



Документ за разглеждане в заседание

A9-0046/2019

6.12.2019

ДОКЛАД

относно препоръката на Съвета за назначаване на член на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка
(C9-0173/2019 – 2019/0818(NLE))

Комисия по икономически и парични въпроси

Докладчик: Ирене Тинали

СЪДЪРЖАНИЕ

	Страница
ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА РЕШЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ	3
ПРИЛОЖЕНИЕ 1: АВТОБИОГРАФИЯ НА Г-ЖА ИЗАБЕЛ ШНАБЕЛ	5
ПРИЛОЖЕНИЕ 2: ОТГОВОРИ ОТ Г-ЖА ИЗАБЕЛ ШНАБЕЛ НА ВЪПРОСНИКА	10
ПРОЦЕДУРА НА ВОДЕЩАТА КОМИСИЯ.....	52

ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА РЕШЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ

относно препоръката на Съвета за назначаване на член на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка
(C9-0173/2019 – 2019/0818 (NLE))

(Консултация)

Европейският парламент,

- като взе предвид препоръката на Съвета от 8 ноември 2019 г. (13651/2019)¹,
 - като взе предвид член 283, параграф 2, втора алинея от Договора за функционирането на Европейския съюз, съгласно който Европейският съвет се е консултирал с Парламента (C9-0173/2019),
 - като взе предвид своята резолюция от 14 март 2019 г. относно баланса между половете при издигането на кандидатури за позиции в областта на икономическите и паричните въпроси на ЕС²,
 - като взе предвид член 130 от своя Правилник за дейността,
 - като взе предвид доклада на комисията по икономически и парични въпроси (A9-0046/2019),
- А. като има предвид, че с писмо от 14 ноември 2019 г. Европейският съвет се консултира с Парламента относно назначаването на Изабел Шнабел за член на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка за мандат от осем години, считано от 1 януари 2020 г.;
- Б. като има предвид, че парламентарната комисия по икономически и парични въпроси направи оценка на квалификацията на предложения кандидат, по-специално от гледна точка на условията, посочени в член 283, параграф 2 от Договора за функционирането на Европейския съюз, и на изискването за пълна независимост на ЕЦБ съгласно член 130 от Договора; като има предвид, че в рамките на тази оценка кандидатът предостави на комисията автобиография, както и своите отговори на изпратения ѝ писмен въпросник;
- В. като има предвид, че впоследствие, на 3 декември 2019 г., комисията проведе изслушване на кандидата, по време на което г-жа Шнабел направи встъпително изявление, а след това отговори на въпросите, зададени от членовете на комисията;
- Г. като има предвид, че Управителният съвет на Европейската централна банка се състои от членовете на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка и от деветнадесетте управители на националните централни банки на държавите

¹ Все още непубликувана в ОВ.

² Приети текстове, P8_TA(2019)0211.

членки, чиято парична единица е еврото; като има предвид, че сега всички те са мъже;

- Е. като има предвид, че Парламентът многократно е изразявал своето недоволство относно процедурата за назначаване на членове на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка и във връзка с това е призовавал за нейното подобряване; като има предвид, че Парламентът поиска да получи своевременно балансиран от гледна точка на половете списък с предварително подбрани кандидати с най-малко две имена;
- Е. като има предвид, че на 17 септември 2019 г. Парламентът даде положително становище относно препоръката на Съвета да назначи Кристин Лагард за първата жена – председател на Европейската централна банка;
- Ж. като има предвид, че жените продължават да бъдат недостатъчно представени в Управителния съвет на Европейската централна банка; като има предвид, че Парламентът изразява съжаление относно факта, че държавите членки не са приели сериозно това искане, и призовава националните институции и институциите на ЕС да работят активно за постигането на баланс между половете при следващите кандидатури;
- 3. като има предвид, че всички институции на ЕС и всички национални институции и органи следва да предприемат конкретни мерки за гарантиране на баланса между половете;
 - 1. изразява положително становище относно препоръката на Съвета за назначаване на Изабел Шнабел за член на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка;
 - 2. възлага на своя председател да предаде настоящото решение съответно на Европейския съвет и на Съвета, както и на правителствата на държавите членки.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1: АВТОБИОГРАФИЯ НА Г-ЖА ИЗАБЕЛ ШНАБЕЛ

Ноември 2019 г.

Цялостна версия: <https://www.finance.uni-bonn.de/members/schnabel/vita/>

Професор по финансова икономика
Институт по финанси и статистика
Университет на Бон
53012 Bonn
Germany
тел.: +49-(0) 228 / 73 9202
Електронна поща: isabel.schnabel@uni-bonn.de
Интернет страница: <http://www.finance.uni-bonn.de/schnabel>
Twitter: @Isabel_Schnabel

Лични данни

Дата на раждане	9 август 1971 г.
Място на раждане	Дортмунд, Германия
Рождено име	Гьоде
Гражданство	Германско
Деца	Три деца (2004 г., 2006 г., 2008 г.)

НАСТОЯЩА ДЛЪЖНОСТ

Професор (W3) по финансова икономика, Катедра по икономика, *Университет на Бон* – от декември 2015 г.

Член на *Германския съвет на икономическите експерти* (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) – от юни 2014 г.

Говорител на *Клъстера за високи постижения 2126 “ECONtribute – Markets & Public Policy”* (университети на Бон и Кьолн) – от януари 2019 г.

Съпредседател на *Френско-германския съвет на икономическите експерти* – от октомври 2019 г.

Научен сътрудник в *Института за научни изследвания на колективните блага „Макс Планк“*, Бон – от септември 2007 г.

Научен сътрудник в *Центъра за изследване на икономическата политика (CEPR)*, програмна област „Финансова икономика“ – от януари 2015 г. (сътрудник от 2006 г.)

Научен сътрудник и член на Изпълнителния съвет на Института „Райнхард Зелтен“, Бон и Кьолн – от април 2017 г.

НАУЧНИ ИНТЕРЕСИ

Банково дело (банкова стабилност и регулиране, институции от типа „твърде големи, за да бъдат оставени да фалират“, системен риск)
Международни финанси (финансови кризи, финансова интеграция, капиталови потоци)
Икономическа история (финансови кризи и институции)
Финансово право и икономика

АКАДЕМИЧНА КАРИЕРА И ОБРАЗОВАНИЕ

март 2009 г. – ноември 2015 г. Професор (W3) по финансова икономика, Факултет по право, управление и икономика, *Университет „Йоханес Гутенберг“ – гр. Майнц*

април 2007 г. –
февруари 2009 г.

Професор (W2) по финансова икономика,
Факултет по право, управление и икономика,
Университет „Йоханес Гутенберг“ – гр. Майнц

май 2004 г. – август 2007 г.

Старши научен сътрудник (постдокторант) в *Института за научни изследвания на колективните блага „Макс Планк“*, Бон

септември 2004 г. –
декември 2005 г.

Гостуващ постдокторант, Катедра по икономика,
Харвардски университет, Кеймбридж, САЩ

февруари 2003 г. –
април 2004 г.

Асистент по икономика, *Катедра по икономика*,
Манхаймски университет

февруари 2003 г.

Дисертация (Dr. rer. pol.), Катедра по икономика,
Манхаймски университет (*summa cum laude*), тема на дисертацията: „*Macroeconomic Risks and Financial Crises – A Historical Perspective*“ (*Макроикономически рискове и финансови кризи – историческа перспектива*), първи консултант: Мартин Хелвиг

1998 г. – 2003 г.

Докторантура в програмата „Разпределяне на финансовите пазари“ на DFG (Германското общество за научни изследвания) в *Катедрата по икономика*, *Манхаймски университет*

Асистент, занимаващ се с научни изследвания и преподаване в Катедрата по икономика, Икономическа теория (Мартин Хелвиг), Манхаймски университет

ноември 1998 г.

Диплома по икономика („Diplom-Volkswirtin“), Манхаймски университет (най-добра в курса)

1997 г. – 1998 г.	Обучение за придобиване на докторска степен, Катедра по икономика, <i>Калифорнийски университет, Бъркли, САЩ</i> (една година)
1995 г. – 1997 г.	Обучение по икономика, Катедра по икономика, <i>Манхаймски университет</i>
1995 г.	Обучение по руски език, Санкт Петербург, Русия (един семестър)
1994 г. – 1995 г.	Обучение по икономика, <i>Сорбона (Париж I), Парижки университет</i> , Франция (един семестър)
1992 г. – 1994 г.	Обучение по икономика, Катедра по икономика, <i>Манхаймски университет</i>
1990 г. – 1992 г.	Професионално обучение („Banklehre“) в <i>Deutsche Bank</i> , Дортмунд
1990 г.	Диплома за завършено гимназиално образование („Abitur“)

ДРУГИ ПРОФЕСИОНАЛНИ ДЕЙНОСТИ (САМО НАСТОЯЩИ ДЕЙНОСТИ)

От септември 2019 г.	Член на Научния консултативен съвет на <i>IZA – Институт по икономика на труда</i> , и <i>Deutsche Post Stiftung</i>
От юни 2019 г.	Заместник-председател на <i>Консултативния научен комитет на Европейския съвет за системен риск (ЕССР)</i> (член от март 2015 г.)
От януари 2017 г.	Заместник-председател на Научния консултативен съвет на <i>Центъра за научноизследователски данни и услуги (RDSC) в Deutsche Bundesbank</i> (член от юни 2016 г.)
От април 2016 г.	Председател на Консултативния съвет (Fachbeirat) на <i>BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)</i> (член от януари 2008 г.)
От март 2014 г.	Член на <i>мрежата CESifo</i>
От май 2013 г.	Член на Административния съвет (Verwaltungsrat) на <i>BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)</i>
От юли 2012 г.	Член на Научния консултативен съвет на <i>Центъра за европейски икономически изследвания (ZEW)</i> , Манхайм (понастоящем неактивен)

ИЗБРАНИ ОТЛИЧИЯ

От 2019 г.	Член на <i>Академията за науки, хуманитарни науки и изкуства на Северен Рейн-Вестфалия</i>
От 2018 г.	Член на <i>Академията за науки и хуманитарни науки на Берлин-Бранденбург</i>
2018 г.	<i>Награда „Щолпер“ (Stolper), Verein für Socialpolitik</i>

2018 г.	Награда на Семинара в областта на паричната политика „за принос към теорията за финансовите пазари и банковото регулиране, както и за анализите на системните финансови кризи“
2010 г.	Награда за най-добро преподаване, Катедра по икономика, Университет „Гьоте“, Франкфурт
2000 г.	Награда за най-добро преподаване, Катедра по икономика, Манхаймски университет
1993 г. – 1998 г.	Стипендия на Германската национална академична фондация („Studienstiftung des Deutschen Volkes“)

ЕЗИКОВИ УМЕНИЯ Немски (роден език), английски (свободно владее), френски (много добро владее), руски (основни познания)

ИЗБРАНИ ПУБЛИКАЦИИ

ПУБЛИКАЦИИ В РЕФЕРИРАНИ СПИСАНИЯ (ИЗБРАНИ)

„Asset Price Bubbles and Systemic Risk“ (Балони в цените на активите и системен риск). С: Markus K. Brunnermeier, Simon Rother. *Review of Financial Studies*, публикуването предстои.

„Foreign banks, financial crises and economic growth in Europe“ (Чуждестранни банки, финансови кризи и икономически растеж в Европа). С: Christian Seckinger. *Journal of International Money and Finance*, 2019 г., бр. 95, стр. 70 – 94.

„A new IV approach for estimating the efficacy of macroprudential measures“ (Нов четвърти подход за оценка на ефикасността на макропруденциалните мерки). С: Niklas Gadatsch, Lukas Mann. *Economics Letters*, 2018 г., бр. 168, стр. 107 – 109.

„Financial Sector Reform After the Crisis: Has Anything Happened?“ (Реформа на финансовия сектор след кризата – случило ли се е нещо?). С: Alexander Schäfer, Beatrice Weder di Mauro. *Review of Finance*, 2016 г., бр. 20(1), стр. 77 – 125.

„Financial Integration and Growth – Why Is Emerging Europe Different?“ (Финансова интеграция и растеж – защо е различна нововъзникващата Европа?). С: Christian Friedrich, Jeromin Zettelmeyer. *Journal of International Economics*, 2013 г., бр. 89, стр. 522 – 538.

„Competition, Risk-Shifting, and Public Bail-out Policies“ (Конкуренция, прехвърляне на риска и публични политики за спасяване). С: Reint Gropp, Hendrik Hakenes. *Review of Financial Studies*, 2011 г., бр. 24(6), стр. 2084 – 2120.

„Bank Size and Risk-Taking under Basel II“ (Големина на банките и поемане на рискове съгласно „Базел II“). С: Hendrik Hakenes. *Journal of Banking and Finance*, 2011 г., бр. 35, стр. 1436 – 1449.

„The Threat of Capital Drain: A Rationale for Regional Public Banks?“ (Заплахата от изтичане на капитали – обосновка за регионалните публични банки?). С: Hendrik Hakenes. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 2010 г., бр. 166(4), стр. 662 – 689.

„How Do Official Bailouts Affect the Risk of Investing in Emerging Markets?“ (Как официалните спасявания влияят на риска от инвестиране в нововъзникващи пазари?). С: Giovanni dell'Ariccia, Jeromin Zettelmeyer. *Journal of Money, Credit, and Banking*, бр. 38(7), октомври 2006 г., стр. 1689 – 1714.

„Liquidity and Contagion: The Crisis of 1763“ (Ликвидност и зараза – кризата от 1763 г.). С: Hyun Song Shin. *Journal of the European Economic Association*, бр. 2(6), декември 2004 г., стр. 929 – 968.

„The German Twin Crisis of 1931“ (Германската двойна криза от 1931 г.). *Journal of Economic History*, бр. 64(3), септември 2004 г., стр. 822 – 871.

СВЪРЗАНИ С ПОЛИТИКИ ПУБЛИКАЦИИ (ИЗБРАНИ)

„Target-Salden, Leistungsbilanzsalden, Geldschöpfung, Banken und Kapitalmärkte“ (Целеви салда, салда по текущата сметка, създаване на пари, банки и капиталови пазари). С: Martin Hellwig. *Wirtschaftsdienst*, бр. 99(9), 2019 г., стр. 632 – 640.

„Verursachen Target-Salden Risiken für die Steuerzahler?“ (Пораждат ли целевите салда рискове за данъкоплатците?). С: Martin Hellwig. *Wirtschaftsdienst*, бр. 99(8), 2019 г., стр. 553 – 561.

„Completing Europe’s Banking Union means breaking the bank-sovereign vicious circle“ (Завършването на банковия съюз на Европа означава прекъсване на порочния кръг между банките и държавата). С: Nicolas Véron. Материал във VoxEU, 16 май 2018 г., достъпен на адрес <http://www.voxeu.org>.

„Breaking the stalemate on European deposit insurance“ (Излизане от безизходната ситуация във връзка с европейското застраховане на депозитите). С: Nicolas Véron. Материал във VoxEU, 6 април 2018 г., достъпен на адрес <http://www.voxeu.org>.

„Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform“ (Съгласуване на поделянето на риска с пазарната дисциплина – конструктивен подход към реформата на еврозоната). С: Agnès Bénassy-Quéré, Markus K. Brunnermeier, Henrik Enderlein, Emmanuel Farhi, Marcel Fratzscher, Clemens Fuest, Pierre-Olivier Gourinchas, Philippe Martin, Jean Pisani-Ferry, Hélène Rey, Nicolas Véron, Beatrice Weder di Mauro, Jeromin Zettelmeyer. *CEPR Policy Insight No. 91*.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2: ОТГОВОРИ ОТ Г-ЖА ИЗАБЕЛ ШНАБЕЛ НА ВЪПРОСНИКА

A. Лична и професионална информация

1. Моля, подчертайте основните аспекти на Вашите професионални умения по паричните, финансовите и стопанските въпроси и основните аспекти на европейския и международния Ви опит.

Професор съм по финансова икономика от 2007 година – първо в Университета на Майнц, а в момента в Университета на Бон. Моите научни изследвания са тясно свързани с паричната и финансовата тема.

Наред с много други неща съм работила по причините на финансовите кризи и реагирането спрямо такива кризи, като съм акцентирала специално върху въпроса за банките, които са твърде големи, за да бъдат оставени да фалират, и последиците за банковото регулиране. Освен това съм анализираща възникването на финансовите балони и последиците от тях и съм доказала как нестабилността във финансовия сектор допринася за уязвимостта в резултат на балоните в цените на активите. Разглеждам също и ролята, която централните банки и макропруденциалните политики може да играят при справянето с финансовите балони. В други документи се разглежда засилването на финансовите сътресения чрез спешни продажби на активи и как централните банки могат да се справят с такава нежелателна пазарна динамика. В друга област на моята научна работа се разглежда влиянието на финансовата интеграция върху икономическия растеж. В един от моите трудове вниманието се насочва към икономическата вреда от нарушаването на финансовата интеграция по време на кризата в еврозоната. И накрая, част от моята научна работа се съсредоточава върху теми, тясно свързани с банковия съюз, например факторите, определящи връзката между банките и държавата, и влиянието на режимите за реструктуриране на банките върху системния риск.

Работата ми е както теоретична, така и емпирична, като по-силен акцент се поставя върху емпиричната. Част от работата ми е съсредоточена върху исторически епизоди, като се връщам назад във времето до XVII век и разглеждам например ролята на първите банки и на централните банки за паричната и финансовата стабилност. Мои научни трудове, написани в съавторство с много учени на национално и международно равнище, са публикувани в международно признати научни списания и са получили важно академично финансиране от трети страни, например чрез Клъстера за високи постижения ECONtribute – Markets & Public Policy, който се финансира от Германската фондация за научни изследвания в контекста на Германската стратегия за високи постижения.

Освен това съм придобила голям политически опит чрез членството си в Германския съвет на икономическите експерти – ключовия независим икономически консултативен орган към германското правителство, на който съм член от 2014 г. В това си качество съм работила интензивно по теми, свързани с финансовата и паричната стабилност, и по-специално с реформата на структурата на еврозоната (банков съюз, съюз на капиталовите пазари и реформа на ЕМС). Изготвяли сме например предложения за

начина, по който могат да се регулират експозициите към държавни дългови инструменти, което изглежда е една от основните съставни части на пакет, водещ към завършването на банковия съюз. Други подобни теми са предизвикателствата пред германския и европейския банков сектор, включително тези в резултат от структурната промяна с въвеждането на цифровизацията.

Член съм на много други комитети в областта на паричната и финансовата икономика. От 2015 г. съм член на Консултативния научен комитет (КНК) на Европейския съвет за системен риск (ЕССР), а от 2019 г. съм и негов заместник-председател. В това си качество бях част от работната група за ниските лихвени проценти и съм един от авторите на наскоро публикувания доклад на КНК, в който се разглежда сложността (потенциално прекомерна) на финансовото регулиране. От януари 2016 г. съм член на Научния консултативен съвет на Центъра за научноизследователски данни и услуги (RDSC) в Deutsche Bundesbank, а от 2017 г. съм и негов заместник-председател. От 2008 г. съм член на Консултативния съвет (Fachbeirat) на германския финансов надзорен орган BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht), а от 2016 г. съм и негов председател. Чрез тези и други дейности успях да изградя широка мрежа в сферата на централните банки и надзорните органи в цяла Европа и извън нея.

Имам принос и в множество свързани с политиките публикации. Бих искала да подчертая участието си във френско-германския „7 plus 7 Report“ („Доклад 7 плюс 7“), в който се предлага широк набор от реформи в еврозоната и който е приет добре както от академичните среди, така и от лицата, определящи политиките. В този доклад се подчертава ангажиментът ми към Европа, който се проявява и в много други мои публикации, свързани с политиките. Разработила съм например модел за европейско застраховане на депозитите (съвместно с Никола Верон). Предвид предишната ми работа, свързана с европейските въпроси, наскоро бях предложена за член и избрана за съпредседател на Френско-германския съвет на икономическите експерти, основан от френското и германското правителство на базата на Договора от Аахен.

Получила съм редица награди за своята научна и политическа работа, включително, наред с другото, членството в Академията за науки, хуманитарни науки и изкуства на Северен Рейн-Вестфалия, както и в Академията за науки и хуманитарни науки на Берлин-Бранденбург, наградата „Щолпер“ на Verein für Socialpolitik (асоциацията на немскоезичните икономисти) за приноса ми към икономическата политика чрез моите научни изследвания, и наградата на семинара в областта на паричната политика, която е ежегодна награда за изключителни научни или практически постижения в паричната сфера.

Винаги съм участвала активно в общественения дебат, което е отразено в много интервюта и статии във вестниците, както и в активен акаунт в Twitter. Наскоро бях определена от германския вестник FAZ за най-влиятелната жена икономист в немскоезичната сфера. Най-важното е, че винаги съм била отворена към силните аргументи, като същевременно защитавам вижданията, които считам за уместни.

2. Имате ли участие в стопански или финансови дружества или някакви други форми на обвързаност, които биха могли да са в конфликт с бъдещите Ви функции, и има ли някакви други приложими в случая лични фактори или фактори от друго естество,

които трябва да бъдат взети предвид от Парламента при разглеждането на Вашата кандидатура?

Не.

3. Какви биха били водещите цели, които ще преследвате по време на Вашия мандат в Европейската централна банка?

Основната ми цел би била да изпълнявам мандата на ЕЦБ за ценова стабилност, като същевременно се запази независимостта на централната банка. Втората цел би била да допринесе за насърчаването на култура на задълбочен, основан на данни анализ за обсъждане и подобряване на паричната политика и за вземане под внимание на нови процеси, като например промените в цифровата област или изменението на климата. Такъв подход би бил полезен при предстоящия преглед на рамката на паричната политика. И накрая, ще се стремя да информирам обществеността относно политиките на ЕЦБ, за да се подобри разбирането от хората на решенията на ЕЦБ и тяхната обосновка, като същевременно останем отворени за критиките.

Б. Парична политика на ЕЦБ

4. Как според Вас ЕЦБ следва да провежда своята парична политика при настоящите макроикономически условия? Как виждате представянето на ЕЦБ по отношение на постигането на основната ѝ цел, а именно поддържане на ценова стабилност? Германският съвет на икономическите експерти от 2017 г. привежда доводи в подкрепа на „обрат на паричната политика“. Какво е Вашето мнение? Бихте ли могли да дадете повече яснота за този обрат?

През последните 20 години ЕЦБ отбеляза голям успех при постигането на основната си цел за ценова стабилност. Всъщност през този период средната инфлация на ХИПЦ е била 1,7 процента, което до голяма степен съответства на процент на инфлацията под, но близо до 2 процента. Това е забележително, защото периодът беше труден, като включваше най-големите финансови кризи след Голямата депресия. Основната заплаха през това време не беше прекомерната инфлация, както някои първоначално се опасяваха, а дефлационният натиск след финансовите кризи. Решителната политика на ЕЦБ успя да предотврати тези дефлационни рискове. Когато лихвените проценти достигнаха „нулевата долна граница“, ЕЦБ трябваше да прибегне до „неконвенционална парична политика“, която като цяло се оказа изключително успешна. През всичките тези години политиката на ЕЦБ се ръководеше от нейния мандат и винаги оставаше твърдо в границите на този мандат. Научните изследвания показаха, че политиката на ЕЦБ е допринесла не само за по-високата инфлация, но и за по-високия икономически растеж и за по-ниската безработица.

Сегашната ситуация се характеризира с глобален спад, свързан с нарастващата несигурност в отговор на търговския конфликт и задаващия се Брексит. Забавянето се отразява в слабост на промишлеността и в спад на инвестиционното търсене. Вследствие на това има забавяне и на растежа в еврозоната. Засега в много държави ръстът в сектора на услугите все още е стабилен, а ръстът на потреблението и

пазарът на труда са солидни. Съществува обаче опасност слабостите в сектора на производството да обхванат други части на икономиката, което ще понижи доверието на потребителите и фирмите, а оттам и потреблението и инвестициите.

Тъй като ЕЦБ е поела ангажимент да поддържа ценова стабилност в еврозоната, тя трябва да наблюдава много внимателно тези развития. Инфлационният натиск беше смекчен, а сегашното икономическо развитие може още да намали този натиск. Сегашните прогнози за следващите няколко години показват, че инфлацията все още не е в съответствие с целта на ЕЦБ. Ето защо продължава да е необходима гъвкава парична политика. Същевременно страничните ефекти трябва да се наблюдават внимателно, за да се гарантира, че балансът между положителните и страничните ефекти ще остане положителен.

Икономическата перспектива на Германския съвет на икономическите експерти през 2017 г. и 2018 г. беше много различна от ситуацията, пред която сме изправени днес. Същевременно Германският съвет на икономическите експерти прогнозира значително нарастване на потребителските цени в краткосрочен план. Прогнозата за инфлацията в еврозоната през 2017 г. беше повишена с 0,6 процентни пункта в периода ноември 2016 г. – март 2017 г. – от 1,3% на 1,9%.

Поради значителното забавяне в динамиката на растежа на еврозоната това ускоряване в динамиката на цените не се осъществи. Това беше потвърдено и от Германския съвет на икономическите експерти в неговия последен доклад, публикуван през ноември 2019 г. Ето защо на този етап обрат на паричната политика не би бил уместен. Правилата на паричната политика (като например общоприетото правило на Тейлър), представени от Германския съвет на икономическите експерти, следва да се тълкуват като положителни, а не като нормативни понятия. По-конкретно, при оценяването на тези правила се разчита на стабилна основна структура. Ако в основната поредица има структурно нарушение, правилата не могат да се използват за преценка дали настоящата позиция на политиката е подходяща.

Германският съвет подчерта потенциалните странични ефекти на паричната политика, които са обсъдени и в Управителния съвет, тъй като може да бъде засегнат трансмисионният механизъм на паричната политика. Един пример са потенциалните странични ефекти върху финансовата стабилност. Един продължителен период на ниски лихвени проценти оказва влияние върху цените на имотите и ЕССР отправи предупреждения и препоръки към редица държави членки поради потенциални прекомерни увеличения на пазара на жилищни имоти. Такава уязвимост следва да бъде преодоляна основно чрез макропруденциални политики, които могат да се адаптират и спрямо конкретната ситуация в отделните държави. Освен това завишените оценки, особено в метрополните райони, отразяват и миграцията в големите градове и недостатъчното предлагане на жилища. Следователно е необходим много по-широк отговор от страна на политиката, включително на макропруденциалната и жилищната политика.

5. Какво мислите за пакета от фискални стимули на Управителния съвет на ЕЦБ от 12 септември и за решението за насоки за бъдещето? Как според Вас е взето това решение, предвид по-конкретно публичното противопоставяне на някои от членовете

на Съвета на ЕЦБ след решението? В по-общ план, как според Вас са вземани в миналото решенията във връзка с паричната политика и мислите ли, че тя следва да бъде променена и ако да, как?

Решенията на Управителния съвет на ЕЦБ през септември отразяват забавянето на икономическия растеж, което се наблюдава през последните месеци. Предвид пониския инфлационен натиск, тези решения могат да бъдат обосновани от сегашните данни за инфлацията, както и от прогнозата за инфлацията в средносрочен план, която все още не се приближава до целта за под, но близо до 2 процента.

Решенията отразяват и трудностите при поддържането на паричните стимули, когато лихвените проценти са близки до ефективната долна граница. Одобреният набор от мерки следва да може допълнително да подпомогне реалния сектор, като поддържа благоприятни условия за финансиране. Насоките бяха коригирани умело чрез обвързването на бъдещите мерки директно с прогнозата за инфлацията, което осигурява повече прозрачност по отношение на реакцията на ЕЦБ и улеснява участниците на пазара при предвиждането на начина, по който ЕЦБ ще реагира на промени в основните данни. Решенията относно лихвените проценти са разгледани в следващия въпрос.

От репортажите в медиите разбирам, че Управителният съвет единодушно се е съгласил, че е в сегашната ситуация е необходима гъвкава позиция на паричната политика. Напълно подкрепям това мнение. Имаше обаче различни мнения по отношение на специфичните инструменти на паричната политика, особено по отношение на необходимостта от възобновяване на закупуването на активи. Подобни разногласия отразяват по-скоро трудната по своята същност ситуация, а не толкова проблеми с напредъка при вземането на решения. Всъщност разглеждам много положително процеса на вземане на решения от Управителния съвет. Разбирам, че решенията са били взети съгласно правилата, след като всички, включително членовете на Съвета без право на глас, са имали възможност да бъдат изслушани.

б. Как оценявате последиците от ниските лихвени проценти? Германският съвет на икономическите експерти често е предупреждавал за инфлационен натиск поради позицията на паричната политика на ЕЦБ и е препоръчвал увеличения на лихвените проценти. Как обяснявате факта, че инфлационният натиск не се е материализирал, и какви последици виждате от тези несбъднали се прогнози?

Като цяло опитът с ниските и дори отрицателни лихвени проценти в еврозоната изглежда беше положителен. Трансмисията на основните лихвени проценти към условията за финансиране изглежда е протекла гладко с ползи за икономиката.

Ниските лихвени проценти обаче увеличиха притесненията сред населението, което се опасява, че те ще изложат на опасност способността му да спестява, особено за старини. В действителност ниските лихвени проценти са отражение на основни дългосрочни тенденции, като например застаряващите общества и преминаването към не толкова капиталоемки сектори, и не могат да бъдат приписани само на паричната политика. Във всеки случай увеличаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ едва ли би допринесло за подобряване на положението на хората.

Управителният съвет наблюдава внимателно отрицателните странични ефекти и показва, че има желание да им противодейства. В този контекст може да се разгледа решението на ЕЦБ за въвеждане на степенна система за олихвяване на резерви, тъй като тя намалява тежестта върху банките от поддържането на свръхрезерви с отрицателни лихви в централната банка.

Опитът през последните години показва, че ефективната нулева долна граница е по-ниска от номинален нулев процент. Може обаче да има лихвен процент, под който паричната политика може да стане по-малко ефективна. Това е отражение на потенциално отрицателните странични ефекти на ниските и отрицателните лихвени проценти върху рентабилността на банките, което може да ограничи трансмисията на паричната политика към реалната икономика. Разбира се, тези ефекти зависят и от въпроса дали отрицателните лихвени проценти могат да бъдат прехвърлени и към фирмите и домакинствата, което изглежда трудно, особено за клиентите на дребно. По принцип рентабилността е по-вероятно да бъде засегната в по-голяма степен от кривата на доходността, отколкото от равнището на лихвените проценти. Освен това рентабилността на банките може да спечели от по-малкото случаи на неизпълнение по заеми поради по-благоприятна икономическа среда, както показаха скорошните проучвания. Макар че рентабилността на банките не е цел на паричната политика, един нерентабилен банков сектор може да се превърне в пречка за трансмисионния механизъм на паричната политика.

Перспективата през 2017 г. и 2018 г., когато Германският съвет на икономическите експерти настоя за по-ранно прекратяване на закупуването на активи и за разпространяване на стратегия за нормализиране, беше много различна от тази днес. Същевременно ръстът на производството беше на потенциалното равнище или вероятно дори над него. С времето това можеше да стимулира по-стабилна динамика на потребителските цени, която, ако се беше оказала устойчива и трайна, щеше да оправдае затягане на позицията на паричната политика в някакъв момент. Отбележете обаче, че по онова време Германският съвет не говореше в полза на увеличение на лихвените проценти. Той просто се опасяваше, че в бъдеще подобни увеличения може да се случат твърде късно. Прогнозите на Германския съвет за инфлацията като цяло бяха в същите граници като другите прогнози, включително тази на ЕЦБ.

Предвид моята кандидатура аз се въздържах да подпиша тези части от най-новия доклад, които се отнасят за паричната политика. Отбележете, че този път в доклада не се настоява за нормализиране. Германският съвет обаче не беше за възобновяване на закупуването на активи.

7. Двадесет години след въвеждането на еврото, считате ли, че е дошло време за извършване на преглед на рамката на паричната политика на ЕЦБ?

В периода след въвеждането на еврото рамката на паричната политика на ЕЦБ се оказа много успешна. ЕЦБ беше в състояние да поддържа целта за ценова стабилност дори във време на дълбоки кризи, разпокъсаност на пазара и банкова несъстоятелност. Но през изминалите двадесет години макроикономиката и паричната политика се развиха в доста значителна степен. Инструментариумът на паричната политика се разшири, така че да се справи с предизвикателствата на парична политика

близо до нулевата долна граница. Въпреки че действащата рамка успя да поддържа ценова стабилност в еврозоната, калибрирането на инструментите стана по-трудно.

Предишният преглед на рамката на паричната политика на ЕЦБ се състоя през 2003 г. Следователно извършването на всеобхватен преглед изглежда уместно с цел да се гарантира, че паричните операции на ЕЦБ могат да постигнат целта за ценова стабилност по най-добрия възможен начин. Ето защо напълно подкрепям намерението на Кристин Лагард да започне стратегически преглед в близко бъдеще и ще се радвам да дам своя принос за него. Важното е, че един такъв преглед трябва да се основава на внимателна оценка на предишните мерки на паричната политика предвид способността им да допринасят за изпълнението на мандата. Това следва да включва и анализ на потенциалните странични ефекти, които може да повлияят на трансмисионния механизъм на паричната политика.

Като член на Изпълнителния съвет бих се радвала да обсъждам открито тези въпроси в Управителния съвет и съвместно с персонала на ЕЦБ. Това, което е важно, е всички промени в рамката на паричната политика действително да водят до подобрение. В някои случаи може да са желателни пояснения. По принцип трябва да се знае, че доверието в централната банка може да бъде повлияно в негативен план, когато оперативната цел се коригира в момент, в който е трудно да бъде постигната. Ето защо всички корекции следва да се извършват много внимателно и въз основа на солидна емпирична обосновка.

8. Как ще гарантирате прозрачност по отношение на изпълнението на програмата за закупуване на активи (ПЗА)? Съгласни ли сте, че може да се осигури повече прозрачност за програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа (ПЗОАЦК) и за третата програма за закупуване на обезпечени облигации (ПЗОО)?

Прозрачността е от жизненоважно значение за всяка операция на централна банка и гарантира отчетност, както ЕЦБ винаги е признавала. Същевременно гарантирането на подходяща степен на прозрачност е балансиращо действие за ЕЦБ.

От една страна, ограничения на прозрачността са обосновани, ако съществува риск прозрачността да ограничи ефективността на паричната политика. По-конкретно трябва да се избягва изпреварване на централната банка от финансовите участници, което би могло да стане, ако са публикувани подробности относно вложенията на индивидуални ценни книжа.

От друга страна, ЕЦБ следва да предоставя необходимата информация за оценка на нейните действия. Поради тази причина ЕЦБ демонстрира висока степен на прозрачност по отношение на прилагането на паричната политика, включително програмата за закупуване на активи (ПЗА). По-конкретно ЕЦБ публикува на своя уебсайт месечните обеми на покупките, общите вложения, както и обратните изкупувания по програми.

Като цяло, от моя гледна точка сегашната степен на прозрачност отразява по разумен начин компромиса между отчетността и притесненията относно ограничаването на ефективността на паричната политика.

9. Какво е Вашето мнение относно рисковете, свързани с програмата за закупуване от корпоративния сектор (ПЗКС)? Как оценявате увеличаващия се понастоящем дял на ПЗКС на първичния пазар и същевременно намаляващия дял на програмата за закупуване на активи на публичния сектор на вторичния пазар?

От 2016 г. насам ЕЦБ купува облигации на частния нефинансов сектор по програмата за закупуване от корпоративния сектор (ПЗКС). Като цяло ПЗКС има за цел да подобрява по-директно условията за финансиране на предприятия в еврозоната, като по този начин оказва влияние върху инвестициите, а оттам и върху икономиката.

Закупуването се извършва както на първичния, така и на вторичния пазар въз основа на определени критерии за допустимост, включително ограничения на дела на емисиите и на емитентите. Това гарантира, че се купуват само активи с достатъчно кредитно качество.

Според пазарните условия делът на закупуването на първичния и на вторичния пазар и на отделните инструменти на ЕЦБ може да варира. Подобни колебания отразяват гъвкавостта, необходима за гладкото изпълнение на ПЗА, по-конкретно като се вземат предвид съображенията относно ликвидността на пазара и моделите на емисиите. Коригирането на портфейла във всички инструменти на политиката и юрисдикции спрямо параметрите на програмата трябва да бъде постепенно, за да се запазят системните пазарни условия. Тези колебания не сигнализират за промяна в калибрирането на ПЗА: ЕЦБ оповести, че може да продължи своето нетно закупуване за удължен период от време в рамките на сегашните параметри на програмата.

По линия на ПЗКС съществува обаче опасност от даване на приоритет на определени фирми пред други, по-конкретно на по-големи за сметка на по-малки дружества. Ето защо ЕЦБ се старее да купува широка гама корпоративни облигации, включително по-малки емисии. Малките дружества обаче изобщо не са склонни да емитират облигации. Има все пак данни, които показват, че положителните ефекти върху разходите за финансиране оказват положително въздействие върху малките и средните дружества.

По принцип обхватът на ПЗКС зависи от ролята на пазарното финансиране за фирмите в еврозоната. Предвид сравнително малката роля на облигациите за финансирането на фирмите, обхватът на ПЗКС също е ограничен.

10. Как според Вас ЕЦБ може да допринесе за икономическия растеж, екологичния преход и пълната заетост, като същевременно се придържа изцяло към своята основна цел да поддържа ценовата стабилност? Според Вас какви са възможните допълнителни мерки на паричната политика, които биха подобрили положителните ефекти върху реалната икономика?

Въпреки че политиката на ЕЦБ трябва да се ръководи преди всичко от нейната основна цел за поддържане на ценова стабилност, както е залегнало в член 127, параграф 1 от Договора за функционирането на Европейския съюз, в същия член се допълва, че „[б]ез да се накърнява тази цел, ЕЦБ подкрепя основните икономически политики на Съюза с цел да допринесе за постигането на неговите цели, както са

посочени в член 3 от Договора за Европейския съюз“.

По принцип парична политика, насърчаваща ценова стабилност, е възможно да подкрепя и икономическия растеж и заетостта. Създаването на милиони работни места в еврозоната през последните години не би било възможно без политиките на ЕЦБ. Много гъвкавата парична политика на ЕЦБ увеличи потребителските разходи и частните инвестиции в еврозоната, като по този начин насърчи икономическия растеж и намали безработицата. Мерките на паричната политика на ЕЦБ през септември допринесоха допълнително за гарантирането на много благоприятни условия за финансиране. Следователно мерките на ЕЦБ ще продължат да са от полза за реалната икономика.

Понастоящем ЕЦБ оформя вижданията си за начина, по който може да подкрепи политиките в областта на климата. За тази цел тя участва в Мрежата за екологизиране на финансовата система – сътрудничество между голяма група централни банки, надзорни органи и международни институции. В рамките на тази група тя се ангажира да изготви виждания относно съответните аспекти на изменението на климата и как централната банка и политиките в областта на надзора могат да се адаптират към изменението на климата и да помогнат за неговото смекчаване. Тъй като тази работа изглежда все още е в начален етап, се надявам да участвам в този дебат.

Макар обсъжданията в централните банки на този етап да изглеждат ориентирани в по-голяма степен към мониторинга и управлението на рисковете, произтичащи от изменението на климата, паричната политика на ЕЦБ е изправена пред въпроса как процесите, свързани с изменението на климата, да бъдат включени в нейния анализ и дали и как тя може да допринесе за смекчаване на изменението на климата, включително посредством програмата си за закупуване на активи.

Един аспект, който е необходимо да бъде разгледан, е оценката на риска на активите по отношение на свързаните с климата рискове, както и последиците за финансовата стабилност. Съществува необходимост от включване на свързаните с климата рискове в модели на риска. Необходима е повече работа, за да се разбере как може да стане това. Въз основа на подобни модели ЕЦБ следва да вземе предвид подобни рискови фактори и в своите задачи, свързани с микро- и макропруденциален надзор, както и в своята оценка на процентните намаления в програмите за закупуване на активи. Потруден е въпросът дали ЕЦБ следва да предпочита „зелени“ пред „кафяви“ облигации в своите програми за закупуване на активи (вж. следващия отговор по този въпрос).

11. Какво е мнението Ви относно стъпките, необходими за финансиране на Европейския зелен пакт? Какво е мнението Ви относно въздействието на политиката на ЕЦБ върху изменението на климата? Считате ли, че ЕЦБ следва да приведе закупуването на активи в съответствие с целите на ООН за устойчиво развитие и Парижкото споразумение относно изменението на климата? Следва ли програмите на ЕЦБ за закупуване на активи да са в съответствие с рамката на таксономията на ЕС? Каква роля ще изпълнява ЕЦБ в Мрежата за екологизиране на финансовата система?

Новата Европейска комисия правилно постави Европейския зелен пакт като един от

основните си приоритети. Предвид глобалния характер на проблема е необходимо сътрудничество не само на европейско, но и на световно равнище. Във всеки случай, с оглед на неотложността на въпроса, всички участници в икономическата политика, включително централните банки, трябва да включат борбата срещу изменението на климата в своите програми.

Така лицата, създаващи политика на европейско равнище, могат да постигнат промяна, като се обединят за преодоляването на това предизвикателство. Например ЕИБ ще изпълнява важна роля във финансирането на свързани с климата инвестиции. Според плановете на Комисията тези действия ще бъдат подсилени от бюджета на ЕС, който, както и в контекста на плана за инвестиции за устойчиво развитие на Европа, ще предостави изключително важна подкрепа за финансиране на прехода. Ще бъдат необходими допълнителни усилия за мобилизиране на частни средства, което би могло да се постигне чрез структури за съфинансиране. Планът за действие на ЕС за финансиране на устойчивото развитие е друг важен елемент в приноса към финансирането на Европейския зелен пакт.

Правилното класифициране на активите според тяхната устойчивост е от съществено значение за насочването на инвестиционните решения. Таксономията на зелените инвестиции е в основата на тези дейности и спомага за защита срещу заблуждаването за екологосъобразност. След като бъде приета и въведена, тази таксономия ще постави основата за всяка устойчива инвестиционна политика, както и за по-нататъшни мерки в тази област.

Повечето икономисти изразяват съгласие, че въвеждането на ценообразуване на въглеродните емисии е най ефикасният начин за изпълнението на политиките в областта на климата и за постигането на целите на Парижкото споразумение (вж. също и специалния доклад на Германския съвет на икономическите експерти от тази година относно ценообразуването на въглеродните емисии). С определянето на по-висока цена на дейностите с високи въглеродни емисии ценообразуването на въглеродните емисии създава подходящите стимули за отделни лица и дружества, както и за иновации. Освен това екологичният преход изисква частни и публични инвестиции (напр. в инфраструктура и в научно-изследователска и развойна дейност), както и смекчаване на социалното въздействие на нежеланите последици, свързани с разпределението. По тази причина съществува и широк консенсус, че приходите от ценообразуването на въглеродните емисии следва до голяма степен да се връщат под формата на преразпределителни разходи. Една всеобхватна система на ценообразуване на въглеродните емисии по принцип предоставя подходящи стимули за пренасочване на капиталовите потоци в желаната посока. Поради това въвеждането на ценообразуване на въглеродните емисии във всички сектори на икономиката следва да бъде приоритет за правителствата.

Екологичният преход ще засегне макроикономическата среда, в която функционира ЕЦБ. Следователно той трябва да намери отражение в нейната роля в тази променяща се среда, като се впише ясно в определените граници на мандата ѝ. Решението за присъединяване към Мрежата за екологизиране на финансовата система, спомената по-горе, е първа стъпка в това отношение и ясно показва ангажимента на ЕЦБ за оказване на принос към диалога и за разработване на

политики за централните банки и надзорниците. Разбирам и приветствам факта, че ЕЦБ изпълнява активна роля в мрежата. Кристин Лагард показва силна ангажираност към въпроса с изменението на климата и със сигурност ще постави началото на дебат за начина, по който ЕЦБ може да допринесе за справянето с изменението на климата в рамките на своя мандат. Аз ще съм повече от щастлива да дам своя принос към този дебат.

Досега закупуването на активи от ЕЦБ се основава на принципа на пазарна неутралност. Както Кристин Лагард неотдавна написа в писмо до г-н Уртасун, член на Европейския парламент, „оперативната концепция на пазарната неутралност се счита за най-подходяща, от една страна, за гарантиране на ефективността на мерките на паричната политика на ЕЦБ от гледна точка на ценовата стабилност, а от друга страна, за спазване на принципа на отворена пазарна икономика“. Както се споменава в това писмо, прегледът на рамката на паричната политика на ЕЦБ ще бъде използван и за да се разгледа въпросът как могат да се интегрират съображенията за устойчивост.

Следва да се отбележи, че настоящата програма за закупуване на активи вече предоставя благоприятни условия за финансиране, за да могат дружествата и правителствата да обезпечат екологичния преход. Всъщност ЕЦБ закупува значителни количества публични и частни „зелени“ облигации. С повишаването на значението на „зелените“ облигации на пазара това ще подобри ликвидността на някои пазари, което автоматично ще доведе до повишаване на значението на „зелените“ облигации в ПЗА.

Отдаването на предпочитание на „зелените“ облигации следва да се оцени внимателно. То би могло да доведе до прекалено натоварване на централната банка, чиито решения се определят от нейния мандат за ценова стабилност.

12. Лично според Вас следва ли ЕЦБ да закупува повече облигации на ЕИБ, за да подпомогне финансирането на европейските инвестиции в съответствие с основните и вторичните цели на ЕЦБ?

Облигациите, емитирани от ЕИБ и други наднационални институции, вече са част от програмата за закупуване на активи на публичния сектор и ще бъдат купувани също и в рамките на възобновеното закупуване на активи. Съгласно правилата ЕЦБ закупува тези облигации на вторичния пазар в рамките на максимално допустими граници, които към момента са определени на 50%. Понастоящем тези облигации възлизат на 12% от всички покупки. С повишеното емитиране на облигации от ЕИБ делът на облигациите на ЕИБ при закупуването на активи би могъл евентуално да се повиши в рамките на дадените правила.

13. Какво е Вашето мнение за прилагането на спешната помощ за осигуряване на ликвидност (СПОЛ)? Какво би могло да се подобри в процеса на вземане на решения за предоставяне на СПОЛ?

Спешната помощ за осигуряване на ликвидност (СПОЛ) изпълнява решаваща роля в ситуации на кризи. Тя се предоставя изключително на платежоспособни банки, които изпитват краткосрочни проблеми с ликвидността и не могат да разчитат на основните

операции по рефинансиране, напр. поради липса на приемливо обезпечение.

Взето е решение дейностите на СПОЛ да се осъществяват на национално равнище (вж. член 14.4. от Устава на ЕСЦБ). Това означава, че разходите и рисковете от СПОЛ също се поемат на национално равнище. За да не се позволи СПОЛ да влияе на целите на ЕЦБ, съществуват редица предпазни мерки в зависимост от размера на предвидената помощ, които могат да доведат дори до забрана на изпълнението на операциите, ако се счита, че те са в противоречие с единната парична политика на Евросистемата. В приетото през юли 2017 г. споразумение за СПОЛ се определя разпределението на отговорностите и рамката за обмен на информация с цел предотвратяване на всяка подобна намеса.

Като цяло СПОЛ е доказала ефективността си за справяне с краткосрочен недостиг на ликвидност при финансовите институции в еврозоната. В бъдеще, предвид значимостта на трансграничните странични ефекти, по-специално по отношение на ликвидните затруднения, може да се обсъди дали СПОЛ следва да се предоставя на европейско равнище. Като се има предвид, че европейският банков и капиталов пазар ще става все по-интегриран в процеса на завършване на банковия съюз и на създаване на съюз на капиталовите пазари, съществуват допълнителни аргументи за изместване към наднационално равнище на важната роля за предоставяне на спешна ликвидност. Това би могло също така в ситуации на кризи да улесни координацията с други органи като Единния съвет за реструктуриране (ЕСП). Имаше опасения, че това би могло да забави предоставянето на ликвидност в разгара на дадена криза. Тези опасения би трябвало да се вземат под внимание.

14. Според Вас каква роля следва да играе ЕЦБ по отношение на виртуалните валути? Според Вас какви са възможностите и рисковете по отношение на виртуалните активи? Как според Вас трябва да изглежда подходящата регулаторна рамка за виртуалните валути (и по-специално „стейбълкойните“)?

През изминалите десетилетия се създадоха голям брой виртуални валути въз основа на блок-вериги и технология на разпределения регистър. Досега тези виртуални валути не бяха в състояние да изземат функциите на парите предимно поради големите колебания в техните оценки. Поради това повечето виртуални валути не се използват ефективно като средство за разплащане и могат по-скоро да се разглеждат като спекулативни активи.

По-нови частни инициативи, най-вече инициативата Libra на Фейсбук и Асоциация Libra, подобриха предишните виртуални валути като биткойн в два аспекта: те са подкрепени от активи, които стабилизират стойността им (поради това са наречени „стейбълкойни“ („stablecoins“)); и могат да разчитат на обширните мрежи на своите доставчици, като например Фейсбук. „Стейбълкойните“ могат да имат предимството да улесняват плащанията, по-специално в глобален контекст, чрез намаляване на разходите и увеличаване на скоростта. Освен това те могат да играят полезна роля в развиващите се страни, където много хора нямат достъп до банки, но могат да използват мобилните си устройства за извършване на плащания.

„Стейбълкойните“ обаче се съпътстват от сериозни рискове. „Стейбълкойните“ са нова

технология, която е до голяма степен неизследвана. За да се използва техният потенциал, трябва да се контролират свързаните с тях рискове. Потребителите се сблъскват с различни рискове, свързани със стойността и ликвидността на валутата, както и с поверителността на данните, тъй като платежните операции може по принцип да бъдат свързани с друга информация в дадената мрежа. Вторият важен риск се отнася до опасността от незаконни плащания, като например финансиране на тероризма или изпиране на пари, които може да е трудно да бъдат контролирани при плащания с тези валути. Третият риск е свързан с финансовата стабилност. В зависимост от конкретната цел, за която се използват, може да има рискове от изтичане на средства, увеличаване на спешните продажби и потенциално разпространение на ефектите в останалата част от финансовата система. На последно място, отново в зависимост от конкретната цел, „стейбълкойните“ може да засегнат трансмисионния механизъм на паричната политика.

Ето защо е важно да се работи в защита на създаването на подходящи правила. Важните области се отнасят до управлението, финансовата цялост, безопасността (включително защитата от киберрискове), защитата на данните и на потребителите, както и финансовата стабилност. В същото време иновациите не следва да бъдат възпрепятствани от правила, които, от своя страна, следва да са съобразени с принципите на „еднаква дейност, еднакви правила“, технологична неутралност и пропорционалност.

Разпоредбите относно „стейбълкойните“ могат лесно да станат системни предвид потенциалния им размер и глобалното разпространение. Това означава, че техният надзор ще попада в обхвата на компетентността на Евросистемата. ЕЦБ има и отговорност за насърчаване на гладкото функциониране, безопасността и ефикасността на платежната система. Предвид глобалния мащаб на разпоредбите за „стейбълкойните“, действащи на трансгранично равнище, всеки регулаторен подход трябва да се основава на глобално сътрудничество. Поради това текущите инициативи на равнище G-7 са от съществено значение.

Появата на виртуални валути по принцип и в частност, на „стейбълкойните“ може да се разглежда като знак, че настоящата платежна система води до неефективност, която следва да се преодолее. Преди ЕЦБ беше ангажирана с подобряването на платежните системи и следва да продължи да го прави и в бъдеще в качеството си на оператор на платежна система, надзорен орган и катализатор за промяна.

15. Как преценявате взаимодействието между платежните системи и паричната политика? Каква следва да бъде ролята на ЕЦБ, в качеството ѝ на емитираща централна банка, по отношение на клиринговите къщи, действащи като централен контрагент?

Платежните системи имат важна роля за паричната политика. Ако например „стейбълкойните“ все повече се използват като средство за съхраняване на стойност и ако също така се отпускат кредити в „стейбълкойни“, вътрешният трансмисионен механизъм на паричната политика би могъл да отслабне в значителна степен. Степента в този конкретен случай ще зависи изключително от това кои валути са включени в кошницата с резервни валути. Във всеки случай ЕЦБ има засилен интерес

да наблюдава развитието на частните платежни системи, за да поддържа контрола си върху паричната политика.

Централните контрагенти са друг важен участник във финансовата система. През изминалото десетилетие нарастването на централния клиринг увеличи системното значение на централните контрагенти в множество юрисдикции. Поради това преработената регулаторна рамка (EMIR 2) ще бъде от основно значение, за да се намали рискът и да се помогне за предотвратяване на бъдещи сривове на финансовата система. EMIR 2 по-специално ще засили надзора от страна на ЕС на системно значимите централни контрагенти, разположени извън еврозоната, и ще извърши клиринг на значително количество финансови инструменти в евро. Това ще гарантира участието на централните емитиращи банки (т.е. ЕЦБ в случая на еврозоната), които ще могат да извършват надзорни дейности.

В Регламента за ЕНМ ясно се посочва, че ЕЦБ не е надзорен орган за централните контрагенти. Въпреки това между централния клиринг, платежната система и мандата на ЕЦБ има тесни връзки.

На първо място, функционирането на пазара на репо сделки в евро, който е от съществено значение за провеждането на паричната политика, зависи до голяма степен от централните контрагенти. Поради това ЕЦБ е силно заинтересована от избягването или смекчаването на смущенията на пазара на репо сделки в евро, свързани или засягащи централните контрагенти. На второ място, централните контрагенти изпълняват важна роля в платежните системи чрез канализиране на големи обеми ликвидни активи, като същевременно служат като центрове на финансовите пазари, чрез които могат бързо да се разпространяват сътресения. На трето място, ЕЦБ може да бъде призована да предостави спешна помощ за осигуряване на ликвидност на банките, участващи в централните контрагенти, или на самите централни контрагенти.

16. Каква ще бъде според Вас ролята в бъдеще на трансакциите, основани на плащане в брой, в сравнение с електронните трансакции?

Въпреки че плащането в брой вероятно ще намалее още повече, считам че едва ли ще изчезне през идните години.

Данните сочат ясно, че безналичните трансакции са се увеличили значително през последните години. Цифровизацията и иновациите са основните двигатели на този процес. В същото време е налице голяма хетерогенност в държавите членки и плащането в брой остава предпочитан платежен инструмент за определен вид трансакции. Тази устойчивост на използването на плащането в брой се дължи на уникалните му характеристики, като например поверителността. Освен това за него не се изисква ИТ инфраструктура. Културните фактори също могат да оказват влияние.

Поради това считам, че макар и да може да се очаква бърза промяна на платежните навици, не на последно място чрез по-активното използване на цифрови портфейли, плащането в брой вероятно ще остане предпочитано в някои държави, както и сред определени потребителски групи.

17. Какво е Вашето мнение относно банкнотите с висок номинал в евро?

В ежедневието на обикновените граждани банкнотите с висок номинал изпълняват съвсем незначителна роля. Те обаче може да имат значение като средство за съхраняване на стойност и като платежно средство при закупуване на скъпи стоки. Едновременно с това те може да улеснят незаконните действия, благодарение на възможността за трансфер на големи суми с ниски разходи за транспортиране.

Поради това в началото на годината всички централни банки от Евросистемата спряха да емитират банкноти от 500 евро. Важно е да се поясни, че банкнотите от 500 евро запазват стойността си и остават законно платежно средство. Използването на тези банкноти постепенно ще намалее и в крайна сметка те ще бъдат изтеглени от обращение.

Като цяло последиците от това изтегляне ще са незначителни за гражданите. Законните дейности ще се осъществяват на базата на банкноти с по-малък номинал, докато за незаконните е възможно да се намерят начини за възползване от цифровата среда. Ето защо контролът на цифровите платежни системи може в бъдеще да играе по-важна роля в борбата срещу незаконните платежни операции, отколкото премахването на банкнотите с висок номинал.

18. Какво е Вашето мнение относно хетерогенността на паричните условия и достъпа до кредитиране в еврозоната и нейното въздействие върху единната парична политика на ЕЦБ?

Преди глобалната финансова криза изглеждаше, че паричните условия и достъпът до кредитиране се бяха до голяма степен сблизили, улеснявайки провеждането на паричната политика. Кризата обаче доведе до значителни различия на условията за кредитиране в държавите членки, което възпрепятства провеждането на паричната политика по отношение на предприятията и домакинствата.

През последните години наблюдаваме значително подобрене на паричните условия и достъпа до кредитиране в еврозоната, което до голяма степен се дължи на мерките на ЕЦБ за приспособяване. Мерките за облекчения, започнали в средата на 2014 г., успяха да намалят в значителна степен равнището на лихвените проценти по банкови кредити в еврозоната. Освен това различията по държави по отношение на облекчения също намаляха, което доведе до съществено облекчаване на финансовите условия за дружествата и домакинствата в цялата еврозона. Тези благоприятни условия за финансиране допринесоха за ръст на банковите кредити, което от своя страна се отрази положително на частните инвестиции и потреблението и доведе до по-силен икономически растеж.

Като цяло, благодарение на мерките на ЕЦБ, единната парична политика в еврозоната, която беше възпрепятствана по време на кризата, сега е възстановена. По-хомогенните парични условия помогнаха на ЕЦБ да защити трансмисионния механизъм на паричната си политика.

19. Няколко държави – членки на ЕС, се подготвят да се присъединят към еврозоната.

Как предвиждате избягването на по-нататъшни различия между държавите членки от еврозоната през следващото десетилетие в контекста на икономическите условия в държавите кандидатки? Какъв е предпочитаният икономически сценарий за разширяване на еврозоната?

Приемането на еврото изисква съответна степен на сближаване. Поради това ЕЦБ и Европейската комисия публикуват редовни доклади, в които се представя постигнатият от държавите извън еврозоната напредък по отношение на сближаването. Това включва напредъка на всяка отделна държава в постигането на критериите от Маастрихт. Освен това в докладите се посочва и дали процесът на сближаване е устойчив, което зависи и от институционални фактори.

Още повече, предвид създаването на банковия съюз, приемането на еврото е свързано с участие в общ банков надзор, т.е. в ЕНМ. Ето защо от държавите, които желаят да се присъединят към еврото, се очаква да влязат в тясно сътрудничество с банковия надзор на ЕЦБ преди приемането на еврото, както и да отговарят на специфични изисквания за реформи. Процесът на установяване на тясното сътрудничество е посочен в Регламента за ЕНМ и в Решението на ЕЦБ по този въпрос. След установяване на тясното сътрудничество ЕЦБ ще упражнява надзор върху значимите банки в държавата чрез инструкции, давани на националния компетентен орган. Тази задълбочена и внимателна подготовка е необходима, за да се гарантира гладкият преход към валутния механизъм и в крайна сметка, към еврото.

Съгласно Договорите от всички държави – членки на ЕС, се очаква в крайна сметка да приемат еврото, с изключение на Обединеното кралство и на Дания, за които важи клауза за неучастие.

20. Какви са основните рискове/възможности пред еврото?

Първите двадесет години от съществуването на еврото поставиха сериозни предизвикателства за общата валута. Икономическият и паричен съюз (ИПС) обаче много успешно устоя на тези предизвикателства. След 20 години еврото се ползва с рекордно висока подкрепа от страна на гражданите, като 76% от тях изразяват одобрението си за единната валута. Дори и в разгара на кризата подкрепата за единната валута сред населението и повечето европейски лидери остана висока.

Еврото донесе редица предимства за държавите членки и техните граждани: голям вътрешен пазар, подкрепен от парична стабилност, по-ниски разходи за финансиране, както и по операциите, и липса на риск от валутен курс при трансграничната търговия и инвестиции. Разбира се, кризата разкри сериозни слабости на структурата на еврозоната във финансовата, фискалната и икономическата сфера. Финансовата фрагментация, недостатъчните антициклични фискални политики и липсата на структурни реформи създадоха значително предизвикателство за еврозоната. Въпреки това беше постигнат съществен напредък, не на последно място чрез създаването на банковия съюз, включително общия надзор и единния механизъм за реструктуриране, както и ЕМС.

Необходими са обаче по-нататъшни стъпки за стабилизиране на еврозоната по

устойчив начин, както и за пълното използване на предимствата, произтичащи от общия пазар. Както подчертахме в т.нар. „Доклад 7 плюс 7“, това изисква балансиран подход, съчетаващ поделение на риска и пазарна дисциплина. По-конкретно това включва завършване на изграждането на банковия съюз, включително създаване на обща схема за гарантиране на депозитите и подходящо регламентиране на експозициите към държавни дългови инструменти, по-задълбочен съюз на капиталовите пазари, както и променена фискална рамка. Тези реформи трябва да са придружени от силни и устойчиви икономически политики, насърчаващи иновациите, приобщаването и икономическия растеж, като политиката в областта на климата се превърне в приоритет.

Геополитическите предизвикателства, възникващи от разместването на световните сили, предполагат, че Европа и еврозоната трябва да изградят силна основа у дома, за да продължат да се застъпват за запазването на многостранния ред.

Еврозоната е изправена и пред редица структурни промени, свързани с навлизането на криптовалути, цифровизацията, киберсигурността и борбата срещу изпирането на пари.

В рамките на своя мандат ЕЦБ може да допринесе за справянето с тези предизвикателства чрез насърчаване на промяната и предоставяне на надежден анализ и съвети.

21. Кои според Вас са най-важните рискове и предизвикателства пред ЕЦБ?

Погледнато в краткосрочен аспект, в еврозоната имаше дълъг период на растеж, но икономиката започна да забавя скоростта си на развитие. Повишената несигурност в световната икономика изглежда е най-важният фактор, който обуславя тези промени. Ако някой от рисковете от влошаване на ситуацията се превърне във факт, например поради ново ескалиране на търговския конфликт, може да се окаже трудно да се избегне рецесия. Високата степен на нерестриктивност на паричната политика обаче прави такъв сценарий по-малко вероятен.

В по-дългосрочен аспект ЕЦБ ще трябва да се приспособи към структурните промени като всеки друг фактор в икономиката. Това се отнася най-вече за цифровизацията и изменението на климата, но също и за структурния спад при лихвените проценти – едно глобално явление – на фона на застаряващи общества и трансформации в производствените структури.

Комбинацията от повишени рискове за перспективата и по-ниски в структурно отношение лихвени проценти затруднява провеждането на паричната политика. Предвид факта, че основните лихвени проценти вече са ниски, полето на действие на конвенционалните инструменти на паричната политика на ЕЦБ е ограничено.

Поради това мерките на паричната политика на ЕЦБ ще трябва да се направляват от внимателна оценка на техните ползи и разходи предвид въздействието им върху икономиката и прогнозата относно инфлацията, както и последиците от тях за финансовата стабилност. С оглед на дългосрочните предизвикателства ЕЦБ ще трябва да реши как може да допринесе за справянето със структурните промени в

рамките на своя мандат. Предстоящият преглед на стратегията на ЕЦБ за паричната политика и оперативната рамка дава отлична възможност за размисъл по тези въпроси.

На последно място, сложността на средата означава и че комуникацията с обществеността ще трябва да играе по-важна роля в бъдеще. В някои държави на ниските лихвени проценти се гледа доста критично и за тях се обвинява ЕЦБ. Рискът се състои в това, че така се подкопава доверието в общата валута в по-дългосрочен аспект. В миналото комуникацията беше насочена предимно към финансовите пазари. В бъдеще комуникацията с по-широката общественост следва да играе по-важна роля. Предвид въздействието на паричната политика върху хората те трябва да разбират по-добре както ролята, така и ограниченията на политиката на централната банка. Това се отнася и до необходимостта от по-добро съчетание от икономически политики с цел насърчаване на икономическото развитие на еврозоната.

22. Какви са свързаните с Брексит рискове за финансовата стабилност? Как виждате ролята на ЕЦБ в справянето с тези рискове?

Продължителните и без окончателен резултат преговори относно Брексит предизвикаха голяма несигурност в икономиката на ЕС. Това вероятно е свързано със спад в инвестициите и икономическия растеж в Обединеното кралство, което оказва някои странични ефекти върху еврозоната. Въпреки удължаването на членството на Обединеното кралство до 31 януари 2020 г., политическата несигурност остава и все още не може да се изключи Брексит без споразумение. Подобен сценарий може да предизвика значителна нестабилност на пазара и последиците за цялата система не могат да бъдат напълно изключени.

Централните банки и финансовите институции изглежда са добре подготвени за такъв сценарий, така че рискът от събития, отразяващи се на цялата система, се счита за малък. ЕС и националните правителства са взели предпазни мерки срещу евентуални сътресения, по-специално за трансграничните финансови услуги. Критични въпроси са приемствеността на договорите и клиринговите дейности чрез централни контрагенти.

ЕЦБ участва в този процес и следва да продължи да наблюдава развитието му отблизо, както и да оценява риска за икономиката на еврозоната и за финансовата система. От банките и други частни участници беше поискано да изготвят планове за действие при непредвидени ситуации и да се подготвят за ситуация на оттегляне на Обединеното кралство от ЕС без споразумение. Предпазните мерки следва да се запазят до постигането на пълна сигурност относно Брексит. Във всеки случай ЕЦБ поддържа благоприятни ликвидни условия и висока степен на нерестриктивност на паричната политика и би могла да предприеме необходимите действия за защита на финансовата стабилност, ако условията за финансиране и ликвидност се влошат.

23. Считате ли, че настоящата рамка за икономическо управление насърчава проциклични фискални политики? Определя ли тя правилните стимули за публични инвестиции? Какви реформи на тази рамка считате за необходими? Какво е

мнението Ви за по-нататъшна европейска хармонизация в областта на корпоративното данъчно облагане?

Ефективната антициклична фискална политика е в центъра на макроикономическата стабилност. В един паричен съюз фискалната политика е основният инструмент за справяне с асиметрични сътресения, предвид факта, че единната парична политика е насочена към еврозоната като цяло и валутният курс вече не може да се използва за тази цел. За целта фискалните правила трябва да са достатъчно гъвкави, за да се позволи прилагането на антициклична политика, като същевременно се предотврати прекомерният и неустойчив публичен дълг и се гарантира надеждността на клаузата за непоемане на отговорност и задължения (член 125 от ДФЕС).

Като цяло настоящото положение изглежда благоприятно. Много държави от еврозоната са постигнали своите средносрочни бюджетни цели, определени от Пакта за стабилност и растеж, и няма текуща процедура по прекомерен дефицит. Напредъкът в намаляването на равнището на държавния дълг обаче е недостатъчен в някои държави, тъй като съответствието с фискалните правила и тяхното прилагане не се извършва по оптимален начин. Въпреки че доходността на държавните облигации е спаднала значително в сравнение с предишни години, тези промени бързо могат да се обърнат в случай на политически или икономически сътресения.

Като цяло фискалната рамка на ЕС, включително правилата на Пакта за стабилност и растеж, не оправда напълно очакванията. Освен прекалената ѝ сложност се оказва, че с нея е трудно да се определят надеждно структурни дефицити в реално време. Следователно фискалните правила може да са твърде строги при неблагоприятна конюнктура, а да се окажат прекалено либерални в периоди на благоприятна конюнктура. Ясно е също така, че правилото за непоемане на отговорност и задължения е ненадеждно, тъй като разходите за неизпълнение по държавните облигации биха били съществени. На последно място, ИПС не разполага с инструменти за поделяне на риска и стабилизация. Всички тези въпроси са свързани: по отношение на темата на „Доклада 7 плюс 7“ пазарната дисциплина не може да бъде надеждна поради наличието на твърде слабо поделяне на риска, за да се ограничи верижното разпространение и да се намалят разходите за реструктуриране на дълга.

Реформите на фискалната рамка на ЕС изглеждат оправдани в три направления. На първо място, предложеният най-добър вариант във връзка със самите правила е да се пристъпи към дългосрочна цел по отношение на дълга, съчетана с правило за разходите. На второ място, изглежда, че е от съществено значение правителствата да увеличат в общите си разходи дела на инвестициите, водещи до ръст на производителността. На трето място, тези реформи следва да се допълват от фискален капацитет за еврозоната, за да се обезпечи поделянето на риска. Този капацитет може да бъде замислен като съвместима със стимули презастрахователна схема за обезщетения при безработица, но има и други варианта. Елементът от решаващо значение е, че инструмент на равнището на еврозоната помага за интернализирането на страничните ефекти в държавите членки, които самите те не са взели под внимание.

На последно място, инициативите, насочени към въвеждане на минимални

корпоративни данъци, биха могли да са полезни за избягване на прекомерно агресивните данъчни практики и свиване на данъчната основа. Данъчната конкуренция обаче може да продължи да изпълнява благотворна роля и не следва напълно да се изключва.

24. Считате ли, че еврозоната се нуждае от европейски сигурен актив не само за да се подпомогне стабилизирането на финансовите пазари и да се позволи на банките да намалят своята експозиция към национален дълг, но и като начин за улесняване на правилния трансмисионен механизъм на паричната политика? Как би могло да се постигне това?

„Сигурните активи“ осигуряват редица предимства: те предоставят референтен лихвен процент за цялата крива на доходност, служат като средство за съхраняване на стойност и предоставят евтин източник на финансиране за емитента. Друго тяхно ключово качество е, че ако са добре замислени, те осигуряват безопасност по време на криза.

Провеждането на нестандартна парична политика може да се повлияе положително, ако би могло да се разчита на един сигурен актив за еврозоната. Сигурният актив би могъл и да допринесе за по-единното функциониране на трансмисионния механизъм на паричната политика на ЕЦБ в държавите членки чрез избягване на фрагментация. На последно място, един сигурен актив, който не се влияе от промените на риска от кредитно неизпълнение в отделните държави членки, би могъл да помогне и за смекчаване на отрицателните взаимовръзки между държавния дълг и националните банки, както и за движенията в търсене на сигурност, които бяха наблюдавани по време на последната криза, а и да улесни финансовата интеграция. По този начин може да се разчисти пътят за завършването на банковия съюз, защото опасенията относно регулирането на експозициите към държавни дългови инструменти имат по-малко значение, ако е наличен сигурен актив в еврозоната.

Предишната финансова криза доведе до рязка преоценка на рисковете, намаляващи ефективно предлагането на сигурни активи. В същото време различни фактори (напр. нови регулаторни правила като изискванията за ликвидност за банките или демографските промени в развитите икономики) повишиха търсенето на сигурни активи. По тези причини сигурните активи се считат за оскъдни в настоящата среда и недостигът им може да окаже отрицателно въздействие върху финансовите пазари и банковия сектор, както и върху прилагането на паричната политика и икономическия растеж.

Един общ сигурен актив би могъл да смекчи по ефективен начин недостига на сигурни активи в еврозоната, да е полезен за архитектурата на ИПС и да укрепи международната роля на еврото. Трябва обаче да се обърне специално внимание на проектирането на сигурните активи на еврозоната, за да се избегне обединяване на рисковете, което не би било удачно в контекста на настоящата структура на ИПС като съюз на суверенни държави. Най-активно обсъжданите предложения за сигурни активи са ЦКОДО и електронните облигации. Докато първото предложение разчита на траншове, второто разчита на погасяване. И двете предложения имат своите слаби страни, но показват, че интелигентните проекти са осъществими и че не водят до

обединяване на дълга. Необходима е още работа.

Въпреки че ЕЦБ може да предостави анализ и съвети относно сигурния актив, то неговото въвеждане и замисъл не зависят от нея.

25. Какво е Вашето мнение относно текущия дебат за постоянно високото равнище на публичния и частния дълг в еврозоната? Какво мислите за предвидената от Европейската комисия възможност за създаване на финансова служба на еврозоната, която да има достъп до финансовите пазари от името на своите членове, за да финансира част от техните редовни нужди от рефинансиране?

Високото равнище на публичния и частния дълг е една от сериозните уязвими страни на еврозоната. Днес положението е малко по-благоприятно, отколкото през годините след кризата. Съотношенията на частния дълг към БВП са спаднали от най-високото равнище от 147% през 2015 г. до около 137% към днешна дата, като общите съотношения на частния дълг към БВП на еврозоната са намалели от 94,4% през 2014 г. до около 87% от БВП през 2018 г. Тези стойности обаче все още са значителни.

Поради това няма никаква причина да сме доволни. Високото равнище на публичния и частния дълг преди финансовата криза се оказа съществена уязвима страна в много държави членки. Освен това общата картина на подобряване на положението скрива силната хетерогенност в основата. Равнищата на частния дълг продължават да са по-високи от считаните за разумни съгласно процедурата при макроикономически дисбаланси, а в редица държави равнищата на публичния дълг все още са над допустимите съгласно Пакта за стабилност и растеж, като в няколко държави членки съотношенията на частния дълг са над 100% от БВП. Няколко държави членки не са използвали в достатъчна степен предходните години с ниски лихвени проценти и стабилен растеж, за да намалят своите равнища на публичния дълг. Това може да създаде заплахата за стабилността на еврозоната, ако положението със спада се влоши.

Намаляването на съотношенията както на публичния, така и на частния дълг е неизбежно. На национално равнище това изисква стабилни фискални политики, както и използването на макропруденциални инструменти. В етапите на консолидиране има значение кои видове разходи са премахнати. Публични финанси, благоприятстващи в по-голяма степен растежа, биха довели до преместване на ресурсите към публичните инвестиции. Що се отнася до частните финанси, установяването на по-благоприятни рамкови условия би помогнало за намаляване на прекомерно високия частен дълг.

Най-важното е, че за да се увеличи знаменателят на съотношенията на дълга, е необходим тласък на икономическия растеж. В това отношение е от съществено значение провеждането на структурни реформи за увеличаване на производителността, които гарантират дългосрочен просперитет. Насърчаването на единния пазар е един от важните начини за повишаване на производителността.

Националните политики могат да бъдат подкрепени на европейско равнище чрез подобряване на стимулите за лицата, създаващи политики на национално равнище, да прокарват стабилни фискални и икономически политики. Създаването на финансова служба на еврозоната обаче би било много амбициозна стъпка. Това би изисквало

занапред суверенитетът да се измести от национално на европейско равнище, за да се поддържа единството на отговорността и контрола.

26. Какво е Вашето мнение относно критиката, че рамката на ЕЦБ за обезпеченията не е достатъчно плавна и разчита твърде много на външни агенции за кредитен рейтинг (АКР)?

Изискванията за обезпечения са важен аспект на всички кредитни операции на ЕЦБ. Всъщност, това е задължително съгласно член 18.1 от Устава на ЕСЦБ и ЕЦБ. Освен това е разумно ЕЦБ да изисква обезпечения, за да се предпази от финансовия риск, свързан с тези операции. Настоящата рамка за обезпеченията позволява на ЕЦБ да приема широк набор от активи и да прилага специфични процентни намаления спрямо тях в зависимост от оценката на риска. За тази цел ЕЦБ разчита не само на външни агенции за кредитен рейтинг, но и на системите за вътрешна кредитна оценка на националните централни банки, както и на основани на вътрешен рейтинг системи на контрагентите. Те изглежда отразяват доста добре базисните рискове.

Едновременно с това ЕЦБ следва да продължи да оказва подкрепа за инициативи, свързани с по-нататъшното повишаване на прозрачността на външните или вътрешните кредитни оценки, тъй като те може да защитят счетоводния баланс на ЕЦБ дори още по-добре.

27. Как оценявате последните промени във валутния курс EUR/USD? До каква степен търговските съображения следва да играят роля в провеждането на паричната политика?

Промените на валутния курс трябва да се наблюдават, тъй като може да засегнат инфлацията. ЕЦБ не се занимава с валутния курс. Това е в съответствие с международния консенсус и спомага за избягване на неблагоприятните последици от валутните войни. С други думи, освен като аналитичен принос за разбирането на икономическата перспектива, търговските съображения не следва да изпълняват роля в нейните решения относно паричната политика. Вместо това валутният курс следва да се остави да бъде определян от пазарните сили в съответствие с икономическите принципи, с цел да се даде възможност за лоялна конкуренция и да се насърчи международната търговия.

28. Как оценявате постиженията на Г-20? Какво е мнението Ви за настоящото равнище на координация между основните централни банки?

Поради множеството тесни взаимовръзки между държавите в световната икономика международното сътрудничество е от съществено значение за повишаването на общото благосъстояние. Търговският конфликт показва колко вредно може да бъде, ако многостранните споразумения бъдат заменени от политики на принципа „моята държава на първо място“. Настоящото забавяне в еврозоната е свързано преди всичко с външни фактори, което показва значението на стабилността на световната икономика и финансовата система за еврозоната. Тази стабилност от своя страна изисква силно международно сътрудничество, включително силни многонационални организации, с цел наблюдаване и намаляване на дисбалансите, укрепване на

инструментите за управление на кризи и анализиране на дългосрочните тенденции, засягащи икономическите перспективи в международен мащаб.

По-специално Г-20 и Съветът за финансова стабилност са крайъгълен камък в координирането на отговора на икономическата политика на световната финансова криза и в оформянето на програмата за реформи. В новите задачи на Г-20 ще се включи въпросът за преодоляването на предизвикателствата, произтичащи от търговската и геополитическата несигурност, от цифровизацията и от иновациите при плащанията.

Наред с Г-7 и Банката за международни разплащания (БМР) Г-20 осигурява и важен инструмент за взаимодействие между централните банки. По този начин се предоставя възможност за обмен на извлечените поуки, които в някои случаи могат да прераснат в общи подходи.

29. Трябва ли ЕЦБ да предприеме конкретни стъпки, за да подкрепи еврото като международна валута? Ако е така, какви мерки предвиждате?

Засилването на международната роля на еврото вероятно ще има важни последици за провеждането на паричната политика. Тези последици включват потенциално по-силно предаване на решенията относно паричната политика, по-слабо въздействие на промените на валутния курс върху инфлацията и повлияване на равнището на валутния курс и доходността на държавните облигации. Като цяло констатациите на ЕЦБ сочат положителен краен резултат за постигане на по-силна международна роля на единната валута върху икономиката на еврозоната.

Международната роля на еврото ще се засили от един по-интегриран икономически и паричен съюз с по-силни капиталови пазари. По-голямата устойчивост в очите на международните инвеститори, основана на напълно развит банков съюз и стабилни национални фискални позиции и икономически структури, също ще подкрепи международната роля на еврото. Това може да се засили допълнително чрез въвеждането на сигурен актив.

30. Кои според Вас са основните предизвикателства и възможности пред централните банки по отношение на комуникацията през предстоящия период?

Чрез насочване на очакванията и насърчаване на доверието комуникацията подкрепя ефективността на политиките на ЕЦБ. Необходимостта от добра комуникация от страна на централните банки нарасна значително по време на кризата, както и с разработването на по-сложни и нестандартни инструменти. Всъщност, с даването на насоки комуникацията сама по себе си се превърна в инструмент на паричната политика.

Насоченото към централните банки внимание и сложността на новите инструменти създадоха необходимост от засилване на комуникацията не само с финансовите пазари, но и с обществеността. Нещо повече, това изисква и ще продължи да изисква по-строга отчетност на централните банки пред техните парламенти. За да се удовлетвори необходимостта от по-голяма прозрачност, ЕЦБ започна да публикува

своите отчети за паричната политика и засили оповестяването на своите портфейли.

Достигането до по-широк набор от участници означава, че институцията трябва да се стреми да обяснява своите действия по по-опростен начин. При това тя ще трябва и да покаже как тези действия засягат ежедневието на гражданите и водят до положителна промяна в него. Това означава и провеждане на дискусии по въпроса как ЕЦБ може, в рамките на правомощията на своя мандат, да допринесе за справяне с нововъзникващите предизвикателства.

31. Как бихте оценили страничните ефекти на паричната политика, по-специално от САЩ, за провеждането на паричната политика в еврозоната?

Всички развити икономики са тясно свързани посредством търговски връзки и световните финансови пазари, на които се търгуват активи на всички държави. Това предполага, че паричната политика на САЩ, като засяга американските финансови пазари и валутния курс, засяга също и еврозоната. Това въздействие се наблюдава по-конкретно на финансовите пазари, но присъства и на всички други пазари.

ЕЦБ следва да разглежда страничните ефекти, когато оценява растежа и прогнозите за инфлацията за еврозоната, и да ги взема предвид при формулирането на паричната политика. Винаги следва да е ясно обаче, че валутният курс не е сред целите на паричната политика и че ЕЦБ е съсредоточена върху поддържането на вътрешната ценова стабилност в еврозоната.

32. Германският съвет на икономическите експерти заявява, изтъквайки случая с Гърция, че трябва да има вариант за излизане от еврозоната, за да не може изпадналата в затруднение държава да изнудва другите членове на еврозоната. Какво е Вашето мнение? Как бихте дефинирали европейската солидарност в този контекст? Както бихте оценили вероятните последици от несигурността на финансовите пазари?

Еврото е замислено така, че да бъде необратимо. Тази необратимост, заедно с единността на паричната политика, разграничава еврото от други режими, свързани с валутния курс, като парични съвети или неформални парични съюзи. Докато съществува доверие към него, то защитава еврозоната от спекулативни атаки. Излизането на една държава членка от еврозоната би могло сериозно да навреди на това доверие и да доведе до спекулации по отношение на други държави членки. Поради това излизането на държава членка от еврозоната не следва да се счита за реалистичен вариант.

В. Финансова стабилност и надзор

33. Какво мислите за необходимостта да се гарантира строго разделение между паричната политика и банковия надзор и какви според Вас са реформите, които биха засилили и благоприятствали едно такова разделение?

Решението при създаването на ЕНМ да се възложат на ЕЦБ свързани с надзора задачи беше продиктувано до голяма степен от необходимостта да се създаде

европейски надзор в рамките на ограниченията на настоящия Договор. Така на ЕНМ се даде възможност да се заеме бързо с дейностите си, благодарение на съществуващата организация и капацитет на ЕЦБ и ЕСЦБ.

По начало не е ясно дали трябва да бъде предпочетен режим на разделение пред комбинация в рамките на една институция. От една страна, комбинацията на паричната политика и банковия надзор може да донесе преимущества по отношение на информацията. Дейностите на кредитор от последна инстанция и паричната политика може да бъдат подобрили, ако могат да се базират на надзорна информация. Това може да насърчи финансовата стабилност и да подобри паричната политика. От друга страна, целите на паричната политика и на банковия надзор може да си противоречат, така че едната или другата да бъде компрометирана, ако са комбинирани в рамките на една институция. Освен това може да се появят рискове, свързани с репутацията, когато неуспехите, свързани с надзора, се отразяват на доверието към паричната политика.

При проектирането на ЕНМ е намерен среден път чрез комбиниране на паричната политика и банковия надзор в рамките на една институция, като същевременно се запазва принцип на разделение. С този принцип се гарантира организационното разделение на служителите, правилата за поверителност относно споделянето на информация, както и различните процедури за вземане на решения между частите на ЕЦБ за банков надзор и за парична политика. Считам, че тези гаранции са много важни и подходящи. Въпреки това, от съществено значение ще бъде да се проверява редовно дали настоящата система би могла да се подобри. Следва да се обърне специално внимание на работата на принципа на разделение. Досега не съм видяла никакъв знак, че са необходими промени на преобладаващия режим.

34. Какво е Вашето мнение за настоящата институционална структура на ЕССР в рамките на ЕЦБ във връзка с конкретните му постижения в областта на макропруденциалния надзор?

Създаването на макропруденциално регулиране и надзор беше една от ключовите стъпки за реформата на финансовата архитектура след световната финансова криза. Европейският съвет за системен риск (ЕССР) играе главна роля в европейската надзорна структура и се е установил като полезна институция за наблюдение на рисковете за финансовата стабилност, произтичащи от макроикономическите развития и финансовата система.

Съществуващата институционална структура, с Генералния съвет като основен орган за вземане на решения, допълнен от Управителния комитет, Секретариата, Консултативния технически комитет и Консултативния научен комитет, като цяло се е доказала като успешна. Освен това комбинацията от академични експертни познания, използването на изследвания и анализи на ЕЦБ и участието на широк кръг от органи, формиращи финансовата политика, се доказва като много полезна за функционирането на ЕССР. Въпреки това, за ЕССР ще бъде добре, ако може да се възползва от по-големи ресурси и по-пряк достъп до данни, за да може да изпълнява своите задачи с по-голяма степен на независимост. Освен това, макар и тясното сътрудничество с ЕЦБ да е желателно, по-голямата независимост би могла да гарантира, че на заплахите за

финансовата стабилност се отделя необходимото внимание, дори ако те идват от самата парична политика.

По отношение на конкретните му постижения, многосекторният подход на ЕССР, включващ банки, застрахователни компании, както и финансови пазари и пазарни инфраструктури, е много ефективен. Техните анализи и публикации са осигурили важна основа за проектирането на макропруденциалната политика в ЕС. Идентифицирането на възникващи и съществуващи системни рискове е осигурило основата за множество препоръки, предупреждения и становища, които призовават за действия от страна на националните органи.

35. Как можем да се справим с големия размер необслужвани кредити, както и с рисковете, свързани с потока от необслужвани кредити? Каква е оценката Ви за проблема с необслужваните кредити в балансите на средните и малките кредитни институции? Как виждате ролята на ЕЦБ/ЕНМ в справянето с този въпрос?

ЕЦБ имаше важна роля в усилията за намаляване на необслужваните кредити, а единният надзорен механизъм (ЕНМ) отрано определи намаляването на необслужваните кредити за приоритет. Първата важна стъпка беше хармонизирането на определенията за необслужвани кредити в еврозоната. Чрез системата си за микропруденциален надзор ЕЦБ определи ясни очаквания относно това как банките следва да се справят с проблема и успешно насърчи банките да прилагат стратегии за намаляване на необслужваните кредити. В самото начало на ЕНМ необслужваните кредити на банки възлизаха на почти 1 трилион евро. С помощта на благоприятната икономическа среда и решителната надзорна дейност обемът на необслужваните кредити намаля до 560 милиарда евро.

Нивата на необслужваните кредити обаче все още се различават значително в държавите членки и особено в повечето от държавите, които бяха засегнати от кризата, коефициентът на необслужваните кредити все още е над равнищата от преди кризата. Следователно допълнителното намаляване на необслужваните кредити остава важна задача. В допълнение е важно да се предотврати бъдещо натрупване на необслужвани кредити. Новите правила относно по-бързото обезпечаване на нови необслужвани кредити сочат в правилната посока.

Досега прекалено малко внимание е обръщано на отпускането на необслужвани кредити в по-малко значимите институции, които не са под прекия надзор на ЕЦБ и съответно за тях не важат насоките на ЕЦБ за необслужвани кредити. Като се има предвид, че цялостната оценка преди началото на ЕНМ беше основана само на значимите институции, налице е също така по-малка прозрачност относно мащаба на проблема. Следователно може да се помисли за цялостна оценка на по-малко значимите институции, по-специално когато става въпрос да се прецени дали по-малко значимите банки изпълняват предпоставките за влизане в банковия съюз.

При всички случаи по-малките банки също са обект на механизма за подкрепа в рамките на стълб 1 в преразгледания Регламент за капиталовите изисквания (РКИ), за да се гарантират подходящи равнища на обезпечаване за нови необслужвани кредити. Това правилно отразява необходимостта от еднакви условия на конкуренция за всички

банки в банковия съюз, включително по-малко значимите институции, като се зачита принципът на пропорционалност.

36. Как оценявате високото равнище на активи от ниво 2 и ниво 3 в балансите на много банки? Подходящо ли са взети предвид тези активи в настоящата надзорна уредба?

Обемът на активите от ниво 2 и ниво 3 в балансите на банките е значителен. През второто тримесечие на 2019 г., според надзорните статистически данни на ЕЦБ, активите от ниво 3 на банките от ЕНМ са възлизали на 194 милиарда евро, а активите от ниво 2 – на 3174 милиарда евро. При тези величини, рисковете за оценка, произтичащи от активи от ниво 2 и ниво 3, следва да подлежат на стриктна надзорна проверка. ЕНМ изглежда споделя това виждане, тъй като оценката на търговския риск и на активите продължава да бъде приоритет на надзора за 2020 година.

Счетоводното третиране на активите, които нямат надеждни пазарни цени, е проблем от дълго време. Активите (или пасивите) от ниво 2 не се търгуват често, но все пак позволяват определянето на справедлива стойност на основата на наблюдавани данни. Това се оказва много трудно за активите от ниво 3, за които се прилага оценка по модел въз основа на хипотетични данни и допускания. Това предполага, че съществува висока степен на несигурност по отношение на целесъобразността на тяхната оценка. Това не означава непременно, че те са рискови по дефиниция или че са заплаха за финансовата стабилност. Предвид трудностите при оценката на активи от ниво 2 и 3 обаче, има основание за непрекъснато наблюдение.

37. Какво мислите за регулирането на паралелните банков субекти? Виждате ли регулаторни и надзорни пропуски, които следва да бъдат отстранени от законодателите в краткосрочен план?

След финансовата криза небанковите финансови посредници, по-конкретно лицата, управляващи активи, придобиха значимост. По принцип е желателно да има по-голяма диверсификация на финансовата система, тъй като финансовите системи, доминирани от банки, показаха ниска устойчивост по време на кризата. Растежът на небанковите финансови посредници следователно отразява частично един желан преход към финансиране, което е в по-висока степен пазарно ориентирано, което може да спомогне за повишаване на общата устойчивост на реалната икономика.

Налице е обаче загриженост относно регулаторния арбитраж, тъй като рисковите дейности може да са се изместили от по-строغو регулирания банков сектор към „небанкови финансови институции“. Едва наскоро фокусът се измести към потенциалните системни рискове, идващи от тези сектори, като не е вярно, че други части от финансовите системи са нерегулирани. Съветът за финансова стабилност, ЕССР и Европейският орган за ценни книжа и пазари (ESMA) извършиха полезна работа за идентифициране на системни рискове и справяне с тях при небанковите финансови посредници, по-специално по отношение на рисковете, свързани с ликвидност, и рисковете, идващи от институции, използващи заемно финансиране (ливъридж). Необходима е още работа, за да разберем по-добре разпространението на последиците от небанковите финансови посредници към други части на

финансовия сектор, включително традиционния банков сектор.

Тази информация би могла да даде полезни данни за идентифициране и запълване на пропуски в микропруденциалното и макропруденциалното регулиране на сектора на небанковите финансови посредници.

38. Какво е Вашето мнение относно стъпките за окончателно изграждане на банковия съюз с европейска схема за застраховане на депозитите и фискален механизъм за подкрепа, включително необходимото прилагане на съществуващото законодателство относно банковия съюз?

Европейската схема за застраховане на депозитите (ЕСЗД) е неразделна и крайно необходима част от банковия съюз. Главната цел на банковия съюз беше да се облекчи тясната връзка между държавите и банките. Общият надзор и общото реструктуриране са желателни стъпки в тази посока. Остават обаче значителни празноти. В тази връзка силно приветствам възобновения стремеж за постигане на съгласие относно пътна карта за ЕСЗД.

Посредством националните схеми за застраховане на депозитите съществува тясна връзка между банките и техните съответни държави, тъй като доверието в застраховането на депозитите до голяма степен разчита на имплицитен фискален механизъм за подкрепа. Следователно доверието в застраховането на депозитите зависи от състоянието на държавата, точно както държавата може да бъде повлияна отрицателно от сътресения в банковия сектор. Националното застраховане на депозитите действа като пречка за интеграцията на банковия сектор, тъй като създава стимули за разделяне по време на криза. Фрагментираният банков сектор затруднява банките да се възползват от предимствата на големия европейски пазар, който придобива още по-голямо значение с навлизането на цифрови бизнес модели.

ЕСЗД следва да бъде разработена като презастрахователна система с постоянни национални отделения, които трябва да бъдат оползотворени първи, преди да се ползват европейски фондове. Застрахователните премии следва да зависят от рискови фактори, свързани със съответните банки и държави. В бъдеще пътната карта следва да води също и до общ публичен механизъм за подкрепа за ЕСЗД, който би бил последната необходима стъпка за прекъсване на връзката между националните банкови системи и съответните им държави.

ЕСЗД ще трябва да бъде придружена от допълнителни регулаторни стъпки. Това обхваща най-вече подходящо регулиране на експозициите към държавни дългови инструменти, за да се избегне възможността рисковете от неизпълнение на задълженията да бъдат изместени на европейско равнище чрез общо застраховане на депозитите. Това би могло да е под формата на такси за концентрация на държавен дълг, основани на риска, които се определят само над определено ниво на експозиции към държавни дългови инструменти на дадена държава.

Освен това окончателното изграждане на банковия съюз изисква допълнително намаляване на риска, например допълнително намаление на необслужваните кредити и изграждане на капитал с възможност за споделяне на загуби (общ капацитет за

поемане на загуби и минимално изискване за собствен капитал и приемливи задължения). Един европейски безопасен актив (обсъден по-горе) би могъл да помогне за улесняване на прехода към новия режим чрез предлагане на безопасни и добре диверсифицирани активи за банките, както и може да разсее опасенията по отношение на въздействието от променящото се регулаторно третиране на стабилността на пазарите на държавен дълг.

Макар новият режим за реструктуриране да премина първите си тестове, в рамката за реструктуриране остават и празноти. Според настоящата система единствено по-големите случаи за реструктуриране се разрешават на европейско равнище, докато по-леки системни случаи остават в рамките на отговорността на държавите членки. Националните режими за банкова несъстоятелност обаче не са хармонизирани, което предполага, че не съществува единен режим за реструктуриране, а фактически има 19 отделни такива. Следователно хармонизирането на националните режими за банкова несъстоятелност следва да бъде сред приоритетите в дневния ред. Друг въпрос засяга осигуряването на ликвидност при реструктуриране. Въпреки че споразумението относно фискален механизъм за подкрепа към Единния фонд за реструктуриране (ЕФП) беше важна стъпка, ЕФП все пак не би могъл да се справи с исканията за ликвидност, защото те лесно достигат обем, който надвишава доста размера на ЕФП, включително и механизма за подкрепа.

39. Според Вас какви са рисковете за финансовата стабилност, свързани с кредитите, подкрепени с ливъридж, и как следва да се подходи към тях?

В контекста на ниски лихвени проценти видяхме, че инвеститорите търсят инвестиции с висока възвращаемост. Кредитите, подкрепени с ливъридж, се отпускат на вече силно задлъжнели дружества или лица със сравнително лоша кредитна история. Поради това те носят по самата си същност по-висок кредитен риск и по-висока възвращаемост.

Според бюлетина на банковия надзор на ЕЦБ от май 2019 г., осемнадесетте най-активни банки на този пазар сред банките, които са под надзора на ЕЦБ, са имали експозиции от 321 милиарда в края на миналата година. Това все пак е значително по-малко от пазара на подкрепени с ливъридж кредити в САЩ. Все пак ЕЦБ многократно е подчертавала опасността от погрешно ценообразуване и от понижаване на стандартите за поемане на емисии (ценни книжа) на пазара на подкрепени с ливъридж кредити. Затова през 2017 г. ЕЦБ публикува насоки относно отпускането на подкрепени с ливъридж кредити и включи подкрепените с ливъридж финанси в своите надзорни приоритети за 2020 г. Всъщност по време на рецесия подкрепените с ливъридж кредити биха могли бързо да покажат нарастващи проценти на неизпълнение. Има също така елемент на потенциален системен риск, тъй като инвеститорите са силно взаимно свързани и банките имат непреки експозиции, включително чрез обезпечени заемни задължения.

40. Какви предизвикателства за ЕЦБ биха възникнали според Вас, ако Европейският механизъм за стабилност (ЕМС) бъде трансформиран в Европейски паричен фонд (ЕПФ)? Каква е според Вас ролята на дисциплината на финансовите пазари в ценообразуването на държавни ценни книжа?

Създаването на Европейския механизъм за стабилност (ЕМС) и неговия предшественик, Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕФСФ), зае централно място в управлението на кризи в еврозоната. Изплащането от негова страна на общо 295 милиарда евро финансова помощ от 2010 г. насам подчертава важната роля, която ЕМС изигра.

Въпреки ефективната му роля, чрез кризата също така стана ясно, че функционирането на ЕМС може да бъде допълнително подобро. Тези реформи вървят в две посоки. Първо, има набор от реформи, които се обсъждат в момента, целящи да укрепят управлението на ЕМС и да допълнят неговия набор от инструменти. Това се отнася до засилена роля на ЕМС в програмите за финансова помощ и промени в превантивните кредитни линии на ЕМС, които никога досега не са били използвани. (Това не означава непременно, че те са неефективни – ОМТ също не е бил използван, но е ясно, че е имал стабилизиращ ефект). Второ, има набор от реформи, с които ролята на ЕМС се променя, за да предоставя подкрепа на други части от структурата на еврозоната. Това включва по-специално ролята, която ЕМС ще играе като механизъм за подкрепа към Единния фонд за реструктуриране (ЕФП), като по този начин ще укрепва рамката за реструктуриране на банките.

С оглед на предвидените подобрения и в двете направления, едно политическо споразумение през декември 2019 г. относно реформата на ЕМС, последвано от процеси на ратификация на национално равнище през 2020 г., ще бъде посрещнато много добре.

По отношение на трансформирането на ЕМС обаче считам, че би било неподходящо един трансформиран ЕМС да се нарича „Европейски паричен фонд“, тъй като това не би било уместно описание на функциите на ЕМС.

Стабилните фискални политики са изключително важни, за да се гарантира, че равнищата на държавния дълг остават устойчиви и че националните правителства имат достатъчно фискално пространство, за да реагират на икономически кризи. Покачването на рисковите премии може да послужи като предупреждение за това, че устойчивостта на държавния дълг е под заплаха. Все пак опитът до момента показва, че пазарите невинаги функционират идеално и че може да има пазарна неефективност, особено по време на кризи, което води до вредна динамика с моменти на възход и спад. Ето защо всяка фискална рамка следва да включва аспекти на пазарна дисциплина, за да се предотврати натрупването на фискален дисбаланс, но следва също да съдържа ефективна рамка за управление на кризи. И двете са жизнено важни за стабилността на еврозоната.

41. Как преценявате участието на ЕЦБ в контекста на програмите за финансова помощ? Какво развитие може да претърпи според Вас в бъдеще едно потенциално участие на ЕЦБ в програмите за финансова помощ и в наблюдението след приключване на програмите?

По време на кризата в еврозоната ЕЦБ участваше отблизо в програмите за финансова помощ. В същото време тя нямаше никакви официални правомощия за вземане на решения относно действия и решения, предприети в контекста на програмата, и не

подписа меморандумите за разбирателство с държавите, имащи достъп до финансова помощ. Да си припомним правното основание: както с регламента за пакета от два законодателни акта, така и с договора за ЕМС, на ЕЦБ се възлага задачата да предоставя съвети на Европейската комисия относно нейната работа, свързана с програмите за финансова помощ. Участието на ЕЦБ в наблюдението след приключване на програмите също гарантира, че ЕЦБ е в позицията да оценява последиците за своите задачи и да предоставя своите експертни познания на всички заинтересовани страни.

Аз обаче считам, че участието на ЕЦБ в програмите за финансова помощ и в наблюдението след приключване на програмите би могло потенциално да породя конфликт на интереси – въпреки че нейната роля е само консултативна. Освен това дейностите на ЕЦБ по такива програми следва да бъдат свързани възможно най-тясно с нейния мандат.

Поради тази причина, следва да се приветства това, че ЕЦБ е ограничила своята сфера на дейност, като се концентрира повече върху макроикономически въпроси и такива, свързани с финансовия сектор. Това позволява на банката да използва най-добре своите експертни познания и опит и да насърчава политиките във финансовия сектор в държавите от програмите, като по този начин улеснява провеждането на паричната политика.

42. Как оценявате прилагането на механизма за реструктуриране на банките в ЕС? Какво мислите за институциите, които са „твърде големи или взаимосвързани, за да бъдат оставени да фалират“, спестовните и кооперативните банки, и като цяло за въпроса с рентабилността на банковия сектор в ЕС, и какво е становището Ви за перспективите за неговата архитектура, за да се удовлетворят потребностите на реалната икономика и дългосрочното финансиране?

Възможността банките да подлежат на реструктуриране без да се предизвикват системни сривове и без да се използват парите на данъкоплатците беше една от главните цели на реформите след кризата. За тази цел ЕС създаде нов режим за реструктуриране на банките, основан на Директивата за възстановяване и реструктуриране на банките, която влезе в сила през 2015 г. (нейните спасителни процедури започнаха да се прилагат от 1 януари 2016 г.). В еврозоната това беше институционализирано чрез Единния механизъм за реструктуриране (ЕМП), включително и Единния фонд за реструктуриране. Значителната промяна в парадигмата е да се замени общата практика на спасяването на банки посредством спасителни процедури от страна на кредитори.

Новата рамка за реструктуриране е голяма стъпка в правилната посока. Последните години обаче показаха, че това все още не е достатъчно. И макар да видяхме няколко спасявания на вторичен (подчинен) дълг, първостепенният дълг обикновено беше опростяван. Националните режими относно несъстоятелността биха могли да се използват за заобикаляне на по-строгите европейски правила. Така бързо стана ясно, че Единният фонд за реструктуриране е прекалено малък, за да се справи с по-големи кризи, което доведе до предложението за фискален механизъм за подкрепа.

Следователно режимът за реструктуриране трябва да бъде допълнително развит в стремеж за хармонизиране на националните режими относно несъстоятелност на банките и за създаване на фискален механизъм за подкрепа, както и инструмент за ликвидност при реструктуриране.

Опитът също така показва, че споделянето на загуби може да бъде противоречиво, дори и във времена без криза, при сравнително малки банки. Това предполага, че споделянето на загуби при голяма банка по време на криза може да бъде много по-трудно. На тази потенциална липса на възможност за реструктуриране на по-големите банки (поради техния размер – твърде големи, за да бъдат оставени да фалират – или тяхната взаимосвързаност – твърде взаимосвързани, за да фалират) следва да се противодейства чрез налагане на много по-високи капиталови изисквания към банките, които са трудни за реструктуриране. Натрупването на допълнителен капацитет за поемане на загуби, както и на допълнителни капиталови буфери за системно значимите банки, вече допринесе за решаването на този проблем. Но според мен допълнителните капиталови изисквания за системно значимите банки са все още твърде малки.

Доходността на банките от еврозоната е сравнително ниска при сравнение в международен план. Това е проблем от гледна точка на финансовата стабилност, тъй като банките с ниска доходност имат затруднения да натрупат капитал чрез неразпределена печалба. Това може също така да затрудни банките да се конкурират с нови участници на пазара в цифровата икономика, тъй като ниските печалби пречат на инвестициите в цифрови бизнес модели и ИТ системи, което допълнително намалява конкурентоспособността на банките.

Ниската доходност не е скорошно явление, а датира от годините преди кризата, което сочи към структурни причини. Съотношенията на разходите и приходите обикновено са високи и отчасти дори са се увеличили през последните години. Това донякъде се дължи на жестоката конкуренция, което сочи към потенциално прекомерна банкова дейност. Всъщност това отчасти е резултат от факта, че след финансовата криза не бяхме готови да оставим банките да напуснат пазара. Тъй като повечето банки бяха спасени и на пазара навлязоха нови конкуренти, включително небанкови институции, маржовете на печалбата бяха с намаляваща тенденция, въпреки продължаващия процес на консолидация в европейския банков сектор.

За да се намали прекомерната банкова дейност, допълнителната консолидация изглежда неизбежна. Освен това на слабите банки следва да се разреши да напуснат пазара, а не да бъдат поддържани живи с парите на данъкоплатците. На европейския банков пазар трансграничните сливания биха могли да са една привлекателна възможност. Подобни сливания обаче се затрудняват от практиката на обособяване на местни филиали на чуждестранните банки. Окончателното завършване на банковия съюз би допринесло за намаляване на трудностите при трансгранични сливания. Това би помогнало за укрепване на банките и следователно ще допринесе за това да се даде възможност на банковия сектор да изпълнява задачата си за финансиране на реалната икономика.

43. Как може да се противодейства по-ефективно на изпирането на пари, на

избягването на данъци и на финансирането на тероризма в рамките на банковия съюз? По какъв начин следва да бъдат отчитани рисковете от изпиране на пари, когато ЕЦБ оценява финансовата стабилност на банките? Необходимо ли е надзорът на борбата с изпирането на пари да бъде централизиран в една агенция или механизъм на ЕС?

Изпирането на пари се оказва един от най-големите оперативни рискове на банковите пазари. Когато банките участват в изпиране на пари, това не само е криминално престъпление, но може да доведе и до фалит на банката, както се потвърждава от скорошни случаи.

През финансовата криза научихме, че финансовите рискове не спират при националните граници и отговорихме със създаването на интегрирана система за европейски банков надзор. Подобна стъпка може да бъде необходима за подобряване на ефективността на рамката за борбата с изпирането на пари/борбата с финансирането на тероризма. Нелегалните финансови трансакции по своята същност са трансграничен въпрос, който трябва да бъде решен на наднационално равнище. Сегашната система все още страда от твърде голяма фрагментация и не отразява реалността на интегрирания европейски банков пазар. Бъдещите стъпки следва да включват не само създаването на централизиран орган на ЕС, отговорен за надзора над борбата с изпирането на пари/борбата с финансирането на тероризма, но също и допълнително регулаторно хармонизиране, по-специално чрез трансформиране на Директивата за борбата с изпирането на пари в регламент.

Освен това ЕС и ЕЦБ трябва също да разработят последователен подход относно това как рисковете от изпирането на пари и финансирането на тероризма могат да бъдат интегрирани в пруденциалния надзор. Когато банки участват в незаконни дейности, това е отражение също и на несъвършени рамки на управление и неподходящи рамки за съответствие, контрол и управление на риска. ЕЦБ също обясни до известна степен в подробности какво са направили, за да засилят ангажираността си в областта на борбата с изпирането на пари и борбата с финансирането на тероризма.

Борбата с изпирането на пари обаче не е пруденциална задача, което означава, че пруденциалният надзорен орган няма пряк достъп до информация, а трябва да разчита на информация, предоставена от други органи. Наскоро подписаните споразумения за сътрудничество между ЕЦБ и органите за борба с изпирането на пари на национално равнище, с цел да се позволи по-навременно споделяне на информация, представляват едно много положително развитие.

В плана за действие на Съвета също се определят редица важни незаконодателни действия за справяне с проблемите, а становището на Европейския банков орган (ЕБО) изпраща ясно послание относно значението на рисковете от изпиране на пари за пруденциалния надзор в рамките на единния пазар.

44. Считате ли, че държавите членки, които са извън еврозоната, следва да отговарят на допълнителни условия, преди да станат членки на еврозоната, и по този начин – членове на банковия съюз, като например да контролират ефективно

рисковете от изпиране на пари, да демонстрират сравнително стабилни пазари на недвижимите имоти, да контролират ефективно корупцията?

Както беше обсъдено по-горе, ЕЦБ и Европейската комисия публикуват редовни доклади за сближаването, за да се оцени доколко всяка държава извън еврозоната е постигнала напредък по критериите, определени в Договора, и дали това сближаване е устойчиво. Тъй като приемането на еврото предполага и участие в ЕНМ, от държавите, които желаят да се присъединят към еврото, се иска да влязат в тясно сътрудничество с банковия надзор на ЕЦБ преди приемането на еврото. Това вече включва оценка на националната правна рамка, за да се позволи на ЕЦБ да упражнява надзорните си задачи, както и цялостна оценка на банките, върху които ще се упражнява пряк надзор. Важно е тези процеси да бъдат придружени от интензивен обмен с всички участващи страни. Това може да включва и дискусии по непруденциални аспекти, като например борбата с изпирането на пари, защото те могат да окажат значително влияние върху рисковете за банките.

45. Считате ли, че по-високата степен на финансова интеграция винаги е в съответствие с целта за финансова стабилност? Считате ли, че потенциалните трансгранични сливания на банки засилват проблема „твърде големи, за да бъдат оставени да фалират“? Какви следва да бъдат целите на съюза на капиталовите пазари (СКП)?

Връзката между финансовата интеграция и финансовата стабилност може да върви в двете посоки.

От една страна, финансовата интеграция може да наруши финансовата стабилност. Когато финансовите пазари са силно интегрирани, тяхната способност за разпространяване на риск също се увеличава. Това насърчава верижното разпространяване на финансови проблеми и от своя страна увеличава вероятността от системни кризи. Това обаче зависи от устойчивостта на трансграничните капиталови потоци. Изследванията показват, че потоците на собствения капитал обикновено са по-устойчиви от потоците на дълга, дългосрочните повече от краткосрочните потоци, както и търговията на дребно повече от потоците на едро.

От друга страна, чрез насърчаване на споделянето на риска финансовата интеграция би могла да повиши устойчивостта и стабилността на финансовата система. Тя би могла също така да повиши производителността и икономическия растеж чрез насърчаване на по-ефективно разпределение на ресурсите в различните държави. И накрая, от гледна точка на централните банки, по-силната трансгранична интеграция би подобрила трансмисионния механизъм на паричната политика.

Ето защо проектите за банковия съюз и съюза на капиталовите пазари са толкова важни за доброто функциониране на икономическия и паричен съюз. Всъщност завършването на тези проекти ще направи възможно да се постигне баланс, който е много труден за намиране, между по-висока интеграция и по-голяма финансова стабилност. За да се реализират тези ползи, е важно да има добре функционираща институционална структура на европейско равнище.

За банковия съюз, след като както надзорът, така и реструктурирането на банките се измести от национално към европейско равнище, сега е възможно да се деблокира пътят към наистина интегриран европейски банков пазар, като в същото време се управляват рисковете, свързани с работата с големи трансгранични банки по време на криза. В един наистина европейски банков пазар трансграничните сливания биха станали норма. Тъй като подобни институции лесно биха могли да станат много големи, може да възникне проблем от типа „твърде големи, за да фалират“. Вместо обаче да се забраняват такива сливания, тези банки следва да бъдат обект на по-строги регулации и надзор, например под формата на по-високи капиталови изисквания. Следва също така да се има предвид, че по отношение на европейския банков сектор дори слетите банки биха били сравнително малки. Без завършване на банковия съюз няма да има истински европейски банков пазар.

В подобен смисъл, истинският съюз на капиталовите пазари (СКП) би намалил разчитането на банките, насърчавайки пазарни източници на финансиране. Това би увеличило устойчивостта на финансовата система и би подобрило функционирането на частните канали за споделяне на риска, когато икономиката бъде засегната от сътресения. За да се постигнат тези цели, основният акцент следва да бъде поставен върху устойчивите форми на финансиране, по-специално потоците на собствен капитал. За тази цел е важно да има амбициозна програма за СКП. Този проект трябва да се превърне в конкретни политически предложения, които се изпълняват ефективно, тъй като промяната на финансовия пейзаж със сигурност не е лесна задача. Постигнатият до момента напредък със сигурност следва да бъде приветстван, но има още много да се направи. Важно е да има амбициозен план за засилване на надзорната конвергенция в целия ЕС. В крайна сметка може да е необходим централизиран надзорен орган за последователното прилагане на засилен единен правилник за капиталовите пазари в ЕС. Освен това трябва да се продължи хармонизирането на националните рамки за несъстоятелност. И накрая, за да се насърчи финансирането със собствен капитал, следва да се обърне внимание на преференциалното данъчно облагане на дълга.

46. Редица значими облигации на частния и публичния сектор в Европа се характеризират с отрицателна доходност. Има ли това последици за финансовата стабилност и ако е така, как следва да бъде решен този въпрос?

Настоящата среда с ниска доходност оказва натиск върху печалбите на финансовите институции, засилвайки основните структурни проблеми. В допълнение, това поражда поведение за търсене на доходност, което може да доведе до компресия на рисковите премии. Средата с ниски нива за дълъг период заплашва бизнес моделите на традиционните финансови посредници.

За банките, които са активни в традиционния банков бизнес, основният проблем не е нивото на лихвите, а наклонът на кривата на доходността. Освен това има значение до каква степен отрицателните ставки могат да бъдат прехвърлени към клиентите на банките. Като цяло може да се забележи нарастващо падежно несъответствие в банковия сектор, което също излага тези банки на значителен лихвен риск. Този риск не е обхванат от стълб 1 от регламента от Базел и следователно следва да бъде решен чрез мерки по стълб 2.

За да плащат задължения и схеми с дефинирани доходи, произтичащи от минали ангажименти, пенсионните фондове и животозастрахователните дружества трябва да имат достатъчно висока възвращаемост на инвестициите си, което може да бъде трудно в среда с ниски номинални ставки. Механиката, която стои зад това, е, че когато доходността намалява допълнително, дисконтовият процент, прилаган към бъдещите парични потоци, пада и това увеличава настоящата стойност както на активите, така и на пасивите. Увеличението обаче обикновено е по-изразено за последните. За застрахователите от ЕС пасивите са с продължителност средно 11 години, докато активите са с продължителност около 6,7 години. На този фон ниската доходност наистина може да бъде предизвикателство за застрахователите и пенсионните фондове и на кара много от тях да преминат към схеми с дефинирани вноски.

Както застрахователите, така и банките обаче се възползваха и от факта, че ниските лихви повлияха положително на икономическия растеж и помогнаха за намаляване на рисковете в икономиката. Например, по-ниската безработица и стабилната перспектива за инфлация намаляват несигурността по отношение на доходите на домакинствата и спестяванията, което след това улеснява продажбата на нови продукти на животозастрахователните и пенсионните фондове. Същите сили са полезни и за рисковете в балансите на банките, главно чрез намаляване на просрочените заеми.

Като цяло, въздействието на политиките на ЕЦБ върху финансовия сектор трябва да се анализира доста внимателно и балансирано. В крайна сметка е важно да се помни, че ЕЦБ не носи отговорност за осигуряването на печалби на финансовия сектор, а за гарантирането, че секторът действа като средство за парична политика и ценова стабилност. Нейните политики всъщност са отчасти насочени към създаване на стимули за финансовите участници да търсят по-рискови и неликвидни активи, за да се улеснят условията за финансиране за нефинансовите корпорации.

Трябва да се знае, че това може да допринесе също и за изграждането на рискове и уязвими места в балансите на банките и на небанковите институции, което от своя страна изисква прилагането на макропруденциални инструменти в банковия сектор и разработването на такава рамка за небанковия сектор, включително за застрахователните дружества.

47. Какво е Вашето мнение относно политиките на ЕЦБ по отношение на предотвратяването на конфликти на интереси в банката? Необходими ли са промени?

Главният актив на ЕЦБ е доверието. Следователно е изключително важно банката да спазва най-високите стандарти по отношение на неприкосновеност, отчетност и прозрачност. Това следва да се прилага на всички равнища, т.е. за органите за вземане на решения (Управителен съвет и Изпълнителен съвет), както и за целия персонал на ЕЦБ. ЕЦБ следва да работи непрекъснато върху своите етични стандарти и да се стреми да отразява най-добрите практики във вътрешната си етична рамка, като в същото време взема предвид специфичните особености на ЕЦБ като централна банка, банков надзорен орган и институция на ЕС.

Моето впечатление е, че ЕЦБ значително подобри своите правила за предотвратяване на конфликти на интереси. Например, по-рано тази година ЕЦБ прие единен кодекс за поведение, който се прилага еднакво за членовете на Управителния съвет, Изпълнителния и Надзорния съвет. Разбирам, че това отчасти беше реакция на обратната връзка, получена от Европейския парламент, препоръките на Европейския омбудсман, както и независимите доклади, публикувани от европейските неправителствени организации.

Г. Функциониране на ЕЦБ и демократична отчетност и прозрачност

48. Какъв ще бъде личният Ви подход към социалния диалог в ЕЦБ?

ЕЦБ е привлекателен работодател с като цяло добри условия на труд. Предполагам обаче, че работната среда е в същото време много възискателна. За успеха на една институция аз считам за много важно служителите да са удовлетворени от условията на труд. Ако това не е така, трябва да има открит и конструктивен диалог между служителите, включително техните представители, и ръководството, и аз ще се радвам да участвам в това. Тъй като ЕЦБ се ангажира да осигурява висококачествен продукт, тя също така трябва да осигурява висококачествена работна среда за своя персонал. Както разбирам, ЕЦБ вече е предприела мерки за подобряване на работното натоварване, работното време и условията за гъвкавост на своите служители, което трябва да бъде приветствано.

49. Европейският парламент играе основна роля за отчетността на ЕЦБ. Какви заключения могат да се направят според Вас въз основа на сравнението с други юрисдикции? (напр. Конгреса на САЩ/Федералния резерв на САЩ спрямо ЕП/ЕЦБ спрямо Парламента на Обединеното кралство/Английската централна банка)? Според Вас какви мерки и бъдещи реформи биха засилили демократичната отчетност на ЕЦБ пред Европейския парламент?

Необходимостта от независими централни банки е ясно установена. Това обаче изисква ответна мярка под формата на отчетност. За тази цел ЕЦБ дава обяснения за своите решения и свързаната с тях обосновка както на гражданите на ЕС, така и на техните избрани представители. На това основание те могат да изготвят оценка на извършената дейност от ЕЦБ спрямо нейните поставени цели, по-конкретно тази за поддържането на ценова стабилност, които са определени в Договора за функционирането на Европейския съюз (ДФЕС).

Съгласно Договора, ЕЦБ преди всичко е длъжна да се отчита пред Европейския парламент, който представлява гражданите на ЕС, но също така трябва да докладва редовно на Съвета на ЕС, който представлява правителствата на държавите членки. Съгласно член 284, параграф 3 от ДФЕС и член 15, параграф 3 от Устава на ЕСЦБ, рамката за отчетност съдържа следните елементи:

- годишен доклад за дейностите на ЕСЦБ и за паричната политика, който следва да бъде изпратен до Европейския парламент, Съвета, Комисията, както и Европейския съвет, и да бъде представен от председателя на Европейската централна банка на Съвета и на Европейския парламент;

- възможни изслушвания на председателя на Европейската централна банка и другите членове от Изпълнителния съвет от страна на компетентните комисии на Европейския парламент, по искане на Европейския парламент или по тяхна инициатива.

На практика каналите за отчетност на ЕЦБ са се развили доста отвъд изискванията на Договора и включват следното:

- изслушвания на председателя на ЕЦБ на всяко тримесечие в комисията по икономически и финансови въпроси на Европейския парламент, които са достъпни под формата на уебкаст и за които се публикува пълен запис в писмена форма;
- отговори на писмени въпроси от членове на ЕП към ЕЦБ, които са на разположение и може да бъдат свалени от уебсайта на ЕЦБ;
- обратна връзка в писмен вид за резолюцията на Европейския парламент относно годишния доклад на ЕЦБ, която се публикува на уебсайта на ЕЦБ.

Освен това отчетността на ЕЦБ за нейните задачи, свързани с банковия надзор, подлежи на специален режим, установен в Регламента за единния надзорен механизъм (ЕНМ).

Тази обширна рамка за отчетност гарантира, че избраните представители имат шанса да получат информация и да изразят критики. Това е съществена основа за легитимността и ефективността на централните банки при изпълнението на техните мандати.

Макар международните сравнения да са трудни, според литературата не се откриват големи различия в степента на отчетност на ЕЦБ, Английската централна банка и Федералния резерв по отношение на парламентарния обмен. Те включват публични изслушвания на всяко тримесечие пред компетентната комисия. Една от разликите е, че председателят на ЕЦБ се явява веднъж годишно и на пленарно заседание, за да се обсъди годишния доклад на ЕЦБ. За разлика от ЕЦБ и Федералния резерв, управителят на Английската централна банка се придружава на изслушванията пред комисииите от други членове на Комисията за парична политика.

Отвъд тази формална рамка за отчетност мисля, че членовете на Изпълнителния съвет носят отговорност редовно да се представят пред широката общественост. Присъствието на медиите може също да играе роля като инструмент за комуникация с широката общественост. Бих си представила това като част от моята лична стратегия за комуникация (и за отчетност).

50. Какво ще предприеме конкретно ЕЦБ, за да има в бъдеще списъци с подбрани кандидати за ръководните позиции на Банката, които да съдържат балансирано представителство на половете, и за да подобри като цяло представеността на двата пола в ЕЦБ, предвид че в момента само двама от 25-те членове на Управителния съвет са жени? Как Вие лично възнамерявате да подобрите баланса между половете

в ЕЦБ? Кога очаквате да бъдат постигнати първите резултати в това отношение?

Насърчаването на равенството между половете е основна цел в обществото, включително и в централните банки. Изследванията показват, че разнообразните екипи дават по-добри резултати и няма причина да смятаме, че това следва да е различно в централното банкиране. Следователно насърчаването на равенството между половете следва да бъде на едно от първите места в дневния ред на ЕЦБ.

Централните банки се сблъскват със затруднението, че има сериозно недостатъчно представителство на жените не само в централните банки, но и в цялата икономическа професия. Ето защо насърчаването на равенството на възможностите трябва да започне на ранен етап от кариерата. Програмите, които целят да привлекат жени на ранен етап, изглеждат особено обещаващи. Затова с ентузиазъм подкрепям новата стипендия на ЕЦБ за жени в икономиката. Това е един пример как да подкрепяме кариерното развитие на жените от самото начало. Ще се радвам да използвам своите знания и мрежа от познанства в академичния контекст за разработване на допълнителни програми в тази посока.

В същото време е важно да се разберат причините за неравенството между половете. Някои изследвания показват, че косвените пристрастия може да играят важна роля, което означава, че жените се възприемат като по-малко компетентни както от мъже, така и от жени, поради специфични типове поведение. За да се противодейства на такива пристрастия, обученията на служителите за набиране на персонал може да бъдат полезни за повишаване на осведомеността за потенциални изкривявания. Има също така много доказателства, че моделите за подражание могат да бъдат полезни за мотивиране на младите жени да се стремят към кариера. Това предполага, че ефектът от решенията за наемане на персонал надхвърля значително конкретното лице. И накрая, може да се помисли за политика, според която никой член на Управителния съвет да не участва в чисто мъжки политически групи. Вижда се, че други институции да следват подобна политика. Разбира се, такъв ангажимент би могъл да се поеме и индивидуално.

Като цяло изглежда важно привличането и развитието на таланта на жените на всички равнища да се превърне в стратегически приоритет и аз от все сърце подкрепям такава стратегия.

На организационно равнище, изграждането и използването на многообразието на половете не е лесно и няма преки пътища, но трябва да продължим да работим над това. Важно е ЕЦБ да продължава да привлича и развива таланта на жените на всички равнища.

Трябва да се подчертае, че ЕЦБ има ограничено въздействие върху назначенията на управителите на националните централни банки. В момента всички те са мъже. Управителният съвет следва ясно да посочи, че равенството между половете е важна цел и следва това да бъде подобро и в Управителния съвет.

ЕЦБ следва също така да насърчава други аспекти на многообразието, вариращи от националност до етническа принадлежност, образование, както и включително

многообразието на мисленето. Разнообразните и приобщаващи екипи обикновено са най-добрите изпълнители, тъй като помагат да се избегне груповото мислене. И наистина не е особено полезно, ако служителите на една институция сякаш следват това, което се възприема като „мнение на институцията“. Вместо това следва да има процеси, позволяващи вътрешен обмен на мнения.

51. Какви са според Вас възможностите за подобряване на отчетността на ЕЦБ пред Европейската сметна палата (ЕСП) от гледна точка на нейната оперативна ефективност? Какви граници определяте за мандата на ЕСП?

Както всяка друга публична институция, ЕЦБ следва да гарантира, че е оперативна, че не пропилява това, което в крайна сметка са парите на данькоплатците, и че оперативните ѝ структури съответстват на нейния мандат. Ето защо е много добре, че оперативната ефективност на ЕЦБ се оценява редовно от Европейската сметна палата (ЕСП).

Ролята на ЕЦБ обаче по дефиниция е същността на паричната и на другите политики на ЕЦБ. Тези области не са част от правомощията за одит на ЕСП. Според мен ЕСП ще има най-високата добавена стойност, ако разглежда ефективността, с която ЕЦБ провежда процесите за вземане на своите решения.

52. Считате ли, че ЕЦБ следва да прилага вътрешно стандартите на новата Директива относно защитата на лица, сигнализиращи за нарушения на правото на Съюза? Кога очаквате ЕЦБ да въведе специални процедури за защита на лицата, подаващи сигнали за нередности?

Доколкото разбрах, Изпълнителният съвет на ЕЦБ е определил подобряването на нейната рамка за подаване на сигнали за нередности като стратегически приоритет и е заявил, че това дава възможност също и да се разгледат стандартите, определени от новата „Директива за подаване на сигнали за нередности“, заедно с добрите практики, политики и процеси на други институции. Защитените канали за докладване на информация и защитата на лицата, подаващи сигнали за нередности, са от жизненоважно значение за гарантирането на управлението на риска и подобряването на работната култура.

53. Какво мислите относно факта, че в миналото Съветът веднъж пренебрегна становището на Европейския парламент по отношение на назначаването на член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ? Ще приемете ли да бъдете назначена за член на Изпълнителния съвет, ако Европейският парламент гласува против?

Европейският парламент играе важна роля за поддържането на отчетността на ЕЦБ. Без тази отчетност не би могло да има независимост на централната банка. Следователно участието на Европейския парламент в процеса на назначаване на членове на Изпълнителния съвет е изключително важно.

Аз много ценя обмена с Европейския парламент като важна част от процеса на назначаване и се надявам на положителна оценка на моята компетентност и годност за длъжността на член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ. Това би създало основата за

отворена и основана на доверие връзка занапред.

54. Считате ли, че би било подходящо Вие или други висши служители на ЕЦБ да участвате в „Групата на тридесетте“ представители на централни банки и ръководители от финансовия сектор или в сходни групи или сдружения?

Всеки представител на ЕЦБ следва да се подчинява на етичните стандарти в ЕЦБ, които от своя страна следва да съответстват на най-добрите международни практики.

Разбира се, все пак може да има нужда от взаимодействие с широк кръг заинтересовани страни, включително представители на публичния и частния сектор, с цел обмяна на мнения и на информация. Всъщност това може да бъде решаващо, за да можем да изпълним мандата.

Единният кодекс за поведение, приет от ЕЦБ през 2019 г., подобри управлението на потенциални конфликти на интереси, като въвежда конкретни правила за отношенията с различни групи, представляващи определени интереси. Всички членове на Изпълнителния съвет следва по всяко време, и по-специално при взаимодействието си с групи, представляващи определени интереси, да се съобразяват със своята независимост, както и със задълженията си за опазване на професионалната тайна. Със сигурност ще се придържам стриктно към правилата, установени в Единния кодекс за поведение.

55. В миналото ЕЦБ е стартирала инициативи като AnaCredit и Европейска инициатива за разпределението на дълга (EDDI), които не са били в центъра на мандата на ЕЦБ. Как виждате ролята на ЕЦБ в подобни инициативи и в какви граници, що се отнася до прерогативите на законодателя?

Като изследовател напълно осъзнавам, че данните са от съществено значение. По-конкретно, големите бази данни с микроданни позволяват да се открият нови икономически и финансови връзки чрез разширяване на информацията до всяко необходимо ниво на дезагрегиране на данните. Възможно е също внимателно да се проследи въздействието на определено сътресение върху икономиката.

Чрез по-доброто разбиране на основния механизъм, висококачествените данни позволяват на лицата, създаващи политики, да вземат по-добри решения. Колкото по-добри са данните, толкова по-големи са знанията и толкова по-добри ще бъдат произтичащите от това политически решения.

Това, разбира се, важи и по отношение на ЕЦБ. Ето защо в Устава се изисква ЕЦБ да събира статистическа информация, която е необходима за изпълнение на нейните задачи. AnaCredit ще съдържа подробна информация за отделните банкови заеми в еврозоната. Виждам как благодарение на такава подробна информация би било възможно разумно да се подобри способността на ЕЦБ да разбира кредитната динамика в икономиката на еврозоната. Това от своя страна ще помогне на ЕЦБ при вземане на решения за паричната политика.

Разпоредбите на Договора за ЕЦБ и Евросистемата по отношение на финансовите

пазари позволяват възможност за предприемане на регулаторни инициативи в платежните системи. В този контекст ЕЦБ проучва възможността да подкрепи хармонизираното издаване и разпространение на дългови инструменти в евро в ЕС (инициативата EDDI).

Считам, че ЕЦБ следва – и доколкото зная, го направи и за двата случая – да събира мнения и принос от ключови заинтересовани страни относно проекти за статистика и пазарна инфраструктура. Освен това тези инициативи следва изцяло да вземат под внимание законодателството на ЕС и компетентностите, определени в Договора.

ПРОЦЕДУРА НА ВОДЕЩАТА КОМИСИЯ

Заглавие	Назначаване на член на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка
Позовавания	13651/2019 – C9-0173/2019 – 2019/0818(NLE)
Дата на консултацията / искането за одобрение	14.11.2019
Водеща комисия Дата на обявяване в заседание	ECON 25.11.2019
Докладчици Дата на назначаване	Irene Tinagli 14.11.2019
Разглеждане в комисия	3.12.2019
Дата на приемане	3.12.2019
Резултат от окончателното гласуване	+: 41 –: 13 0: 4
Членове, присъствали на окончателното гласуване	Gunnar Beck, Marek Belka, Stefan Berger, Gilles Boyer, Cristian-Silviu Buşoi, Derk Jan Eppink, Engin Eroglu, Markus Ferber, Jonás Fernández, Raffaele Fitto, Frances Fitzgerald, Luis Garicano, Valentino Grant, José Gusmão, Enikő Győri, Danuta Maria Hübner, Stasys Jakeliūnas, Othmar Karas, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Philippe Lambert, Aušra Maldeikienė, Jörg Meuthen, Csaba Molnár, Luděk Niedermayer, Dimitrios Papadimoulis, Piernicola Pedicini, Lídia Pereira, Jake Pugh, Evelyn Regner, Antonio Maria Rinaldi, Robert Rowland, Martin Schirdewan, Pedro Silva Pereira, Paul Tang, Irene Tinagli, Inese Vaidere, Johan Van Overtveldt, Stéphanie Yon-Courtin, Marco Zanni
Заместници, присъствали на окончателното гласуване	Carmen Avram, Gabriele Bischoff, Damien Carême, Fabio Massimo Castaldo, Richard Corbett, Agnès Evren, Eugen Jurzyca, Pedro Marques, Fulvio Martusciello, Ville Niinistö, Bogdan Rzońca, Stéphane Séjourné, Monica Semedo, Antonio Tajani, Julie Ward
Заместници (чл. 209, пар. 7), присъствали на окончателното гласуване	Rosa D'Amato, Anna Deparnay-Grunenberg, Dino Giarrusso
Дата на внасяне	6.12.2019