



---

*Dokument ze zasedání*

---

**A9-0008/2019**

9.9.2019

# **ZPRÁVA**

o doporučení Rady týkajícím se jmenování prezidentky Evropské centrální banky  
(N9-0023/2019 – C9-0048/2019 – 2019/0810(NLE))

Hospodářský a měnový výbor

Zpravodaj: Roberto Gualtieri

## OBSAH

	<b>Strana</b>
NÁVRH ROZHODNUTÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU .....	3
PŘÍLOHA 1: ŽIVOTOPIS CHRISTINE LAGARDEOVÉ .....	4
PŘÍLOHA 2: ODPOVĚDI CHRISTINE LAGARDEOVÉ V RÁMCI DOTAZNÍKU .....	11
POSTUP V PŘÍSLUŠNÉM VÝBORU .....	57

## NÁVRH ROZHODNUTÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU

**o doporučení Rady týkajícím se jmenování prezidentky Evropské centrální banky (N9-0023/2019 – C9-0048/2019 – 2019/0810(NLE))**

**(Konzultace)**

*Evropský parlament,*

- s ohledem na doporučení Rady ze dne 9. července 2019<sup>1</sup>,
  - s ohledem na čl. 283 odst. 2 druhý pododstavec Smlouvy o fungování Evropské unie, podle něhož Evropská rada konzultovala návrh s Parlamentem (C9-0048/2019),
  - s ohledem na článek 130 jednacího řádu,
  - s ohledem na zprávu Hospodářského a měnového výboru (A9-0008/2019),
- A. vzhledem k tomu, že dopisem ze dne 16. července 2019 Evropská rada konzultovala s Evropským parlamentem jmenování Christine Lagardeové prezidentkou Evropské centrální banky na osmileté funkční období od 1. listopadu 2019;
- B. vzhledem k tomu, že Hospodářský a měnový výbor Parlamentu poté zhodnotil kvalifikaci kandidátky, zejména s ohledem na požadavky uvedené v čl. 283 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie a na zásadu úplné nezávislosti ECB podle článku 130 této smlouvy; vzhledem k tomu, že v rámci tohoto hodnocení obdržel výbor od kandidátky životopis i odpovědi na písemný dotazník, který jí byl zaslán;
- C. vzhledem k tomu, že výbor poté dne 4. září 2019 uspořádal dvouapůlhodinové slyšení, na němž kandidátka pronesla úvodní prohlášení a poté odpověděla na otázky členů výboru;
1. vydává kladné stanovisko k doporučení Rady týkajícímu se jmenování Christine Lagardeové prezidentkou Evropské centrální banky;
  2. pověřuje svého předsedu, aby předal toto rozhodnutí Evropské radě, Radě, jakož i vládám členských států.

---

<sup>1</sup> Úř. věst. C 235, 12.7.2019, s. 1.

## PŘÍLOHA 1: ŽIVOTOPIS CHRISTINE LAGARDEOVÉ

### **Osobní údaje**

Datum narození: 1. ledna 1956

Místo narození: Paříž

Státní příslušnost: Francie

### **Pracovní zkušenosti**

#### ***Mezinárodní finanční instituce***

od července 2011

generální ředitelka Mezinárodního měnového fondu, Washington, D.C.

plné funkční období od července 2011 do července 2016, částečné funkční období od července 2016 do září 2019

#### ***Francouzský veřejný sektor***

červen 2007 až červenec 2011

ministryně hospodářství a financí

francouzské předsednictví Evropské unie během druhého pololetí roku 2008

předsednictví Rady ve složení pro hospodářské a finanční věci

francouzské předsednictví skupiny G20 v roce 2011

předsednictví skupiny G20 pro oblast financí

květen 2007 až červen 2007

ministryně zemědělství a rybolovu

květen 2005 až květen 2007

ministryně obchodu

#### ***Soukromý sektor***

říjen 1999 až květen 2005

generální ředitelka mezinárodní právní kanceláře Baker McKenzie, Chicago, USA

říjen 1995 až říjen 1999

členka komise pro globální strategické plánování a ředitelka pobočky firmy Baker McKenzie v Paříži

květen 1981 až 1999

advokátka mezinárodních firem činná především v oblasti obchodu, fúzí a akvizic, antimonopolního a pracovního práva a arbitráží

září 1980 až září 1982

přednášející smluvního práva na právnické fakultě

### **Vzdělání**

magisterský titul v oboru obchodního práva, postgraduální studium: diplom DESS v oboru obchodního a pracovního práva

*právnícká fakulta Univerzity Paříž X, 1980*

magisterský titul v oboru ekonomie a finance, disertační práce o americkém spotřebitelském hnutí, Ralph Nader, Public Citizen.

*Institut politických věd Aix en Provence, 1977*

magisterský titul v oboru americká literatura

*Avignon Art College, 1977*

titul: právnička zapsaná u advokátní komory v Paříži

### **Mezinárodní akademická vyznamenání**

Louvain La Neuve – čestný doktorát

Université de Montréal – čestný doktorát

Universidad del Pacífico – čestný akademický titul

Washington College – čestný titul

Claremont McKenna College – čestný titul

Robinson College, Cambridge – čestný titul spolupracovníka

### **Ocenění a funkce**

- |      |   |
|------|---|
| 2011 | členka správní rady Institutu politických věd (Sciences Po)   |
| 2011 | cena Global Citizenship Award Atlantické rady za rok 2011   |
| 2011 | členka správní rady Světového ekonomického fóra   |
| 2011 | cena Evropského institutu za podíl na rozvoji transatlantických vztahů  |
| 2012 | cena Hipólita Unanueho za zásluhy v oblasti hospodářství a financí<br>udělovaná peruánským ministerstvem hospodářství a financí |
| 2012 | důstojnice řádu Čestné legie  |
| 2012 | cena Globalist of the Year Kanadské mezinárodní rady (CIC)  |
| 2012 | čestný doktorát Katolické univerzity v Lovani   |
| 2012 | cena Leadership Award Unie arabských bank za rok 2012   |
| 2013 | velkodůstojnice Národního řádu Republiky Pobřeží slonoviny  |
| 2013 | členka kuratoria Holton-Arms School   |
| 2014 | ocenění Global Achievement Award udělované nadací The Global<br>Foundation  |
| 2014 | čestný doktorát Université de Montréal  |

- 2014 členka rady guvernérů Conference of Montreal
- 2014 ocenění Diplomat roku za rok 2014 udělované časopisem Foreign Policy
- 2015 čestný člen firmy Baker a McKenzie
- 2015 čestná předsedkyně fundraisingové kampaně Holton-Arms School
- 2015 předsedkyně čestného výboru pro americko-kanadské turné francouzského Státního orchestru
- 2016 účast na panelu generálního tajemníka OSN na vysoké úrovni pro posílení hospodářského postavení žen
- 2016 cena Global Leadership Award od School of International Public Affairs, Kolumbijská univerzita
- 2016 čestná medaile Muhammada bin Rašida pro ženy
- 2016 cena Woman of the Year a ocenění za celoživotní úspěchy časopisu Glamour
- 2016 titul čestné členky Universidad del Pacífico
- 2017 cena Global Women's Leadership Award mezinárodního plánovacího výboru Celosvětového summitu žen
- 2017 čestný doktorát od Washington College
- 2018 účast v poradním sboru pro rovnost žen a mužů skupiny G7
- 2018 komandérka džibutského Národního řádu 27. června
- 2018 čestný titul od Claremont McKenna College
- 2018 členství v Institute of Banking
- 2018 cena „World Leader Award“ nadace Appeal of Conscience
- 2019 ocenění „Distinguished Alumna“ od Holton-Arms School pro bývalé studenty
- 2019 ocenění „Distinguished International Leadership Award“ Atlantické rady
- 2019 členka organizace International Gender Champions Network a spolupředsedkyně jejího finančního centra
- 2019 čestná spolupracovnice Robinson College

### **Vybrané publikace**

Breaking New Grounds in French Labor Law, 1982

Fragmentation Risks – Finance & Development, září 2012

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2012/09/straight.htm>

Dare the Difference – Finance & Development, červen 2013

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2013/06/straight.htm>

Focus, Flexibility, Service – Finance & Development, září 2014

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/09/straight.htm>

Path to Development – Finance & Development, červen 2015

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2015/06/straight.htm>

The Voice of Youth – Finance & Development, červen 2017  
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2017/06/straight.htm>

A Regulatory Approach to Fintech – Finance and Development, březen 2018  
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2018/06/how-policymakers-should-regulate-cryptoassets-and-fintech/straight.htm>

A Global Imperative to Empower Women – Finance & Development, březen 2019  
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/03/empowering-women-critical-for-global-economy-lagarde.htm>

### **Nejvýznamnější projevy**

Global Risks Are Rising, But There Is a Path to Recovery, Jackson Hole, srpen 2011  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp082711>

Global Challenges in 2012 – Berlín, leden 2012  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp012312>

Anchoring Stability to Sustain Higher and Better Growth, Zurich, květen 2012  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp050712>

The Legacy of Charlemagne – Schäuble and European Integration, Cáchy, květen 2012  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp051612>

The Global Calculus of Unconventional Monetary Policies, Jackson Hole, srpen 2013  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp082313>

The Challenge Facing the Global Economy: New Momentum to Overcome a New Mediocre, Washington, D.C. říjen 2014  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp100214>

Daring the Difference: The 3 L's of Women's Empowerment, Washington, D.C., květen 2014  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp051914>

Lifting the Small Boats, Brusel, červen 2015  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp061715>

Not Your Grandmother's IMF, výroční zasedání, Lima, říjen 2015  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp100915>

Demographic Changes and the Role of Fiscal Policy, MIT, březen 2016  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp030416>

Addressing Corruption with Clarity, Brookings Institution, září 2017  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/18/sp091817-addressing-corruption-with-clarity>

A Time to Repair the Roof, Harvard University, říjen 2017  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/10/04/sp100517-a-time-to-repair-the-roof>

Central Banking and Fintech, A Brave New World, Bank of England, září 2017  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/28/sp092917-central-banking-and-fintech-a-brave-new-world>

A Compass to Prosperity: The Next Steps of Euro Area Economic Integration, Berlín, březen 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/03/26/sp032618-a-compass-to-prosperity-the-next-steps-of-euro-area-economic-integration>

Age of Ingenuity: Reimagining 21st Century International Cooperation, Kissingerova konference, Knihovna Kongresu, prosinec 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/12/04/sp120418-md-kissinger-speech>

Creating a Better Global Trade System, Portland, květen 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/05/14/sp-lagarde-creating-a-better-global-trade-system>

Steer, Don't Drift: Managing Risks to Keep the Global Economy on Course, MMF, říjen 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/09/27/sp100118-steer-dont-drift>

Winds of Change: The Case for New Digital Currency, festival Fintech v Singapuru, listopad 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/11/13/sp111418-winds-of-change-the-case-for-new-digital-currency>

Belt and Road Initiative: Strategies to Deliver in the Next Phase, Peking, duben 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/sp041218-belt-and-road-initiative-strategies-to-deliver-in-the-next-phase>

Euro 2.0: Past, Present, and Future of Euro Area Integration, konference The Euro at 20, Dublin, červen 2018  
[https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2018/05/17/~/link.aspx?\\_id=D56874C433F343C6BE326A611F4D62E9&\\_z=z](https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2018/05/17/~/link.aspx?_id=D56874C433F343C6BE326A611F4D62E9&_z=z)

New Economic Landscape, New Multilateralism, výroční zasedání na Bali, říjen 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/10/11/sp101218-new-economic-landscape-new-multilateralism>

The Case for the Sustainable Development Goals, konference na počest Helen Alexanderové, MMF, září 2018  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/09/17/sp09172018-the-case-for-the-sustainable-development-goals>

The Financial Sector: Redefining a Broader Sense of Purpose, konference Tacitus, Londýn, únor 2019  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/02/21/sp022819-md-the-financial-sector->



## [redefining-a-broader-sense-of-purpose](#)

The Euro Area: Creating a Stronger Economic Ecosystem, Banque de France, březen 2019  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/03/28/sp032819-the-euro-area-creating-a-stronger-economic-ecosystem>.

Forging a Stronger Social Contract—the IMF’s Approach to Social Spending, Ženeva, červen 2019  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/06/14/sp061419-md-social-spending>

## **Vybrané příspěvky na blogu MMF**

Getting Real on Meeting Paris Climate Change Commitments  
[https://blogs.imf.org/2019/05/03/getting-real-on-meeting-paris-climate-change-commitments/?utm\\_medium=email&utm\\_source=govdelivery](https://blogs.imf.org/2019/05/03/getting-real-on-meeting-paris-climate-change-commitments/?utm_medium=email&utm_source=govdelivery)

Corporate Taxation in the Global Economy  
<https://blogs.imf.org/2019/03/25/corporate-taxation-in-the-global-economy/>

When History Rhymes  
<https://blogs.imf.org/2018/11/05/when-history-rhymes/>

Economic Gains from Gender Inclusion: Even Greater Than You Thought  
<https://blogs.imf.org/2018/11/28/economic-gains-from-gender-inclusion-even-greater-than-you-thought/>

Realizing the Potential of the G20 Compact with Africa  
<https://blogs.imf.org/2018/10/30/realizing-the-potential-of-the-g20-compact-with-africa/>

Ten Years After Lehman—Lessons Learned and Challenges Ahead  
<https://blogs.imf.org/2018/09/05/ten-years-after-lehman-lessons-learned-and-challenges-ahead/>

Addressing the Dark Side of the Crypto World  
<https://blogs.imf.org/2018/03/13/addressing-the-dark-side-of-the-crypto-world/>

A Dream Deferred: Inequality and Poverty Across Generations in Europe  
<https://blogs.imf.org/2018/01/24/a-dream-deferred-inequality-and-poverty-across-generations-in-europe/>

Fintech—Capturing the Benefits, Avoiding the Risks  
<https://blogs.imf.org/2017/06/20/fintech-capturing-the-benefits-avoiding-the-risks/>

Protecting Education and Health Spending in Low-Income Countries  
<https://blogs.imf.org/2017/06/06/protecting-education-and-health-spending-in-low-income-countries/>

To Boost Growth: Employ More Women  
<https://blogs.imf.org/2016/09/14/to-boost-growth-employ-more-women/>

Migration: A Global Issue in Need of a Global Solution

<https://blogs.imf.org/2015/11/11/migration-a-global-issue-in-need-of-a-global-solution/>

Unlocking Latin America's Huge Potential

<https://blogs.imf.org/2014/12/02/unlocking-latin-americas-huge-potential/>

Jobs and Growth: Supporting the European Recovery

<https://blogs.imf.org/2014/01/28/jobs-and-growth-supporting-the-european-recovery/>

A New Frontier for Kenya and Africa

<https://blogs.imf.org/2014/01/08/a-new-frontier-for-kenya-and-africa/>

What We Can Do to Improve Women's Economic Opportunities

<https://blogs.imf.org/2013/03/08/what-we-can-do-to-improve-womens-economic-opportunities/>

How to Get the Balance Right: Fiscal Policy at a Time of Crisis

<https://blogs.imf.org/2012/05/06/how-to-get-the-balance-right-fiscal-policy-at-a-time-of-crisis/>

## PŘÍLOHA 2: ODPOVĚDI CHRISTINE LAGARDEOVÉ V RÁMCI DOTAZNÍKU

### A. Osobní a odborný profil

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

Můj profesní život se rozvíjí během posledních čtyř desetiletí a představuje jedinečné spojení zkušeností ze soukromého sektoru (jako praktikující právnička a vedoucí pracovnice v americké advokátní kanceláři Baker McKenzie v letech 1980 až 2005) i z vedoucích pozic v oblasti veřejné politiky jak na domácí půdě (od roku 2005 do roku 2011 jako ministryně obchodu a ministryně hospodářství a financí), tak i v mezinárodním měřítku (jako generální ředitelka Mezinárodního měnového fondu od roku 2011 do současnosti). Jako francouzská ministryně a členka Rady EU jsem byla navíc přímo zapojena do rozhodování na evropské úrovni.

Na všech těchto pozicích jsem se zabývala obchodními a finančními záležitostmi. Když jsem pracovala jako advokátka, všemi mými klienty byly velké korporáty. Když jsem byla ministryně hospodářství a financí i generální ředitelkou MMF, rovněž jsem se zásadním způsobem angažovala ve finanční komunitě. Ve všech těchto funkcích jsem působila v domácím i mezinárodním prostředí, jak v soukromém, tak i ve veřejném sektoru; mým pracovním jazykem je přibližně po 40 let angličtina, s výjimkou šesti let, kdy jsem byla členkou francouzské vlády.

Během světové finanční krize jsem získala mnohostranné zkušenosti – daněmi a antimonopolními předpisy počínaje, přes pracovníprávní předpisy a praxi v oblasti akvizic a fúzí a řízením v období finančních krizí na národní a mezinárodní úrovni konče. Moje poslední praxe na pozici výkonné ředitelky MMF spočívala na kombinaci tří úkolů, tj. i) politického vedení a ekonomického monitorování, ii) programů krizového řízení a půjček iii) školení a budování kapacit. Na všech uvedených pozicích jsem byla v pravidelném kontaktu s tvůrci politik na nejvyšší úrovni a dokázala jsem těchto vztahů využít ve prospěch institucí, v jejichž čele jsem během těchto let stála. Takto získané odborné zkušenosti mi umožnily rozvíjet komplexní porozumění, co se týče evropské a globální ekonomiky i mezinárodní konstelace. Moje zkušenost s vedením velké mezinárodní organizace, jakou je MMF, dále prohloubila mou schopnost naslouchat zaměstnancům a zúčastněným stranám, utvářet společnou a moderní vizi, zaujmout kolegiální přístup a usilovat o dosažení konsensu, a následně lepších výsledků.

*2. Máte nějaké obchodní nebo finanční podíly nebo jiné závazky, které by mohly být v konfliktu s vašimi budoucími povinnostmi, a existují jakékoli relevantní osobní či jiné faktory, které musí Parlament zohlednit při vašem jmenování?*

Když jsem se stala v roce 2005 ministryně obchodu, odstoupila jsem z veškerých alternativních a případně sporných pozic, jako je členka představenstva ING nebo jiných subjektů, jež jsou spojeny s firmou Baker McKenzie, včetně funkce členky představenstva Evropského právního centra (European Law Centre), které jsem založila v roce 1995.

Následně jsem přijímala pouze čestné funkce, jako je členka poradní rady Robinson College v Cambridge a čestná členka kuratoria Holton Arms School ve Washingtonu, s předchozím souhlasem etické komise rady MMF.

Kromě toho jsem vždy důsledně hájila ženy vždy, když šlo o diskriminaci a nerovnost. Hodlám v tom i nadále pokračovat a očekávám, že to neomezí mou pravomoc hovořit o měnových záležitostech, ani mě neodvede od plnění povinností a maximálního využití mých schopností. Totéž platí ve vztahu k otázkám změny klimatu a ochrany životního prostředí.

*3. Na jaké hlavní cíle byste se během svého osmiletého mandátu prezidentky Evropské centrální banky zaměřila?*

Prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu. Tento úkol musí plnit v prostředí – domácím i mezinárodním –, které se za posledních deset let významně změnilo. Toto prostředí se ve vyspělých částech ekonomiky vyznačuje mírným růstem a nízkou inflací. A zatímco finanční odvětví je bezpečnější a lépe regulované než před světovou finanční krizí, pomalý růst a nízká inflace budou výzvou pro finanční zprostředkovatele, jejichž obchodní modely vznikly ve světě s dynamickým růstem a vysokou inflací. Nové a často přelomové technologie navíc mění způsob fungování ekonomiky. Mezinárodní spolupráce je zpochybňována, životní prostředí je ohroženo změnou klimatu a extrémním vývojem počasí a v mnoha částech světa populace rychle stárne.

V této souvislosti bude muset ECB i nadále pečlivě sledovat a analyzovat hospodářský a finanční vývoj v Evropě i ve světě. Budu-li jmenována prezidentkou ECB, budu podporovat potřebnou bdělost vůči novým trendům v rámci této instituce a provádění jejich analýz. Budu usilovat o dosažení konsensu v Radě guvernérů a snažit se v našem složitém světě informovat co nejjasněji a nejjednodušším způsobem jak o strategii, tak o politikách ECB s ohledem na různorodost a mnohokulturní příslušnost příjemců těchto sdělení – evropskými občany počínaje a finančními trhy konče.

Mou poslední premisou je skutečnost, že euro je evropským veřejným statkem, který by měl i nadále zlepšovat své mezinárodní postavení. Silná institucionální architektura hospodářské a měnové unie (HMU) a ECB důrazně prosazující cenovou stabilitu budou v tomto ohledu pro všechny přínosem.

### **B. Měnová politika ECB**

*4. Jak hodnotíte měnovou politiku ECB, jak byla prováděna za posledních 8 let? Jaké případné změny byste podpořila, pokud se stanete její prezidentkou?*

Prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu v eurozóně. ECB definovala cenovou stabilitu jako míru roční pozitivní inflace nižší než 2 % a prohlásila, že při prosazování cenové stability se zaměří na míru inflace, jež bude ve střednědobém horizontu nižší, ale blízká 2 %.

ECB čelí v posledních 8 letech velmi náročnému prostředí. V reakci na finanční a státní dluhové krize přijala ECB řadu opatření, která byla klíčová při zajišťování transmisního mechanismu měnové politiky, podpořila ekonomiku eurozóny a v konečném důsledku směřovala inflaci k úrovním, které jsou více v souladu s jejím politickým cílem.

Zejména zmírňující opatření, která byla zaváděna od června 2014, včetně cílených dlouhodobějších refinančních operací, záporných sazeb, velkoobjemových nákupů aktiv a signalizace, byla úspěšná při odvrácení rizik deflace a redenominace na vrcholu krize. V červnu 2014 byla celková inflace výrazně pod 1 % a klesala. Dnes se očekává celková inflace ve výši 1,3 % v roce 2019, 1,4 % v roce 2020 a 1,6 % v roce 2021. V eurozóně dochází za posledních šest let k nepřetržitému hospodářskému růstu a nezaměstnanost klesla na nejnižší úroveň od července 2008. Postupné zpřísnování podmínek na trhu práce je signálem, že politická opatření ECB vytvářejí nezbytné podmínky pro pokračující posilování inflace.

Celkově bych s ohledem na posledních osm let řekla, že měnová politika ECB byla účinná a úspěšná. Podle výpočtů ECB by byla míra růstu a inflace v období 2016–2020 o přibližně 1,9 procentního bodu nižší, pokud by ECB v období od poloviny roku 2014 do poloviny roku 2018 nepřijala opatření. Současně je však inflace v posledních letech trvale pod úrovní, která je v souladu s inflačním cílem ECB. Hospodářská expanze v eurozóně se také poslední dobou zpomaluje a rizika spojená s výhledem růstu ukazují negativním směrem. Je tedy zřejmé, že měnová politika musí v dohledné budoucnosti zůstat velmi akomodační.

S výhledem do budoucna by stálo za to poučit se z finanční krize, pokud jde o změny v makroekonomickém prostředí a inflačním procesu. To by mohlo formovat budoucí úvahy o chování a provozních aspektech měnové politiky ECB a také o tom, jak může co nejlépe podpořit obecné politiky v Evropské unii, jako je udržitelný a inkluzivní růst, aniž by byl dotčen její primární cíl udržování cenové stability. Kromě toho změny v regulačním prostředí a ve finančním zprostředkování, k nimž došlo v posledních letech, mohou vyžadovat přezkum operačního rámce měnové politiky. Spolu s dalšími centrálními bankami provedla ECB v reakci na finanční krizi a tržní praktiky řadu úprav způsobu provádění své měnové politiky. Mělo by se proto zvážit, jak bude měnová politika prováděna v dlouhodobějším horizontu, včetně rozsahu a složení rozvah centrálních bank a výběru politických nástrojů.

*5. Jaká jsou budoucí hlavní rizika/příležitosti pro euro? Co považujete za nejvýznamnější rizika a výzvy, kterým ECB čelí?*

Současné makroekonomické a mezinárodní prostředí představuje pro ECB klíčovou bezprostřední výzvu. Tempo růstu eurozóny se zpomalilo a bilance rizik pro výhled růstu se přiklání k záporu. Inflace zůstává nadále utlumená. Je tedy zřejmé, že měnová politika musí v dohledné budoucnosti zůstat velmi akomodační. ECB má k dispozici širokou sadu nástrojů a musí být připravena jednat. Přesná kombinace použitých nástrojů bude nutně záviset na povaze otřesů ovlivňujících výhled inflace a na podmínkách finančního trhu. I když si nemyslím, že ECB dosáhla efektivního omezení spodní hranice regulačních sazeb, je jasné, že nízké sazby mají důsledky pro bankovní sektor a finanční stabilitu obecně. Proto bude nezbytné pečlivě sledovat, zda by se v budoucnu mohly projevit nepříznivé vedlejší účinky, pokud budou nízké úrokové sazby uplatňovat déle.

ECB navíc čelí rostoucímu počtu strukturálních výzev a bude muset také zvládnout očekávání ohledně toho, co může a nemůže učinit, aby zachovala důvěru v politiku. I když je měnová politika účinným nástrojem ke stabilizaci hospodářského cyklu, nemůže zvýšit dlouhodobý růstový potenciál států. V jiných oblastech a tam, kde vznikají nové výzvy – počínaje digitalizací a kryptoměnou, kybernetickou bezpečností a praním peněz a změnou klimatu konče – bude muset objasnit, jak tyto faktory ovlivňují její činnost a jak může být v tomto ohledu užitečná.

Pokud jde o euro, institucionální architektura, která začala být zaváděna během krize, zahrnující zejména bankovní unii, evropský rámec pro řešení krizí a unii kapitálových trhů, zůstává neúplná. V architektuře eurozóny rovněž stále chybí centrální fiskální nástroj pro makroekonomickou stabilizaci. Pokrok v těchto oblastech zvýší nejen odolnost eurozóny, ale podpoří také účinnost měnové politiky a mezinárodní úlohu eura. Jedním z důležitých poznatků prvních dvaceti let existence eura je také to, že využití příležitostí vyplývajících z jednotné měny vyžaduje řádné vnitrostátní hospodářské a fiskální politiky, a to v zájmu dotčených členských států i eurozóny jako celku.

*6. Federální rezervní systém a Bank of Canada nedávno oznámily přezkum rámce své měnové politiky. Myslíte si, že po dvaceti letech od zavedení eura nastal čas na provedení podobného přezkumu v ECB?*

Obecně by se strategie měnové politiky měla vždy vyvíjet způsobem, který nejlépe poslouží mandátu ECB. Jelikož od poslední revize strategie v roce 2003 uplynula poměrně dlouhá doba, bylo by dobré poučit se z finanční krize, pokud jde o změny v makroekonomickém prostředí a inflačním procesu. Rovněž je možné zvážit, jak může měnová politika ECB co nejlépe podpořit obecné politiky v Evropské unii, jako je udržitelný a inkluzivní růst, aniž by byl dotčen její primární cíl udržování cenové stability.

Pokud jde o provádění měnové politiky nebo operační rámec, provedly centrální banky řadu změn způsobu, jakým provádějí svou měnovou politiku v reakci na globální finanční a hospodářskou krizi, zejména zavedením nekonvenčních opatření. Finanční trhy však také prošly významnými změnami, které byly vyvolány vývojem regulačního prostředí, tržní infrastruktury a finančního zprostředkování. V této souvislosti bude rovněž důležité přezkoumat, jak provozovat a provádět měnovou politiku, zejména zvážit, jaké prvky by se měly v dlouhodobějším horizontu zachovat. S ohledem na skutečnost, že se zprostředkování na finančních trzích a regulační nastavení změnily, operační rámce pravděpodobně vypadají jinak než v období před krizí, včetně velikosti a struktury rozvah a nástrojů, jimiž se provádí nastavení měnové politiky.

*7. Jak by měla ECB provádět svou měnovou politiku za současných makroekonomických podmínek? Jak vnímáte výkon ECB, pokud jde o dosažení jejího prvořadého cíle udržování cenové stability? Co si myslíte o nedávných návrzích interpretovat 2% inflační cíl jako symetrický cíl? Co si myslíte o požadavcích učinit finanční stabilitu nebo inflaci cen aktiv druhým cílem měnové politiky ECB?*

Reakce politiky ECB byla velmi účinná v boji proti rizikům deflace, která se začala objevovat v roce 2014. Když ECB v červnu 2014 spustila svůj komplexní balíček politik, byla celková inflace výrazně pod 1 % a klesala. Dnes celková inflace činí asi 1 % a červnové prognózy Eurosystemu předpokládají, že v roce 2019 dosáhne 1,3 %, v roce 2020 1,4 % a v roce 2021 1,6 %. Pravděpodobnost, že finanční trhy budou deflační, se ve vztahu k vrcholným hodnotám také snížila a nezaměstnanost klesla na nejnižší úroveň od července 2008. Postupné zužování trhu práce je signálem toho, že politická opatření ECB vytvářejí nezbytné podmínky pro pokračující posilování cenových tlaků.

Nicméně současná úroveň inflace a výhled inflace, který je obsažen v nedávných prognózách odborníků Eurosystemu, nejsou v souladu s cílem ECB udržet inflaci „pod 2 %, avšak blízko této hodnotě“. Z tohoto důvodu – a také v důsledku globálních nepříznivých faktorů, které mají vliv na hospodářský výhled eurozóny – je nadále vhodné, aby ECB zajistila dostatečný stupeň akomodace měnové politiky, aby podpořila expanzi ekonomiky a konvergenci inflace k jejímu cíli, a to trvale udržitelným způsobem. V tomto ohledu je důležité nedávné objasnění toho, že inflační cíl ECB je symetrický. Znamená to, že ECB je ve stejné míře odhodlána bojovat proti inflaci nad svým inflačním cílem, jakož i pod tímto cílem. Ve skutečnosti se inflace může od daného cíle lišit v obou směrech, pokud se vývoj inflace ve střednědobém politickém horizontu přibližuje k cíli „nižšímu, avšak blízkému 2 %“. Je tak zdůrazněno odhodlání ECB sledovat její inflační cíl ve střednědobém horizontu.

Ačkoli ECB by si měla zachovat akomodační postoj, zároveň musí jiné politické oblasti přispívat rozhodnějším způsobem, aby bylo možné plně využívat přínosů, které plynou z opatření měnové politiky.

Pokud jde o zavedení dalších cílů, Smlouva o fungování Evropské unie jasně stanoví cenovou stabilitu jako primární cíl ECB. Ačkoli cenová stabilita a finanční stabilita jsou neoddělitelně propojeny a mají tendenci se vzájemně posilovat, dva různé cíle vyžadují použití dvou různých sad nástrojů. Cílem měnové politiky zůstává ochrana střednědobé cenové stability. Hlavním úkolem makrobezpečnostní politiky je řešit rizika pro finanční stabilitu, zvyšovat odolnost systému vůči otřesům a nakonec omezit finanční cyklus, aby se snížilo riziko výskytu finančních krizí a aby se snížily skutečné ekonomické dopady finančních krizí.

Obecně se obě oblasti politiky vzájemně ovlivňují a je třeba zvážit jejich vzájemné účinky. Makrobezpečnostní politika ovlivňuje úvěrové podmínky, čímž také přispívá zpět do celkové ekonomiky, a tedy i k výhledu cenové stability. Měnová politika může při snaze o cenovou stabilitu ovlivnit finanční riziko prostřednictvím řady přenosových kanálů. Proto zde existují pozitivní synergie spočívající v tom, že měnová politika a makrobezpečnostní politika se provádějí v rámci jedné instituce.

*8. Jaký je váš názor na nejnovější rozhodnutí Rady guvernérů ECB, zejména pokud jde o signalizaci budoucí měnové politiky v oblasti klíčových úrokových sazeb, u nichž se očekává, že zůstanou na současné úrovni alespoň do první poloviny roku 2020?*

Hospodářský růst v eurozóně je mírný, zatímco přetrvávající nejistoty – související zejména s geopolitickými faktory, rostoucí hrozbou protekcionismu a zranitelností na rozvíjejících se

tržích - mají negativní vliv na hospodářské klima. V důsledku toho zůstaly inflační tlaky utlumené a jak realizované, tak i předpokládané míry inflace zůstávají trvale pod úrovněmi, které Rada guvernérů považuje za konzistentní s jejím cílem.

Na základě těchto skutečností jsou podle mého názoru nejnovější rozhodnutí Rady guvernérů ECB, jako je její signalizace k úrokovým sazbám, správně zaměřena na zachování velmi akomodačních podmínek financování pro firmy a domácnosti, které jsou nezbytné pro podporu hospodářského růstu a v konečném důsledku pro zvýšení inflace.

Zejména rozhodnutí o úpravě signalizace klíčových úrokových sazeb poskytuje akomodaci prostřednictvím lepšího ukotvení tržních očekávání v souvislosti s předpokládaným vývojem úrokových sazeb a snížením nejistoty. Ve formulaci signalizace je přítomen prvek založený na časovém údají, tj. že se očekává, že úrokové sazby zůstanou na své současné nebo nižší úrovni „alespoň do první poloviny roku 2020“, což zajistí, aby akomodace nebyla oslabena účastníky trhu, kteří se domnívají, že úrokové sazby by se mohly před tímto datem zvýšit. Patří sem však také prvek závislý na státu, tj. že sazby zůstanou na současných nebo nižších úrovních „v každém případě tak dlouho, jak to bude nutné k zajištění trvalé a udržitelné konvergence inflace k cíli ve střednědobém horizontu“. To znamená, že měnová politika ECB závisí na časových údajích a bude se vyvíjet podle výhledu inflace.

Jak zdůraznila ECB, signalizace k základním úrokovým sazbám spolu s reinvesticemi značného objemu nakoupených aktiv a novou řadou cílených dlouhodobějších refinančních operací poskytují významný stimul měnové politiky, který je nezbytný pro podporu konvergence inflace v eurozóně směrem k cíli ECB. Vzhledem k současnému výhledu inflace bude pravděpodobně po nějakou dobu zapotřebí ještě velmi akomodační nastavení měnové politiky.

*9. Jak byste reagovala na kritiku nízkých úrokových sazeb a účinků těchto sazeb? Jak vnímáte rovnováhu mezi nezamýšlenými dopady úrokové politiky ECB a konvergencí směrem k předpokládané střednědobé míře inflace?*

Hlavním cílem ECB je udržování cenové stability. Současná opatření měnové politiky byla zavedena jako reakce na pokrizové podmínky s cílem dosáhnout inflačního cíle.

Nízké úrokové sazby – spolu s dalšími přijatými opatřeními měnové politiky – přispěly k vymizení deflačních rizik a k podpoře hospodářského růstu a vytváření pracovních míst.

Je však zjevně důležité pokračovat v monitorování možných vedlejších účinků akomodačních měnových podmínek nejen ve vztahu k transmisi měnové politiky, ale také k finanční stabilitě.

Pokud jde o pochopení dopadu negativních úrokových sazeb na občany eurozóny, je důležité zaujmout ucelený přístup, který zohlední všechny stávající mechanismy. Na jedné straně se banky mohou rozhodnout přenést zápornou vkladovou sazbu na vkladatele, čímž sníží úrokové sazby, které získávají ze svých úspor. Na druhé straně jsou tito vkladatelé zároveň spotřebiteli, pracovníky a vypůjčovatelé. Jako takoví mají prospěch ze silnější hospodářské dynamiky, nižší nezaměstnanosti a nižších nákladů na půjčky. Uvážíme-li všechny aspekty: pokud by ECB nepřijala nekonvenční měnovou politiku – včetně zavedení záporných úrokových sazeb –



všichni občané eurozóny by na tom byli celkově hůře.

Pokud jde o dopad negativních sazeb na ziskovost bank, empirická analýza naznačuje, že negativní dopady na čistý úrokový výnos bank byly doposud více než vyrovnány přínosy z většího počtu bankovních půjček a nižších nákladů na rezervy a snížení hodnoty díky lepšímu makroekonomickému prostředí, které je do značné míry výsledkem akomodační měnové politiky. Je však důležité sledovat, zda se v budoucnu mohou projevit nepříznivé vedlejší účinky, pokud se budou nízké úrokové sazby uplatňovat déle, a podle potřeby použít dostupný soubor nástrojů pro mikro- a makrobezpečnostní politiku.

Celkově je třeba prostředí s nízkým výnosem chápat v kontextu dlouhodobého poklesu reálných výnosů od 80. let 20. století. To se netýká pouze eurozóny. Z velké části to odráží více strukturálních faktorů, jako je zpomalení růstu produktivity, rostoucí úspory v očekávání prodloužené doby odchodu do důchodu a nedostatek bezpečných aktiv.

*10. Jaký je váš názor na nesourodost měnových podmínek a přístupu k úvěrům v eurozóně a její dopad na jednotnou měnovou politiku ECB?*

Podmínky poskytování úvěrů v zemích eurozóny byly během finanční krize a krize státního dluhu skutečně velmi odlišné, což mělo závažné důsledky pro transmissi měnové politiky ECB. Proto ECB v polovině roku 2014 zahájila balíček opatření měnové politiky pro úvěrové uvolňování (credit easing). Po zavedení těchto opatření se sazby bankovních úvěrů v eurozóně výrazně snížily: podle odhadů ECB program nákupu aktiv (APP) a snížení sazby vkladové facility vedly od června 2014 ke snížení sazeb bankovních úvěrů poskytovaných firmám o přibližně 50 bazických bodů. Navíc vliv tržních sazeb na sazby bankovních úvěrů se v rámci členských států eurozóny více sjednotil. Ve všech zemích se nyní sazby bankovních úvěrů pro firmy a domácnosti pohybují na historicky nejnižší úrovni nebo se k ní blíží. Mimoto jsou podmínky poskytování úvěrů (jak uvádí průzkum bankovních úvěrů v eurozóně) nadále příznivé a podporují růst úvěrů.

Tyto příznivé podmínky financování, k nimž přispěla opatření měnové politiky ECB, podpořily obnovu růstu bankovních úvěrů. Od poloviny roku 2015 objem úvěrů pro firmy začal znovu růst v kladných číslech a analýza ECB dochází k závěru, že téměř polovina ročního růstu objemu těchto úvěrů ve třetím čtvrtletí roku 2018 je důsledkem přínosů APP. Nicméně ačkoli jsou podmínky poskytování úvěrů příznivé ve všech zemích eurozóny, růst bankovních úvěrů v jednotlivých zemích je velmi odlišný. Je tomu tak zčásti proto, že země se nacházejí v různých fázích hospodářského cyklu a že firmy využívají různým způsobem alternativní finanční nástroje, jako je emise dluhových cenných papírů.

Odhlédneme-li od bankovních úvěrů, bylo dluhové financování firem v eurozóně nadále umírněné. Navzdory velmi nízkým úvěrovým sazbám se zdá, že firmy nezačaly opět využívat finanční páku po nezbytném snížení pákového efektu podnikového sektoru v důsledku krize.

Celkově lze říci, že ačkoli jsou měnové podmínky a přístup k úvěru v zemích eurozóny příznivé, přetrvávají některé odlišnosti v oblasti růstu úvěrů v důsledku různých faktorů, jako je odlišná poptávka po úvěrech, celková nejistota, odlišné konkurenční tlaky nebo institucionální

podmínky (např. odlišné právní systémy), což může mít dopad na skutečné úvěrové podmínky dlužníků, odvětví a zemí. Nicméně v měnové unii je nadále vhodné, aby podmínky poskytování úvěrů odrážely povahu dlužníků, která se v jednotlivých zemích liší. To nemusí být pro měnovou politiku problém a tento jev se objevuje rovněž v jiných měnových oblastech.

*11. Rozdíly v hospodářské výkonnosti se v uplynulých deseti letech v rámci HMU zvýšily.*

*Do budoucna se několik členských států EU připravuje na to, že se připojí k eurozóně. Jak hodláte zabránit prohlubování rozdílů mezi členskými státy eurozóny v budoucích deseti letech s ohledem na hospodářské podmínky v kandidátských státech? Jaký ekonomický scénář pro rozšíření eurozóny preferujete?*

Obraz vývoje ekonomických rozdílů v rámci HMU v uplynulých deseti letech je diferencovaný v závislosti na použitých parametrech a jednotlivých zemích.

Z hlediska měnové politiky je tím, co je ve společné měnové zóně nejdůležitější, cyklická synchronizace. Umožňuje, aby jednotná měnová politika fungovala efektivně a plnila svou stabilizující funkci ve všech členských státech. Cyklický rozptyl mezi ekonomikami v eurozóně se postupně skutečně zmenšil, takže členové eurozóny se nyní vyznačují vysokou mírou synchronizace hospodářských a finančních cyklů. Výsledek je však odlišný, pokud se podíváme na reálnou konvergenci – tzn. do jaké míry členové eurozóny s nižšími příjmy v příjmu na obyvatele dohánějí země s vyššími příjmy. Zatímco země, které přijaly euro v poslední době, zejména pobaltské země, zaznamenaly zmenšování rozdílů v příjmech ve srovnání s jejich partnery s vyššími příjmy, v původní sestavě členů eurozóny s výjimkou Irska byla konvergence malá nebo žádná. Měnová politika sice může účinně fungovat navzdory rozdílům v příjmech, z pohledu občanů jsou však v konečném důsledku nejdůležitější hospodářský růst a zlepšení životní úrovně.

Z důkazů vyplývá, že hospodářské rozdíly v Evropě je ve velké míře možno připsat otřesům souvisejícím s technologiemi a globalizací, světové finanční krizi, ale rovněž strukturálním problémům jednotlivých zemí.

Euro je zároveň nejhmatatelnějším znakem evropské integrace. V současné době je euro oficiální měnou 19 členských států EU. Očekávám a uvítala bych, kdyby se ke společné měně v určitém okamžiku připojily i zbývající členské státy EU, které ji dosud nepřijaly. Jak stanoví Smlouva, všechny členské státy EU, které nemají výjimku – konkrétně sedm zemí, které nejsou členy eurozóny kromě Dánska a přirozeně Spojeného království –, by měly euro dříve či později přijmout.

Podle mne by měly být požadované ekonomické reformy pro eurozónu přizpůsobeny jednotlivým členským státům. Každá země, která se chce připojit k euru, by měla přijmout nezbytná opatření a reformy spolu s vlastním postupem, způsobem a harmonogramem. Harmonogram nakonec závisí na třech hlavních faktorech: politické vůli, kterou rovněž odrážejí národní strategie pro přijetí eura, přijetí projektu obyvateli a ekonomické připravenosti.

V současné době nabylo zavedení eura nový rozměr, který musíme brát v úvahu, a to, že přijetí

eura nyní automaticky znamená vstup do bankovní unie. Proto podporuji novou politiku, podle níž by měly členské státy, které se připojí do mechanismu směnných kurzů (ERM II), rovněž zahájit úzkou spolupráci s bankovním dohledem ECB.

*12. Jak vnímáte sled/načasování normalizace měnové politiky ECB, rovněž vzhledem k mezinárodnímu kontextu, zejména k tomu, že úrokové míry v USA se výrazně liší od evropských? Jaký bude mít podle Vás reinvestiční strategie programu nákupu aktiv (APP) účinek na trhy? Jak ovlivní soubor měnových nástrojů, pokud se celkově zhorší podmínky?*

ECB poskytla trhu signalizaci budoucí měnové politiky jak v oblasti úrokových sazeb, tak v oblasti reinvestic splátek jistiny z cenných papírů zakoupených v rámci APP. Současná signalizace již stanoví sled těchto dvou nástrojů měnové politiky. Konkrétně reinvestice budou pokračovat i v období po datu, kdy ECB začne zvyšovat své klíčové úrokové sazby.

Při přijímání rozhodnutí v oblasti měnové politiky musí být pečlivě analyzovány jak vnitrostátní, tak mezinárodní ekonomické a finanční údaje. Měnová politika by měla záviset i nadále na údajích a měla by se řídit inflačním výhledem eurozóny. V tuto chvíli je „normalizace politiky“ předčasná. Nejistoty související s geopolitickými faktory, protekcionistickými tlaky a zranitelnostmi rozvíjejících se trhů v současnosti způsobují, že rizika ohrožující výhled směřují ve velké míře ke zhoršení a inflační tlaky zůstávají utlumené. V dlouhodobém horizontu bude potřebná výrazná měnová akomodace. Je proto důležité, aby byly všechny politické nástroje dostupné, aby bylo možné vhodně a přiměřeně reagovat, jestliže střednědobý inflační výhled nadále nebude v souladu s cílem ECB.

*13. Jak zajistíte transparentnost, pokud jde o provádění APP? Souhlasíte s tím, že by mohla být zvýšena transparentnost programu nákupu cenných papírů krytých aktiv (ABSPP) a třetího programu nákupu krytých dluhopisů (CBPP3)?*

Transparentnost je zásadní pro řádnou veřejnou správu, ale rovněž pro to, aby veřejnost rozuměla měnové politice ECB. Centrální banky zároveň musí dbát na to, aby informace, které poskytují, nesnižovaly účinnost jejich politik.

Není pochyb o tom, že nekonvenční měnové politiky, zejména APP, zvýšily poptávku po větší transparentnosti. ECB na tuto poptávku odpověděla kladně (např. tím, že od počátku zveřejňovala v týdenních a měsíčních intervalech informace o svých kapitálových investicích) a v uplynulých letech se transparentnost dále zvýšila podle mého rovněž díky zpětné vazbě od Evropského parlamentu.

Kromě toho je úroveň transparentnosti ECB vyšší než u některých jiných centrálních bank. Zveřejňuje (a každý týden aktualizuje) například velmi podrobné informace – tzv. mezinárodní identifikační čísla cenných papírů (ISIN) – týkající se jednotlivých dluhopisů, které Eurosystem vlastní v určitých portfoliích.

Při diskusi o dalších opatřeních ke zvýšení transparentnosti je velmi důležité zvažovat přínosy

zveřejňování podrobnějších informací a jeho dopad na účinnost měnové politiky ECB. Tento dopad se může lišit podle způsobu, jak jednotlivé segmenty finančních trhů fungují, a může proto vést k diferencovanému přístupu v souladu s programem nákupu.

*14. Jaké podmínky by musely být splněny, aby bylo možné zvýšit úrokové sazby bez rušivých dopadů na státní pokladny a trhy? Které z nich jsou v působnosti ECB a kde spatřujete odpovědnost členských států a účastníků trhu?*

ECB sdělila v signalizaci budoucí měnové politiky v oblasti základních úrokových sazeb a reinvestic, že její měnová politika bude i nadále akomodační. Cílem této signalizace budoucí měnové politiky je zajistit, aby účastníci trhu porozuměli případným změnám krátkodobých základních úrokových sazeb kontrolovaných ECB a aby tyto změny nevedly k negativním efektům. Signalizace poskytuje trhům jasnou reakční funkci ECB. Zajišťuje zejména, aby se zhoršující výhled odrazil v příznivějších úrokových sazbách, a tedy v lepších podmínkách financování.

V případě členských států jsou zdravé vnitrostátní fiskální politiky nejlepší pojistkou proti případnému nárůstu výpůjčních nákladů. Mnoho zemí eurozóny skutečně využilo období příznivých hospodářských a finančních podmínek k opětovnému vybudování pevných výchozích rozpočtových pozic, které poskytují prostor pro anticyklickou fiskální politiku. Rozhodující je, aby všechny členské státy prokázaly své odhodlání provádět udržitelné politiky v souladu s fiskálním rámcem EU. Mimoto musí prioritou zůstat dokončení HMU.

*15. Jak může podle vašeho názoru ECB přispět k hospodářskému růstu, ekologické transformaci a plné zaměstnanosti a zároveň plně respektovat svůj prvořadý cíl, kterým je udržovat cenovou stabilitu? Jak byste hodnotila změnu mandátu ECB tak, aby byl více v souladu s kritérii FED? Je podle Vás možné přijmout dodatečná opatření měnové politiky, která by zlepšila pozitivní dopady měnové politiky na reálnou ekonomiku? Jakou roli hrají z hlediska účinnosti měnových politik strukturální reformy v členských státech a naopak?*

Mandát ECB je zakotven v čl. 127 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie. Podle tohoto ustanovení je prvořadým cílem ECB a jednotné měnové politiky udržovat cenovou stabilitu. Aniž je dotčen tento prvořadý cíl, podporuje ECB hospodářské politiky v Unii s cílem přispět ke splnění cílů Unie. Vzhledem k tomu, že mandát ECB je definován v primárním právu Unie, mohou jej změnit pouze členské státy prostřednictvím změny Smlouvy.

Strategie měnové politiky ECB jasně stanoví, že cenová stabilita musí být ve střednědobém hledisku zachována. Střednědobé zaměření umožňuje minimalizovat fluktuace v reálné ekonomické činnosti v případech, kdy by měnová politika musela hledat kompromis, například v reakci na prudké zvýšení cen ropy, které dočasně zvýší inflaci, přičemž zároveň klesá hospodářský růst. Rozdíly oproti mandátu FED jsou proto v praxi možná méně důležité.

Udržení stability cen ze střednědobého hlediska je rovněž klíčovou podmínkou pro vytvoření příznivého hospodářského prostředí a vysoké zaměstnanosti.

Z dlouhodobého hlediska však růst závisí na jiných faktorech, než je měnová politika, např. na produktivitě, a podporují její politiky, které podněcují inovaci a investice. Strukturální reformy v zemích eurozóny jsou důležité k posílení produktivity eurozóny a potenciálu růstu, snížení strukturální nezaměstnanosti a zvýšení odolnosti. Strukturální reformy tak mohou poskytnout měnové politice v budoucnosti účinné nástroje, zatímco současná vysoce akomodační měnová politika snižuje zátěž při zavádění podobných reforem.

S ohledem na ekologickou transformaci je diskuse o tom, zda, a pokud ano, jakým způsobem, mohou centrální banky a bankovní dohled přispět ke zmírnění změny klimatu, v počáteční fázi, ale měla by být považována za prioritu. ECB se již nyní do této diskuse zapojuje, například jako člen sítě NGFS (Network on Greening the Financial System). Navíc, pokud vím, se ECB zaměřuje na podporu účastníků trhu, zákonodárců a subjektů, které stanoví normy, při zjišťování rizik vyplývajících ze změny klimatu a poskytování jasných rámců pro změnu finančních toků a omezení těchto rizik.

*16. Jak hodnotíte negativní dopad politiky ECB na změnu klimatu? Co by se dalo změnit, aby se zajistilo, že měnová politika nebude podporovat firmy, které znečišťují životní prostředí?*

Hlavním cílem APP je snížit inflaci na úroveň, která bude v souladu s cílem ECB, jímž je cenová stabilita. Aby bylo možné poskytovat širokou škálu dluhopisů pro nákup, musí být kritéria způsobilosti programu APP široká. To podporuje účinnost programu a zároveň zabraňuje narušení konkrétních segmentů trhu.

Při provádění programu APP se ECB řídí zásadou tržní neutrality a nediskriminuje pozitivně ani negativně s cílem upřednostňovat či penalizovat určitá aktiva na základě environmentálních nebo jiných kritérií. V případě programu nákupu cenných papírů podnikového sektoru (CSPP) odrážel nákup dluhopisů vydaných nebankovními institucemi přiměřeně tržní hodnotu všech způsobilých dluhopisů podle odvětví hospodářské aktivity a ratingových skupin. Chápu, že upřednostňování nebo penalizace určitých aktiv na základě environmentálních kritérií nebylo dosud možné, protože nebyla stanovena objektivní kritéria. Iniciativy Evropské komise týkající se udržitelného financování zaměřené na vytvoření harmonizované definice ekologických aktiv, tzn. taxonomie, které podle mých informací ECB aktivně podporuje, však zlepšují transparentnost a usnadní objektivnější určení toho, co představuje ekologický finanční nástroj. Jakmile bude dosaženo dohody o takové taxonomii, bude muset ECB posoudit, zda a jakým způsobem ji může uplatňovat na svůj program APP.

Pokud jde o zelené dluhopisy, za současných okolností a tržních podmínek existují nejméně dva faktory, které omezují schopnost ECB nakupovat primárně takové dluhopisy v rámci jejího programu APP. Zaprvé, zelený segment stále představuje poměrně malou část všech finančních aktiv, navzdory tomu, že v posledních letech rychle rostl. Nákup velkého objemu těchto aktiv by proto mohlo vést k závažným narušením tohoto konkrétního segmentu trhu. Zadruhé, vymezení toho, co je zelené aktivum, je stále v počátcích, což komplikuje určení, která zelená aktiva by měla být zakoupena.

Navzdory existujícím omezením a neexistenci výslovného ekologického cíle v APP nakoupila ECB zelené dluhopisy v rámci CSPP i PSPP. Ačkoli je celkový objem zelených dluhopisů, které

ECB vlastní, poměrně malý, důkazy naznačují, že nákupy ECB přispěly k omezení výnosů zelených dluhopisů a podpořily vydávání těchto dluhopisů nefinančními institucemi.

*17. Jaký je váš názor na rizika spojená s programem nákupu cenných papírů podnikového sektoru (CSPP)? Domníváte se, že by mohlo dojít k narušení hospodářské soutěže v rámci vnitřního trhu? Jak mohou být podle vás možné rušivé účinky tohoto programu minimalizovány?*

V rámci CSPP Eurosystem nakupuje cenné papíry nebankovních institucí s cílem podpořit přenos jeho nákupů aktiv do reálné ekonomiky. CSPP je nedílnou součástí programu APP Eurosystemu, který významně přispěl k hospodářské expanzi eurozóny tím, že pomohl zajistit, aby míra inflace směřovala k cílové hodnotě.

Rizika vyplývající ze zhoršení úvěrové kvality způsobilých vydavatelů není možné z CSPP zcela vyloučit. Nicméně vysoká úroveň diverzifikace CSPP znamená, že ačkoli by čas od času mohlo dojít ke snížení ratingu nebo ztrátám jednotlivých jmen, jsou takové ztráty celkově již na základě návrhu omezené. Domnívám se navíc, že Eurosystem zavedl rozsáhlý rámec řízení rizik, který umožňuje důkladně monitorovat rizika spojená s programem CSPP. Rozvaha Eurosystemu je proto účinně chráněna, aniž by bylo ohroženo splnění politických cílů CSPP.

Při sledování svého prvořadého cíle, kterým je udržování měnové stability, má Eurosystem povinnost jednat v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství se svobodnou hospodářskou soutěží a upřednostňovat účinné přidělování zdrojů. Široká škála dluhopisů způsobilých pro program CSPP podporuje účinnost CSPP jakožto nástroje měnové politiky, přičemž jsou zachovány rovné podmínky pro všechny účastníky trhu bez přílišných narušení trhu. ECB dále zdůraznila, že veškeré případné rušivé dopady na hospodářskou soutěž v rámci jednotného trhu jsou dále zmírňovány prostřednictvím nákupů CSPP, které přiměřeně zohledňují nominální zůstatkovou hodnotu způsobilých dluhopisů.

Při provádění programu CSPP jsou toto podle mého názoru dobré argumenty pro pokračování tohoto přístupu, který umožňuje minimalizovat dopad na relativní ceny způsobilých dluhopisů a nežádoucí vedlejší účinky na fungování trhu.

*18. Myslíte si, že by program CSPP měl začleňovat Pařížskou dohodu a cíle udržitelného rozvoje? Domníváte se, že by ECB měla uvádět své nákupy aktiv do souladu s cíli udržitelného rozvoje OSN a Pařížskou dohodou o klimatu? Spatřujete prostor pro to, aby ECB začlenila přechod k nízkouhlíkovému hospodářství, které je klíčovým politickým cílem EU, jako sekundární cíl měnové politiky?*

Cíle udržitelného rozvoje pokrývají širokou škálu témat, jejichž cílem je zlepšení životních podmínek na celém světě. Je nutné, aby o dosažení těchto cílů usilovaly všechny země. Centrální banky však mohou v rámci svého mandátu řešit pouze omezenou část těchto cílů.

Vím, že v uplynulém roce se ECB připojila k síti NGFS a je rovněž členem skupiny odborníků Evropské komise na změnu klimatu. Je to důkazem toho, že ECB si je vědoma problému změny

klimatu a podporuje účastníky trhu a subjekty, které stanovují normy, při řešení rizik souvisejících s klimatem.

Pokud jde o program APP, Eurosystem zakoupil cenné papíry v hodnotě přibližně 2,5 bilionu EUR, z nichž většinu vydaly vlády. Podíl CSPP na celkových nákupech v rámci programu APP je ve srovnání s tím poměrně malý. Při několika příležitostech ECB uvedla, že nákupy se řídily zásadou tržní neutrality s cílem zabránit narušení trhu. Jak jsem však již uvedla, tím není vyloučeno, že ECB bude v budoucnu uplatňovat taxonomii zelených aktiv, kterou v současnosti připravuje Evropská komise.

ECB přitom již zakoupila některé „zelené dluhopisy“ v rámci PSPP a CSP a měla by je nadále nakupovat, pokud budou splňovat kritéria způsobilosti těchto programů.

Analýza ECB v jednom z jejích Ekonomických bulletinů ukázala, že CSPP nejen přispěl ke snížení výnosů „zelených dluhopisů“, ale také podpořil jejich vydávání nefinančními institucemi. Vzhledem k tomu, že sféra dluhopisů spojených s klimatem roste, ale stále je poměrně malá, omezení nákupů pouze na tyto dluhopisy by snížilo účinnost při dosahování cíle ECB. V tomto ohledu mohou hrát úlohu i zákonodárci tím, že budou rozvíjet sféru dluhopisů spojených s klimatem jako součást politických iniciativ, které by mohla Komise předložit v tomto funkčním období.

*19. Jakou roli by hrála ECB pod vaším vedením v síti Network for Greening the Financial System? Hodláte jednat na základě doporučení sítě NGFS uvedených v její první komplexní zprávě?*

Změna klimatu je jedním z nejnaléhavějších celosvětových problémů, kterým dnes společnost čelí. Domnívám se, že všechny veřejné i soukromé instituce by měly v rámci svých mandátů usilovat o vyřešení tohoto problému. MMF pod mým vedením začal zkoumat, jak by mohl přispět k řešení změny klimatu, například zjišťováním, jak by mohly fiskální politiky pomoci dosáhnout cílů Pařížské dohody.

Vítám skutečnost, že ECB spolupracuje s dalšími centrálními bankami a dohledem v globálním měřítku v rámci sítě NGFS (Network on Greening the Financial System). Centrální banky a obezřetnostní dohled mohou přispět k řešení problémů, které přináší změna klimatu, a činnost NGFS – jak prokazuje první zpráva – má zásadní význam pro pochopení toho, jak nejlépe postupovat. Domnívám se, že ECB by měla výrazně přispět k tomuto úsilí a vyčlenit pro tento proces významné prostředky. To znamená vzít vážně doporučení skupiny a jednat na jejich základě, kdykoli je to možné, aniž by byl ohrožen mandát ECB, kterým je cenová stabilita, a další cíle.

*20. Jak se stavíte ke krokům nezbytným k financování „evropského zeleného údělu“? Jaká je úloha veřejného sektoru?*

Změna klimatu je bezpochyby jednou z existenciálních hrozeb naší doby. Tento problém

vyžaduje spolupráci na evropské a mezinárodní úrovni, neboť žádná země jej nemůže sama vyřešit. Pro boj proti změně klimatu budou potřebné významné politické iniciativy, které budou podporovat jak politiky zmírňování dopadu změny klimatu, tak přizpůsobení se těmto změnám.

V tomto smyslu by stanovení opatření na snížení a zmírnění znamenalo – jak rovněž konstatoval MMF v květnu tohoto roku –, že jsou nezbytné další vládní výdaje nebo vyloučení jiných výdajů z veřejných investic. Na evropské úrovni byly učiněny první kroky prostřednictvím podpory z rozpočtu EU a Evropské investiční banky (EIB). Návrh Komise z května 2018 na další zvýšení podílu rozpočtu EU určeného na podporu politik v oblasti změny klimatu v dalším víceletém finančním rámci a žádost Evropského parlamentu o další navýšení jistě pomůže k dalšímu uvolnění finančních prostředků nezbytných pro uvedení klimatických cílů EU do praxe. Já osobně doufám, že „evropský zelený úděl“, který navrhla předsedkyně Komise oznámila v Evropském parlamentu, přinese zásadní obrat a modernizaci úlohy EU při financování udržitelných projektů a přesměrování veřejných investic k nízkouhlíkovým řešením.

Kromě vyčlenění většího objemu veřejných financí pro investice v oblasti klimatu by bylo nutné, aby tvůrci politik zahájili nové iniciativy, které by přilákaly další soukromé investice. Je nesporné, že je potřebný značný soukromý kapitál na podporu ekonomické transformace, která je nezbytná pro přechod k ekologičtější ekonomice. Veřejné politiky by se proto měly rovněž zaměřit na získání soukromých zdrojů, podporu technologických inovací v oblasti nových energetických zdrojů a energetické účinnosti a řešení problémů souvisejících s internalizací vnějších environmentálních nákladů v rozhodnutích soukromého sektoru.

S ohledem na zásadní dopad, který může mít změna klimatu na naše společnosti, musí také centrální banky a obezřetnostní dohled brát tuto změnu v úvahu a reagovat na ni odpovídajícím způsobem. ECB je aktivním členem sítě NGFS a spolu s dalšími národními centrálními bankami Eurosystemu aktivně podporuje agendu udržitelného financování Evropské komise. Tato agenda by mohla v konečném důsledku vést k lepšímu stanovení ceny změny klimatu a rizik spojených s transformací a pomoci přesměrovat finanční toky k udržitelným investičním produktům. Jsem přesvědčena, že ECB bude pokračovat v této činnosti a v rámci svého mandátu nabídne vlastní příspěvek k dosažení cílů stanovených v Pařížské dohodě.

Měli bychom však rovněž být realisty. Nejvhodnější a nejlepší politická reakce a iniciativy primárně nespádají do působnosti politik centrálních bank. Ačkoli ECB v rámci svého mandátu přispívá k udržitelným cílům, je úkolem politických orgánů definovat vhodná regulační a fiskální opatření k řešení těchto výzev a rozhodovat o nich.

*21. Znemožnila byste, aby ECB v rámci programů nákupu aktiv kupovala ekologicky a sociálně závadné činnosti definované v rámci taxonomie EU?*

ECB v rámci svého mandátu podporuje různé iniciativy zaměřené na boj proti změně klimatu, a to jak na úrovni EU, tak na celosvětové úrovni. Zelená aktiva, ačkoli se rychle rozvíjejí, představují stále poměrně omezenou třídou aktiv a taxonomie toho, co za ně lze považovat, je stále v počátcích. ECB podporuje vypracování takové taxonomie, která, jakmile u ní bude dosaženo dohody, podle mne usnadní začlenění environmentálních hledisek do portfolií centrálních bank.



ECB již zakoupila některé „zelené dluhopisy“ v rámci PSPP a CSPP a bude v jejich nákupu pokračovat – pokud budou splňovat kritéria způsobilosti těchto programů – a tak bude nadále snižovat náklady na financování u společností s ekologickými projekty.

22. *Jaký názor máte na provádění nouzové pomoci v oblasti likvidity (ELA)?*

*Jak lze zlepšit proces rozhodování o poskytování této pomoci?*

Nouzová pomoc v oblasti likvidity (ELA) hrála klíčovou úlohu při udržování finanční stability během finanční krize tím, že řešila nedostatek likvidity jednotlivých solventních institucí.

V současné době spočívá odpovědnost za poskytování ELA ve značné míře na národní úrovni, a to na dotčených národních centrálních bankách. Zdá se, že tento přístup dosud fungoval spolehlivě. Nicméně s ohledem na pokrok dosažený při vytváření bankovní unie, pokračující finanční integraci a úlohu ECB jakožto orgánu příslušného pro dohled nad všemi (významnými) bankami v eurozóně, bychom si mohli představit, že stejně jako v případě měnové politiky by rozhodnutí o ELA mohla být přijímána centrálně, ale skutečné poskytnutí likvidity by bylo prováděno prostřednictvím národních centrálních bank. Tomuto aspektu se věnoval rovněž MMF v hodnotícím programu finančního sektoru eurozóny. Nakonec tuto otázku musí samozřejmě projednat Rada guvernérů.

23. *Jaká rizika představuje pro finanční stabilitu vývoj virtuálních měn, jako je bitcoin? Jakou úlohu by podle vás měla ECB plnit, pokud jde o virtuální měny? Co si myslíte o plánech Facebooku zavést novou digitální měnu libra? Jaký regulační rámec byste považovala za vhodný pro virtuální měny?*

Zatím se má za to, že stávající virtuální měny, jako je bitcoin, označované také jako kryptoměny, se měnové politiky a finanční stability nedotkly. Toto hodnocení je dáno malou velikostí trhů s kryptoměnami ve srovnání s finančním systémem a jejich omezenou propojeností s regulovaným finančním odvětvím a hospodářstvím. V relativních číslech dosahuje v současnosti celková tržní kapitalizace kryptoměn celosvětově přibližně 7 % tržní kapitalizace tzv. „FAANG“ (Facebook, Apple, Amazon, Netflix a Google), nebo 2 % HDP eurozóny a 3 % / 2 % M1 / M3. To se může změnit, neboť trh se stále vyvíjí a rovněž kryptoměny se vyvíjejí. ECB a centrální banky obecně by měly bezpochyby úzce sledovat a posuzovat vývoj a přispívat k pokračující mezinárodní činnosti směřující k nalezení politických reakcí.

Vznikající projekty stablecoinů, jejichž příkladem je iniciativa Facebooku nazvaná libra, jsou pokusem soukromého sektoru zlepšit stávající finanční služby a mohou být přínosem, pokud jde o efektivitu přeshraničních plateb a finanční začlenění. Tyto projekty, a zejména technologie blockchain a technologie distribuované účetní knihy, na kterých jsou založeny, mohou být pro uživatele praktické a přinést nové možnosti z hlediska efektivity a bezpečnosti, zejména v zemích, kde v současnosti není dostatek služeb tržních infrastruktur. Ačkoli kryptoměny, například stablecoiny, a technologie blockchain, na které jsou založeny, mohou poskytovat nové

možnosti, zejména v oblasti přeshraničních plateb, musíme pamatovat na to, že jejich široké použití by mohlo rovněž ohrozit měnovou politiku, finanční stabilitu a hladké fungování globálního platebního systému a důvěru veřejnosti v něj. Se zájmem očekávám závěrečnou zprávu pracovní skupiny ministrů finanční a guvernérů zemí G7 pro stablecoin, jejímž členem je rovněž MMF. V koordinaci se skupinou G20, Radou pro finanční stabilitu a dalšími relevantními subjekty, které stanovují normy, provede tato skupina analýzu přínosů a rizik stablecoinů.

Pokud jde o regulační rámec, je zřejmé, že je třeba zajistit, aby tyto činnosti neohrožovaly finanční stabilitu, a zároveň umožňovaly finanční inovace. Ze zkušeností se současnou regulací vyplývá, že pokud je činnost ve své podstatě stejná a riziko je také stejné, měla by být i regulace stejná. To by rovněž snížilo riziko regulatorní arbitráže, kdy inovace nevede k vzniku služeb nového typu, ale pouze se snaží obcházet regulaci. Pokud jde o regulační přístup ke komplexním iniciativám zavádění stablecoinů, je důležité nezaměřovat se jen na jednotlivé složky, ale posuzovat celou situaci, kterou bychom mohli nazvat „ekosystémem“.

*24. Jak hodnotíte interakce mezi platebními systémy a měnovou politikou? Jaká by měla být úloha ECB jakožto emisní centrální banky v souvislosti s ústředními protistranami a clearingovými centry?*

Dobře fungující platební systémy jsou důležité pro stabilitu a účinnost finančního odvětví a ekonomiky jako celku a rovněž pro měnovou politiku, která je rozhodujícím způsobem závislá na hladkém vypořádání velkoobjemových platebních toků v reálném čase. Proto centrální banky ve světě provádějí dohled nad platebními systémy, aby zajistily bezpečnost a účinnost platebních systémů, a proto je jednou ze základních úloh Eurosystemu prosazovat plynulé fungování platebních systémů.

Emisní centrální banky, jako je ECB pro euro, usilují rovněž o bezpečnost a účinnost ústředních protistran. Problémy s likviditou ústředních protistran by mohly ovlivnit plynulé fungování velkoobjemových platebních systémů a repo trhů, což může představovat vážná rizika pro provádění měnové politiky. Centrální banky mohou být navíc požádány, aby poskytly nouzový úvěr ústředním protistranám nebo členům clearingového systému ústředních protistran, které mohou být úvěrovými institucemi, a tudíž protistranami operací měnové politiky. To by mohlo mít vliv rovněž na dosahování cílů v oblasti měnové politiky. Tyto obavy v posledních letech významně vzrostly v souvislosti s dramatickým nárůstem rozsahu, systémového významu a přeshraniční povahy ústředních protistran a mají své opodstatnění rovněž v souvislosti s plánovaným odchodem Spojeného království z EU.

Vzhledem k výše uvedenému se instituce EU zabývají reformou regulačního rámce ústředních protistran (EMIR2) s cílem posílit rámec uznávání ústředních protistran ze třetích zemí a rámec dohledu nad ústředními protistranami EU. ECB je v rámci svého mandátu připravena přispět k provádění revidovaného regulačního rámce, a to i prostřednictvím konzultací a spolupráce s emisními centrálními bankami, které tento rámec stanoví. Řízení rizik, jež pro základní úlohy ECB představují ústřední protistrany, by rozhodně mělo zůstat zásadní prioritou, přičemž by mohlo zahrnovat opětovné řešení otázky budoucího zapojení centrálních bank.

*25. Jaká rizika představuje pro finanční stabilitu brexit a jak by se ECB měla na tato rizika připravit?*

Ačkoli by byl řádný postup pro EU i pro Spojené království výhodnější, stále existuje možnost, že Spojené království odejde dne 1. listopadu bez dohody. Jsem si jistá, že orgány EU, včetně ECB, jsou na tento scénář připraveny. MMF ve své nejnovější zprávě o globální finanční stabilitě z března 2019 zdůraznil, že orgány přijaly důležitá opatření, aby zajistily trhy a že byla snížena rizika.

Konkrétně v oblasti centrálního clearingů byla rizika neřízeného brexitu zmírněna pomocí dočasných rozhodnutí o rovnocennosti, které pro ústřední protistrany ze Spojeného království vydaly orgány EU. Orgány EU přijaly podobné dočasné rozhodnutí o rovnocennosti také pro centrální depozitáře cenných papírů Spojeného království. Stejně tak orgány Spojeného království zavedly režim dočasných povolení, který podnikům spadajícím do evropského hospodářského prostoru umožní nadále provozovat svoji činnost tak jako dříve, až po dobu tří let po vystoupení Spojeného království.

Bank of England a ECB navíc aktivovaly dohodu o měnovém swapu. To umožní, aby Bank of England každý týden poskytovala bankám Spojeného království likviditu v eurech. Eurosystem naznačil, že je na základě téže dohody připravený poskytovat v případě potřeby bankám v eurozóně libru šterlinků.

I přesto, že orgány vyvinuly značné úsilí, aby se připravily, mohla by se v případě brexitu bez dohody realizovat málo pravděpodobná rizika, která by se mohla vzájemně ovlivňovat s dalšími existujícími riziky. Nepříznivý scénář tohoto charakteru, pokud by k němu došlo, by se zřejmě uskutečnil náhle a mohl by vést ke značné volatilitě finančního trhu a nárůstu rizikových přírůstků. To by mohlo mít vliv na finanční podmínky eurozóny. Brexit bez dohody by v širším slova smyslu mohl vést k vyšším makroekonomickým rizikům, pokud by se vzájemně ovlivňoval s dalšími globálními otřesy, jako je eskalující obchodní napětí. Dopad takového průběhu by se mohl koncentrovat na určité země s významnými vazbami se Spojeným královstvím a mohla by ho zesílit jakákoli nepřipravenost aktérů ve finančním odvětví a určitých klíčových odvětvích reálné ekonomiky. V této souvislosti je třeba poznamenat, že ECB opakovaně zdůrazňovala, že banky by měly plánovat všechny eventuelní možnosti, včetně odchodu bez dohody, který povede k tvrdému brexitu bez přechodného režimu. Je třeba, aby banky byly provozně připravené a pamatovaly na to, že neexistuje žádná záruka přechodného období.

Jsem přesvědčena, že opatření, která byla dosud přijata, omezila dopad, jenž by odchod Spojeného království z EU mohl mít na přístup k finančním službám v eurozóně. Soukromé odvětví uskutečnilo v některých oblastech pokrok ke snížení rizik v souvislosti s brexitem. Přesto je potřeba, aby finanční a nefinanční podniky využily zbývající čas do 1. listopadu k tomu, aby se nadále připravovaly na všechny možné scénáře. Evropské orgány, včetně ECB, by měly až do 1. listopadu nadále úzce sledovat veškeré dění a v případě potřeby přijmout opatření.

26. Jak vidíte úlohu ECB v kontextu možného zpomalení ekonomického růstu v nadcházejících čtvrtletích?

Hospodářství eurozóny čelí potížím celosvětového rozměru a to se odráží i na vyhlídkách růstu. Intenzita růstu eurozóny se zpomalila a bilance rizik vůči perspektivě růstu se naklání k záporu. Inflace zůstává utlumená. V tomto prostředí je nevyhnutelné, aby se měnová politika nadále řídila inflačním výhledem.

ECB se jasně vyjádřila, že v dlouhodobém horizontu je zapotřebí vysoce akomodační nastavení měnové politiky, neboť míry inflace, jak realizované, tak předpokládané, se neustále pohybují pod zamýšleným cílem. Rada guvernérů následně naznačila, že je připravena upravit nastavení politiky tak, aby zajistila, že inflace bude trvalým způsobem směřovat k cílové hodnotě, jestliže střednědobý inflační výhled nebude ani nadále dosahovat cíle ECB. Toto stanovisko plně podporuji. ECB má k dispozici široký soubor nástrojů a musí být v případě potřeby připravena jednat v zájmu plnění svého mandátu, kterým je udržování cenové stability.

27. Domníváte se, že v případě, že by došlo k dalšímu výraznému poklesu, ECB již nebude mít potřebné nástroje? Mohla by ECB navrhnout nové nekonvenční nástroje měnové politiky? Domníváte se, že se můžeme vrátit ke konvenční měnové politice, aniž bychom ohrozili růst a inflační cíle, nebo se domníváte, že je zapotřebí nový soubor politik?

ECB má komplexní soubor nástrojů a je schopna flexibilně reagovat na nepředvídatelné události, které ovlivňují vyhlídky cenové stability. Hospodářství eurozóny získalo díky nestandardním opatřením ECB v oblasti měnové politiky značnou podporu. Tato opatření se tak osvědčila jako účinná a lze je podle potřeby rozšířit a upravit.

ECB je v zájmu cenové stability výhledově schopná doplnit konvenční měnovou politiku o další nestandardní opatření. Bude třeba, aby přesný soubor použitých nástrojů byl odvislý od povahy otřesů majících vliv jak na inflační výhled, tak na podmínky finančního trhu.

28. Zpomalení globální ekonomiky tlačí na uvolnění měnové politiky.

*Kvantitativní uvolňování může být užitečným nástrojem, ale existuje jen malý manévrovací prostor. Některé národní centrální banky, jako např. Bundesbanka, by kvůli omezenému rámci daného programu měly v souladu s pravidly účasti v programu potíže s nákupem dluhopisů. Domníváte se, že upuštění od pravidla klíče pro upisování základního kapitálu by v tomto ohledu mohlo pomoci?*

Co se týká budoucích kroků měnové politiky, ze signalizace budoucí měnové politiky ECB jasně vyplývá, že měnová politika bude záviset na inflačním výhledu. Míra akomodace bude v této souvislosti dána tím, co je třeba k zajištění toho, aby inflace směřovala k úrovním mírně pod úrovní 2 % ve střednědobém horizontu.

ECB v minulosti prokázala, že nemá nedostatek nástrojů. APP je účinný nástroj ke zmírnění

rizika přetrvávajícího období deflačního tlaku a signalizace budoucího nastavení měnové politiky ECB úspěšně ujistila trhy o záměrech ECB držet úrokové sazby na současných nebo nižších úrovních, podle toho, co bude třeba na základě vývoje inflačního výhledu. Všechny kroky jsou omezené mandátem Eurosystemu v oblasti měnové politiky, který bude řídit i možnosti potenciálního opětovného nákupu čistých aktiv.

Opatření ECB by měla být přiměřená, aby naplňovala mandát ECB a bylo dosaženo jejích cílů. Evropský soudní dvůr (ESD) nedávno potvrdil flexibilitu nástrojů zakotvených v mandátu ECB. To znamená široký prostor pro uvážení v rámci úpravy nástrojů k zajištění toho, aby se inflace pohybovala na úrovních, které jsou v souladu s cenovou stabilitou.

*29. Jaký je váš názor na teorii, podle níž by centrální banky mohly poskytovat peněžní prostředky v neomezeném rozsahu, aby se tak financoval růst?*

Za současných okolností by ECB měla poskytovat, a ve skutečnosti poskytuje, široký stupeň akomodace měnové politiky na podporu expanze a přibližování míry inflace vytčené míře mírně pod úrovní 2 %. Toto posouzení je však podmíněné současnými ekonomickými podmínkami a neznamená, že ECB by měla všeobecně poskytovat neomezené finanční prostředky k financování růstu.

Naopak, to by šlo proti myšlence nezávislosti centrální banky a nebylo by v souladu s mandátem ECB udržovat cenovou stabilitu.

*30. Jak vidíte rozdíl mezi měnovou a fiskální politikou a úlohu centrální banky v této souvislosti?*

Měnová politika je obecně řečeno stabilizační nástroj, jehož cílem je vyrovnávat krátkodobé cyklické výkyvy v hospodářském a inflačním výhledu. Je založená převážně na údajích. Na rozdíl od fiskální politiky nemůže ovlivnit dlouhodobější potenciál hospodářství. Naproti tomu fiskální politika, i když je rovněž užitečným nástrojem stabilizace, vyžaduje zpravidla více času na provedení, než se projeví v reálné ekonomice. Může však mít, zejména prostřednictvím veřejných investic, transformační vliv na hospodářství.

Institucionální struktura HMU uznává, že měnová a fiskální politika sledují odlišné cíle a uskutečňují je různí tvůrci politik v rámci svých příslušných mandátů. Zatímco hlavním cílem opatření ECB v oblasti měnové politiky je zajistit cenovou stabilitu, fiskální cíle, včetně zajištění udržitelnosti veřejného dluhu, jsou zodpovědností vlád členských států, jak je rovněž uznáno ve fiskálním rámci EU.

*31. Jak hodnotíte současný rámec pro správu hospodářských záležitostí, jeho provádění a prosazování? Jaký druh reform tohoto rámce považujete za nezbytný? Domníváte se, že současný rámec podporuje procyklické fiskální politiky? Stanovuje správné stimuly pro veřejné*

*investice? Co by bylo zapotřebí pro prohloubení HMU?*

Cílem společného rámce pro správu hospodářských záležitostí a fiskálního řízení je zajistit, aby vnitrostátní fiskální a strukturální politiky přispívaly k bezproblémovému fungování HMU. Soulad s fiskálními pravidly je nezbytný k zajištění udržitelných veřejných financí na úrovni členských států, které jsou předpokladem pro bezproblémové fungování HMU. Kromě toho by dodržování Paktu stability a růstu mělo podporovat vytvoření fiskálního prostoru v hospodářsky příznivém období, který je možné poté použít k zabezpečení stabilizace v nepříznivém období. Provádění doporučení pro jednotlivé země a dodržování postupu při makroekonomické nerovnováze je důležité pro větší růst, zamezení a nápravu nerovnováh a odolnost členských států a eurozóny jako celku.

Přesto jsem přesvědčená, že evropský fiskální rámec je možné zlepšit, a sice z hlediska jeho koncepce a provádění. V konečném důsledku by cílem změn mělo být zvýšení zodpovědnosti jednotlivých členských států a současně předvídatelnost rámce v čase a v jednotlivých zemích.

V minulosti byla v eurozóně tendence mít procyklické fiskální politiky v hospodářsky příznivém i nepříznivém období. Cílem reformy fiskálních pravidel by proto mělo být posílení stimulů na vytvoření fiskálních rezerv v příznivém období, aby byl v době recese k dispozici fiskální prostor pro makroekonomickou stabilizaci. Kromě toho by revidovaný rámec měl být dostatečně jednoduchý, aby byl transparentní, důvěryhodný a vykonatelný. V této souvislosti by cestou k reformám mohlo být výraznější zaměření na pravidla založená na výdajích v souvislosti s dluhovou kotvou. Uskutečňování zdravých veřejných financí a zamezení procyklickým fiskálním politikám v příznivém období může poskytnout rozpočtový prostor pro ochranu veřejných financí v nepříznivém období. Přípravovaná revize balíku dvou a šesti legislativních aktů bude příležitostí k posouzení účinnosti současného fiskálního rámce a k diskusi o možnostech reformy.

Samotný vylepšený fiskální rámec ovšem není k zajištění bezproblémového fungování HMU dostatečný. Důležitým prvkem programu reformy HMU je centrální fiskální kapacita pro makroekonomickou stabilizaci eurozóny. Tento nástroj by měl být schopný poskytovat včasnou a přiměřenou podporu v případě hospodářských otřesů, což je z pohledu centrální banky obzvláště nezbytné v době rozsáhlé a hluboké recese. Společně s účinnější koordinací vnitrostátních fiskálních politik by tato centrální fiskální kapacita mohla přispět k řízení záměrů fiskální politiky celé eurozóny a zajistit přiměřenější makroekonomický soubor politik.

Pokud jde o strukturální reformy, mohl by navzdory určitým krokům na posílení rámce stále lépe usnadňovat provádění důležitých politických opatření na vnitrostátní úrovni. Ke zvýšení růstového potenciálu jsou nezbytné hospodářské reformy, které zlepšují konkurenceschopnost a podporují investice, například podporu digitalizace a podnikání. Na podporu těchto reforem je možné za správným směrem považovat plánovaný rozpočtový nástroj pro konvergenci a konkurenceschopnost v eurozóně.

*32. Domníváte se, že eurozóna potřebuje evropské bezpečné aktivum nejen za účelem pomoci při stabilizaci finančních trhů a umožnění bankám snížit svoji expozici vůči veřejnému dluhu, ale rovněž jako způsob usnadnění správného převedení měnové politiky? Jak toho lze dosáhnout?*

Aktiva s velmi nízkým rizikem, často označovaná jako bezpečná aktiva, jsou důležitá pro fungování finančního systému a účinnost bankovního zprostředkování.

V případě, že bude dobře navrženo, bylo by společné státní bezpečné aktivum prospěšné, neboť by mohlo přispět k finanční stabilitě a finanční integraci. Bezpečné aktivum, které není citlivé na idiosynkratické riziko státního dluhu a je cenné v době krize, by mohlo pomoci zmírnit negativní propojení mezi státními a domácími bankami - jako i uchylování se k bezpečným formám investic - což bylo možné pozorovat v době poslední krize. Společné státní bezpečné aktivum v dostatečném objemu by rovněž usnadnilo účinné přidělování kapitálu v rámci měnové unie a zjednodušilo finanční integraci.

Společné státní bezpečné aktivum by dále mohlo přispívat k účinnějšímu provádění měnové politiky. Takové aktivum by zabránilo fragmentaci, a tím by přispělo k bezproblémovému převedení jednotné měnové politiky. Společné státní bezpečné aktivum by rovněž nepřímo přispělo k posílení mezinárodní úlohy eura.

Navzdory všem jeho možným výhodám je však třeba uznat, že tím, že má společné bezpečné aktivum důsledky pro riziko státního dluhu a fiskální stimuly, je ve své podstatě politicky citlivým tématem. Společné bezpečné aktivum není nezbytně nutné ani k vykonávání dalších důležitých kroků k prohloubení HMU.

*33. Jaký máte názor na probíhající diskusi o setrvalě vysokých mírách veřejného a soukromého dluhu v eurozóně? Jak nahlížíte na možnost vzniku ministerstva financí eurozóny, o níž uvažuje Evropská komise, které by mělo přístup na finanční trhy v zastoupení svých členů a mohlo by financovat část jejich běžných potřeb v oblasti refinancování?*

Eurozóna v minulých letech zaznamenala značný pokles veřejné a soukromé zadluženosti na souhrnném základě. K tomu přispěly příznivé hospodářské a finanční podmínky, ale v některých případech rovněž obezřetnostní fiskální politika a pokrok v reformách, který zvýšil potenciální růst. Přesto mezi zeměmi přetrvávají významné rozdíly a zranitelná místa.

Pokud jde o číselné údaje, poměr veřejného dluhu k HDP eurozóny klesl ze své nejvyšší úrovně 94,4 % v roce 2014 na přibližně 87 % HDP v roce 2018. Ačkoli je tato úroveň v porovnání s USA nebo Japonskem poměrně nízká, za tímto celkovým obrazem se skrývají značné rozdíly mezi jednotlivými zeměmi, přičemž několik členských států zaznamenalo minulý rok dluhový poměr na úrovni 100 % HDP nebo vyšší. Snížení míry zadluženosti z takto vysokých úrovní v souladu s evropským fiskálním rámcem by mělo být politickou prioritou nejen proto, že vysoká zadluženost má negativní vliv na dlouhodobý růst a představuje zátěž pro budoucí generace, ale také proto, že ponechává malý prostor pro zmírnění poklesu.

Pokud jde o soukromý dluh, velikost a povaha snižování pákového efektu byly mezi jednotlivými zeměmi heterogenní. Ačkoli poměr soukromého dluhu k HDP eurozóny klesl ze své nejvyšší úrovně

147 % v roce 2015 na přibližně 137 % HDP v prvním čtvrtletí roku 2019, některé země (jako například Lucembursko, Kypr nebo Irsko) nadále zaznamenávají vysoké úrovně dluhu.

V některých zemích se ekonomické struktury a institucionální opatření zatím nezdaří být pro řešení zbývajících převisů dluhu dostatečně efektivní, což negativně ovlivňuje potenciální růst a odolnost hospodářství. To zdůrazňuje význam politik, které mohou usnadnit kontrolované snižování pákového efektu v soukromém odvětví, zejména odstraněním zbývajících překážek v právním rámci a kapacitních omezení na soudech, a rovněž poskytnutím pobídek pro banky k přijetí rozhodných kroků za účelem řešení špatných aktiv.

Vytvoření ministerstva eurozóny je jistě důležitým aspektem dlouhodobějšího programu reformy HMU. V diskusi o reformě bylo pro takové ministerstvo předloženo několik úkolů, včetně fiskálního a hospodářského dohledu, krizového řízení a zodpovědnosti za centrální fiskální kapacitu pro makroekonomickou stabilizaci, kterou eurozóna stále postrádá.

Ačkoli jde v podstatě o politické otázky, domnívám se, že je nezbytné, aby se institucionální struktura eurozóny více posunula ke společnému rozhodování a lepší koordinaci hospodářských a fiskálních politik. Ministerstvo financí eurozóny by tak samozřejmě spíše doplňovalo, než nahrazovalo vnitrostátní tvorbu politik.

*34. Jaký máte názor na kritiku, že rámec ECB pro kolaterál není dostatečně stupňovitý a příliš se spoléhá na vnější úvěrové ratingové agentury?*

Eurosystém má zákonnou povinnost uskutečňovat své úvěrové operace jen za přiměřený kolaterál. Eurosystém na tomto základě vytvořil podrobný rámec rizikového řízení, který obsahuje rámec pro kolaterál a rovněž rámec pro hodnocení úvěrového rizika. Eurosystém na základě rámce pro kolaterál akceptuje jako kolaterál širokou škálu nástrojů, které slouží ke zmírňování finančních rizik, jimž je Eurosystém vystaven. Srážky, jakožto další opatření pro kontrolu rizik, se liší v mnoha ohledech, včetně druhu aktiv, jejich úvěrové kvality, splatnosti, prodejnosti a kupónové struktury. Kromě toho existují dodatečné srážky, které řeší konkrétnější rizika. Rámec pro kolaterál je proto už celkem podrobný.

Domnívám se, že Eurosystém se nespolehá výlučně na úvěrové ratingové agentury, ale rovněž na interní systémy národních centrálních bank pro hodnocení úvěrového rizika a na interní systémy protistran na bázi ratingů. Eurosystém nedávno rovněž rozhodl o postupném ukončení používání ratingových nástrojů, čímž dojde ke snížení počtu akceptovaných externích ratingových zdrojů. Obecněji řečeno, ECB opakovaně vyjádřila svůj závazek ohledně zásady navrhované Radou pro finanční stabilitu, který spočívá v tom, že centrální banky by měly snížit své mechanické spoléhání se na externí ratingy, využívání nástrojů, jako je každoroční sledování výkonnosti a probíhající hloubková hodnocení pro akceptované ratingové agentury. Eurosystém rovněž zavedl přísnější požadavky na zveřejňování některých ratingů, které uživatelům ratingů umožňují získat hlubší porozumění a utvářet si na příslušné ratingy vlastní názor.

*35. Jak hodnotíte současný vývoj směnného kurzu USD/EUR? Měla by se ECB znepokojovat v souvislosti s rizikem potenciální měnové války s USA? Měla by ECB zvážit přijetí explicitnější komunikační politiky v oblasti politiky směnného kurzu eura? Jaký je váš názor na postoj, který nedávno vyjádřil prezident Trump, k měnové politice ECB a jejímu vlivu na obchod mezi EU*



*a USA? Do jaké míry by měly obchodní aspekty hrát úlohu při uskutečňování měnové politiky?*

Směnný kurz nepředstavuje pro ECB politický cíl, a proto by pro mne jako kandidátku na funkci prezidentky ECB nebylo vhodné vyjadřovat se k úrovni směnného kurzu eura nebo k poslednímu souvisejícímu vývoji.

Obecně řečeno, z hlediska měnové politiky je samozřejmě důležité sledovat vývoj směnných kurzů, pokud jde o jejich možné důsledky pro inflační výhled. Podobně vývoj světového obchodu je záležitostí centrální banky, neboť určuje zahraniční poptávku po zboží a službách eurozóny, a tím ovlivňuje hospodářský výhled eurozóny a v konečném důsledku i inflační výhled.

Pokud jde o rizika „měnových válek“, souhlasím s mezinárodním společenstvím, které se výrazně shoduje na tom, aby se upustilo od konkurenční devalvace a aby nebylo cíleno na směnné kurzy pro účely hospodářské soutěže. Guvernéři zemí G7 a G20 tuto shodu opakovaně potvrdili. Opatření ECB v oblasti měnové politiky jsou a měla by zůstat zaměřena výhradně na zajištění další trvalé konvergence míry inflace na úrovni mírně pod úrovní 2 % ve střednědobém horizontu.

*36. Jak hodnotíte úspěchy G20? Jak hodnotíte současnou úroveň koordinace mezi hlavními centrálními bankami?*

Skupina G20 byla po globální finanční krizi velmi důležitá, neboť stabilizovala globální finanční trhy a poskytla koordinovaná fiskální a měnová politická opatření. V tomto smyslu byla skupina G20 úspěšná, neboť zabránila celosvětové hospodářské depresi. Jako francouzská ministryně financí jsem se zúčastnila mnoha diskusí ve skupině G20. Když se Francie v roce 2011 ujala předsednictví skupiny G20, působila jsem jako předsedkyně zasedání ministrů financí a guvernérů centrálních bank zemí skupiny G20 a zahájila jsem rozsáhlý pracovní program pro reformu mezinárodního měnového systému. Rovněž uskupení vedoucích představitelů skupiny G20, v němž jsem měla tu čest působit jako bývalá generální ředitelka MMF, se ukázalo být pro koordinaci globálních řešení v době hospodářské a geopolitické nejistoty účinné.

To znamená, že dnešní výzvy stále potřebují silnou a rozhodnou G20. Dosud jsme náš program reformy finančního sektoru zcela nedokončili, globální hospodářský cyklus dozrává a mnohé centrální banky uplatňují záporné úrokové míry, zatímco veřejné finance v mnoha zemích jsou na tom hůř než před 10 lety. Navíc se objevují nové výzvy, jako například kryptoměny, finanční technologie a důsledky digitalizace, abych jmenovala alespoň některé. Je stále důležité, abychom na tyto výzvy našli globální řešení, přičemž skupina G20 je v současné době nejlepším mezinárodním uskupením pro diskuse o hospodářské spolupráci a koordinaci v době krize i mimo ni.

Centrální banky udržují s G20 kontakty a účastní se řady pracovních skupin G20 a dále spolupracují ve skupině G7. V rámci BIS existují navíc další fóra, která jsou stejně důležitá a jejichž členové nepatří ani do zemí skupiny G7 ani G20. Vzhledem k tomu, že většina centrálních bank jsou nezávislé banky, které se řídí vlastními příslušnými mandáty, je koordinace mezi nimi spíše vzácná. Nepřetržitá míra interakce je ale předpokladem pro

koordinovaná opatření, pokud jsou za určitých okolností považována za užitečná.

*37. Měla by ECB podniknout konkrétní kroky s cílem posílit euro jako mezinárodní měnu? Pokud ano, které? Jak je podle vás reálné, že by japonský jen (JPY) nebo jian renminbi (CNY) nahradily euro na pozici druhé nejvýznamnější mezinárodní měny? Pokud by se tak stalo, jaké by to mělo důsledky?*

Literatura naznačuje, že i když je mezinárodní význam měn primárně určen historickým vývojem a z velké části závisí na jejich vývoji, hraje roli také několik dalších faktorů, jako je velikost a stabilita domácího hospodářství, jeho úloha v mezinárodním obchodu a financích, jakož i geopolitická hlediska. Proto je důležité na těchto faktorech pracovat, aby se zajistilo, že euro bude i nadále své mezinárodní postavení zlepšovat.

Eurozóna má v tomto ohledu několik nástrojů, na nichž může stavět. Jak je doloženo v poslední zprávě ECB, podíl eura na světových devizových rezervách se v posledním roce zvýšil o 1,2% bodu a dosáhl 20,7%. Pozitivní nárůst byl zaznamenán také při pohledu na podíl emisí mezinárodních dluhopisů a mezinárodních vkladů, jakož i na podíl nesplacených částek mezinárodních úvěrů.

Vítám iniciativu Komise posílit mezinárodní úlohu eura, která byla zahájena v loňském roce. Domnívám se, že ECB má svou úlohu, kterou je podporovat hospodářskou a finanční stabilitu prostřednictvím svého mandátu udržovat cenovou stabilitu. To zase zvýhodňuje používání eura coby úložiště hodnot mimo vlastní hranice eurozóny. Obecněji řečeno, řádné hospodářské politiky jsou důležité k tomu, aby se měny staly atraktivnějšími v celosvětovém měřítku.

Mezinárodní úlohu eura by bylo možné dále podpořit hlubší a kompletnější hospodářskou a měnovou unií. Dokončení bankovní unie a rozvoj unie kapitálových trhů mohou pomoci posílit finanční trhy eurozóny, a tím zvýšit atraktivitu eura pro mezinárodní investory. Iniciativy ECB v oblasti tržní infrastruktury a plateb, které přispívají ke zvyšování účinnosti a integrace finančních trhů v eurozóně, mohou v této souvislosti přispět k posílení mezinárodní přitažlivosti eura.

*38. Co považujete za hlavní výzvy a příležitosti pro komunikaci centrálních bank v nadcházejícím období? Domníváte se, že by ECB měla udělat více, pokud jde o reakci na argumenty, které se staví proti euru?*

Komunikace se stala pro politiku centrální banky klíčovým nástrojem: je nezbytná pro účinnost měnové politiky při řízení očekávání; pomáhá rovněž budovat důvěryhodnost a zajistit zodpovědnost. Je rovněž nápomocná pro udržování veřejné důvěry v centrální banky a podporu jejich nezávislosti a zákonnosti.

Je povzbuzující pozorovat, že centrální banky na celém světě - včetně ECB - uskutečnily obrovský pokrok v tom, že se staly otevřenějšími a transparentnějšími a jsou rovněž komunikativnější nad rámec svého tradičního odborného publika. A právě zde spatřuji novou

hranici komunikace centrálních bank: a tou je široká veřejnost. Lidé musí centrálním bankám, které jim v konečném důsledku slouží, rozumět. To je klíč k obnovení důvěry.

Jsem přesvědčena o tom, že ECB může oblast komunikace posílit ještě víc, aby byla srozumitelnější a aby vysvětlila, proč jsou její opatření pro lidi a jejich životy důležitá. Bylo by rovněž užitečné vynaložit větší úsilí na vytvoření užšího kontaktu s těmi skupinami ve společnosti, které tradičně nebyly středobodem zájmu komunikace ECB, jako jsou mladí lidé nebo organizace občanské společnosti, a rovněž pozorněji naslouchat jejich obavám. Existuje velký potenciál v propojení ECB s tématy, o něž se lidé obzvláště zajímají, jako je nerovnost, digitální měna nebo změna klimatu, a v poskytování jasnějších odpovědí na to, jak ovlivňují ECB a jak může ECB v těchto oblastech přispět, ovšem v rámci možností vyplývajících z jejího mandátu.

Stejně tak by ECB mohla převzít proaktivnější úlohu při ukazování toho, jak euro, tedy měna, kterou používá 340 milionů občanů, a vlastní opatření ECB přispěla k blahobytu Evropanů a k prosperitě, bezpečnosti a soudržnosti v rámci EU. O tom svědčí bezprecedentní vysoká úroveň veřejné podpory eura - podle posledního průzkumu podporuje euro 76 % Evropanů. Jen velmi pomalu se obnovující důvěra v ECB ovšem ukazuje, že úsilí o trvalou a lepší komunikaci je zcela oprávněné.

*39. Měla by ECB podle vašeho osobního názoru nakupovat více dluhopisů EIB, aby pomohla financovat investice v souladu s primárními a sekundárními cíli ECB?*

Nadnárodní dluhopisy EU, mimo jiné včetně dluhopisů EIB, jsou důležité na podporu financování evropských investic. Eurosystem jako součást APP nakoupil velký objem nadnárodních dluhopisů EU, přičemž v současné době drží přibližně 230 miliard EUR.

Celková výše nadnárodních dluhopisů EU je ovšem příliš malá na to, aby se tyto dluhopisy staly primárním cílem nákupů Eurosystemu, a tudíž mohou představovat pouze část celkových nákupů nezbytných k dosažení cíle měnové politiky programu.

Tak jako další cenné papíry veřejného sektoru, podléhají dluhopisy vydané EIB omezením nákupu. Zejména článek 123 Smlouvy nedovoluje, aby Eurosystem nakupoval od EIB dluhopisy na primárním trhu. Tyto dluhopisy podléhají platným kritériím způsobilosti a konsolidovaný objem půjček musí být v souladu s omezením emisí a emitentů, které v roce 2016 vzrostly u nadnárodních dluhopisů EU z 33 % na 50 %.

*40. Domníváte se, že členské státy, které nejsou členy eurozóny, by měly splnit dodatečné podmínky, než se stanou novými členy eurozóny a tudíž i členy bankovní unie, jako je například účinná kontrola rizika praní peněz, prokázání srovnatelně stabilního trhu s nemovitostmi a účinná kontrola korupce?*

Řádná správa věcí veřejných a efektivní instituce nejsou nezbytné jen pro produktivitu a investice, ale také pro zajištění udržitelného růstu. V tomto ohledu se domnívám, že je

důležité, aby v rámci svých pravidelných posouzení pokroku, jehož dosáhly členské státy, které nejsou členy eurozóny, pokud jde o plnění svých povinností na cestě k HMU podle Maastrichtských kritérií, ECB a Komise věnovaly zvláštní pozornost kvalitě institucí a správě věcí veřejných a rovněž dohledu nad makroekonomickou nerovnováhou.

Poté, co bude vytvořena bankovní unie, tedy jakákoliv země, která přijme euro, vstoupí současně do bankovní unie. Z tohoto důvodu by členské státy, které jsou připraveny vstoupit do eurozóny, měly být samozřejmě rovněž připraveny zapojit se do jednotného mechanismu dohledu a jednotného mechanismu pro řešení krizí. V tomto smyslu považuji přístup, který byl v roce 2018 zaveden pro Bulharsko a v roce 2019 potvrzen v případě Chorvatska, za velmi pragmatický a rozumný, konkrétně tedy to, že tyto země navážou v rámci nařízení o jednotném mechanismu dohledu úzkou spolupráci v oblasti dohledu s ECB v tutéž dobu, kdy se přidají k mechanismu směnných kurzů II (ERM II). S tím souvisí rovněž komplexní hodnocení bankovního odvětví obou zemí podobné tomu, které vypracovala ECB pro členské státy eurozóny. Rovněž vítám, že se předpokládá, že podobný přístup zaujmou členské státy, které si přejí připojit se v budoucnu k ERM II, v souladu se zásadou rovného zacházení, jak je uvedeno v prohlášeních Euroskupiny týkajících se směřování Bulharska a Chorvatska k účasti v ERM II.

Dále vítám, že bulharské a chorvatské orgány se zavázaly k přijetí řady opatření pro konkrétní země dříve, než vstoupí do ERM II. Tyto závazky se netýkají pouze bankovního dohledu, ale také makrobezpečnostních a strukturálních politik, zejména rámců pro boj proti praní peněz. Jak navrhuje strany ERM II, to by mělo dále zajistit, aby vnitrostátní politiky přístupujících zemí umožňovaly bezproblémovou účast v ERM II ještě před přijetím eura.

*41. Do jaké míry podle Vás ovlivňuje efekt přelévání v oblasti měnových politik, zejména ze Spojených států amerických, provádění měnové politiky v eurozóně?*

Efekt přelévání je důsledkem globalizace a měnová politika USA má podle všeho skutečně dopad zejména na finanční trhy eurozóny, a potenciálně tedy i na základní úkoly v působnosti ECB. ECB by proto měla světový vývoj měnových politik pečlivě sledovat, zvláště pokud může ovlivnit prognózy růstu a její úkol udržovat cenovou stabilitu. Nicméně i v kontextu úzce propojené globální ekonomiky je ECB schopná do určité míry chránit domácí podmínky financování před efektem přelévání pomocí politických opatření, jako je např. signalizace budoucí měnové politiky. Měnová politika ECB proto zůstává navzdory vedlejším účinkům zvenčí efektivní a dokáže zajistit domácí cenovou stabilitu.

*42. Jakou úlohu podle Vás budou mít v budoucnu hotovostní transakce v porovnání s transakcemi digitálními?*

Hotovostní platby jsou nejčastěji používanou platební metodou v prodejních místech eurozóny jak z hlediska počtu uskutečněných operací, tak z hlediska hodnoty. V dohledné době zřejmě zůstanou ve většině zemí eurozóny důležitou platební metodou. Rychlé rozšiřování bezkontaktních platebních karet a mobilních plateb, nárůst nákupů uskutečňovaných na internetu a rozvoj okamžitých plateb (na jejich základě se mohou objevit nová řešení pro maloobchodní platby) budou patrně mít citelný dopad na používání hotovosti k provádění

plateb. Je obtížné předpovědět, jak rychle budou hotovostní platby následně klesat, je však jasné, že k tomuto poklesu dojde.

Používání hotovosti k platebním účelům je však pouze jedním z důvodů poptávky po bankovkách. Asi 75 % eurobankovek, které jsou v oběhu, slouží v eurozóně i zahraničí jako uchovatel hodnoty. Poptávku po bankovkách ovlivňují i různé dodatečné faktory, jako jsou finanční krize a krize státního dluhu, geopoliticky nejistá situace, vývoj směnného kurzu a politická rozhodnutí. V uplynulých letech vykazoval oběh eurobankovek průměrný růst výrazně nad růstem HDP.

*43. Evropský parlament nedávno ECB vyzval, aby připravila harmonogram pro postupné stažení bankovek v hodnotě 500 EUR. Co si myslíte o omezení některých bankovek s vysokou nominální hodnotou? Je nutné podniknout další kroky?*

Letos na jaře přestaly všechny národní centrální banky v eurozóně vydávat bankovky v hodnotě 500 EUR. Vzhledem k mezinárodnímu významu eura a široké důvěře v eurobankovky, které jsou ve velké míře používány k uchovávání hodnoty a jsou používány v zahraničí, ECB jasně uvedla, že

bankovky v hodnotě 500 EUR zůstanou legálním platidlem stejně jako série prvních eurobankovek ve všech ostatních nominálních hodnotách. Na tomto základě může dojít k postupnému a organizovanému snižování oběhu bankovek v hodnotě 500 EUR. Tento postup je v souladu s dlouholetou praxí jiných centrálních bank, zejména Federálního rezervního systému v USA, který rovněž ponechává bankovkám amerického dolaru jejich zákonnou hodnotu. Pokud by byla zrušena zákonná nominální hodnota pětiseturových bankovek, mohlo by se to negativně odrazit na důvěře v euro a jeho bankovky, a tudíž bychom se měli tohoto kroku vyvarovat.

### **C. Finanční stabilita a dohled**

*44. Jak můžeme řešit velký objem úvěrů se selháním a rizika v rámci toku úvěrů se selháním? Jak se díváte na problém úvěrů se selháním v rozvahách středně velkých a malých úvěrových institucí? Jaká opatření by měla ECB / jednotný mechanismus dohledu přijmout, aby zajistila, aby všechny banky eurozóny, nejen největší instituce, zaopatřovaly špatné úvěry?*

Úvěry se selháním zatěžují ziskovost bank a brání tomu, aby mohl být kapitál využíván k poskytování nových, produktivnějších půjček, čímž omezují úvěrovou kapacitu bank, brání hospodářské činnosti, a pokud dosahují velkého objemu, mohou dokonce ohrozit finanční stabilitu. Evropské orgány již v rámci, který vymezil unijní zákonodárce, zahájily mnoho iniciativ k řešení velkého objemu úvěrů se selháním a k prevenci jejich hromadění.

Jednotný mechanismus dohledu, což je orgán bankovního dohledu nad eurozónou, zaujal již od svého vzniku v roce 2014 k řešení tohoto problému nesmlouvavý postoj. Nejprve vypracoval rozsáhlý přezkum kvality aktiv, v němž mimo jiné zhodnotil úroveň opravných položek

největších bank eurozóny vzhledem k nevýkonným expozicím. Na jeho základě vypracoval pokyny pro banky, v nichž nastínil opatření, postupy a osvědčené metody k úspěšnému řešení úvěrů se selháním a uvedl, že od bank s velkým objemem úvěrů se selháním očekává, že vypracují vlastní strategii k jejich zvládnutí a konkrétnější opatření v podobě dohledových očekávání, pokud jde o obezřetnostní tvorbu opravných položek pro nové úvěry se selháním a následně opravných položek pro nevýkonné expozice.

Toto úsilí již přineslo ovoce. Podle aktuálních údajů ECB dosáhl hrubý průměr úvěrů se selháním v bankách, které jsou pod přímým dohledem ECB, v prvním čtvrtletí 2019 3,67 % ve srovnání se

7,96 % v posledním čtvrtletí roku 2014. V absolutních číslech poklesly úvěry se selháním z 958 miliard EUR v poslední čtvrtině roku 2014 na 587 miliard EUR v první čtvrtině roku 2019.

Kromě toho byly novelizovány evropské právní předpisy a nyní zahrnují pravidla pro minimální krytí ztrát z úvěrů se selháním. Tato pravidla všem bankám, tj. i méně významným institucím, ukládají, aby měly k dispozici dostatečné prostředky ke krytí ztrát nevýkonných expozic z nových úvěrů.

Chápu a vítám, že ECB přijetím nových předpisů upravuje svá dohledová očekávání na krytí úvěrů se selháním, tak aby se více sjednotila a zjednodušila celková strategie.

Kromě toho jsou pokyny Evropského orgánu pro bankovníctví pro správu nevýkonných expozic a expozic s úlevou, na jejichž vypracování se podle mých informací podílela ECB, adresovány všem úvěrovým institucím (včetně středně velkých a malých institucí), kterým ukládají, aby zavedly adekvátní obezřetnostní nástroje a rámce pro účinnou správu svých nevýkonných expozic a pro jejich udržitelné snížení ve svých rozvahách. Tyto pokyny zohledňují v rámci uplatňování hlediska proporcionality a uvádějí konkrétní příklady.

*45. Jak hodnotíte vysokou úroveň aktiv úrovně 2 a 3 v rozvahách řady bank?*

*Jsou tato aktiva náležitě zohledněna v současném rámci dohledu?*

Regulační a účetní rámce zohledňují riziko nesprávného ocenění několika způsoby. Účetní standardy bankám ukládají, aby v určitých situacích, kdy zisky z oceňování pomocí modelů nejsou doloženy pozorovatelnými tržními daty, měly k dispozici rezervy. Podle regulačního rámce jsou požadovány další úpravy v oceňování, tak aby byly určeny obezřetné hodnoty, díky nimž bude dosaženo vhodné míry jistoty.

Na postupy oceňování se bankovní dohled ECB vlastně zaměřuje již od svého založení. Kromě toho byla podle mých informací obchodní rizika a oceňování aktiv určena jako priority pro rok 2019. Zahrnuje to i několik inspekcí na místě, které cílí na různé aspekty obchodních a tržních rizik.

*46. Jaký je váš názor na regulaci subjektů stínového bankovníctví? Existují podle vás mezery v regulaci a dohledu, které by měli zákonodárci v krátkodobém výhledu řešit? Měl by být jednotný mechanismus dohledu (SSM) pověřen dohledem nad stínovým bankovníctvím? Jaká úloha by měla SSM připadnout v souvislosti s finančními technologiemi?*

Reformy provedené po odeznění krize pomáhají snižovat rizika ve finančním systému ze všech směrů, včetně rizik hrozících od nebankovních institucí. Byly zpřísněny regulační požadavky, povinnosti ohledně hlášení údajů a dohled na unijní i světové úrovni. Reformy například zvýšily bezpečnost fondů peněžního trhu a sekuritizačních činností a zlepšily transparentnost trhů s deriváty a s financováním cenných papírů.

Nesmíme však ztrácet ostražitost. Musíme se snažit lépe pochopit a monitorovat rizika vyplývající z rychle rostoucího odvětví správy aktiv, jak zdůraznil i MMF v Hodnocení světové finanční stability. V EU jsou tyto činnosti regulovány a kontrolovány, ale přesto mohou umocnit šok v důsledku procykličnosti, nesouladu likvidity, pákového efektu nebo propojenosti. Tato rizika je třeba pečlivě sledovat a měli bychom posoudit, zda stávající regulační rámec tyto obavy dostatečně řeší z makrobezpečnostní a systémové perspektivy. Obecněji řečeno, nemáme soubor nástrojů v oblasti makrobezpečnostního dohledu pro nebankovní finanční prostředky. Tento nedostatek je třeba odstranit.

Pokud jde o mandáty k dohledu, domnívám se, že nejprve se musíme shodnout na tom, že na unijní úrovni potřebujeme silný rámec dohledu pro nebankovní finanční sektor. Integrovanější evropský dohled by pomohl zabránit potenciálnímu efektu přelévání s přeshraničním dosahem a podpořil by jak rovné podmínky, tak projekt unie kapitálových trhů. Jakmile bude panovat o prvním kroku shoda, mohou členské státy rozhodnout o tom, kdo bude vykonávat dohled.

Obecně se domnívám, že bychom měli postupovat důsledně – pokud má nějaký subjekt atributy banky a představuje stejná rizika jako banka, měl by být také kontrolován jako banka. Vztahuje se to na investiční firmy i společnostmi, které se zabývají finančními technologiemi – na stejná rizika by se měla uplatňovat tatáž pravidla.

Finanční technologie mohou finančnímu sektoru přinést mnoho výhod, mimo jiné nákladovou efektivnost, lepší produkty a služby a v konečném důsledku spokojenější zákazníky. Bankovní dohled ECB musí s inovacemi držet krok a měl by zajistit, aby samotné banky chápaly a zmírňovaly rizika plynoucí ze zavádění nových technologií a řešení.

Rovněž vítám, že se ECB angažuje na mezinárodních fórech, která mají zajistit stejné chápání a přístup k otázkám spojeným s finančními technologiemi.

*47. Jaký máte názor na kroky, které mají vést k dokončení bankovní unie s evropským systémem pojištění vkladů a fiskálním jištěním, a na nezbytné uplatňování stávajících právních předpisů týkajících se bankovní unie?*

Ustavení bankovní unie bylo důležitým krokem v procesu evropské integrace. Díky ní je

bankovní systém bezpečnější a spolehlivější a HMU celkově odolnější. Bankovní unie však nebyla dokončena, a proto je citlivá vůči otřesům.

Má-li být podpořeno dobré fungování a věrohodnost druhého pilíře bankovní unie, je nejprve naprosto nezbytné zavést společné jištění pro Jednotný fond pro řešení krizí. Společné jištění bude dalším účinným nástrojem k řešení bankovních krizí, neboť poskytováním podpory kapitálu a likvidity pomůže zajistit, aby byly krize bank řešeny bez systémových dopadů na další subjekty a bez zatížení daňových poplatníků, což představuje hlavní cíl pokrizových reforem. Vítám pokrok dosažený na červnovém eurosummitu, nicméně je naprosto nezbytné brzy dosáhnout dohody o uvedení mechanismu jištění do praxe. Kromě společného jištění by měla být přijata i adekvátní opatření k poskytování likvidity při řešení krize.

Dále bych chtěla uvést, že v architektuře bankovní unie chybí důležitý pilíř – evropský systém pojištění vkladů. Tento systém by pomohl dosáhnout rovnoměrnou důvěru vkladatelů v celé měnové unii, což by zvýšilo finanční stabilitu a usnadnilo finanční integraci. Kromě toho zóna jednotné měny staví na názoru, že penězům – a vklady jsou pro běžné občany nejdůležitějším zdrojem finančních prostředků – prospívá společná vysoká úroveň důvěry bez ohledu na to, kde jsou peníze v zóně s jednotnou měnou uloženy.

#### *48. Mohou podle Vás půjčky s pákovým efektem ohrozit finanční stabilitu?*

Půjčky s pákovým efektem – obecně definované jako půjčky/úvěry poskytované velmi zadluženým příjemcům – vzbuzují velkou pozornost orgánů USA a EU i mezinárodních orgánů.

V posledním desetiletí se trhy s těmito půjčkami výrazně rozrostly. Souběžně s tím se snížila kvalita poskytovaných úvěrů v důsledku většího zadlužení korporátních vypůjčovatelů a bezprecedentního rozvolnění úvěrových standardů. Například podle zveřejněných údajů ECB byly v EU v roce 2017 poskytnuty půjčky s pákovým efektem v hodnotě asi 300 miliard EUR. A v posledním čtvrtletí roku 2018 dokonce 18 bank zvýšilo svůj celkový objem expozice v odvětví s takovými půjčkami na 321 miliard EUR.

Celkově strukturální přechod sektoru nefinančních podniků na méně kvalitní dluhy vzbuzuje obavy, zda je postupováno obezřetně. Zaprvé podniky, které více využívají půjčky s pákovým efektem, obchodují s větším úvěrovým rozpětím a vykazují vyšší dluh a volatilitu cen akcií. Tato skutečnost může zvýšit volatilitu trhu v době recese, a tak rozšířit nebo posílit volatilitu na jiných trzích. Zadruhé je pravděpodobné, že během hospodářského útlumu sníží investice spíše podniky, které více využívají půjčky s pákovým efektem, než podniky, které tento produkt využívají méně často, což může recesi ještě zhoršit. Zatřetí pokud některé velké banky a nebankovní subjekty mají příliš velkou expozici vůči půjčkám s pákovým efektem, může se napětí na úrovni subjektů šířit ve větším rozsahu. Rostoucí zadluženost podniků, zmírňování úvěrových standardů a slabá ochrana poskytovatelů půjček mohou zvyšovat pravděpodobnost nesplacení závazků a snížit míru výtěžnosti půjček s pákovým efektem.

Je tu i několik dalších velkých neznámých, mimo jiné kdo je konečným nebankovním investorem do půjček s pákovým efektem a do zajištěných úvěrových závazků. Výkonnost půjček s pákovým efektem v zátěži, zejména s ohledem na skutečnost, že rozsáhlý přechod trhu



na slabší ochranu investorů v úvěrové dokumentaci pravděpodobně povede k nižší výnosnosti než doposud.

Na vnitrostátní i mezinárodní úrovni již byla odvedena dobrá práce. Například Rada pro finanční stabilitu tyto trhy pečlivě sleduje a její členové se budou v následujících měsících hlouběji zabývat informacemi o modelech expozice vůči těmto aktivům, aby mohli důkladněji analyzovat potenciální slabá místa. Globální povaha úvěrového trhu s využitím pákového efektu a jeho účastníků vyžaduje úzkou koordinaci mezi regulačními orgány a orgány dohledu. Měla by zahrnovat banky i nebankovní subjekty, mají-li být posíleny žádoucí standardy pro poskytování úvěrů.

Orgány dohledu taktéž odvedly mnoho práce, aby zajistily, aby se bankovní rámce pro řízení rizik těmito riziky prozíravě zabývaly a rozumně je řešily. V květnu 2017 zveřejnil bankovní dohled ECB pokyny pro transakce s finanční pákou, aby se vyřešily nedostatky odhalené v rámci, které mají banky pro řízení monitorování rizik.

*49. Jakým výzvám by podle Vás mohla ECB čelit, kdyby se Evropský mechanismus stability (EMS) měl změnit na Evropský měnový fond (EMF)?*

Vítám širokou dohodu, které bylo dosaženo na eurosummitu v červnu 2019 o klíčových prvcích reformy Evropského mechanismu stability. Je důležité, aby konečné rozhodnutí bylo přijato v prosinci 2019, protože tato reforma může posílit architekturu eurozóny a její kapacitu zvládat budoucí hospodářské a finanční krize.

Zrevidovaná smlouva o EMS stanoví, že reformovaný EMS by měl v rámci své činnosti respektovat pravomoci, které právo EU svěřilo unijním orgánům a institucím. Znamená to, že nové úkoly EMS se nedotknou kompetencí ECB a Evropské rady pro systémová rizika (ESRB), a to ani v oblasti měnové politiky a mikroobezřetnostního a makroobezřetnostního dohledu.

Pokud jde o návrh na přejmenování EMS, souhlasím s názorem ECB, že nový název „Evropský měnový fond“ by byl zavádějící. Cíle, úkoly, ani financování EMS totiž nejsou ve své povaze „měnové“. Připomínám, že MMF byl takto pojmenován, protože byl založen s cílem udržet řádná pravidla směny mezi jeho členy – což zpočátku obnášelo kontrolu toho, jak se členové drží brettonwoodského systému směnných kurzů – a v rámci svého mandátu nadále podporuje mezinárodní měnovou spolupráci a stabilitu měnových kurzů.

Dále se domnívám, že je důležité EMS zahrnout do právního řádu EU, aby se stal odpovědným vůči Evropskému parlamentu.

*50. Jak hodnotíte zapojení ECB do programů finanční pomoci? Dáte podnět ke zhodnocení úlohy a činnosti ECB v rámci těchto programů? Jak se podle Vás může v budoucnu vyvíjet účast ECB v programech finanční pomoci a v dohledu po jejich ukončení?*

ECB se na žádost členských států účastní ozdravných programů, aby doplnila odborné znalosti

Komise a MMF. Členské státy v rámci programů finanční pomoci provedly důležité reformy, které připravily půdu pro návrat k udržitelnému růstu.

Souhlasím s nedávným rozhodnutím Rady guvernérů ECB, aby se ECB soustředila pouze na oblasti, které se bezprostředně týkají měnové politiky a finanční stability. Ačkoli tvorba politik v oblastech, jako jsou reformy trhu práce a trhu s výrobky nebo privatizace, je stále velmi důležitá, z mého pohledu jsou pro ni povolanejší jiní partneři.

Pokud jde o otázku hodnocení, hájím kulturu zpětné vazby a plně podporuji hodnocení *ex post*. Je naprosto nezbytné poučit se z minulých zkušeností, abychom v budoucnu mohli zlepšit svůj výkon. Když jsem zastávala post generální ředitelky MMF, jeho zaměstnanci pracovali na hodnoceních programů pro Irsko (2015), Portugalsko (2016) a prvního (2013) a druhého programu (2017) pro Řecko. Všechny zprávy byly zveřejněny s ohledem na veřejnou odpovědnost.

*51. Co si myslíte o nutnosti zajistit důsledné oddělení měnové politiky a bankovního dohledu? Jaké reformy by podle Vás toto oddělení upevnilly a podpořily?*

Jednotný mechanismus dohledu (SSM) vytvořil záruky, které zajišťují oddělený výkon úkolů politiky dohledu a měnové politiky, aby se zabránilo veškerým potenciálním nebo skutečným střetům zájmů mezi těmito dvěma funkcemi. Například rozhodnutí týkající se dohledu jsou projednávána a připravována Radou dohledu ECB a Rada guvernérů je do tohoto procesu zapojena pouze postupem neuplatnění námitek.

Domnívám se, že nařízení o SSM se podařilo zákonodárnému orgánu vypracovat vyváženě. Na jedné straně ECB provádí měnovou politiku zcela odděleně od úkolů dohledu. Na druhé straně lze stále využívat administrativní synergie mezi těmito dvěma funkcemi – např. společné systémy výpočetní techniky a společné statistické oddělení. Dále je možné, aby si oba orgány za přísných pravidel předávaly informace, aby např. v krizových situacích byly zohledněny všechny důležité skutečnosti. V tomto kontextu podporuji důsledné oddělení obou funkcí, neboť se podle mého názoru osvědčilo. Další omezení by mohla vést ke snížení nákladové efektivity a vytvořit další překážky pro sdílení informací, které mohou znemožnit přijímání správných rozhodnutí, například v krizových situacích.

*52. Co si myslíte o možném kompromisu mezi finanční stabilitou a soutěží?*

*Jak je možné tyto dva aspekty skloubit?*

Zdravá míra soutěže by měla obecně vést k lepším výsledkům pro zákazníky a širšího hospodářství. Zejména jde o to, že trh s příliš malým počtem poskytovatelů finančních služeb není optimální, protože zákazníkům mohou být účtovány příliš vysoké úrokové sazby, což snižuje jejich prosperitu a v konečném důsledku to vede ke snižování investic a zpomalení růstu. Dále je pravděpodobnější, že když na trhu působí pouze několik poskytovatelů finančních služeb, může se jednat o velké, systémově důležité subjekty, které jsou příliš důležité na to, aby

mohly zkrachovat.

Zdravá soutěž by kromě toho měla zabránit vytvoření nadměrné kapacity v oblasti finančních služeb, která by mohla vést k tenčení úvěrových marží a velmi rizikovým operacím se škodlivými důsledky pro finanční stabilitu. V kostce lze říci, že zdravá soutěž by měla hospodářství poskytnout náležité množství finančních služeb s cenami, které pokryjí všechny náklady a související rizika, a současně chránit před místními monopoly a problémy s příliš velkými subjekty na to, aby mohly selhat. Evropský regulační rámec v tomto ohledu pomáhá posilovat stávající nástroje pro banky, jejichž velikost nedovoluje jejich selhání, jak v příznivých časech, tak v době krizí.

*53. Jak by jednotný mechanismus dohledu a Jednotný výbor pro řešení krizí mohly prohloubit svoji spolupráci?*

Podle mých informací již oba subjekty aktivně spolupracují na všech úrovních, včetně správních rad a technických úseků. Uzavřely spolu dvoustranné memorandum o porozumění, které zahrnuje několik oblastí spolupráce a výměnu informací v pravidelných intervalech i *ad hoc* jak v běžném provozu, tak i v situacích krizového řízení. Toto memorandum by mělo být průběžně revidováno a jsem přesvědčená o tom, že spolupráce se ještě zintenzivní i vzhledem k nedávnému legislativnímu vývoji, např. k uplatňování standardu celkové kapacity pro absorpci ztrát.

*54. Balíček opatření ke snížení rizik umožňuje, aby si ECB při výpočtu skóre G-SVI bank, na něž se vztahuje její mandát, nevsílala expozic v rámci EU. Rada argumentuje tím, že to je vzhledem k vytvoření jednotného mechanismu pro řešení krizí oprávněné. Považujete takové zmírnění tvrdých kapitálových požadavků na největší evropské banky za oprávněné?*

Díky jednotnému mechanismu dohledu (SSM) a jednotnému mechanismu pro řešení krizí (SRM) s Jednotným fondem pro řešení krizí (SRF) bude v bankovní unii činnost bank, které jsou v selhání nebo v problémech, napříč jurisdikcemi mnohem snazší oproti rámci uplatňovanému před krizí. Přeshraniční expozice v rámci bankovní unie již proto nejsou vhodným nepřímým opatřením pro komplexní řešení krize.

Tato skutečnost byla uznána při revizi výpočetní metody pro globální systémově významné banky, která ji orgánům umožňuje brát v potaz. Zabrání se tak jakýmkoli negativním dopadům na přeshraniční činnosti, přeshraniční finanční integraci nebo diverzifikaci v rámci bankovní unie.

Banky musí samozřejmě udržovat adekvátní objem kapitálu, který odpovídá podstoupeným rizikům.

*55. Jak hodnotíte uplatňování mechanismu pro řešení krizí bank v EU? Domníváte se, že jsou*

*případně zapotřebí nové nástroje? Pokud ano, které?*

Díky druhému pilíři bankovní unie, který byl vytvořen nařízením o SRM a směrnicí o ozdravných postupech a řešení krize bank, byl v posledních letech významně posílen evropský rámec pro řešení krizí. Uvedené předpisy zejména zavedly nástroje pro zvládání krizí, konkrétně nástroj rekaptalizace z vnitřních zdrojů, který orgánům umožní řádně řešit krize bank, aniž by musely použít peníze daňových poplatníků. Rámec pro řešení krizí byl poprvé otestován na instituci Banco Popular v roce 2017, když se Jednotný výbor pro řešení krizí rozhodl použít příslušná krizová opatření, což se ukázalo jako účinný postup.

Obecněji lze říci, že se uplatňování evropského rámce pro řešení krizí stále nachází v přechodné fázi, protože důležité prvky, jako je např. budování kapacit pro absorpci ztrát evropských bank, zatím nebyly dotaženy do konce. Další prvky lze dále zlepšit a sladit. Mimo jiné lze zdokonalit rámec včasného zásahu tím, že se odstraní překrývání mezi opatřeními dohledu a opatřeními včasného zásahu, vytvořit rámec pro poskytování likvidity bankám, které přestály krizi, přijmout společný postup pro insolventní banky – vytvořením administrativního harmonizovaného nástroje pro likvidaci bank –, naleznout postupy pro záležitosti týkající se domovského a hostitelského státu a zavést všeobecnou preferenci vkladatelů. V rámci řešení krizí bank je také nutné zajistit vyvážený přístup k zájmům domovských a hostitelských států, který by přispěl k další integraci bankovní unie.

*56. Jaký je váš názor na současné institucionální uspořádání, kdy Evropská rada pro systémová rizika (ERSB) sídlí v prostorách ECB, s ohledem na konkrétní výsledky ERSB dosažené v oblasti makroobezřetnostního dohledu? Domníváte se, že měnová politika, politika makroobezřetnostního dohledu a úloha ECB v oblasti dohledu jsou neslučitelné?*

Jedno z největších ponaučení, kterých se nám během finanční krize dostalo, bylo zjištění, že je nutné posílit makroobezřetnostní dohled nad finančním systémem. V odpověď byla zřízena ESRB, která začal vykonávat tuto novou politickou funkci. ESRB se od svého vzniku v roce 2010 podílí na utváření politiky v oblasti makroobezřetnostního dohledu v EU tím, že vydává četná doporučení, varování, stanoviska a další publikace, které pojednávají o různých aspektech finanční stability ve vztahu k bankovním i nebankovním sektorům v EU.

Umístěním ESRB do prostor ECB vznikly díky odborným kompetencím a stávajícím úkolům ECB a vnitrostátních orgánů v oblasti makro a mikroobezřetnostního dohledu přínosné synergie. Samozřejmě, že je současně důležité, aby tyto subjekty rozhodovaly nezávisle. Domnívám se, že generální rada ESRB a Rada guvernérů ECB se při rozhodování vzájemně neovlivňují, což zajišťují oddělené rozhodovací postupy a orgány ustavené právem EU.

*57. Směrnice o ozdravných postupech a řešení krize (BRRD) a nařízení o jednotném mechanismu pro řešení krizí (SRMR) byly přepracovány, tak aby zahrnovaly celkovou kapacitu pro absorpci ztrát (TLAC). Jaký máte názor na instituce, které jsou „příliš velké nebo příliš propojené na to, než aby mohly padnout“, na spořitelny a obecně na otázku ziskovosti bankovního sektoru v EU? Jak by se mělo podle Vás dále postupovat a co si myslíte o jeho*

*architektuře, aby byly uspokojeny potřeby reálné ekonomiky a dlouhodobého financování?*

Reformy prováděné po odeznění krize se především snažily zajistit, aby žádná banka, bez ohledu na svou velikost či propojenost, nebyla natolik důležitá, aby nemohla padnout, a do politických opatření na odstranění tohoto problému bylo investováno mnoho energie. Je naprosto nezbytné, aby řešení krize bank bylo proveditelné a věrohodné a aby neobnášelo negativní systémové dopady a nezatěžovalo daňové poplatníky. Přijatá opatření zahrnují mimo jiné standard TLAC, ale důležitou úlohu hrají i krizová opatření, dohled a kapitál.

Požadavek TLAC vytváří dostatečnou kapacitu pro absorpci ztrát a rekapitalizaci, která umožňují řádné řešení krize, a tedy obnovení platební schopnosti bank. Globální systémové významné banky (G-SIB) v eurozóně splňují dočasné požadavky TLAC založené na riziku i na pákovém efektu a přibližují se ke splnění plnohodnotných požadavků. Standard TLAC již přispěl ke značnému zvýšení kapacity pro absorpci ztrát globálních systémově významných bank a jejich uplatňování v Evropě prostřednictvím minimálního požadavku na vlastní kapitál a tuto kapacitu dále posílí způsobilé závazky (tzv. MREL), a to i v případě bank, které nejsou klasifikovány jako G-SIB.

Je pravděpodobné, že TLAC a obecněji reformy zacílené na příliš velké instituce, u nichž si nemůžeme dovolit selhání, zmenší implicitní dotace bank, což je žádoucí efekt. V obecnějším kontextu musí být všechny náklady spojené s touto regulací posuzovány s ohledem na to, že je velmi důležité skoncovat s praxí příliš velkých bank na to, aby mohly padnout, což přinese větší finanční stabilitu a sníží pravděpodobnost vypuknutí krizí a jejich dopady. Bezpečnější a stabilnější bankovní systém bude přínosem pro stabilní státní finance a reálnou ekonomiku.

Rada pro finanční stabilitu v tomto roce zahájila komplexní hodnocení pokrizových reforem, které mají odstranit problém, jenž pro systém představují příliš velké banky. V tomto hodnocení bude posouzeno, zda prováděné reformy plní zamýšlené cíle a zmírňují morální hazard a systémové riziko spojené se systémově důležitými bankami. Bude se také zabývat širšími důsledky pro finanční systém.

*58. Jak by bylo možné v bankovní unii účinněji řešit praní peněz, vyhýbání se daňovým povinnostem a financování terorismu? Jakou úlohu by v tom měly sehrát ECB a jednotný mechanismus dohledu? Jak by se měly nejefektivněji rozdělit úkoly mezi ESB, Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) a vnitrostátní orgány dohledu, pokud jde o dohled nad rámcem pro boj proti praní peněz a jeho vymáhání?*

Riziko praní peněz, vyhýbání se daňovým povinnostem a financování terorismu je nutné řešit mimo jiné v úzké spolupráci různých orgánů v rámci výkonu jejich mandátů. Jasně to vyplynulo z nedávných případů praní peněz v evropském bankovním sektoru a z následné zprávy, kterou Komise o těchto případech nedávno zveřejnila. Za tímto účelem vítám nedávné legislativní změny ve směrnici o kapitálových požadavcích, v páté směrnici o boji proti praní peněz a v nařízení o EBA, které posilují spolupráci různých orgánů.

SSM odpovídá za mikroobezřetnostní dohled, a nikoli za boj proti praní peněz a financování terorismu. Tyto úkoly spadají do působnosti vnitrostátních orgánů dohledu. Od ECB se nicméně

očekává, že rizika spojená s praním peněz a financováním terorismu zohlední například v rámci procesu kontroly a hodnocení nebo při posuzování vhodnosti členů rad, protože praní peněz a financování terorismu mohou mít značné důsledky pro obezřetnost.

Orgánu EBA byla nedávno svěřena větší úloha při koordinaci a harmonizaci strategií dohledu v souvislosti s praním peněz a financováním terorismu, což je vítaný vývoj, má-li se v této oblasti zajistit v celé EU ucelený dohled. ECB, vnitrostátní orgány obezřetnostního dohledu a dohledu v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu a EBA mají různé mandáty, přesto je důležité, aby dohled, který vykonávají nad příslušnými oblastmi, byl účinný, aby se zmírnila rizika praní peněz a zabránilo škodám, které tyto praktiky mohou mít pro životaschopnost bank, finančního systému a širšího hospodářství.

*59. V nedávném případě, do něhož byla zapletena maltská Pilatus Bank, čelila ECB právním překážkám, když se snažila odebrat licenci věřiteli poté, co byl předseda jeho představenstva zatčen v březnu v USA za údajné praní peněz a bankovní podvody. Prodlevy byly údajně způsobeny nejasnými pravidly a velmi rozsáhlými diskrečními pravomocemi vnitrostátních orgánů dohledu. Jak hodnotíte právní i technické kapacity ECB pro prevenci praní peněz a účinný postup v podobných situacích, které mohou nastat v budoucnu, na základě jejich aktuálních pravomocí v oblasti obezřetnosti?*

V rámci jednotného mechanismu dohledu (SSM) podléhají méně významné instituce, jako je Pilatus Bank, přímému obezřetnostnímu dozoru příslušného vnitrostátního orgánu. ECB ale odpovídá za vydávání a odebrání licencí všem úvěrovým institucím v SSM a posuzuje nabytí kvalifikovaných účastí, a to především na základě návrhů předkládaných příslušnými vnitrostátními orgány. Monitorování bank, zda splňují požadavky v oblasti boje proti praní peněz a financování terorismu, spadá do působnosti příslušných vnitrostátních orgánů a za vyšetřování případů praní peněz odpovídají vnitrostátní donucovací orgány. ECB pak v souladu s použitelným právním rámcem posuzuje informace a hodnocení relevantní pro praní peněz, které jí poskytly členské státy, při obezřetnostním posuzování, včetně při odebrání licencí. V tomto ohledu ECB úzce spolupracuje s příslušnými vnitrostátními orgány, které mají v gesci boj proti praní peněz a financování terorismu, a opírá se o ně.

V reakci na nedávné případy praní peněz se v EU objevilo několik právních a operačních iniciativ, které usilují o posílení úlohy orgánů obezřetnostního dohledu, včetně ECB, tak aby se při výkonu obezřetnostního dohledu braly v úvahu záležitosti související s praním peněz a aby se posílila spolupráce mezi orgány obezřetnostního dohledu a orgány příslušnými pro boj proti praní peněz a financování terorismu. Tyto iniciativy zahrnují opatření, jež mají zlepšit sdílení informací mezi orgány a koordinovaný a jednotný obezřetnostní dohled v souvislosti s bojem proti praní peněz a financování terorismu.

*60. Jak budou s ohledem na nedávné skandály v EU zohledňována při posuzování finanční stability bank ze strany ECB rizika praní peněz? Je podle Vašeho mínění zapotřebí centralizovat dohled nad bojem proti praní peněz v EU pod jedinou agenturu a v mezidobí umožnit příslušným orgánům využívat daňové údaje pro účely boje proti praní peněz?*

Nedávné zprávy o údajném praní peněz v evropském bankovním sektoru upozornily na potřebu dále zdokonalovat rámec pro boj proti praní peněz a financování terorismu. V zájmu ochrany jednotného trhu bude možná nutno uvažovat o přístupu, který bude ještě větší měrou celoevropský, a to vzhledem k tomu, že současný rámec může být účinný jen natolik, nakolik je účinný nejslabší článek jeho uplatňování v členských státech. Pokud jde o centralizaci dohledu na bojem proti praní peněz a financování terorismu, zaznamenala jsem, že sdělení Komise týkající se lepšího vedení tohoto boje ze strany EU obsahuje řadu možností, o kterých by se mělo uvažovat, jako je například i) přeměna směrnice o boji proti praní peněz na nařízení EU, které bude ještě více harmonizovat pravidla pro boj proti praní peněz a financování terorismu, ii) pověření určité instituce Unie specifickými úkoly dohledu nad bojem proti praní peněz, aby byla zajištěna vysoká kvalita a jednotnost dohledu nad finančním sektorem z hlediska boje proti praní peněz, a iii) silnější mechanismus koordinace na podporu přeshraniční spolupráce finančních zpravodajských jednotek.

Konečně, monitorování toho, jak banky plní požadavky pro boj proti praní peněz a financování terorismu, sice nyní provádějí na úrovni členských států vnitrostátní orgány odpovědné za tuto problematiku, ECB by nicméně měla brát v souvislosti se svým mandátem pro dohled a s úkoly v jeho rámci rizika praní peněz a financování terorismu velice vážně. V tomto ohledu mohou ECB při zvažování rizik praní peněz při jejich posouzeních v rámci obezřetnostního dohledu zásadně pomoci výměny informací s orgány vykonávajícími obezřetnostní dohled a s orgány dohledu nad bojem proti praní peněz a financování terorismu.

*61. Ve srovnání s eurozónou se USA těší integrovanějšímu finančnímu sektoru, což je klíčové pro zmírnění dopadů šoků (odolnost). Světová finanční krize však ukázala, že finanční sítě jsou sice odolné, nicméně křehké: stejné vlastnosti, které systém činí za určitých podmínek odolnějším, mohou za jiných podmínek fungovat jako významný zdroj systémových rizik a nestability. Je hlubší finanční integrace vždy v souladu s cílem finanční stability? Jaké by měly být cíle unie kapitálových trhů?*

Globální finanční krize jasně ukázala, že se vztahem snah o finanční integraci a finanční stabilitu se to evidentně má podle principu „něco za něco“. Integrace finančních trhů na jedné straně snižuje idiosynkratická rizika vyplývající ze slabin specifických pro jednotlivé země a pro daný sektor tím, že vede k větší diverzifikaci zdrojů financování reálné ekonomiky a větší sdílení rizik mezi zeměmi. Na straně druhé však může větší propojenost také zvyšovat riziko nákazy v případě místně omezených potíží, přičemž může dojít k menším šokům, které mohou narušit běžné fungování finančních trhů. Krize ukázala, že regulace a dohled musí tyto výhody a nevýhody vyvažovat.

Vedle reformy, které byly od doby krize provedeny v oblasti regulace, dohledu a krizového řízení, konkrétně zejména vytvoření bankovní unie a vypracování makrobezpečnostního rámce EU, dává unie kapitálových trhů vyhlídky na rozšíření přínosů integrace, aniž by při tom byla ohrožena finanční stabilita. Agenda unie kapitálových trhů může také sehrát zásadní roli při formování nové podoby finančního prostředí a architektury dohledu v EU tváří v tvář výzvám, které přináší brexit. Jejimi hlavními cíli jsou větší diverzifikace zdrojů financování evropských nefinančních korporací a posílení přeshraniční dimenze investic v EU. To by zvýšilo odolnost finančního systému vůči rizikům specifickým pro jednotlivé země a pro daný sektor, přineslo by

to potenciální přínosy sdílením rizik mezi zeměmi, a tím by se následně zlepšily podmínky pro hladkou transformaci měnové politiky. Unie kapitálových trhů má také za cíl zvýšit přeshraniční kapitálové financování a křížové vlastnictví aktiv v eurozóně/EU, a prohloubit tak mechanismy soukromého sdílení rizik ve všech zemích a usnadnit růst spotřeby. Konečně, unie kapitálových trhů umožňuje odolné formy přeshraniční integrace prostřednictvím přímých zahraničních investic, zahraničního kapitálu a vydáváním dluhopisů s delší dobou splatnosti.

Vítám dosavadní pokrok ve snaze o zlepšení evropských kapitálových trhů. U cíle však ještě nejsme. Další pokrok v úsilí o integrovanější kapitálové trhy v EU by měl zahrnovat odpovídající regulaci a makrobezpečnostní přístup u nebankovního finančního sektoru s cílem zajistit finanční stabilitu. V konečném důsledku by skutečně integrovanou unii kapitálových trhů měl doplnit jednotný rámec dohledu.

*62. Co soudíte i zprávě MMF z roku 2012 s názvem „The Chicago Plan Revisited“ autorů J. Beneše a M. Kumhofa a o původních záměrech, které za ní stály? Myslíte si, že v ní navrhované reformy bankovního sektoru by přispěly k omezení zranitelných prvků v systému?*

Pracovní dokument MMF, o němž je řeč, se zabývá tzv. „chicagským plánem“, s nímž jako s návrhem přišel profesor Henry Simons z Chicagské univerzity v období po velké hospodářské krizi. Klíčové prvky tohoto plánu, kterému se také říká „teorie úzkých bank“, jsou dva: zaprvé, banky by měly mít povinnost mít zajištěno 100 % svých vkladů vládními cennými papíry, a zadruhé, banky by měly být schopny financovat nové úvěry pouze z nerozdělených zisků nebo z výpůjček přímo od vlády.

Zastánci tohoto přístupu tvrdí, že by zcela odstranil hrozbu „útoků na banky“, zajistil by vládní kontrolu nad úvěrovým cyklem tím, že by znemožnil soukromým bankám kontrolovat přítok „širokých“ peněz, a snížil by státní a soukromý dluh. Sama za sebe mám pochybnosti, že je takovýto plán žádoucí nebo nutný. Nejsem přesvědčena o tom, že je vyloučení soukromých bank z procesu dodávání „širokých“ peněz dobrým řešením, není totiž žádná záruka, že si vlády celkově počínají při poskytování financí pro reálnou ekonomiku lépe. Dále mám za to, že pokud mají banky tak přísná omezení své možnosti půjčovat, lze očekávat, že se soukromé úvěrování velmi rychle přesune do neregulované sféry finančního systému a důsledky toho nelze odhadnout.

Desetiletí po finanční krizi jsou banky celkově mnohem bezpečnější než dříve. Dnes mají banky povinnost mít větší množství kvalitnějšího kapitálu než před krizí. Také se očekává, že mají značné rezervy vysoce likvidních aktiv, aby mohly plnit své závazky i v případě nefunkčnosti trhů. Učinili jsme rázné kroky k tomu, aby již neexistoval problém bank, které jsou „příliš velké na to, abychom je nechali padnout“, zejména tím, že banky nyní mají povinnost vydávat dluhopisy, které mohou pokrýt ztráty a změnit se na kapitál v případě úpadku banky, a sníží se tak riziko pro daňové poplatníky. Využitím makrobezpečnostních nástrojů navíc můžeme ještě více posílit odolnost finančního systému, můžeme uzpůsobit požadavky na míru cyklickým variacím finančních podmínek a můžeme řešit strukturální systémová rizika specifických trhů nebo zeměpisných lokací.

Na rozcestí, na němž se nyní nacházíme, bychom se měli zaměřovat na plné, včasné



a konzistentní provedení pokrizových reforem finančního systému. A než se pustíme do dalších dalekosáhlých změn, měli bychom provést důsledné vyhodnocení těchto reforem ve snaze zajistit, aby fungovaly, jak mají.

*63. Pro řadu významných dluhopisů soukromého a veřejného sektoru v Evropě jsou charakteristické záporné výnosy. Má to nějaké důsledky pro finanční stabilitu, a pokud ano, jak takovou situaci řešit?*

Ano, velmi značné množství státních dluhopisů s vysokým ratingem a rovněž značné množství dluhopisů nefinančních společností se obchoduje se zápornými výnosy. Je tomu tak dokonce i u dluhopisů s velmi dlouhou splatností. Snazší podmínky financování sice mohou podpořit makroekonomické prostředí a mohou být prospěšné pro finanční stabilitu, jsou s nimi však spojena také některá rizika pro finanční stabilitu, na která je třeba bedlivě dávat pozor.

Zprvė, protože záporné výnosy z dluhopisů znamenají pro jejich emitenta snadné podmínky financování, může to tyto emitenty svádět k tomu, že na sebe vezmou větší rizika nebo větší zadlužení v míře, která by byla za jiných okolností pokládána za neúnosně příliš vysokou. Vzhledem k tomu, že výnosy ze státních dluhopisů slouží také jako jedno z kritérií pro bankovní úvěr, mohou tato rizika hrozit širšímu okruhu dlužníků i mimo trhy s korporátními a státními dluhopisy.

Druhým důsledkem je zhodnocení hodnot majetku, například cen obytných a komerčních nemovitostí, které mohou být spojeny se zápornými výnosy z dluhopisů, protože investoři odpovídajícím způsobem upraví svá portfolia. V prostředí s vyššími úrokovými sazbami může být schopnost dlužníků splácet i hodnota jejich zajištění nižší. To by mohlo zvýšit úvěrové riziko v portfoliích věřitelů, včetně bank.

Konečně, situace se zápornými výnosy má dopad i na investory do dluhopisů. Trvale nízké příjmy z investic jsou výzvou pro pojišťovnictví a pro důchodové fondy, protože jejich kapitál je ve velké míře investován do dluhopisů s nízkými výnosy a do jiných aktiv s pevným výnosem. Průměrné výnosy v jejich portfoliích se v posledních letech výrazně propadly. Budou zřejmě i nadále klesat s tím, jak budou postupně splatné starší dluhopisy s vyššími výnosy a nahradí je nové s výnosy, které jsou nižší. Ve snaze udržet určitou úroveň ziskovosti zvýšili někteří investoři ve svých portfoliích míru úvěrového rizika a rizika založeného na duraci.

Všem těmto rizikům lze předejít kombinací odpovídajících kroků v rámci dohledu, mj. mikrobezpečnostních i makrobezpečnostních politik koncipovaných specificky pro různá rizika, a to i v různých částech finančního systému.

*64. Jaký je Váš názor na předcházení střetům zájmu v ECB? Jsou nutné nějaké změny, aby byla zajištěna nezávislost ECB na finančním sektoru?*

Evropské centrální bance byly svěřeny úkoly, které slouží veřejnému zájmu. Členové jejich rozhodovacích orgánů a její zaměstnanci by tedy měli dodržovat ty nejvyšší etické standardy, tj.

nejenže nesmějí být v jakémkoli střetu zájmů, ale musí být také zajištěna nezávislost, integrita, zodpovědnost a transparentnost.

Mám pocit, že ECB má zavedeny velmi spolehlivé záruky integrity, řídila se v tomto směru doporučeními a návrhy Evropského parlamentu, evropského veřejného ochránce práv a nevládních organizací, jako je Transparency International. Nedávno zveřejněný kodex chování se vztahuje nejen na vysoké úředníky, kteří mají pracovní smlouvu s ECB, ale také na ty, které jmenovaly členské státy podle svých vnitrostátních pravidel. Obsahuje specifická pravidla, jak kontrolovat střety zájmů a předcházet jim při činnostech po skončení působení v ECB, při soukromých finančních transakcích a stycích se zájmovými skupinami, a také opatření pro řešení případů nedodržení těchto pravidel a povinnost zveřejnit prohlášení o zájmech. Navíc je zde rámec pro etické jednání zaměstnanců banky, který se zaměřuje na kontrolu střetů zájmů a řešení takovýchto situací.

ECB má také zvláštní rámce a postupy, které mají zajistit její nezávislost na finančním sektoru, jak při jejích pravidelných, strukturovaných jednáních, tak při dvoustranných setkáních. V případě pravidelných strukturovaných jednání se zástupci finančního (a nefinančního) sektoru v rámci dialogů na vysoké úrovni nebo kontaktních skupin pro otázky trhu platí ustanovení týkající se transparentnosti a řádné správy a řízení, etického chování a integrity. Podotýkám, že informace o složení skupin, kritériích pro výběr jejich členů a o jejich schůzkách se zveřejňují na internetových stránkách ECB. Podobně má ECB také zvláštní soubor pravidel k zajištění integrity, transparentnosti a zodpovědnosti při dvoustranných schůzkách mezi vysokými úředníky ECB a zástupci finančního trhu a informace o takovýchto schůzkách jsou zpravidla uváděny ve zveřejňovaných rozvrzích schůzí těchto úředníků.

Je samozřejmě důležité nepodléhat sebeuspokojení a stále se snažit, aby tyto rámce patřičně reflektovaly aktuální vývoj a osvědčené postupy.

#### **D. Fungování ECB a demokratická zodpovědnost a transparentnost**

*65. Jaký bude váš osobní přístup k otázce sociálního dialogu v ECB? Jaký máte postoj k tomu, že vzhledem k jedinečnému postavení ECB jako nezávislého orgánu se na ni nevztahuje ani služební řád EU, ani pracovní řád zaměstnanců institucí EU, ani německé pracovní právní předpisy?*

ECB má zaveden komplexní rámec pro konzultace se zástupci zaměstnanců a informování zaměstnanců (volený výbor zaměstnanců a uznaná odborová organizace, IPSO). Na jeho základě mají probíhat pravidelné schůzky prezidenta banky nebo jeho zástupce se zástupci zaměstnanců. Dále je zde ředitel pro služby, který se zodpovídá Výkonné radě prostřednictvím prezidenta banky a hraje klíčovou roli v sociálním dialogu v ECB, a také oddělení lidských zdrojů ECB. Osobně se velmi těším, až se setkám se všemi zaměstnanci ECB a s jejich volenými zástupci a bude to pro mne také příležitost se dozvědět více o tom, co jim dělá starosti.

Přestože je mi známo, že zaměstnanci ECB nepodléhají přímo externím zaměstnaneckým a pracovní právním předpisům, stanoví ECB pracovní řád svých zaměstnanců na základě primárního práva Unie. ECB má povinnost uplatňovat obecné principy práva společné všem

členským státům, obecné principy práva Evropské unie a také pravidla obsažená v nařízeních a směrnicích EU v oblasti sociální politiky, které jsou určeny členských státům. Navíc je zde Listina základních práv, kterou jsou vázány všechny evropské instituce.

Konečně, pracovní řád ECB a také jeho uplatňování v jednotlivých případech mohou být předmětem soudního přezkumu ESD.

*66. Je podle Vašeho názoru třeba vytvořit mechanismy k monitorování a přezkoumávání chování a patřičného počínání členů Rady guvernérů ECB na úrovni EU?*

Jako centrální banka eurozóny a orgán bankovního dohledu by měla ECB usilovat o nejvyšší standardy řádného chování a řádné správy a řízení ve snaze chránit svou pověst a nezávislost.

Vyrozumívám, že nedávno přijatý kodex chování pro vysoké úředníky ECB měl za cíl nastavit přísné standardy pro řádné chování a řádnou správu a řízení. Zavedl povinnost pro všechny členy Rady guvernérů, Výkonné rady a Rady dohledu zveřejňovat každoroční prohlášení o zájmech, a vyhověl tak požadavkům Evropského parlamentu a nevládních organizací a doporučením evropského veřejného ochránce práv.

Tato prohlášení o zájmech skýtají plnou transparentnost, pokud jde o osobní, profesní a finanční zájmy. Nejsou stanoveny žádné limity, pod nimiž by byl dotyčný zproštěn povinnosti vyplnit prohlášení o zájmech, a ECB zdůraznila, že uplatňuje ze všech institucí EU ta nejpřísnější pravidla pro monitorování finančních majetkových poměrů a finančních transakcí. Transparentnost v případě zájmů vysokých úředníků doplňuje zveřejňování měsíčních rozvrhů jejich schůzek.

Mám tudíž pocit, že všechna tato pravidla dohromady skýtají dostatečné záruky pro zajištění řádného chování.

*67. Evropský parlament hraje zásadní úlohu z hlediska zodpovědnosti ECB. Jaké závěry Vám vyplývají ze srovnání s jinými jurisdikcemi (např. Kongres USA/Fed vs Evropský parlament/ECB vs britský parlament/Bank of England)?*

Zásada nezávislosti centrálních bank po celém světě – a také ECB – velmi prospěla, jak dokládá silná spojitost – empiricky dostatečně podložená – mezi jejich nezávislostí a udržováním cenové stability. Silná nezávislost centrální banky je však pouze jednou stranou mince. Tou druhou je její silná zodpovědnost: ta zvyšuje důvěryhodnost centrální banky tím, že posiluje podporu pro její politiky a důvěru v ní jako v instituci.

Zajištění silného vztahu zodpovědnosti je proto pro centrální banky a příslušné parlamenty trvalou výzvou. Za poslední léta se ECB a Evropský parlament zhostily této výzvy tak, že vytvořily mechanismy zodpovídání se, které jsou do značné míry srovnatelné s mechanismy

jiných silných centrálních bank ve vyspělých ekonomikách. Například předseda Rady guvernérů Federal Reserve předstupuje čtyřikrát před Kongres (dvakrát v Senátu a dvakrát ve Sněmovně reprezentantů); prezident ECB vystupuje před Evropským parlamentem pětkrát ročně (čtyřikrát na půdě výboru ECON a jednou v plénu Evropského parlamentu).

Nicméně spíše než napodobovat praxi v jiných jurisdikcích mi připadá velice důležité, aby byly mechanismy zodpovídání se ECB vždy přiměřené jejím úkolům a odpovědnostem, a pokud bude nutno, nadále se vyvíjely a vycházely při tom z rámce Smlouvy a aby byla plně respektována zásada nezávislosti centrální banky, s požadavkem instituce a občanů na její zodpovědnost. V návaznosti na stávající vztah bude důležité – a bude to i v zájmu ECB samé – zajistit, aby pokračoval plodný dialog mezi oběma institucemi, při kterém bude mít ECB možnost vysvětlovat svá rozhodnutí a Evropský parlament bude mít příležitosti kriticky zkoumat politiky ECB. Tento efektivní dialog dále zlepšuje obecné chápání politik ECB a vede k lepším ekonomickým výsledkům: při výzkumu MMF bylo zjištěno, že ekonomiky jsou odolnější tehdy, když mají lidé větší důvěru v měnovou politiku a když jejich nezávislá centrální banka komunikuje jasně a srozumitelně.

*68. Jaký je Váš názor na dialog o měnové politice mezi Evropským parlamentem a prezidentem ECB? Jaká opatření a budoucí reformy by podle Vás demokratickou zodpovědnost ECB vůči Evropskému parlamentu posílily?*

Protože věřím v dialog a výměnu názorů, vítám to, že v průběhu let si ECB a Evropský parlament vytvořily postupy zodpovídání se, které nejenže reflektují požadavky Smlouvy, ale šly ještě dále a plně respektují zásadu nezávislosti centrální banky, která je rovněž zakotvena ve Smlouvě.

Například v návaznosti na požadavky Smlouvy, aby byla zveřejňována výroční zpráva ECB, nyní Evropský parlament přijímá každoročně usnesení o ní a následující rok pak ECB zveřejňuje svou odezvu na toto usnesení, a pěstuje se tak skutečný dialog mezi oběma institucemi. Usnesení Evropského parlamentu je i nadále důležitým zdrojem námětů pro práci ECB, protože obsahuje názory evropských občanů na kroky a politiky ECB.

Navíc se slyšení prezidenta ECB v Evropském parlamentu ukázala jako klíčové fórum pro diskuse o výkonnosti, které dává občanům možnost utvořit si názor na vůli a schopnost centrální banky plnit své cíle. Kromě toho i slyšení *ad hoc* se členy Výkonné rady ECB na žádost Evropského parlamentu vždy byla možností vést konkrétně zaměřené debaty o aktuálně klíčových otázkách. Vedle těchto výměn jsou zde ještě otázky k písemnému zodpovězení a příslušné odpovědi prezidenta ECB, které rozšířily dialog mezi oběma institucemi nad rámec fyzických schůzek a zaměřovaly se na otázky, které byly obzvláště důležité pro některé volební obvody nebo jsou svou povahou vysoce odborné.

Konečně, když byla ECB v roce 2014 pověřena novými úkoly dohledu, byly současně s nimi zavedeny nové specifické mechanismy zodpovídání se v souvislosti s těmito novými úkoly. V souladu se Smlouvou a nařízením o jednotném mechanismu dohledu stanoví interinstitucionální dohoda mezi Evropským parlamentem a ECB velmi specifické způsoby zodpovídání se, které mají zajistit, aby mohli poslanci kontrolovat, jak ECB plní svou funkci

dohledu, a tyto postupy byly v posledních pěti letech velmi často využívány.

Když budeme vycházet z těchto úspěšných zkušeností, je možné dále posilovat dialog mezi ECB a Evropským parlamentem, a to při plném respektování nezávislosti ECB a role Evropského parlamentu. Jako generální ředitelka MMF jsem posílila postupy, kterými instituce zajišťovala svou transparentnost, a také její připravenost komunikovat s co nejširším publikem. Můj výhled do budoucna je takový, že Evropský parlament, a zejména výbor ECON, může být klíčovým fórem pro zajištění transparentnosti ECB a pro rozvíjení otevřeného plodného dialogu se širším spektrem zainteresovaných stran, tvůrců politiky a evropských občanů.

*69. Co může ECB konkrétně udělat pro to, aby se o nejvyšší pozice v ECB v budoucnu ucházely ženy, a jak může zvýšit celkovou rozmanitost z hlediska pohlaví v ECB? Jak Vy osobně zamýšlíte zlepšit vyvážené zastoupení žen a mužů v ECB? Kdy očekáváte první výsledky svých kroků v tomto směru?*

Diskuse kolem vyváženého zastoupení žen a mužů nabyla v posledních letech v agendě centrálních bank na důležitosti a byla mezi prioritami strategického plánování jak v MMF, tak v ECB. Je důležité využít vzestupu zájmu o tuto problematiku k tomu, abychom rozvíjeli existující iniciativy a posunuli tuto agendu vpřed.

Výzva, kterou je rovnost žen mužů, je komplexní a není jediný univerzální přístup, jak zacelit genderovou mezeru. Víme však, že je široká škála různých nástrojů, jejichž účinnost se již prokázala. Jsou mezi nimi cílená opatření a sledování pokroku v celém cyklu péče o talenty – od nábory přes procesy kariérního postupu – s cílem omezit zaujatost danou stereotypy a vytvořit rovné podmínky; dále je to strategické využívání dat, včetně externího hodnocení; širší rebranding sektoru finančních služeb, aby se stal atraktivnějším pro ženy, a konečně zapojení mužů, kteří jsou zastánci toho, aby ve vedoucích funkcích byly ženy.

Abychom dosáhli výsledků v rovině rozmanitosti a začleňování, musí nastat změna kultury a chování na všech úrovních: u všech zaměstnanců, řídicích pracovníků a vrcholného vedení organizace, jak jsem to zažila v MMF, před kterým stály výzvy podobné těm, kterým v tomto ohledu čelí ECB. Jsem přesvědčena, že je ECB schopna dosáhnout dalších výrazných zlepšení, pokud jde o vyvážené zastoupení žen a mužů – a vedle několika jiných měřítek také o rozmanitost jejich zaměstnanců.

*70. Jaká možná zlepšení zodpovědnosti ECB vůči Evropskému účetnímu dvoru (EÚD) se podle vás nabízejí, pokud jde o výkonnost správy ECB? Kde jsou podle Vás linie mandátu EÚD? Myslíte si, že by měl být mandát EÚD pojímán co neširěji, včetně přístupu ke všem relevantním dokumentům?*

Evropský účetní dvůr (EÚD) je důležitým prvkem v institucionální struktuře Unie a jeho externí rady nám často velmi pomáhají nově se zamyslet nad zavedenými strukturami a stále se snažit být inovativní. Plně proto podporuji jeho práci, k níž potřebuje přístup ke všem dokumentům, které jsou v rámci mandátu EÚD relevantní.

Pokud jde o ECB, byl EÚD pověřen v primárním právu specifickým auditním mandátem, který se zaměřuje na operativní efektivnost řízení ECB. Banka má prospěch z toho, že EÚD posuzuje, jaký by byl nejlepší vztah mezi vynakládanými zdroji a dosahováním cílů. Na druhé straně, vynášení soudů nad obsahem a vhodností zásadních rozhodnutí by bylo mimo rámec cíleného mandátu EÚD, který slouží jako ochrana nezávislosti ECB.

*71. Máte za to, že by měla ECB interně uplatňovat standardy nové směrnice o ochraně osob oznamujících porušení práva Unie? Kdy očekáváte, že ECB zavede zvláštní postupy na ochranu oznamovatelů?*

Vím sice, že v ECB existují interní a externí cesty, kterých mohou oznamovatelé využít,

stejně tak je mi jasné, že je stále co zlepšovat.

Mám informace, že Výkonná rada ECB označila zlepšení svého rámce pro oznamování za jednu ze svých strategických priorit na léta 2018–2020. To bude pro ECB příležitostí důkladně zvážit standardy nastavené příslušnými právními akty, jako je nová směrnice Evropského parlamentu „o oznamovatelích“ z dubna 2019, v níž jsou navrženy společné minimální standardy na ochranu oznamovatelů, a také další osvědčené postupy, politiky a procesy relevantních institucí, s nimiž se banka může srovnávat, a doporučení evropského inspektora ochrany údajů a Evropského parlamentu.

U jakékoli instituce pokládám za zásadní, aby měla zaveden robustní rámec, který skýtá řádné kanály pro podávání zpráv a řádnou ochranu oznamovatelů. Je přímo v zájmu ECB mít zaveden tento rámec a takovéto procesy – nejen čistě z pohledu řízení rizik, ale také v zájmu stimulování a vštěpování takové kultury a pracovního prostředí, v nichž je bez jakýchkoli pochybností jasné, že jsou pracovníci nejen podněcováni k tomu, aby o nešvarech nemlčeli, ale přímo se to očekává, v konečném důsledku ku prospěchu a zdraví instituce a jejích zaměstnanců.

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

Velmi si vážím role Evropského parlamentu jako orgánu přímo zastupujícího občany EU, a to i při prověřování kandidátů na členy Výkonné rady ECB jako součásti stanoviska, které předkládá na základě primárního práva EU. To ale říkám s vědomím, že mi nepřísluší se vyjadřovat k interinstitucionálním záležitostem mezi Radou a Evropským parlamentem.

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

Jsem poctěna tím, že se členové Evropské rady usnesli, že jsem vhodnou kandidátkou na funkci prezidentky ECB, a že Rada pro hospodářské a finanční záležitosti přijala doporučení

podporující mou nominaci. Sama za sebe považuji stanovisko Evropského parlamentu za klíčový krok v procesu jmenování prezidenta ECB, který vytváří základ pro takové vztahy zodpovědnosti mezi ECB a Evropským parlamentem, které provází vzájemná důvěra. Upřímně proto doufám, že tento Parlament vydá k doporučení Rady kladné stanovisko.

*74. Jaká opatření by mohla ECB učinit v souvislosti se svou rolí zástupce eurozóny v mezinárodních organizacích, aby zlepšila způsob, jakým se zodpovídá Evropskému parlamentu? Jak je možno sladit potřebu srovnatelnosti a společných globálních standardů s potřebou mít na zřeteli specifika struktur financování v různých blocích a jejich zvláštní potřeby financování?*

Míra vzájemné ekonomické provázanosti na globální úrovni si žádá intenzivní spolupráci. I přes velmi různorodou škálu zemí, kultur a systémů na globální úrovni ukázala globální finanční krize, že mezinárodní spolupráce při tvorbě politiky je zásadní pro zachování finanční stability a udržitelného hospodářského růstu. Dosažení takové spolupráce vyžaduje instituce a fóra, na jejichž půdě mohou země budovat vzájemnou důvěru a respekt nekonfrontačním dialogem. Měla jsem tu čest stát v čele MMF, který hrál aktivní roli v pěstování globálního dialogu a spolupráce, a tím podporoval hospodářský růst a odrazil od politik, které by byly na škodu prosperitě.

ECB je v mezinárodním ekonomickém a finančním prostředí důležitou institucí, která se těší důvěře. Její kontakty s mezinárodními institucemi a vystupování na mezinárodních fórech přispívají k podpoře spolupráce a k rozumnější tvorbě politiky na globální úrovni. Já sama jsem vždy oceňovala přidanou hodnotu, kterou přinášela ECB k práci MMF ve své pozici pozorovatele.

Zapojení ECB v mezinárodních institucích a fórech probíhá v souladu s podmínkami stanovenými ve statutu Evropského systému centrálních bank (ESCB) a ECB. Všechny tyto činnosti jsou proto předmětem postupů pravidelného zodpovídání se. Kromě toho vítám skutečnost, že ECB začala zveřejňovat seznam mezinárodních fór, kterých se účastní, a že vyjádřila připravenost informovat Evropský parlament a výbor ECON o svých postojích na těchto fórech.

*75. V minulosti zahájila ECB iniciativy jako AnaCredit a evropská iniciativa pro distribuci dluhu (EDDI). Jak vnímáte roli ECB v těchto iniciativách a kde je podle Vás hranice, za níž by se už zasahovalo do výsadních práv legislativního orgánu?*

Jako každá měnová unie, potřebuje i eurozóna efektivní infrastrukturu finančního trhu. Právě proto byl dán ECB a Eurosystemu ve Smlouvě a ve statutu ESCB jednoznačný mandát, pokud jde o infrastrukturu finančního trhu. Navíc má ECB klíčový zájem na tom, aby dostávala veškeré údaje nezbytné k podpoře jejich úkolů stanovených ve Smlouvě. Proto statut vyžaduje, aby ECB s pomocí centrálních bank členských států shromažďovala statistické informace nezbytné k plnění těchto úkolů. Mandát ECB jí proto dává možnost vyvíjet regulační iniciativy ve specifických oblastech, jako je statistika a platební systémy.

Pokud ECB vyvíjí takovéto iniciativy, je nutno zajistit, aby plně respektovala výsadní práva legislativního orgánu a postupovala v těsné spolupráci s ním. V oblasti statistiky Smlouva o fungování Evropské unie stanoví, že ECB, Evropský parlament a Rada sdílejí pravomoc přijímat opatření k vypracování statistik. Bylo přijato memorandum o porozumění, které jednoznačně vymezuje odpovědnosti ECB a Eurostatu, pokud jde o vypracovávání ekonomických a finančních statistik na úrovni EU. V jiných případech byla iniciativa Eurosystemu nezbytným základem pro evropský legislativní orgán, aby mohl v minulosti zavést příslušné právní požadavky, jako je kupříkladu nařízení o jednotné oblasti pro platby v eurech nebo nařízení o centrálních depozitářích cenných papírů.

Je důležité, aby ECB pokračovala ve své praxi vyvíjení těchto iniciativ otevřeným způsobem a naprosto transparentně tím, že bude nejprve naslouchat zainteresovaným stranám v rámci veřejných konzultací a pouze na jejich základě bude konat. To umožňuje občanům EU, účastníkům trhu a dalším zainteresovaným stranám vyjádřit se k novým nařízením, která ECB vypracovává. To zajišťuje nejen transparentnost, ale také to, že bude ECB těžit z veškerých znalostí a postřehů zainteresovaných stran, které tak přispívají k lepší tvorbě politiky.

*76. Myslíte si, že by bylo namístě, abyste se Vy nebo jiní vysoce postavení pracovníci ECB účastnili zasedání „Skupiny třiceti“, kterou tvoří zástupci centrálních bank a vedoucí představitelé finančního sektoru nebo jednání podobných skupin či sdružení?*

K tomu, abychom k úkolům přistupovali a plnili je s otevřenou myslí, s přihlédnutím k různým perspektivám a s poučením se z nich, je nezbytně nutná výměna se širokým spektrem různých aktérů. „Skupina třiceti“ je seskupením věhlasných jedinců z různých prostředí a myšlenkových škol a dovedu si představit, že výměny s nimi jsou pro ECB intelektuálně obohacující a prospěšné.

Podle mého názoru je důležité, aby úředníci ECB zcela transparentně informovali o svých kontaktech a byli vedeni pevným rámcem pro řádnou správu a řízení, jehož součástí jsou odpovídající ochranné mechanismy.

Plně podporuji praxi ECB poskytovat informace o účasti na akcích organizovaných těmito skupinami nebo sdruženími jak před akcí, tak po ní, a vybízet pořadatele akcí k vysoké míře transparentnosti ohledně účastníků a témat diskuse.

Vyrozumívám, že ECB má zavedeny přísné ochranné mechanismy pro interakce se zájmovými skupinami, a zvláště s účastníky finančního trhu. Ty jsou součástí jednotného kodexu chování pro vysoké úředníky ECB, a vztahují se tedy na všechny členy Rady guvernérů, Výkonné rady a Rady dohledu.



## POSTUP V PŘÍSLUŠNÉM VÝBORU

<b>Název</b>	Jmenování prezidenta Evropské centrální banky
<b>Referenční údaje</b>	N9-0023/2019 – C9-0048/2019 – 2019/0810(NLE)
<b>Datum konzultace / žádosti o souhlas</b>	16.7.2019
<b>Věcně příslušný výbor</b> Datum oznámení na zasedání	ECON 18.7.2019
<b>Zpravodajové</b> Datum jmenování	Roberto Gualtieri 18.7.2019
<b>Projednání ve výboru</b>	4.9.2019
<b>Datum přijetí</b>	4.9.2019
<b>Výsledek konečného hlasování</b>	+: 37 -: 11 0: 4
<b>Členové přítomní při konečném hlasování</b>	Gunnar Beck, Stefan Berger, Gilles Boyer, Cristian-Silviu Buşoi, Derk Jan Eppink, Engin Eroglu, Markus Ferber, Jonás Fernández, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Luis Garicano, Sven Giegold, Neena Gill, Valentino Grant, José Gusmão, Enikő Győri, Eero Heinäluoma, Danuta Maria Hübner, Stasys Jakeliūnas, Herve Juvin, Othmar Karas, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtosos, Aušra Maldeikienė, Costas Mavrides, Csaba Molnár, Luděk Niedermayer, Piernicola Pedicini, Dragoş Pîslaru, Luisa Porritt, Jake Pugh, Evelyn Regner, Antonio Maria Rinaldi, Alfred Sant, Joachim Schuster, Pedro Silva Pereira, Ernest Urtasun, Inese Vaidere, Johan Van Overtveldt, Stéphanie Yon-Courtin, Marco Zanni
<b>Náhradníci přítomní při konečném hlasování</b>	Gerolf Annemans, Manon Aubry, Carmen Avram, Niels Fuglsang, Eugen Jurzyca, Margarida Marques, Siegfried Mureşan, Ville Niinistö, Irene Tinagli
<b>Náhradníci (čl. 200 odst. 2) přítomní při konečném hlasování</b>	Alice Kuhnke
<b>Datum předložení</b>	9.9.2019