile la adresa independenței băncilor centrale în țările terțe reprezintă, prin urmare, un motiv de îngrijorare. Atunci când politica monetară este supusă unor presiuni politice pe termen scurt – fie pentru a răspunde unor nevoi bugetare, fie pentru a menține ratele dobânzii în mod artificial la un nivel scăzut – credibilitatea are de suferit, așteptările privind inflația riscă să nu mai fie ancorate, iar piețele financiare pot impune o marjă de risc mai mare.

În acest context, răspunsul, în opinia mea, trebuie să fie reafirmarea și exemplificarea beneficiilor pe care le aduc băncile centrale independente. În acest sens, susțin pe deplin declarația comună emisă la 13 ianuarie 2026 de președinta BCE, Christine Lagarde, în numele Consiliului guvernatorilor, și de alți conducători de bănci centrale internaționale. În același timp, BCE are un interes puternic să susțină instituțiile și forurile care promovează stabilitatea macroeconomică și financiară și trebuie să își joace rolul pentru ca acestea să rămână funcționale și puternice. Menținerea unor relații de lucru constante și constructive cu toți omologii din băncile centrale rămâne esențială pentru menținerea unui sistem financiar mondial stabil – chiar și într-un mediu în care presiunile politice pot varia de la o jurisdicție la alta.

15. *Cadrul de garantare al BCE nu se bazează în mod mecanic pe ratinguri de credit externe și presupune o analiză internă semnificativă. Cum ar trebui asigurată responsabilitatea pentru aceste opțiuni de gestionare a riscurilor, în special având în vedere posibilele lor consecințe economice, distributive și politice?*

Cerințele privind garanțiile reprezintă un element important al oricărei operațiuni de creditare a BCE, care are scopul de a proteja BCE de riscul financiar legat de aceste operațiuni. Articolul 18.1 din Statutul SEBC și al BCE prevede că împrumuturile acordate băncilor prin operațiuni de refinanțare pot fi acordate numai în schimbul unor garanții adecvate. Pentru a asigura caracterul adecvat al garanțiilor, Eurosistemul aplică criterii de eligibilitate ce includ un cadru bine stabilit de evaluare a creditelor, care se bazează pe mai multe surse de informații

și pe analize interne, ceea ce este esențial, deoarece dependența mecanică de ratingurile de credit externe – în special pentru obligațiunile suverane – poate pune în pericol buna execuție a politicii monetare și poate să declanșeze brusc efecte în cascadă disproporționate.

În practică, Consiliul guvernatorilor poate aplica o marjă de apreciere după o analiză aprofundată a compromisurilor între considerentele de politică (de exemplu, asigurarea unor garanții suficiente în conformitate cu orientarea predominantă a politicii monetare) și considerentele de gestionare a riscurilor.

În cadrul măsurilor BCE legate de criza financiară mondială, de criza datoriilor suverane din zona euro care a urmat și, mai recent, de criza provocată de pandemie, au fost introduse măsuri discreționare temporare sub forma unor derogări specifice fiecărei țări. Acestea erau legate de existența unui program de asistență financiară care presupune existența unor condiționalități, inclusiv cu privire la atingerea obiectivelor bugetare și, de asemenea, legate de funcționarea pieței și gestionarea riscurilor. În același timp, atunci când s-a considerat că acceptarea în continuare a anumitor obligațiuni suverane încalcă obligația statutară de a accepta numai garanții adecvate, activele respective nu au mai fost acceptate.

Pentru fiecare abatere temporară, BCE a dat dovadă de transparență și a explicat deciziile adoptate cetățenilor UE și reprezentanților aleși ai acestora, deputații în Parlamentul European, în conformitate cu structura de răspundere. În plus, având în vedere rolul esențial al ratingurilor suverane în sistemul financiar și în cadrul său de garantare, Eurosistemul efectuează periodic verificări amănunțite ale tuturor ratingurilor comunicate de agențiile de rating acceptate.

În opinia mea, cadrul actual asigură un bun echilibru: acesta asigură o gestionare solidă a riscurilor, acordând în același timp BCE un grad suficient de flexibilitate pentru a proteja transmisia politicii monetare în situații excepționale.

16. *În stabilirea politicii sale monetare, BCE pune accentul pe luarea deciziilor de la o reuniune la alta, în funcție de datele disponibile. Care este opinia dumneavoastră cu privire la utilitatea semnalelor privind orientarea viitoare a politicii monetare ca instrument de politică monetară?*

Întrucât politica monetară funcționează într-un mediu economic din ce în ce mai incert și volatil, este adaptat în consecință și modul în care ne comunicăm acțiunile actuale și viitoare. Banca Centrală Europeană a introdus practica semnalelor privind orientarea viitoare a politicii monetare în 2013, într-un context în care inflația era scăzută (iar rata dobânzii a politicii monetare era aproape de zero), ca instrument prin care semnala că ratele dobânzilor vor rămâne scăzute o perioadă lungă de timp pentru a sprijini creșterea economică și a controla inflația. Atunci când șocurile unilaterale și persistente împing economia către limita inferioară efectivă, semnalele privind orientarea viitoare a politicii monetare pot într-adevăr să întărească încrederea că politica va rămâne suficient de acomodativă pentru a compensa aceste presiuni. Cu toate acestea, eficacitatea acestor semnale scade atunci când banca centrală se confruntă cu riscuri bivalente, iar incertitudinea cu privire la persistența șocurilor inflaționiste este ridicată, întrucât, în aceste împrejurări, poate crește rapid probabilitatea ca efectele preconizate ale politicii să se manifeste cu întârziere. În această situație, un astfel de angajament prealabil poate crea constrângeri excesive pentru banca centrală și, prin urmare, se poate dovedi contraproductiv. În acest context, băncile centrale au nevoie de flexibilitate pentru a acționa pe baza datelor disponibile, ținând seama de mediul foarte volatil și adoptând o abordare de tipul

„de la o reuniune la alta”.

Creșterea bruscă a inflației a demonstrat că prognozarea inflației în perioadele în care au loc șocuri puternice și numeroase este inerent dificilă. Un exemplu în acest sens este faza ce a urmat imediat după pandemia de COVID-19. Întrucât erorile de prognozare deveneau tot mai semnificative, iar incertitudinea sporită determina revizuirea frecventă a previziunilor, în iulie 2022 BCE a adoptat o abordare de tipul „de la o reuniune la alta”, accentuând importanța celor mai recente date în formularea deciziilor de politică monetară. Este important de remarcat că acest cadru nu implică o orientare retrospectivă; se vizează fără echivoc termenul mediu. De asemenea, dependența de date nu trebuie confundată cu dependența de valorile concrete ale datelor, având în vedere că starea subiacentă a economiei reflectă interacțiunea dintre numeroși factori. Deși semnalele privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor au fost suspendate în această perioadă din cauza evoluției rapide a situației și a incertitudinilor excepționale, BCE a continuat să dea dovadă de transparență în procesul său decizional. În martie 2023, BCE și-a clarificat funcția de reacție printr-un cadru format din trei elemente: perspectiva inflației, dinamica inflației subiacente și eficacitatea mecanismului de transmisie a politicii monetare. În urma evaluării strategiei din 2025, riscurile legate de perspective au fost incluse în mod oficial pentru a se evidenția rolul incertitudinii în formularea politicilor. Abordarea bazată pe date și pe principiul „de la o reuniune la alta” ne-a ajutat să readucem inflația la nivelul-țintă, permițându-ne să reacționăm rapid într-un context volatil și să dispunem de toate opțiunile pentru deciziile noastre privind modificarea ratelor.

În concluzie, selectarea, conceperea și implementarea instrumentelor de politică ar trebui să țină seama de evoluția continuă a condițiilor macroeconomice, menținând în același timp flexibilitatea necesară pentru a răspunde prompt la noi șocuri.

17. *Având în vedere diferențele persistente dintre țări în ceea ce privește dinamica inflației în zona euro, cum ar trebui BCE să interpreteze dispersia inflației atunci când calibrează politica și considerați că viitoarea extindere a zonei euro adaugă un grad semnificativ de complexitate pentru menținerea unei orientări monetare unice coerente?*

Politica monetară a Băncii Centrale Europene se axează pe zona euro în ansamblu, și nu pe fiecare stat membru în parte. Această orientare ce cuprinde întreaga zonă euro reflectă atât cadrul instituțional al uniunii monetare, cât și constrângerile practice legate de aplicarea unei politici monetare unice în diverse economii. Prin urmare, o anumită eterogenitate între țări este nu numai inevitabilă, ci și acceptabilă în acest cadru, în special atunci când aceasta rezultă din dinamica convergenței în cadrul Uniunii. Este important de remarcat că datele nu sugerează că caracterul eterogen al inflației sau al dinamicii fluctuațiilor ciclului economic din diferite țări a atins un nivel care ar face nepotrivită moneda comună pentru unele state membre sau care ar genera tensiuni fundamentale între țări în ceea ce privește orientarea adecvată a politicii monetare.

În ceea ce privește relevanța șocurilor asimetrice legate de extinderea zonei euro, analizele interne efectuate de HNB indică faptul că noile state membre au fost, în general, bine integrate în economia zonei euro înainte de adoptarea monedei euro, cu cicluri economice strâns aliniate la cele ale statelor membre care făceau deja parte din zona euro. În plus, politica monetară și acordurile privind cursul de schimb convenite înainte de adoptarea monedei euro, cum ar fi regimurile de consiliu monetar sau flotarea strict controlată, demonstrează încă o dată că noii

participanți sunt membri naturali ai zonei monedei unice. Pentru acești noi membri, importanța relativă a șocurilor simetrice la nivelul zonei euro, care ar trebui să alinieze ciclurile economice și evoluția inflației de la o țară la alta, este substanțială, crește în timp și, în linii mari, este comparabilă cu cea observată în alte state membre mici. Acest model corespunde ipotezei privind caracterul endogen din teoria zonei monetare optime, conform căreia importanța relativă a șocurilor simetrice poate crește după ce o țară adoptă moneda comună. Mecanismul ce stă la baza acestui fenomen constă în faptul că integrarea monetară tinde să consolideze legăturile comerciale și să promoveze fluxurile de investiții transfrontaliere, aprofundând astfel legăturile economice de-a lungul timpului. De asemenea, trebuie remarcat faptul că noii membri, care au aderat recent, Bulgaria și Croația fiind cei mai recenți membri, sunt economii relativ mici, cu o influență redusă asupra mecanismelor de la nivelul întregii zone care ghidează deciziile de politică monetară.

În pofida acestor evoluții generale, diferențele în materie de inflație dintre țările din zona euro au prezentat unele variații semnificative în ultimii ani. Aceste diferențe au fost deosebit de pronunțate în perioada de vârf a recentului episod inflaționist, determinate în principal de divergențele observate în inflația din domeniul energiei, dar și din domeniile produselor alimentare și serviciilor. Cu toate acestea, mai recent, aceste diferențe s-au normalizat în mare măsură, sugerând că o mare parte din divergențele observate au fost de natură ciclică, iar coerența ciclului economic rămâne un factor important în determinarea rezultatelor inflației în întreaga zonă. Performanța economică ciclică joacă de asemenea un rol: Croația, Slovacia sau Spania, de exemplu, au înregistrat o inflație peste medie, alături de o creștere peste medie a PIB-ului în ultima perioadă. Diferențele actuale privind inflația rămân oarecum peste mediile istorice, ceea ce sugerează că unele diferențe structurale între țări pot avea de asemenea importanță – de exemplu, diferențe în ceea ce privește condițiile de pe piața forței de muncă, niveluri diferite de expunere la aprovizionarea cu energie din Rusia (astfel cum s-a observat în statele baltice, de exemplu) sau diferențe în ceea ce privește compoziția sectorială a diferitelor economii.

Diferențele de inflație nu sunt în mod inerent problematice în cadrul unei uniuni monetare, cu condiția să rămână moderate ca amploare. Într-adevăr, astfel de diferențe sunt de așteptat atunci când decurg din ajustări temporare la șocuri economice sau din procesul natural de convergență reală între statele membre. Cu toate acestea, divergențele mari și persistente în ceea ce privește inflația ar constitui un motiv de îngrijorare, deoarece ar putea împiedica transmiterea uniformă a politicii monetare în întreaga zonă. O expansiune bugetară substanțială într-o anumită țară, de exemplu, ar putea genera presiuni interne asupra prețurilor pe care politica monetară unică nu le poate soluționa în mod direct. În mod similar, diferențele îndelungate în ceea ce privește dinamica costurilor subiacente sau prezența rigidităților structurale pot da naștere unor divergențe mai persistente între traiectoriile inflației.

Din aceste motive, diferențele de inflație justifică o monitorizare și o analiză continue. Totuși, trebuie recunoscut faptul că politica monetară are o capacitate redusă de a răspunde direct divergențelor dintre țări în materie de inflație. Responsabilitatea principală pentru gestionarea evoluțiilor specifice din cadrul unei țări revine politicilor interne, care trebuie să completeze orientarea politicii monetare a BCE, care vizează întreaga zonă monetară.

18. *Europa se confruntă cu o creștere structurală slabă a productivității. Cum poate BCE să favorizeze apariția unui mediu macroeconomic care să susțină investițiile și formarea de capital fără a-și depăși mandatul?*

Obiectivul principal al BCE este menținerea stabilității prețurilor în zona euro. Stabilitatea prețurilor este o condiție necesară pentru stabilitatea economică și financiară, care, la rândul său, este esențială pentru un mediu favorabil investițiilor pe termen lung și prosperității economice.

Inflația ridicată erodează bogăția, veniturile lucrătorilor și randamentul real al capitalului, descurajând astfel consumul și investițiile gospodăriilor și ale întreprinderilor. Pe de altă parte, inflația prea scăzută poate trăda o lentoare a economiei, ceea ce poate afecta de asemenea atractivitatea investițiilor. Stabilitatea prețurilor reduce această incertitudine cu privire la puterea de cumpărare în viitor, ajutând întreprinderile și gospodăriile să ia decizii pe termen mai lung privind investițiile și consumul. De asemenea, prețurile stabile contribuie la alocarea eficientă a resurselor, permițând semnalelor privind valoarea relativă a prețurilor să funcționeze mai clar și prevenind denaturările legate de o inflație ridicată sau volatilă.

Fără a afecta obiectivul privind stabilitatea prețurilor, BCE va susține politicile economice generale din Uniunea Europeană cu scopul de a contribui la realizarea obiectivelor Uniunii stabilite la articolul 3 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene. Prin urmare, în cadrul mandatului său, BCE poate sprijini inițiativele UE care vizează stimularea investițiilor, de exemplu punându-și la dispoziție competențele de specialitate privind piețele financiare și integrarea acestora. BCE face acest lucru în mod regulat în publicațiile sale și în cadrul reuniunilor cu alte instituții europene și cu statele membre în contextul forurilor UE.

De asemenea, BCE monitorizează îndeaproape evoluția productivității în contextul analizei sale economice. Acest lucru este deosebit de important în conjunctura actuală, deoarece progresele tehnologice recente legate de digitalizare și de inteligența artificială au potențialul de a sprijini productivitatea și de a spori importanța capitalului necorporal – precum și forța de muncă înalt calificată și salariile aferente – în raport cu capitalul corporal.

C. Stabilitatea și supravegherea financiară

19. *Care considerați că sunt cele mai importante provocări în ceea ce privește stabilitatea financiară în zona euro? Cum ar putea BCE să contribuie mai eficient la contracararea acestor provocări?*

Riscurile pentru stabilitatea financiară în zona euro decurg în prezent din combinația dintre gradul ridicat de incertitudine și vulnerabilitățile structurale subiacente.

În primul rând, tensiunile geopolitice și fragmentarea geoeconomică tot mai mare sunt principalele surse de risc, deoarece pot afecta creșterea viitoare, pot spori volatilitatea pieței și pot înăspri condițiile de finanțare.

În al doilea rând, provocările bugetare din unele state membre reprezintă o preocupare majoră. Nivelurile ridicate ale datoriei, creșterea anticipată a cheltuielilor pentru apărare și infrastructură și a cheltuielilor sociale, împreună cu marja de manevră bugetară limitată, ar putea clătina încrederea investitorilor și ar putea duce la o creștere a costurilor de finanțare a datoriei suverane. Având în vedere legăturile puternice dintre entitățile suverane, bănci și economia reală, aceste vulnerabilități ar putea genera procese circulare adverse dacă sunt declanșate simultan.

În al treilea rând, piețele financiare sunt vulnerabile la corecții drastice. În pofida incertitudinii geopolitice și politice ridicate, apetitul pentru risc este în continuare puternic, iar evaluările activelor (în special în ceea ce privește capitalurile
proprii) par exagerate și tot mai concentrate, în special în cazul întreprinderilor care au legătură cu domeniul IA. Acest lucru creează riscul unor corecții bruște ale pieței, care ar putea fi amplificate de sectorul intermediarilor financiari nebancari, având în vedere neconcordanțele lor în materie de lichiditate și nivelul lor de îndatorare. Evoluțiile de pe piața creditelor private din SUA și accentul puternic pe capital observat în explozia domeniului IA trădează, de asemenea, existența unor riscuri legate de opacitate, de slăbirea normelor de subscriere și de întărirea legăturilor dintre bănci și instituțiile nebancare. Dacă așteptările legate de IA nu se materializează, o corecție bruscă pe piețele SUA s-ar putea repercuta asupra zonei euro prin expunerile transfrontaliere, canalele de piață și legăturile dintre bănci și intermediarii financiari nebancari. Pentru a face față apelurilor în marjă sau pentru a menține lichiditatea, intermediarii financiari nebancari cu expuneri semnificative față de piața SUA pot recurge la linii de creditare oferite de bănci sau pot lichida active, supunând unei presiuni bilanțurile băncilor prin creșterea riscului de credit, creșterea cererii de finanțare și posibile pierderi în urma evaluări la prețul de piață. În plus, marjele de credit rămân compacte, ceea ce reflectă primele de risc încă scăzute atât pentru datoria suverană, cât și pentru datoria întreprinderilor, fapt ce ar putea amplifica vulnerabilitățile din economiile sau sectoarele cu un grad ridicat de îndatorare în cazul în care condițiile de piață se schimbă.

Pe lângă riscurile ciclice, în rândul provocărilor structurale pentru stabilitatea financiară se află riscurile cibernetice, riscurile fizice și de tranziție legate de climă, presiunea demografică și implicațiile digitalizării și ale inovațiilor tehnologice, cum ar fi IA.

BCE poate răspunde acestor provocări în modul cel mai eficace prin îmbunătățirea rezilienței sectorului financiar exercitându-și funcțiile analitică, de supraveghere și macroprudențială. BCE efectuează o analiză cuprinzătoare a riscurilor, realizând în timp util evaluări ale riscurilor și vulnerabilităților care contribuie la luarea unor decizii de politică adecvate. Acest lucru implică monitorizarea îndeaproape a riscurilor din sectorul bancar și din alte sectoare și, în limitele mandatului său, activarea măsurilor de supraveghere, iar atunci când se justifică acest lucru, înăsprirea măsurilor macroprudențiale naționale pentru a spori reziliența sistemului financiar din zona euro într-un context global din ce în ce mai incert.

Cooperarea strânsă cu alte autorități, atât la nivelul UE, cât și la nivelul statelor membre, este esențială pentru a se asigura faptul că riscurile sistemice emergente sunt identificate într-un stadiu incipient și reduse efectiv, de exemplu prin constituirea în timp util a unor rezerve corespunzătoare care să poată absorbi eventualele șocuri. În acest context, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) joacă un rol central în calitate de platformă paneuropeană care reunește toate statele membre și autoritățile europene de supraveghere (AES), facilitând schimbul de informații, evaluarea riscurilor și coordonarea răspunsurilor macroprudențiale. Prin participarea sa activă la CERS, BCE poate întări și mai mult cooperarea și coordonarea între autorități, poate promova schimbul de bune practici și de lecții învățate și poate contribui la asigurarea faptului că instrumentele macroprudențiale sunt aplicate în timp util și în mod consecvent și eficace în întreaga Uniune Europeană.

În cele din urmă, comunicarea clară și consecventă este la fel de importantă pentru a reduce incertitudinea, a ancora așteptările pieței și a explica logica ce stă la baza acțiunilor de politică. Atunci când publică avize și recomandări cu privire la modificările normative, BCE contribuie la constituirea unui cadru care răspunde vulnerabilităților structurale și consolidează stabilitatea

financiară în întreaga zonă euro.

Prin urmare, prioritatea de bază este pregătirea pentru viitor. Întrucât riscurile pentru stabilitatea financiară rezultă adesea dintr-o interacțiune complexă între deficiențele structurale și șocurile ciclice, rolul BCE nu este doar de a reacționa la crize, ci și de a crea din timp reziliență, asigurându-se că sistemul financiar din zona euro continuă să sprijine creșterea durabilă într-un context global extrem de incert.

20. *Cum credeți, care ar trebui să fie prioritățile BCE în punerea în aplicare a recomandărilor din rapoartele Draghi și Letta, inclusiv în ceea ce privește uniunea economiilor și a investițiilor (UEI)? Cum poate BCE, în limitele mandatului său, să sprijine în mod activ dezvoltarea unei veritabile UEI?*

Rapoartele Draghi și Letta contribuie semnificativ la dezbaterea europeană privind aprofundarea integrării economice și financiare în UE și promovarea stabilității financiare, a creșterii economice, a competitivității și a rezilienței. Deși sfera examinată în rapoarte este mult mai largă, acestea conțin recomandări importante și cu privire la aspecte bancare și financiare, și anume uniunea bancară și uniunea piețelor de capital, rezumate în denumirea uniunea economiilor și a investițiilor (UEI).

În opinia mea, este stringent necesar să se instituie o UEI deplină. Competitivitatea Europei, autonomia sa strategică deschisă și capacitatea sa de a finanța tranziția verde și cea digitală depind de integrarea mai profundă și mai puternică a pieței de capital. Deși de aproape un deceniu se discută primul Plan de acțiune al Comisiei privind uniunea piețelor de capital, prezentat în 2015, s-au realizat puține progrese. Evoluția rapidă a contextului geopolitic nu a făcut decât să sporească gradul de urgență cu care trebuie mobilizate economiile europene pentru investiții productive și trebuie redusă dependența structurală a Europei de infrastructurile financiare din afara UE. Din această perspectivă, sunt foarte binevenite inițiativele recente ale Comisiei – privind securitizarea, conturile de economii și investiții, pensiile suplimentare și integrarea și supravegherea pieței de capital.

BCE are un interes puternic – și un rol important – în promovarea uniunii economiilor și a investițiilor. În primul rând, transmisia politicii monetare va beneficia de pe urma unei integrări mai profunde a piețelor de capital. În al doilea rând, sarcinile BCE de asigurare a unei bune funcționări a sistemului de plăți și a infrastructurii pieței financiare vor beneficia de îmbunătățirile pe care le vor aduce în aceste domenii propunerile Comisiei. În al treilea rând, funcțiile de supraveghere bancară ale BCE vor beneficia de consolidarea și integrarea mai profundă a arhitecturii de supraveghere a piețelor de capital, având în vedere, de asemenea, interconexiunile puternice dintre bănci și actorii de pe piața de capital.

În general, consider că BCE ar trebui să contribuie în continuare activ și constructiv la dezvoltarea UEI. În limitele mandatului său, aceasta poate contribui activ la discuții pe baza competențelor sale și a cunoștințelor sale tehnice, astfel încât să sprijine activitățile tehnice și realizarea unor progrese concrete cât mai curând posibil. În special, BCE ar trebui să își pună la dispoziție competențele de specialitate în ceea ce privește integrarea infrastructurilor post-tranzacționare ale UE și crearea unui sistem integrat al UE de supraveghere a piețelor de capital, beneficiind de experiența MUS.

21. *Care este opinia dumneavoastră cu privire la finalizarea uniunii bancare și la*

necesitatea unor reforme structurale?

Cel mai important pas în direcția consolidării competitivității și rezilienței sectorului bancar european este de a le permite băncilor europene să beneficieze pe deplin de avantajele pieței noastre unice. Prin urmare, finalizarea uniunii bancare este esențială. O uniune bancară finalizată ar spori, de asemenea, reziliența și ar contribui la protejarea împotriva șocurilor geopolitice, a fragmentării pieței și a altor amenințări la adresa stabilității financiare, consolidând în același timp încrederea în sistemul financiar al întregii zone euro.

Născută din lecțiile învățate în urma crizei financiare mondiale și a crizei europene a datoriilor care a urmat, uniunea bancară a fost concepută pe baza a trei piloni: supraveghere comună, rezoluție comună și un sistem comun de asigurare a depozitelor. Primii doi piloni au fost introduși în timp record odată cu crearea mecanismului unic de supraveghere și a mecanismului unic de rezoluție. I-aș descrie ca fiind povești de succes, care au avut un rol esențial în menținerea stabilității sistemului nostru financiar în timpul episoadelor de criză mai recente, cum ar fi turbulențele bancare din 2023.

Cu toate acestea, progresele înregistrate în ceea ce privește cel de-al treilea pilon, sistemul european de asigurare a depozitelor (EDIS), stagnează de peste un deceniu. În opinia mea, această lacună ar trebui abordată cu promptitudine, deoarece ar contribui la o piață bancară cu adevărat unică în Europa. Sistemul european de asigurare a depozitelor este esențial pentru a se asigura că un euro depus la o bancă dintr-un stat membru beneficiază de același nivel efectiv de protecție ca un euro depus la o bancă dintr-un alt stat membru. În pofida armonizării nivelului de acoperire și a normelor pentru sistemele naționale de garantare a depozitelor (SGD), protecția efectivă și percepută a depozitelor este încă legată de puterea fiscală a fiecărui stat membru.

Resursele disponibile ale SGD reprezintă o mică parte din depozitele asigurate într-un sistem bancar și pot fi epuizate rapid. EDIS ar permite punerea în comun a resurselor la nivel european, reducând riscul ca fondurile să nu fie disponibile atunci când este nevoie de acestea. EDIS ar contribui, de asemenea, la atenuarea legăturii dintre bănci și entitățile suverane, prin evitarea riscului ca un SGD național să fie nevoit să se adreseze statului membru din care face parte. Astfel cum se arată în analiza efectuată de personalul BCE în 2018, EDIS va aduce aceste beneficii fără niciun risc substanțial de subvenții încrucișate nejustificate și sistematice între statele membre, ceea ce înseamnă că există un risc limitat ca unele țări să ajungă să plătească factura pentru crizele bancare din alte țări din uniunea bancară.

Acordul la care au ajuns colegiuitorii în 2025 cu privire la reforma cadrului de gestionare a crizelor și de asigurare a depozitelor (CMDI) este un pas binevenit, în special pentru îmbunătățirea gestionării crizelor băncilor mici și mijlocii, dar această reformă nu elimină urgența finalizării uniunii bancare prin introducerea unui EDIS. Prin urmare, trebuie să ajungem la un consens cu privire la calendarul și condițiile pentru EDIS și să dăm prioritate propunerii legislative corespunzătoare.

De asemenea, sunt necesare elemente suplimentare pentru a consolida credibilitatea cadrului de rezoluție bancară. Lipsesc în continuare două mecanisme de protecție esențiale: un mecanism comun de sprijin pentru Fondul unic de rezoluție și un mecanism public de protecție a lichidităților eficace și suficient de mare pentru băncile aflate în rezoluție. Sper că se vor înregistra în curând progrese în ceea ce privește aceste mecanisme de protecție.

Dincolo de uniunea bancară, promovarea unei piețe unice pentru sectorul bancar ar contribui la sprijinirea competitivității sistemului nostru financiar, motiv pentru care aștept cu interes eforturile Comisiei în acest sens. Piața unică este o pârghie esențială pentru UE.

22. *Ce priorități ați stabili în ceea ce privește abordarea riscurilor structurale pe termen lung (cum ar fi îmbătrânirea demografică, tranziția climatică și digitalizarea) care au un impact asupra dinamicii prețurilor și a stabilității financiare?*

Schimbările structurale în curs legate de demografie, schimbările climatice, digitalizare și geopolitică contribuie la un mediu de inflație incert și potențial mai volatil. Acestea ar putea afecta, de asemenea, evoluția inflației, formarea prețurilor și prețurile relative ale diferitelor produse. În economia reală, este prea devreme pentru a spune dacă, în ansamblu, aceste schimbări structurale vor afecta productivitatea în mod pozitiv sau negativ. În opinia mea, aceste evoluții trebuie să fie luate în considerare în mod sistematic de politica monetară. Consolidarea capacității analitice a BCE în aceste domenii este așadar esențială.

Din perspectiva stabilității financiare, cea mai recentă analiză a stabilității financiare realizată de BCE (noiembrie 2025) evidențiază trei vulnerabilități principale, care sunt influențate, de asemenea, de schimbările structurale și de incertitudinea cu privire la tendințele geoeconomice și la impactul tarifelor: evaluările ridicate ale activelor, care prezintă riscul unor ajustări bruște și corelate, provocările bugetare, care pot pune la încercare încrederea investitorilor, și expunerile băncilor la sectoare sensibile din punct de vedere tarifar și legăturile lor tot mai mari cu sectorul nebancar.

În acest mediu în continuă evoluție, aprofundarea pieței unice prin intermediul uniunii economiilor și a investițiilor, promovând astfel integrarea pieței de capital, este esențială pentru competitivitatea europeană. Ancorarea suveranității noastre monetare prin menținerea rolului monedei euro în era digitală va fi, de asemenea, esențială. Prin urmare, introducerea monedei euro digitale și activitatea BCE de a permite decontarea tranzacțiilor bazate pe tehnologia registrelor distribuite (DLT) utilizând baza monetară printr-o abordare pe două niveluri (Pontes și Appia) sunt priorități-cheie de politică. Luate împreună, aceste inițiative europene au potențialul de a consolida competitivitatea și reziliența zonei euro, în special prin reducerea fragmentării în materie de reglementare, deblocarea capitalului de risc și consolidarea autonomiei strategice.

În plus, sunt necesare politici structurale solide pentru a stimula inovarea și productivitatea. În special, simplificarea reglementărilor și îmbunătățirea condițiilor pentru întreprinderile nou-înființate ar putea acționa ca un catalizator pentru dinamismul întreprinderilor. Consolidarea politicilor în materie de educație și formare, împreună cu creșterea stimulentelor pentru muncă, ar contribui la adaptarea piețelor forței de muncă din zona euro la era inteligenței artificiale.

23. *Cum evaluați dependențele sistemului financiar european de furnizorii de servicii digitale din afara UE și cum intenționează BCE să abordeze aceste dependențe?*

Sistemul financiar european se bazează pe furnizori de servicii digitale din afara UE în mai multe domenii, inclusiv servicii de cloud, sisteme de operare sau infrastructuri comune. UE a făcut un important pas înainte odată cu intrarea în vigoare a Actului legislativ privind reziliența operațională digitală (DORA), care va consolida reziliența digitală a entităților financiare, asigurându-se că acestea pot rezista la perturbările TIC (tehnologia informației și

comunicațiilor), cum ar fi atacurile cibernetice sau defecțiunile sistemelor, și că pot răspunde la acestea și se pot redresa în urma lor, inclusiv în ceea ce privește gestionarea riscurilor generate de părți terțe.

Din perspectiva stabilității financiare, BCE acordă o atenție deosebită riscurilor care decurg din aceste dependențe. Riscurile cibernetice, în special, au crescut semnificativ, afectând nu numai băncile, ci și asigurătorii, fondurile de pensii și infrastructurile de piață, ca urmare a tensiunilor geopolitice și a interdependențelor digitale tot mai mari. Utilizarea tot mai frecventă a IA poate amplifica și mai mult aceste riscuri, inclusiv în funcție de concentrarea furnizorilor și de pătrunderea tehnologică, având în vedere posibilitatea unor atacuri cibernetice mai sofisticate. Aceste preocupări au fost evidențiate în cea mai recentă analiză a stabilității financiare realizată de BCE și subliniază importanța unei supravegheri puternice prin intermediul DORA.

BCE abordează, de asemenea, aceste dependențe prin supravegherea entităților financiare. Eurosistemul supraveghează diferite tipuri de infrastructuri ale pieței financiare și alte entități, precum și instrumente, scheme și mecanisme electronice de plată, pentru a promova siguranța și eficiența sistemelor de plată, compensare și decontare. Aceste responsabilități de supraveghere implică, de asemenea, gestionarea riscurilor și asigurarea rezilienței față de astfel de dependențe. În plus, în ceea ce privește supravegherea bancară, consolidarea rezilienței operaționale a băncilor este una dintre cele două priorități esențiale în materie de supraveghere pentru perioada 2026-2028, iar BCE raportează cu privire la aceste dependențe specifice.

În sens mai larg, ecosistemul de plăți din Europa se bazează în continuare în mare măsură pe furnizorii din afara UE, în special în ceea ce privește plățile de retail. Raportul BCE din 2025 privind sistemele și operatorii de carduri subliniază dependența puternică de sistemele internaționale de carduri, în timp ce niciunul dintre operatorii care își desfășoară activitatea la nivel transfrontalier în UE nu poate fi identificat ca fiind deținut integral de UE. În plus, nu există o soluție de plată electronică autohtonă care să acopere întreaga zonă euro. Acesta este motivul pentru care strategia Eurosistemului privind plățile de retail, actualizată ultima dată în noiembrie 2023, urmărește să încurajeze dezvoltarea unei soluții paneuropene guvernate de UE pentru plățile la punctele de interacțiune, și anume la punctul fizic de vânzare și în comerțul electronic. Aceasta completează proiectul privind moneda euro digitală, care se va baza pe infrastructura europeană. Acest lucru i-ar permite Europei să își recâștige dreptul de proprietate asupra căilor pe care funcționează sistemul său de plăți și, prin urmare, să ne consolideze autonomia.

În opinia mea, BCE ar trebui să își consolideze în continuare instrumentele analitice, de supraveghere și de control pentru a aborda riscurile asociate dependențelor tehnologice, colaborând îndeaproape cu legiuitorii UE și cu autoritățile naționale.

24. *Care este opinia dumneavoastră cu privire la agenda de simplificare în general și la recomandările Grupului operativ la nivel înalt al BCE (HLTF) pentru simplificarea cadrului european de reglementare prudențială, supraveghere și raportare, menținând în același timp pe deplin stabilitatea financiară și standardele prudențiale? Cum intenționați să dați curs acestor recomandări ale Grupului operativ la nivel înalt?*

Discuția despre simplificare este atât de actualitate, cât și necesară. Cadrul prudențial și de supraveghere european a fost elaborat pe baza unor învățăminte majore desprinse din marea criză financiară și din criza europeană a datoriilor. Ne-a fost de folos și a contribuit la

consolidarea stabilității financiare. În același timp, a devenit din ce în ce mai complex în ultimul deceniu și conține unele suprapuneri și sarcini inutile. Prin urmare, salut activitatea Grupului operativ la nivel înalt al BCE (HLTF) ca o contribuție importantă la identificarea domeniilor în care simplificarea este posibilă fără a diminua standardele prudențiale sau a slăbi reziliența sistemului bancar.

Subscriu la recomandările și principiile-cheie ale Grupului la nivel înalt, și anume:
Reziliența ar trebui menținută – acest lucru este esențial, deoarece numai un sistem financiar rezilient poate fi folositor economiei europene. Prin urmare, simplificarea nu este o dereglementare. Este important de remarcat că cerințele noastre actuale de capital nu limitează finanțarea privată. În ceea ce privește sondajul asupra creditului bancar, constrângerile bilanțiere au fost neglijabile la stabilirea modificărilor la nivelul standardelor de creditare în 2024 și 2025. În schimb, percepțiile băncilor cu privire la risc și toleranța lor la risc au fost factori-cheie ai standardelor de creditare. Un sistem bancar stabil și funcțional oferă o bază solidă pentru creșterea economică. Băncile reziliente au o capacitate mai mare de a acorda împrumuturi și, astfel, de a sprijini economia reală. Băncile bine reglementate și supravegheate în mod corespunzător își pot îndeplini rolurile fără a-și asuma riscuri nejustificate sau a amenința stabilitatea financiară, asigurând o furnizare sustenabilă de finanțare. Băncile bine capitalizate sunt mai în măsură să absoarbă pierderile, continuând, în același timp, să acorde împrumuturi sectorului real în perioadele de încetinire a creșterii economice, reducând riscul unei crize bancare sistemice, care ar avea consecințe grave pentru economia reală.

Trebuie menținută eficacitatea în ceea ce privește îndeplinirea obiectivelor prudențiale – autoritățile microprudențiale, macroprudențiale și de rezoluție trebuie să fie în măsură să își îndeplinească în mod eficace mandatele, luând în considerare toate dimensiunile relevante ale riscului.

Armonizarea europeană și integrarea financiară europeană ar trebui încurajate – o perspectivă europeană și armonizarea între statele membre ne vor ajuta, având în vedere că lipsa armonizării este o sursă de complexitate sau inconsecvență. Capacitatea de a beneficia de avantajele unei piețe unice veritabile este esențială pentru competitivitatea băncilor.

Cooperarea internațională ar trebui să fie susținută – în special, respectarea standardelor Basel a reprezentat, pe bună dreptate, o linie roșie pentru Consiliul guvernatorilor în raportul HLTF. Standardele internaționale și cooperarea multilaterală sunt esențiale pentru un sistem financiar mondial stabil.

Grupul operativ la nivel înalt al BCE și-a prezentat raportul Comisiei în luna decembrie. Acum, revine Comisiei sarcina de a-l considera drept o contribuție la propriul său raport privind sistemul bancar în piața unică. BCE a semnalat că este pregătită să ofere mai multe detalii colegilor din cadrul Comisiei și colegiuitorilor. Consider că este important să se mențină această disponibilitate și, dacă voi fi numit în funcție, voi colabora în mod proactiv cu colegiuitorii, inclusiv cu această comisie, așa cum a făcut și actualul vicepreședinte, atunci când voi explica concluziile raportului HLTF.

25. *Raportul HLTF al BCE privind simplificarea recomandă o mai mare utilizare a regulamentelor direct aplicabile, în vederea reducerii eterogenității transpunerii la nivel național și a consolidării convergenței în materie de supraveghere în întreaga Uniune. Cum ați coopera cu legiuitorii UE și cu autoritățile naționale competente*

pentru a vă asigura că această schimbare nu subminează flexibilitatea locală și principiul proporționalității, inclusiv în domeniile în care principalele competențe de supraveghere rămân reglementate de legislația națională? Ce particularități naționale ar trebui, în opinia dumneavoastră, să fie protejate în mod explicit la elaborarea viitoarelor cadre de reglementare ale UE?

Recomandarea HLTF de a elabora legislația prudențială a UE mai degrabă prin regulamente direct aplicabile decât prin directive este, în opinia mea, bine motivată. Dependența prea mare de directive poate crea eterogenitate în legislația aplicabilă și disparități în ceea ce privește modul în care instituțiile sunt supravegheate în întreaga UE. Necesitatea de a transpune directivele în legislația națională poate duce la eterogenitate în ceea ce privește modul concret de aplicare a legii. Acest lucru poate complica activitatea bancară transfrontalieră. În schimb, regulamentele direct aplicabile împiedică o astfel de transpunere eterogenă în dreptul intern și facilitează supravegherea uniformă, deoarece constituie un temei juridic armonizat pentru orientările și așteptările în materie de supraveghere. Acest lucru este benefic în special pentru băncile care își desfășoară activitatea în mai multe jurisdicții și pentru investitorii acestora, ajutând-i să profite de beneficiile unei piețe cu adevărat unice, și facilitează o creștere economică mai largă, în beneficiul întregii UE.

Această recomandare este în conformitate cu principiul HLTF de a promova armonizarea și integrarea financiară la nivel european. În comparație cu alte jurisdicții, UE se confruntă cu un dezavantaj concurențial din cauza lipsei unei dimensiuni suficiente, care rezultă dintr-o piață unică încă incompletă în sectorul bancar. Băncile se confruntă cu obstacole în ceea ce privește integrarea pieței și consolidarea transfrontalieră, iar ponderea băncilor europene care sunt active la scară europeană rămâne scăzută. Acest lucru afectează, de asemenea, competitivitatea UE într-o lume digitalizată, deoarece are ca rezultat un potențial neexploatat în ceea ce privește economiile de scară și activitățile comerciale transfrontaliere. Eliminarea barierelor naționale ar simplifica activitatea economică în cadrul UE și ar stimula creșterea economică, aducând beneficii cetățenilor UE în general.

În același timp, recurgerea într-o mai mare măsură la regulamente nu trebuie să fie în detrimentul particularităților naționale atunci când acestea rămân relevante. Cooperarea strânsă dintre legiuitorii UE, BCE și autoritățile naționale competente (ANC) este esențială. Este important să existe consultări solide și transparente cu autoritățile naționale și cu părțile interesate în timpul elaborării noilor regulamente. Acest lucru ar asigura că provocările practice naționale în materie de punere în aplicare sunt luate în considerare într-un stadiu incipient. Pentru a aborda consecințele nedorite, sunt necesare circuite periodice de feedback între BCE, Comisia Europeană și ANC pentru a monitoriza și a evalua impactul regulamentelor direct aplicabile. Acest lucru ne va ajuta să reducem barierele naționale și să stimulăm competitivitatea și creșterea economică europeană, ținând seama, în același timp, de nevoile naționale.

În general, consider că trecerea la regulamente direct aplicabile – însoțită de o cooperare structurată și de garanții atente pentru proporționalitate – este o modalitate importantă de a consolida convergența în materie de supraveghere, de a reduce fragmentarea și de a spori competitivitatea sectorului bancar european. Dacă voi fi numit în funcție, voi sprijini în mod activ acest proces și voi colabora îndeaproape cu colegiuitorii UE și cu ANC pentru a mă asigura că tranziția aduce beneficiile preconizate.

26. *Care este opinia dumneavoastră cu privire la reglementarea actuală a instituțiilor financiare nebancare și cum ar trebui ea modificată?*

Dimensiunea și importanța sectorului financiar nebancar din zona euro au crescut substanțial în ultimul deceniu. Activele totale ale instituțiilor financiare nebancare din zona euro au crescut de peste două ori din 2009, iar în prezent acestea furnizează aproximativ 30 % din finanțarea prin îndatorare a societăților nefinanciare (SNF). Această diversificare a surselor de finanțare aduce beneficii economiei reale, dar interconectarea tot mai mare dintre intermediarii financiari nebancari, bănci și piețele mondiale a creat, de asemenea, noi vulnerabilități care necesită un cadru de reglementare mai solid și mai coerent. În opinia mea, eliminarea acestor vulnerabilități, în special printr-o abordare macroprudențială mai solidă, trebuie să fie o prioritate dacă dorim să menținem stabilitatea financiară într-un sistem financiar din ce în ce mai bazat pe piață.

Vulnerabilitățile în materie de lichiditate și de efect de levier rămân ridicate în sectorul financiar nebancar, sporind probabilitatea amplificării șocurilor potențiale. Intermediarii financiari nebancari rămân vulnerabili la corecțiile prețurilor activelor, iar stresul din sectorul intermediarilor financiari nebancari se poate repercuta asupra băncilor prin legături de finanțare și expuneri la instrumente financiare derivate. Sectorul fondurilor de investiții se confruntă cu vulnerabilități cauzate de decalajele de lichiditate și de existența unor domenii în care efectul de levier este semnificativ. În combinație cu o pregătire insuficientă în materie de lichiditate pentru creșterile bruște ale apelurilor în marjă, acești factori pot declanșa un comportament prociclic. În ceea ce privește piețele private de credit din zona euro, acestea se caracterizează printr-o transparență limitată. Creșterea lor rapidă, structurile lor complexe și netransparente și legăturile lor transfrontaliere puternice sporesc potențialul de vulnerabilități ascunse, subliniind necesitatea unor eforturi internaționale pentru a elimina lacunele în materie de date și pentru a îmbunătăți monitorizarea riscurilor.

O lecție importantă din episoadele anterioare de criză a pieței este necesitatea de a consolida cadrul de politică pentru instituțiile nebancare pentru a asigura reziliența acestora. Cadrul existent este predominant microprudențial și se axează pe protecția investitorilor. El trebuie completat de o abordare macroprudențială mai solidă.

Reformele convenite la nivel internațional privind intermediarii financiari nebancari ar trebui puse în aplicare pe deplin și fără întârziere în UE. Printre acestea se numără măsurile convenite de Consiliul pentru Stabilitate Financiară pentru a aborda neconcordanțele de lichiditate de pe piața monetară și din fondurile deschise, a îmbunătăți pregătirea lichidității pentru apelurile în marjă și de garanții, a atenua riscul sistemic generat de efectul de levier al intermediarilor financiari nebancari, precum și orientările BCBS privind gestionarea riscului de credit al contrapărții.

Pe măsură ce sectorul intermediarilor financiari nebancari se dezvoltă, iar UE ia măsuri pentru a integra și mai mult piețele de capital, avem nevoie de o supraveghere mai integrată la nivelul UE a fondurilor și a administratorilor de active. Aceasta ar trebui să fie însoțită de o revizuire a cadrului macroprudențial al UE pentru sectorul fondurilor, care să permită monitorizarea la nivel de sector, evaluări prospective ale riscurilor și, dacă este necesar, activarea măsurilor preventive. În acest scop, va fi important să se consolideze rolul ESMA, conferindu-i funcții macroprudențiale.

Întrucât va fi nevoie de timp pentru ca reformele să fie convenite și puse în aplicare, autoritățile de supraveghere ar trebui să consolideze în mod proactiv reziliența instituțiilor financiare

nebancare, utilizând pe deplin mandatele lor existente și cadrul de reglementare în vigoare.

D. Plățile și digitalizarea

27. *Cum evaluați interacțiunile dintre sistemele de plăți și politica monetară?*

Tehnologiile emergente, cum ar fi registrele distribuite (DLT), activele tokenizate și noile arhitecturi de decontare remodelează interacțiunea dintre sistemele de plată și politica monetară, creând atât oportunități, cât și provocări pentru băncile centrale. Combinate cu evoluțiile în materie de reglementare, cum ar fi MiCAR și regimul-pilot al UE pentru DLT, acestea pot promova piețe de capital digitale eficiente și integrate în Europa. În același timp, pot afecta transmisia politicii monetare prin modificarea modului în care circulă lichiditatea, a rapidității cu care sunt stabilite și decontate pozițiile, precum și a activelor de decontare care predomină pe segmente-cheie ale pieței. În opinia mea, BCE ar trebui să faciliteze în mod activ inovarea în domeniul plăților și al decontării, asigurându-se, în același timp, că aceste modificări mențin supremația bazei monetare ca mecanism de ancorare fără risc a sistemului.

Criptomonedele stabile ilustrează atât oportunitățile, cât și riscurile inerente acestei transformări. Scopul lor este de a avea o valoare stabilă, ceea ce ar putea – în funcție de structura lor și de soliditatea emitentului – să le transforme într-o formă convenabilă de activ de decontare. În prezent, tranzacționarea criptoactivelor constituie de departe cel mai important caz de utilizare pentru criptomonedele stabile, alte cazuri de utilizare jucând un rol minor, ceea ce contribuie la limitarea riscurilor pe termen scurt. Cu toate acestea, creșterea lor rapidă justifică o monitorizare atentă. O utilizare pe scară mai largă a criptomonedelor stabile în viitor, în special dacă nu sunt exprimate în euro, ar putea slăbi rolul bazei monetare ca ancoră a sistemului monetar, ceea ce ar putea compromite capacitatea sa de a controla unitatea de cont. Dacă utilizarea pe scară largă a criptomonedelor stabile crește în mod semnificativ, acest lucru ar putea reduce depozitele persoanelor fizice în băncile comerciale, iar riscul de lichiditate al băncilor și rolul acestora în intermedierea de credite ar putea fi afectate. Băncile joacă un rol fundamental în finanțarea economiei zonei euro.

Este extrem de important să se mențină sistemul monetar pe două niveluri, fără a perturba punerea în aplicare sau transmisia politicii monetare. Acest lucru ar garanta că băncile nu sunt dezintermediate, menținându-și rolul esențial în finanțarea economiei zonei euro și facilitând transmiterea politicii monetare. Depozitele tokenizate reprezintă o modalitate de a profita de beneficiile tokenizării, evitând în același timp dezintermedierea bancară și rămânând în perimetrul bine reglementat al sistemului bancar. Însă depozitele tokenizate trebuie să fie transferabile între bănci.

Furnizarea unei mase monetare tokenizate poate permite acest lucru și va fi, de asemenea, esențială pentru sprijinirea unei piețe europene integrate a activelor digitale. Ne va permite să beneficiem de avantajele tehnologiei care stă la baza tokenizării, cum ar fi reducerea costurilor de reconciliere, lanțuri de decontare mai scurte, livrare instantanee contra plată și tranzacționare și decontare aproape continue. De asemenea, va fi ancora de încredere a sistemului nostru monetar – parțial digital – pregătit pentru viitor, servind drept activ de decontare comun, fără risc și, prin urmare, va fi coloana vertebrală a economiei noastre. De asemenea, ne va permite să ne bazăm pe infrastructurile europene, pe decontarea monedei euro și pe normele de la nivelul UE. Evoluția rapidă a tehnologiilor obligă băncile centrale să își adapteze cadrele de politică și abordările în materie de reglementare. Factorii de decizie politică trebuie să găsească

un echilibru între sprijinul pentru inovare în sistemele de plăți și garanțiile pentru stabilitatea monetară și financiară.

28. *Considerați că există riscuri pentru stabilitatea monetară legate de dezvoltarea activelor digitale și ce rol ar trebui să joace BCE în acest context?*

După cum am indicat în răspunsul la întrebarea anterioară, piața criptoactivelor s-a extins semnificativ în ultimii ani, ajungând la mai multe mii de miliarde de euro ca valoare. Diferite criptoactive prezintă caracteristici și riscuri diferite, fie că este vorba de criptoactive negarantate, cum ar fi Bitcoin, fie de criptomonede stabile, cum ar fi Tether, care vizează menținerea unei ancorări unu-la-unu cu dolarul american. Riscurile asociate criptoactivelor par să fie limitate deocamdată, dar creșterea gradului de interconectare cu sistemul financiar tradițional necesită atenție deoarece poate conduce la riscuri de contagiune.

Printre activele digitale, ascensiunea criptomonedelor stabile a dobândit o importanță deosebită. Deși utilizarea lor în zona euro rămâne restrânsă și limitată la activitățile legate de tranzacționarea criptoactivelor, o utilizare sporită a criptomonedelor stabile poate duce la o reducere a depozitelor de retail ale băncilor. Acest lucru va modifica costurile de finanțare ale băncilor, riscurile de lichiditate și rolul lor de intermediere și, prin urmare, va avea un impact asupra transmisiei politicii monetare. În opinia mea, aceste evoluții subliniază necesitatea ca BCE să continue să adopte o poziție proactivă și orientată spre viitor.

UE a adoptat Regulamentul MiCA pentru a permite dezvoltarea în condiții de siguranță a acestei piețe, într-un mod care să protejeze suveranitatea monetară, stabilitatea financiară și buna funcționare a plăților. Regulamentul MiCA a conferit BCE anumite responsabilități în acest sens și va fi important ca aceasta să continue să le îndeplinească alături de autoritățile naționale competente.

Finanțele digitale implică oportunități, iar Europa trebuie să fie deschisă și acționeze constructiv pentru a profita de beneficiile asociate. Există o modalitate de a realiza acest lucru, menținându-se în același timp un sistem monetar funcțional, și anume ca banca centrală să inoveze modul în care furnizează economiei baza monetară. Dincolo de proiectul monedei euro digitale, Eurosistemul și-a extins inițiativa de decontare a tranzacțiilor bazate pe tehnologia registrelor distribuite (DLT) în baza monetară printr-un program constând în două aspecte complementare și care se consolidează reciproc: Pontes și Appia. Pontes va oferi o soluție unică pentru Eurosistem până la sfârșitul celui de-al treilea trimestru al anului 2026 (odată cu începutul unui proiect-pilot) care va conecta platformele DLT și serviciile TARGET, încorporând caracteristici utilizate în activitatea exploratorie a Eurosistemului privind DLT în 2024. Appia completează acest lucru, urmărind să promoveze un ecosistem inovator și integrat în Europa prin colaborarea cu părțile interesate atât din sectorul public, cât și din cel privat. Împreună, aceste inițiative vor contribui la asigurarea faptului că baza monetară rămâne activul de decontare de încredere într-un sistem financiar din ce în ce mai digital.

29. *Activele digitale și obligațiunile tokenizate fac parte din ce în ce mai mult din peisajul financiar. Cum ar trebui calibrată eligibilitatea activelor tokenizate în cadrul de garanții reale?*

Inovarea digitală transformă infrastructurile pieței financiare pentru emisiunea, decontarea și

administrarea titlurilor de valoare. Utilizarea tokenizării în activele financiare este în creștere și are potențialul de a eficientiza serviciile financiare prin automatizarea, integrarea și simplificarea proceselor și prin creșterea transparenței. Băncile centrale trebuie să se adapteze la aceste evoluții tehnologice, inclusiv prin ajustări ale cadrului lor de garanții reale.

De fapt, Eurosistemul a făcut un prim pas și va permite utilizarea activelor tranzacționabile emise de depozitarii centrali de titluri de valoare care utilizează serviciile bazate pe DLT drept garanții reale eligibile ale Eurosistemului începând cu 30 martie 2026. Va trebui ca aceste active să fie disponibile pentru decontare în TARGET2-Securities (T2S) și să respecte aceleași reguli de eligibilitate ale Eurosistemului ca orice alt activ tranzacționabil acceptat până în prezent de Eurosistem.

Pe lângă această primă etapă, BCE a anunțat, de asemenea, că a lansat un plan de lucru ambițios pentru a analiza modul și condițiile în care activele emise și decontate integral în rețelele DLT ar putea deveni eligibile și ar putea fi mobilizate drept garanții reale în Eurosistem în viitor. Această activitate va trebui să abordeze o gamă largă de chestiuni de politică, juridice și operaționale, inclusiv criteriile pentru emitere, caracterul definitiv al decontării, justificarea juridică a proprietății și modalitățile operaționale de mobilizare.

Cred că acesta este doar începutul explorării unui domeniu important. Se prevede să se examineze în continuare modul în care considerațiile juridice și cele legate de gestionarea riscurilor pot fi atent echilibrate, menținând în același timp principii-cheie, cum ar fi caracterul adecvat al garanțiilor reale, siguranța, eficiența și echitatea în sistem. Consider că această inițiativă este esențială și semnificativă și interacționează îndeaproape cu celelalte activități menționate privind dezvoltarea în continuare a rolului BCE în sistemele de plăți și de decontare.

30. *Cum evaluați riscurile și oportunitățile create de utilizarea inteligenței artificiale, atât din perspectivă macroeconomică, cât și în activitatea de zi cu zi a BCE?*

Implicațiile macrofinanciare ale IA rămân extrem de incerte. De exemplu, estimările actuale ale impactului IA asupra creșterii productivității variază de la aproape zero la peste 2 puncte procentuale pe an. Într-un scenariu optimist, IA creează oportunități substanțiale de creștere a productivității și de îmbunătățire a nivelului de trai. În același timp, IA implică și riscuri macrofinanciare. Perturbarea pieței forței de muncă poate spori inegalitatea, în funcție de echilibrul dintre crearea de locuri de muncă și înlocuirea acestora, precum și dintre cei care câștigă și cei care pierd din remunerație. Concentrarea pieței ar putea crește deoarece avantajele de scară în ceea ce privește datele și puterea de calcul favorizează marile firme din domeniul tehnologiei, ceea ce ar putea afecta concurența și încetini difuzarea oportunităților de creștere. Utilizarea pe scară largă a unor algoritmi similari în societățile financiare ar putea amplifica comportamentul gregar și prociclicitatea, în timp ce concentrarea în rândul câtorva furnizori de tehnologie creează dependențe sistemice. În opinia mea, această combinație de riscuri justifică o abordare prudentă, bazată pe date, care distinge câștigurile reale de productivitate de efectele euforice, ciclice sau punctuale și monitorizează în mod activ noile concentrări de riscuri.

În ceea ce privește politica monetară, acest lucru poate avea implicații semnificative. Dacă IA accentuează substanțial creșterea productivității, acest lucru ar putea crește „limita de viteză” a economiei și rata dobânzii reală de echilibru. În același timp, adoptarea pe scară largă a tehnologiei IA ar putea accelera reacțiile la șocuri ale întreprinderilor în materie de prețuri. La nivel micro, algoritmii de preț ar putea crea diferențieri mai drastice între consumatori, iar

măsura în care întreprinderile vor concura sau vor forma o coluziune rămâne o chestiune deschisă. În fine, transmisia politicii monetare poate fi afectată în mai multe moduri prin efectele IA asupra pieţelor forţei de muncă, a distribuţiei şi a sectorului financiar.

De asemenea, din perspectiva stabilităţii financiare, există atât beneficii, cât şi riscuri pe care le vor genera probabil noile instrumente de IA generativă, în funcţie de modul în care sunt gestionate datele, dezvoltarea modelelor şi implementarea lor. Riscurile deja existente pot fi amplificate printr-o penetrare tehnologică ridicată şi prin concentrarea furnizorilor, ceea ce ar putea duce, de asemenea, la un comportament gregar şi la o corelare a pieţei. În acelaşi timp, IA poate aduce beneficii crescând reziliența sistemului financiar prin îmbunătăţirea prelucrării informaţiilor, sprijinind procesul decizional şi mărind eficienţa prin automatizarea sarcinilor. Din toate aceste motive, BCE trebuie să monitorizeze îndeaproape aceste evoluţii.

Din punct de vedere operaţional, BCE integrează treptat IA în întreaga instituţie, menţinând în acelaşi timp toate garanţiile necesare. În opinia mea, aceasta este o evoluţie pozitivă care consolidează analiza în timp real, îmbunătăţeşte eficienţa şi sprijină un proces decizional mai bine informat. Totuşi, în fiecare etapă, utilizarea IA trebuie să rămână transparentă, explicabilă şi sigură, oamenii continuând să aibă un rol important pe parcursul întregului proces şi fiind pe deplin răspunzători pentru deciziile relevante privind politicile.

31. *În opinia dvs., reprezintă criptomonedele stabile exprimate în dolari ameninţări la adresa stabilităţii financiare şi a suveranităţii monetare? Cum ar putea fi consolidat rolul internaţional al monedei euro în acest context?*

După cum s-a menţionat în răspunsurile la întrebările anterioare, rata de utilizare a criptomonedelor stabile a crescut rapid pe parcursul anului 2025, piaţa aferentă acestui tip de instrumente financiare fiind dominată de criptomonedele stabile exprimate în USD şi, în special, de doi actori mari, USDT (Tether) şi USDC (Circle). În comparaţie cu categoria menţionată mai sus, criptomonedele stabile exprimate în euro reprezintă un segment foarte restrâns de piaţă, deşi au înregistrat o creştere rapidă. Regulamentul privind pieţele criptoactivelor (MiCA) a asigurat claritate în materie de reglementare şi, prin urmare, UE se află în avangarda eforturilor de atenuare a riscurilor şi de asigurare a unor norme clare pentru emitenţii de criptomonede stabile şi pentru entităţile care oferă servicii legate de criptomonedele stabile.

Criptomonedele stabile pot genera riscuri pentru stabilitatea financiară, ca urmare a anumitor deficienţe structurale inerente şi a gradului lor de interconectare cu finanţarea tradiţională. În acelaşi timp, riscurile la adresa stabilităţii financiare sunt limitate în prezent în zona euro, în special din cauza faptului că criptomonedele stabile nu sunt utilizate pe scară largă pentru tranzacţii care implică active reale şi nu au cauzat fluxuri semnificative de ieşire pentru depozitele de retail. Este deosebit de interesant să se analizeze cazurile actuale de utilizare a criptomonedelor stabile, pentru a înţelege care sunt utilizatorii lor şi în ce scopuri şi cu ce riscuri le folosesc: de departe, cazul preponderent de utilizare pentru criptomonedele stabile este reprezentat de tranzacţionarea criptoactivelor. Aceasta înseamnă că criptomonedele stabile sunt utilizate în principal în ecosistemul criptoactivelor şi, prin urmare, rolul pe care îl joacă ele este important în primul rând pentru acest ecosistem şi în cadrul acestuia. Totodată, aceasta înseamnă în special că, în „lumea reală”, ele au jucat doar un rol minor până în prezent şi nu există dovezi concrete care să arate că criptomonedele stabile sunt utilizate în mod sistematic pentru remiteri de bani sau alte tranzacţii transfrontaliere.

Adoptarea tot mai frecventă a criptomonedelor stabile exprimate în USD ar putea submina suveranitatea monetară și autonomia strategică a zonei euro dacă ele ar începe să fie utilizate pe scară largă pentru plăți în zona euro. Prin urmare, o astfel de utilizare pe scară largă ar putea reduce cererea pentru moneda euro, ar putea duce la transferul activităților legate de plată în afara infrastructurilor UE și ar putea spori dependența de emitenții și intermediarii din afara UE, fapt care, la rândul său, ar putea slăbi mecanismul de transmisie a politicii monetare și capacitatea Eurosistemului de a direcționa lichiditatea și de a proteja siguranța și eficiența sistemelor de plăți. În opinia mea, protejarea rolului monedei euro ca ancoră monetară de încredere este esențială pentru a preveni materializarea unor astfel de riscuri. Regulamentul MiCA conține mecanisme de protecție privind utilizarea criptomonedelor stabile exprimate în valută în Europa, care sunt concepute pentru a aborda aceste riscuri. Prin urmare, provocarea constă în asigurarea respectării acestor norme.

Europa beneficiază deja de sisteme de plată sigure și eficiente. Aș dori să subliniez importanța monedei euro, baza noastră monetară, care reprezintă ancora de încredere a sistemului nostru monetar. Este esențial să menținem acest rol al monedei euro și, prin urmare, este imperativ să asigurăm, de asemenea, compatibilitatea bazei noastre monetare cu era digitală. Proiectul privind moneda euro digitală și demersurile întreprinse pentru a permite decontarea tranzacțiilor bazate pe tehnologia registrelor distribuite (DLT) utilizând baza noastră monetară, printr-o abordare dual (inițiativele Pontes și Appia), au o importanță esențială în acest sens și vor juca un rol esențial în menținerea suveranității monetare.

După cum am menționat deja, furnizarea unei baze monetare tokenizate va fi esențială pentru sprijinirea unei piețe europene integrate a activelor digitale. Piețele dinamice, active și lichide pentru activele digitale europene vor atrage investitori străini, stimulând astfel rolul internațional al monedei euro.

32. *Care sunt principalele obstacole structurale în calea consolidării rolului internațional al monedei euro și cum poate contribui BCE la abordarea acestora?*

Moneda euro beneficiază în prezent de o fereastră de oportunitate pentru a-și consolida rolul internațional. Preocupările legate de stabilitatea și fiabilitatea pe termen lung a Statelor Unite ca partener economic mondial au determinat investitorii să reevalueze statutul de refugiu sigur al dolarului, iar episoadele recente – cum ar fi reacția pieței la amenințările tarifare asociate cu tensiunile ce au vizat Groenlanda – au arătat că moneda euro poate servi într-o măsură tot mai mare drept refugiu sigur. Cu toate acestea, în pofida unor astfel de semnale privind schimbarea percepțiilor, până în prezent nu a existat o redirecționare amplă a fondurilor investite inițial în activele în dolari. Acest lucru subliniază că, deși potențialul monedei euro este semnificativ, anumite obstacole structurale îi limitează în continuare capacitatea de a transforma comportamentul episodic de refugiu sigur într-un rol internațional mai durabil și mai amplu.

Din punct de vedere structural, se disting trei seturi principale de obstacole, iar în privința acestui aspect sunt în mare măsură de acord cu analiza pe care președinta BCE a prezentat-o în discursul său intitulat „Earning influence: lessons from the history of international currencies” (Câștigarea influenței: lecții desprinse din evoluția istorică a monedelor internaționale), la 26 mai 2025, la Berlin. În primul rând, ponderea geopolitică și puterea comercială a Europei nu sunt încă pe deplin transpuse în acțiuni externe coerente. Deși UE este cel mai mare comerciant din lume, iar moneda euro este utilizată pentru a factura aproximativ 40 % din schimburile sale

comerciale, fragmentarea politicii externe și de securitate și dificultatea de a adopta un discurs comun limitează credibilitatea geopolitică a Europei și, prin urmare, atractivitatea deținerii de active în euro pentru partenerii săi. În al doilea rând, fundamentele economice ale zonei euro rămân mai slabe decât cele care stau la baza celorlalte monede la nivel mondial. Creșterea economică rămâne mai scăzută, piețele de capital sunt fragmentate, iar oferta de active exprimate în euro sigure și de înaltă calitate este limitată. În al treilea rând, complexitatea instituțională și juridică, inclusiv prevalența dreptului de veto în domenii-cheie de politică, împiedică luarea în timp util a unor decizii colective și duce la scăderea încrederii în soliditatea angajamentelor UE, chiar dacă existența unor fundamente solide în ceea ce privește statul de drept și independența BCE constituie avantaje comparative majore. Prin promovarea procesului său de integrare și prin urmărirea unei agende ambițioase de reformă, UE va spori atractivitatea monedei euro și, astfel, va depăși aceste obstacole.

În limitele mandatului încredințat, BCE și Eurosistemul pot contribui la realizarea acestui obiectiv în trei domenii-cheie. În primul rând, acestea pot să îmbunătățească sistemele de plăți transfrontaliere care utilizează moneda euro prin stabilirea unei interconexiuni între sistemul de plăți rapide și principalii parteneri străini. În al doilea rând, BCE și Eurosistemul pot sprijini crearea unui ecosistem european al activelor digitale pentru a spori eficiența și atractivitatea piețelor financiare europene. În al treilea rând, poate fi promovată
utilizarea monedei euro la nivel mondial prin furnizarea de linii de lichiditate în euro băncilor centrale din afara zonei euro. Rețeaua de linii de swap valutar și de linii repo, care implică în prezent principalele bănci centrale ale țărilor cu o economie avansată și ale mai multor parteneri regionali, acționează ca un mecanism de protecție împotriva deficitelor de lichidități în euro de peste hotare, care ar putea perturba funcționarea fără probleme a mecanismului de transmisie a politicii monetare. În timp, utilizarea pe scară mai largă a monedei euro pentru facturarea tranzacțiilor comerciale și pentru contractele financiare ar reduce propagarea fluctuațiilor cursului de schimb în prețurile de import din zona euro și, prin urmare, sensibilitatea inflației din zona euro la șocurile externe, în conformitate cu mandatul privind stabilitatea prețurilor.

33. *Care este opinia dumneavoastră cu privire la moneda euro digitală? În ce măsură considerați că euro digital ar putea contribui la abordarea provocărilor menționate mai sus?*

În interviurile pe care le-am acordat în calitate de guvernator, am subliniat rolul vital pe care îl joacă băncile centrale – în limitele mandatului lor – în asigurarea accesului neîngrădit al cetățenilor la banii publici și în garantarea unei utilizări facile a acestor resurse financiare în tranzacțiile zilnice ale cetățenilor. Acest principiu se aplică nu numai spațiului fizic – în care se folosește numerarul –, ci ar trebui să se extindă și la domeniul digital. Pentru a susține acest principiu, este esențial să se dezvolte o versiune digitală a numerarului: moneda euro digitală. Moneda euro digitală nu este menită să înlocuiască numerarul, ci să îl completeze, protejând relevanța și accesibilitatea banilor publici într-o lume din ce în ce mai digitalizată. Acest tip de monedă ar putea fi accesibilă pentru utilizatori oricând și oriunde în zona euro, permițându-le să efectueze plăți gratuite – online sau offline – pe site-uri web, în magazine sau între persoane fizice.

În opinia mea, o monedă euro digitală este, de asemenea, esențială pentru consolidarea suveranității monetare a Europei și pentru soluționarea principalelor aspecte problematice într-un peisaj mondial în continuă evoluție. Aceasta va contribui la reducerea dependenței de platformele de plată care sunt dominate de alte jurisdicții decât cea europeană, oferind astfel un

sistem de plată sigur și autonom. În plus, moneda euro digitală ar consolida competitivitatea globală a monedei euro, poziționând-o ca monedă de încredere și inovatoare pentru plățile digitale. În completarea strategiei în curs pentru dezvoltarea unei baze monetare compatibile cu DLT pentru utilizarea interbancară, prin intermediul inițiativelor Pontes și Appia, moneda euro digitală ar stimula în mod activ inovarea financiară și ar promova integrarea pieței în întreaga Europă, protejând în același timp suveranitatea monetară. Această abordare ar menține independența Europei în sectorul financiar și ar consolida poziția sa de lider în economia digitală. Permiteți-mi să reiterez faptul că adaptarea sistemului monetar al Europei la exigențele viitorului este deosebit de importantă având în vedere provocările generate de criptomonedele stabile, în special de cele care nu sunt exprimate în euro și care domină în prezent piața. Prevalența tot mai mare a criptomonedelor stabile exprimate în USD riscă să creeze noi dependențe care ar putea compromite autonomia monetară a Europei și ar putea diminua rolul monedei euro în sfera finanțelor digitale mondiale.

Este important de remarcat faptul că moneda euro digitală nu este concepută pentru a concura cu soluțiile private de plată existente la nivel european. Scopul său este, în schimb, de a servi drept alternativă publică, sigură și guvernată la nivel european, oferind cetățenilor o opțiune suplimentară de plată cu caracter complementar și consolidând în același timp suveranitatea și reziliența monetară a Europei. În plus, aceasta va oferi o platformă solidă, avansată din punct de vedere tehnic, care le va permite prestatorilor europeni privați de servicii de plată să se conecteze fără probleme cu clienții din întreaga regiune, promovând o mai mare inovare și accesibilitate în cadrul ecosistemului de plăți.

În cele din urmă, moneda euro digitală este un proiect european comun. Succesul său va depinde de o legislație solidă și de o legitimitate democratică amplă. Parlamentul European joacă un rol fundamental în adoptarea cadrului legislativ. Mă angajez să colaborez în mod constructiv cu Parlamentul și cu alte părți interesate pentru a mă asigura că moneda euro digitală răspunde așteptărilor cetățenilor, consolidează autonomia strategică a Europei și sprijină încrederea în sistemul nostru monetar pentru deceniile următoare.

E. Funcționarea BCE, responsabilitatea democratică și transparența

34. *Independența băncilor centrale este o piatră de temelie a structurii instituționale a BCE. Cu toate acestea, sfera de acțiune a BCE s-a extins în ultimii ani, în timp ce normele privind independența rămân neschimbate din punct de vedere formal. Cum ar trebui menținută și exercitată în practică independența pe măsură ce sfera de acțiune a BCE evoluează, menținând în același timp echilibrul instituțional?*

Independența băncilor centrale rămâne indispensabilă pentru îndeplinirea obiectivului principal al BCE privind stabilitatea prețurilor, un aspect stabilit cu certitudine în analize teoretice ample și prin dovezi empirice. Independența permite BCE să ia decizii pe termen mediu care sunt orientate spre viitor, fără a fi supusă presiunilor politice pe termen scurt și valorificând datele analitice necesare pentru a menține o perspectivă bine ancorată privind nivelul anticipat al inflației. În opinia mea, această structură este exact elementul care permite politicii monetare să rămână credibilă și eficace într-un mediu marcat de o incertitudine sporită și de schimbări structurale.

Independența menționată, de o importanță crucială, este cel mai eficient menținută prin

structura sistemului de răspundere instituit între BCE și Parlamentul European. În ultimii ani, cele două instituții și-au aprofundat în mod semnificativ angajamentul asumat în cadrul acestei relații – prin interacțiuni mai frecvente și inovații, pentru ca dialogul lor să devină mai interactiv, grație eforturilor depuse în acest sens de ambele instituții. Acest lucru a permis BCE să rămână receptivă la evoluția continuă a problemelor întâmpinate și la cererile de exercitare a atribuțiilor sale de control, asigurând transparența cu privire la acțiunile întreprinse în cadrul mandatului său de politică monetară. În plus, dialogul privind răspunderea a fost extins substanțial în contextul instituirii mecanismului unic de supraveghere, reglementat de propriul său cadru de răspundere, și al lucrărilor în curs privind o monedă euro digitală, care au presupus organizarea mai multor audieri specifice în fiecare an. Menținerea acestui dialog strâns și dinamic va fi în continuare extrem de importantă, în special pe măsură ce BCE își adaptează răspunsul la contextul marcat de incertitudine și la schimbările structurale ale economiei. Acest lucru trebuie să fie completat de o comunicare continuă cu publicul larg, care să fie clară și accesibilă, precum și de colaborarea cu părțile interesate din toate sectoarele societății.

Privind în perspectivă, BCE trebuie – în opinia mea – să continue să dea dovadă de multă disciplină în exercitarea independenței sale: în acest scop, este necesar să se axeze ferm pe mandatul său, să mențină transparența în ceea ce privește deciziile și constrângerile sale și să respecte echilibrul instituțional prevăzut în tratate.

35. *Ce elemente ale actualului cadru de răspundere instituit între BCE și Parlamentul European ar putea fi consolidate pentru a permite un control parlamentar mai semnificativ?*

Răspunderea servește drept contrapondere esențială a independenței băncii centrale. Aceasta este indispensabilă pentru menținerea credibilității și a legitimității democratice a unei bănci centrale și, în cele din urmă, sprijină eficacitatea politicilor băncii centrale și încrederea cetățenilor în instituție. Un cadru de răspundere care permite exercitarea unui control în cunoștință de cauză și critic de către Parlamentul European este, prin urmare, în interesul propriu al BCE.

Relația dintre BCE și Parlamentul European s-a dezvoltat de-a lungul timpului, răspunzând cererilor sporite de control, iar sfera sa de cuprindere depășește cu mult cerințele tratatului. Dialogul periodic, desfășurat în special în cadrul Comisiei ECON, a fost îmbogățit prin inovații propuse de ambii parteneri, cum ar fi includerea unei declarații introductive a BCE în graficele prezentate și posibilitatea ca deputații în Parlamentul European să adreseze întrebări ulterioare, care au consolidat în mod clar dialogul și au permis o discuție dinamică și detaliată cu privire la aspecte de politică complexe și în continuă evoluție. Schimbul de scrisori dintre BCE și Parlamentul European este o dovadă suplimentară a calității acestei relații și a angajamentului reciproc asumat în cadrul său de către cei doi parteneri.

În același timp, un control parlamentar pertinent trebuie să fie însoțit de înțelegerea de către publicul larg a mandatului și a deciziilor BCE, precum și a implicațiilor acestora. Comunicarea directă cu cetățenii este, prin urmare, parte integrantă a acestui proces și poate consolida eficacitatea controlului parlamentar. Asigurarea faptului că aspectele politice complexe sunt explicate într-un mod accesibil și transparent, atât în interacțiunile cu Parlamentul European, cât și în comunicarea cu publicul larg, rămâne o prioritate.

Dacă voi fi numit în funcție, îmi voi respecta pe deplin angajamentul de a menține deschiderea,

disponibilitatea, precum și colaborarea constructivă cu Parlamentul European. Independența și responsabilitatea unei bănci centrale sunt piloni care se consolidează reciproc și consider că o relație puternică și transparentă cu Parlamentul este esențială pentru menținerea ambelor.

36. *Ce concluzii trageți în urma comparării politicilor de transparență practicate de BCE cu cele ale altor bănci centrale principale la nivel internațional?*

Comparația cu alte bănci centrale importante confirmă faptul că un grad ridicat de transparență este în prezent un element central al activității băncilor centrale moderne. Cu scopul de a garanta credibilitatea și eficacitatea, este esențial ca cetățenii să fie ajutați să înțeleagă politica monetară a BCE. Transparența este un element care completează, de asemenea, responsabilitatea și consolidează încrederea în instituție. Este la fel de important, totodată, să fim transparenți cu privire la ceea ce nu pot face băncile centrale, pentru a evita așteptările nerealiste care ar putea, în cele din urmă, să dăuneze încrederii.

Comparațiile care au în vedere realitățile existente pe plan internațional evidențiază, de asemenea, că transparența implică în mod inevitabil compromisuri. Prezentarea integrală și în mod permanent a ansamblului informațiilor nu este neapărat de dorit. Băncile centrale trebuie să protejeze eficacitatea politicilor lor, să evite alimentarea volatilității pieței cu informații excesiv de granulare sau speculative și să mențină integritatea deliberărilor interne, astfel încât factorii de decizie să poată dezbate liber. Transparența ar trebui să maximizeze claritatea și previzibilitatea, menținând în același timp condițiile necesare pentru un proces decizional solid.

În acest context, consider că practicile BCE pot fi considerate fiabile în comparație cu cele de la nivel internațional. Evaluările externe plasează în mod constant BCE printre cele mai transparente bănci centrale la nivel mondial. Evoluția practicilor BCE în materie de transparență și comunicare – ilustrată, spre exemplu, de publicarea rapoartelor privind politica monetară, de declarațiile de presă mai clare și mai structurate, precum și de utilizarea sporită a elementelor vizuale și a limbajului simplu – demonstrează disponibilitatea instituției de a se adapta și de a se îmbunătăți.

Privind în perspectivă, consider că transparența este mai degrabă o responsabilitate permanentă decât o sarcină finalizată. Pe măsură ce mediul devine mai complex – marcat de tensiuni geopolitice, schimbări tehnologice și incertitudine sporită – nevoia de comunicare clară, accesibilă și orientată spre viitor nu face decât să crească. Dacă voi fi numit în funcția de vicepreședinte, voi acționa în conformitate cu angajamentul meu de a contribui la acest efort continuu. În opinia mea, în activitatea unei bănci centrale moderne este necesar un dialog continuu cu cetățenii și cu reprezentanții lor aleși în mod democratic.

37. *Cum vă propuneți să îmbunătățiți și să promovați echilibrul de gen în cadrul BCE?*

Sunt convins că o forță de muncă diversă și care reflectă principiul incluziunii este esențială pentru legitimitatea și eficacitatea BCE ca instituție publică în serviciul tuturor europenilor. Dacă se asigură reprezentarea unor perspective diferite la toate nivelurile, deciziile devin mai solide, mai bine documentate și mai adaptate la societatea în serviciul căreia ne aflăm. Din acest motiv, susțin pe deplin angajamentul BCE de a îmbunătăți echilibrul de gen și intenționez să contribui activ la realizarea de progrese în acest sens.

Acesta este un efort pe termen lung, la nivelul întregii instituții, și presupune: identificarea și abordarea barierelor în fiecare etapă a parcursului profesional, de la modul în care sunt publicate anunțurile privind funcțiile și în care sunt selectați candidații până la modul în care personalul este împuternicit să contribuie după și-a început activitatea în cadrul instituției. BCE a instituit deja o serie de programe și măsuri pentru a promova îmbunătățirea echilibrului de gen, precum și pentru a sprijini diversitatea și incluziunea în general. Inițiative precum bursa BCE pentru femeile care fac studii economice și în domenii conexe, programele de mentorat și practicile atente de comunicare și recrutare menite să evite prejudecățile ascunse reprezintă elemente importante pentru dezvoltarea unei rezerve solide de femei eligibile să lucreze în viitor în băncile centrale.

Îmbunătățirea echilibrului de gen înseamnă, de asemenea, crearea unui mediu în care femeile să poată prospera pe tot parcursul carierei lor, de la etapa stagiilor până la funcțiile de conducere de nivel superior. Prin urmare, aș sprijini măsurile care asigură compatibilitatea între rolurile solicitante și responsabilitățile personale și familiale, cum ar fi formulele flexibile de lucru și serviciile de îngrijire a copiilor accesibile și de înaltă calitate. Acest lucru este benefic atât pentru bărbați, cât și pentru femei și face parte dintr-o abordare modernă a dezvoltării resurselor umane. În sens mai larg, am convingerea că diversitatea conduce la rezultate mai bune numai dacă este însoțită de o incluziune reală: toate persoanele, indiferent de gen sau de mediul din care provin, trebuie să dispună de marja de manevră necesară și să fie încurajate, astfel încât să își poată exprima opiniile și să contribuie la elaborarea unor politici care corespund nivelului lor de experiență și de cunoștințe în domeniu.

Sunt, de asemenea, un susținător ferm al măsurilor menite să permită recunoașterea potențialului persoanelor, atât al colegilor mai tineri, nou-intrați în lumea băncilor centrale, cât și al membrilor mai experimentați ai personalului. În plus, consider că, pentru a-și asigura viitorul, orice instituție trebuie să ia măsuri pentru recunoașterea excelenței. Aceste două principii, deși nu vizează în mod specific îmbunătățirea echilibrului de gen sau creșterea diversității, ar trebui, în opinia mea, să constituie principii generale ale unei instituții și să conducă la rezultate concrete. Alinierea la principii este un factor-cheie în vederea adoptării deciziilor de angajare și de promovare la Banca Națională a Croației. Prin urmare, 50 % dintre cadrele de conducere și 63 % dintre angajații Băncii Naționale a Croației (începând din 2024) sunt femei. Aceste rate sunt mai ridicate decât cele din cadrul multor bănci centrale, inclusiv din cadrul BCE.

38. *Ce părere aveți despre faptul că, în trecut, Consiliul a ignorat o dată avizul Parlamentului European în ceea ce privește numirea unui membru al Comitetului executiv?*

Parlamentul European, în calitate de reprezentant direct al cetățenilor UE, joacă un rol central în asigurarea legitimității democratice a BCE, inclusiv prin implicarea sa în numirea membrilor Comitetului executiv. După cum am menționat deja, răspunderea în fața Parlamentului European constituie contraponderea necesară a independenței BCE, iar avizul Parlamentului European cu privire la numiri este un element important în această privință.

În același timp, procedurile aplicabile și rolurile și competențele care revin Consiliului și, respectiv, Parlamentului European în cadrul procedurii de numire sunt prevăzute în tratate. În calitate de candidat, nu este de competența mea să îmi exprim opinia cu privire la modul în care sunt gestionate aceste relații interinstituționale. Nu pot decât să respect cadrul stabilit și să

urmez procedura de numire.

39. *Veți accepta numirea în funcția de vicepreședinte al BCE în cazul în care Parlamentul European ar vota împotriva acestui lucru?*

După cum am subliniat în răspunsul meu la întrebarea anterioară, avizul Parlamentului European cu privire la experiența mea profesională acumulată până în prezent reprezintă un pas important în procesul de numire. De asemenea, acesta servește drept fundament al unei relații fructuoase bazate pe asumarea responsabilității. Acest chestionar și viitoarea mea audiere sunt componente esențiale ale evaluării dumneavoastră cu privire la competența și experiența mea. Mă simt privilegiat că am fost recomandat de Consiliu pentru această poziție și apreciez această oportunitate de a colabora cu Parlamentul European pentru a-mi prezenta experiența, competențele și opiniile. Prin urmare, sper că răspunsurile mele vă vor permite să obțineți suficiente informații pentru a evalua în mod pozitiv capacitatea mea de a ocupa această poziție și aștept cu interes să demarăm un dialog constructiv.

ANEXĂ: DECLARAȚIE PRIVIND CONTRIBUȚIILE

Raportoarea declară pe propria răspundere că nu a inclus în raportul său nicio contribuție de la reprezentanți de interese care intră sub incidența Acordului interinstituțional privind un registru de transparență obligatoriu1 sau de la reprezentanți ai autorităților publice din țările terțe, inclusiv misiuni diplomatice și ambasade ale acestora, care trebuie inclusă în prezenta anexă în conformitate cu articolul 8 din anexa I la Regulamentul de procedură.

[1] Acordul interinstituțional din 20 mai 2021 dintre Parlamentul European, Consiliul Uniunii Europene și Comisia Europeană privind un registru de transparență obligatoriu (JO L 207, 11.6.2021, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).