



Európska  
komisia

# Dobudovanie hospodárskej a menovej únie v Európe

Autori správy:

**Jean-Claude Juncker**

v úzkej spolupráci s

**Donaldom Tuskom**

**Jeroenom Dijsselbloemom**

**Mariom Draghim**

a **Martinom Schulzom**



# Obsah

1. Podstata rozsiahlej, skutočnej a spravodlivej hospodárskej a menovej únie	3
2. Smerom k hospodárskej únii – konvergencia, prosperita a sociálna súdržnosť	6
3. Smerom k finančnej únii – integrované financie pre integrované hospodárstvo	11
4. Smerom k fiškálnej únii – integrovaný rámec pre zdravú a integrovanú fiškálnu politiku	14
5. Demokratická zodpovednosť, legitimita a posilňovanie inštitucionálneho základu	17
<b>Príloha 1:</b> Plán dobudovania hospodárskej a menovej únie	<b>21</b>
<b>Príloha 2:</b> Integrovanější európsky semester	<b>23</b>
<b>Príloha 3:</b> Poradná európska fiškálna rada – základné zásady	<b>24</b>

## Úvod

Na samite eurozóny v októbri 2014 bola prízvukovaná skutočnosť, že „na zabezpečenie hladkého fungovania hospodárskej a menovej únie (HMÚ) je nevyhnutná užšia koordinácia hospodárskych politík“. Na samite zaznela výzva, aby sa v tejto činnosti pokračovalo s cieľom „vytvoriť konkrétne mechanizmy na posilnenie koordinácie hospodárskej politiky, zblížovania a solidarity“ a „pripraviť ďalšie kroky smerom k lepšej správe hospodárskych záležitostí v eurozóne“.

Túto správu vypracoval predseda Európskej komisie v úzkej spolupráci s predsedom samitu eurozóny, predsedom Euroskupiny, prezidentom Európskej centrálnej banky a predsedom Európskeho parlamentu.

O správe sa intenzívne diskutovalo s členskými štátmi a občianskou spoločnosťou. Vychádza zo správy nazvanej „Smerom k skutočnej hospodárskej a menovej únii“ (tzv. „správa troch predsedov a jedného prezidenta“), z oznámenia Komisie pod názvom „Konceptia pre rozsiahlu a skutočnú hospodársku a menovú úniu“ z roku 2012, ktoré sú pri dobudovaní HMÚ naďalej základnými referenčnými dokumentmi, ako aj z analytickej správy z 12. februára 2015 nazvanej

„Príprava na ďalšie kroky zamerané na lepšiu správu hospodárskych záležitostí v eurozóne“.

V tejto správe sa odzrkadľujú osobné rokovania a diskusie piatich predsedov. Ohniskom jej zamerania je eurozóna, pretože práve krajiny so spoločnou menou čelia osobitným výzvam, záujmom a povinnostiam. Proces smerujúci k rozsiahlejšej HMÚ je však otvorený pre všetkých členov EÚ. Mal by byť transparentný a vo všetkých aspektoch zachovávať integritu jednotného trhu. Ide o to, že dobudovanie a plné využitie jednotného trhu v oblasti tovaru a služieb, digitálnych, energetických a kapitálových trhov by mali tvoriť súčasť výraznejšieho posilnenia na ceste k hospodárskej únii, ako aj k väčšiemu počtu pracovných miest a vyššiemu rastu.

Dobudovaná hospodárska a menová únia sama osebe nepredstavuje konečný cieľ. Je prostriedkom na dosiahnutie lepšieho a spravodlivejšieho života pre všetkých občanov v snahe pripraviť Úniu na budúce globálne výzvy a poskytnúť všetkým jej členom možnosť prosperovať.

# 1

## Podstata rozsiahlej, skutočnej a spravodlivej hospodárskej a menovej únie



Euro je úspešnou a stabilnou menou. V súčasnosti ho spoločne používa 19 členských štátov EÚ a viac než 330 miliónov občanov. Svojim členským krajinám poskytujú cenovú stabilitu a chránia ich pred vonkajšou nestabilitou. Napriek nedávnej kríze je stále druhou najdôležitejšou menou na svete, na ktorú pripadá takmer štvrtina celosvetových devízových rezerv, a priamo či nepriamo na ňu svoju menu viaže takmer šesťdesiat krajín a území na celom svete.

Európa sa postupne dostáva z najhoršej finančnej a hospodárskej krízy za ostatných sedemdesiat rokov. Výzvy posledných rokov donútili národné vlády a inštitúcie EÚ rýchlo prijať mimoriadne opatrenia. Potrebovali stabilizovať svoje hospodárstva a ochrániť všetko to, čo sa dosiahlo postupným a často aj náročným procesom európskej integrácie. V dôsledku toho bola zachovaná integrita eurozóny ako celku a vnútorný trh zostáva silný.

V nadväznosti na to, ako sa do väčšej časti Európy vracia hospodársky rast a dôvera, je však zjavné, že z rýchlo prijímaných riešení posledných rokov treba urobiť trvalý, spravodlivý a demokraticky legitímny základ pre budúcnosť. Zrejme je aj to, že vzhľadom na 18 miliónov nezamestnaných osôb v eurozóne je pre zlepšenie hospodárskych politík potrebné urobiť oveľa viac.

Európska hospodárska a menová únia (HMÚ) je dnes niečo ako dom, ktorý sa staval niekoľko desaťročí, no napriek tomu je stále iba čiastočne dokončený. Keď ho zasiahla víchrica, jeho steny a strechu sme museli rýchlo stabilizovať. No a teraz je najvyšší čas spevniť základy tohto domu a premeniť ho na niečo, čím má HMÚ podľa plánov byť: miesto prosperity založenej na vyváženom hospodárskom raste a cenovej stabilite, konkurencieschopné sociálne trhové hospodárstvo, ktorého cieľom je plná zamestnanosť a sociálny pokrok. Aby sa dosiahla táto vízia, v snahe dobudovať HMÚ budeme musieť podniknúť ďalšie kroky.

Euro je viac než len obyčajná mena. Je to politický a hospodársky projekt. Všetci členovia spoločnej menovej únie sa raz a navždy zriekli svojich predchádzajúcich národných mien a natrvalo sa zaviazali zdieľať menovú suverenitu s ostatnými krajinami eurozóny. Za to majú krajiny možnosť profitovať z využívania dôveryhodnej a stabilnej meny v rámci veľkého, konkurencieschopného a silného jednotného trhu. Tento spoločný osud si vyžaduje solidaritu v časoch krízy a dodržiavanie spoločne dohodnutých pravidiel zo strany všetkých členov.

Toto výhodné usporiadanie však funguje len vtedy, keď z neho dokážu profitovať všetci členovia. Aby táto podmienka bola splnená, musia krajiny podniknúť kroky – individuálne aj kolektívne – na kompenzáciu vnútroštátnych nápravných nástrojov, ktorých sa pri vstupe vzdali. Po prvé, musia byť schopné lepšie predchádzať krízam pomocou vysoko kvalitnej správy na

európskej a vnútroštátnej úrovni, udržateľných fiškálnych a hospodárskych politík a spravodlivej a efektívnej verejnej správy. Po druhé, ak dôjde k hospodárskym otrasom (ku ktorým bezpochyby dôjde), každá krajina musí byť schopná účinne reagovať.

Krajiny musia byť schopné absorbovať otras interne prostredníctvom primerane odolných hospodárstiev a dostatočných fiškálnych rezerv dostupných počas hospodárskeho cyklu. Je to tak preto, lebo pri menovej politike stanovovanej jednotne pre celú eurozónu sú pre stabilizáciu hospodárstva nevyhnutné vnútroštátne fiškálne politiky, a to vždy, keď dôjde k miestnym otrasom. Keďže všetky krajiny majú spoločný výmenný kurz, potrebujú pružné hospodárstva, ktoré dokážu rýchlo reagovať na poklesy. Inak hrozí, že recesie zanechajú hlboké a trvalé stopy.

K úprave relatívnych cien však nikdy nedôjde tak rýchlo ako k úprave výmenného kurzu. A všetci sme boli svedkom toho, ako trhové tlaky môžu v čase krízy zbaviť krajiny ich fiškálnych stabilizátorov. Aby všetky hospodárstva lepšie prosperovali v eurozóne, musia byť zároveň schopné spoločne znášať vplyv otrasov prostredníctvom rozdelenia rizika v rámci HMÚ. V krátkodobom horizonte sa rozdelenie rizika dá dosiahnuť prostredníctvom integrovaných finančných a kapitálových trhov (súkromné rozdelenie rizika) spolu s nevyhnutnými spoločnými poisťkami, t. j. ako posledná možnosť finančnej záchrannej siete, v rámci bankovej únie. V strednodobom horizonte v nadväznosti na to, ako sa hospodárske štruktúry budú postupne približovať k najlepším štandardom v Európe, by verejné rozdelenie rizika malo byť posilnené prostredníctvom mechanizmu finančnej stabilizácie pre eurozónu ako celok.

Predchádzanie neudržateľným politikám a absorpcia otrasov na individuálnej i kolektívnej úrovni pred krízou alebo počas nej nefungovali podľa predstáv. Hoci odvtedy došlo k niekoľkým dôležitým inštitucionálnym zmenám, dôsledky pôvodných nedostatkov pretrvávajú. Medzi jednotlivými členskými štátmi eurozóny momentálne existujú výrazné rozdiely. V niektorých krajinách je nezamestnanosť na rekordne nízkej úrovni, zatiaľ čo v iných je rekordne vysoká; v niektorých krajinách sa fiškálna politika môže využívať na proticyklické zámery, zatiaľ čo v iných krajinách budú na zotavenie fiškálnej situácie potrebné roky konsolidácie.

Výsledkom súčasných rozdielov je nestabilná situácia v celej únii. Tieto rozdiely musíme odstrániť, a začať tak nový proces konvergencie. Úspech menovej únie v ktorejkoľvek z jej častí závisí od úspechu v únii ako celku. Vo svete, ktorý je čoraz viac globalizovaný, je navyše zodpovednosťou a vo vlastnom záujme členských štátov udržiavanie zdravých politík a uskutočňovanie reforiem, prostredníctvom ktorých sa ich hospodárstva stanú flexibilnejšími a konkurencieschopnejšími.

K pokroku musí dôjsť na štyroch frontoch: po prvé, smerom k **skutočnej hospodárskej únii**, ktorá zabezpečí, aby každé hospodárstvo disponovalo štrukturálnymi prvkami na to, aby mohlo v menovej únii prosperovať. Po druhé, smerom k **finančnej únii**, ktorá zaručí integritu našej meny v celej menovej únii a zvýši mieru spoločného rozdelenia rizika so súkromným sektorom. To znamená dobudovanie bankovej únie a urýchlenie únie kapitálových trhov. Po tretie, smerom k **fiškálnej únii**, ktorá prinesie tak fiškálnu udržateľnosť, ako aj finančnú stabilizáciu. A napokon smerom k **politickej únii**, ktorá poskytne základ pre všetky uvedené aspekty prostredníctvom skutočnej demokratickej zodpovednosti, legitimacy a posilnenia inštitucionálneho základu.

Všetky štyri únie sú závislé jedna od druhej. Preto sa musia rozvíjať paralelne a všetky členské štáty eurozóny musia participovať na všetkých uvedených úniach. V každom prípade platí, že pokrok sa dosiahne len prostredníctvom postupných krátkodobých a dlhodobých opatrení, ktoré však treba nevyhnutne stanoviť a schváliť už dnes. Krátkodobými opatreniami sa zvýši dôvera iba v súčasnej dobe; ak však budú začiatkom rozsiahlejšieho procesu, budú akýmsi mostom smerom k úplnej a skutočnej HMÚ. Po mnohých rokoch krízy musia vlády a inštitúcie občanom a trhom preukázať, že eurozóna dokáže viac než len *prežiť*. Musia si uvedomiť, že eurozóna chce *prosperovať*.

Táto dlhodobější vízia si vyžaduje, aby opatrenia prijímané v krátkodobom horizonte boli ambiciózne. Ich prostredníctvom sa teraz Európa musí stabilizovať, pričom musia pripraviť pôdu na komplexné dobudovanie európskej architektúry v strednodobom horizonte. Tento proces bude nevyhnutne znamenať, že časom sa bude o zvrchovanosť deliť čoraz viac krajín. Napriek nepopierateľnej dôležitosti hospodárskych a fiškálnych pravidiel a ich dodržiavania platí, že druhé najväčšie hospodárstvo sveta nemožno riadiť iba formou spolupráce založenej na pravidlách. Aby sa eurozóna mohla postupne rozvinúť na skutočnú hospodársku a menovú úniu, bude potrebné prejsť od systému pravidiel a usmernení pre vnútroštátnu tvorbu hospodárskej politiky k systému, ktorý sa bude vyznačovať väčšou mierou zdieľania zvrchovanosti medzi spoločnými inštitúciami, z ktorých väčšina už existuje a môže túto úlohu postupne plniť. V praxi by si to od členských štátov vyžadovalo, aby prijímali stále väčšiu mieru spolurozhodovania o prvkoch svojich príslušných vnútroštátnych rozpočtov a hospodárskych politík. Po úspešnom dokončení procesu hospodárskej konvergenzie a finančnej integrácie by sa vytvorila tá správna pôda pre určitú formu verejného rozdelenia rizika, ktorú by zároveň muselo sprevádzať posilnenie demokratickej účasti a zodpovednosti na vnútroštátnej i európskej úrovni. Takýto postupný prístup je nevyhnutný, pretože určité ambicióznejšie opatrenia si vyžadujú zmenu nášho súčasného právneho rámca EÚ – niektoré viac než iné – ako aj významný pokrok z hľadiska hospodárskej

konvergenzie a harmonizácie právnych predpisov vo všetkých členských štátoch eurozóny.

Táto správa má dva ciele: stanoviť prvé kroky, ktorými sa tento proces začne už dnes, a poskytnúť jasnú orientáciu pre dlhodobější opatrenia. Tento proces sa uskutoční v dvoch po sebe nasledujúcich fázach (pozri plán v prílohe 1):

**Fáza 1 (1. júl 2015 – 30. jún 2017):** V tejto prvej fáze („**prehľbovanie prostredníctvom činov**“) budú inštitúcie EÚ a členské štáty eurozóny vychádzať z existujúcich nástrojov a zabezpečiť čo najlepšie využívanie existujúcich zmlúv. V skratke to znamená zvýšenie konkurencieschopnosti a štrukturálnej konvergenzie, dobudovanie finančnej únie, dosiahnutie a udržanie zodpovednej fiškálnej politiky na vnútroštátnej úrovni i na úrovni eurozóny a posilnenie demokratickej zodpovednosti.

**Fáza 2:** V tejto druhej fáze („**dobudovanie HMÚ**“) sa dohodnú konkrétne opatrenia ďalekosiahlejšej povahy na dobudovanie hospodárskej a inštitucionálnej architektúry HMÚ. V tejto druhej fáze sa konkrétne dosiahne to, že proces konvergenzie sa stane záväznejším prostredníctvom súboru spoločne dohodnutých referenčných kritérií konvergenzie, ktoré by mohli dostať charakter právneho predpisu. Významný pokrok smerom k týmto normám – a ich nepretržité dodržiavanie hneď, ako budú dosiahnuté – to by patrilo medzi podmienky, ktoré by každý členský štát eurozóny musel splniť, aby sa počas tejto druhej fázy mohol zapojiť do mechanizmu absorpcie otrasov v eurozóne.

**Záverečná fáza (najneskôr do roku 2025):** Na konci druhej fázy a po úplnom vykonaní všetkých krokov by rozsiahla a skutočná HMÚ mala byť stabilným a prosperujúcim miestom pre všetkých občanov členských štátov EÚ, ktoré využívajú spoločnú menu, pričom pre ostatné členské štáty EÚ by bola atraktívnym miestom, ku ktorému by sa chceli pripojiť, keď na to budú pripravené.

Predsedovia inštitúcií EÚ prijímú po vykonaní odporúčaní obsiahnutých v tejto správe následné opatrenia. S cieľom pripraviť prechod z fázy 1 na fázu 2 Komisia na jar 2017 predloží bielu knihu, ktorá bude obsahovať hodnotenie pokroku, ktorý sa dosiahol vo fáze 1, a načrtne ďalšie potrebné kroky vrátane opatrení právneho charakteru na dobudovanie HMÚ vo fáze 2. Biela kniha bude čerpať z analytických vstupov, ktoré poskytne expertná konzultačná skupina; táto skupina bude podrobnejšie skúmať právne, hospodárske a politické aspekty dlhodobějších návrhov obsiahnutých v tejto správe. Bude vypracovaná po konzultácii s predsedami ostatných inštitúcií EÚ.

Táto správa obsahuje nápady, ktoré sa po ďalších diskusiách budú môcť premietnuť do právnych predpisov a inštitúcií. Vyžaduje si to široký, transparentný a inkluzívny proces – proces, ktorý by sa mal hneď začať.

# 2

## Smerom k hospodárskej únii – konvergencia, prosperita a sociálna súdržnosť

Pojem konvergencia je v samom strede našej hospodárskej únie: konvergencia *medzi* členskými štátmi smerom k čo najvyššej úrovni prosperity; a konvergencia *v rámci* európskych spoločností s cieľom chrániť náš jedinečný európsky model.

V hospodárskej a menovej únii je menová politika centralizovaná, no významné časti hospodárskej politiky zostávajú vo vnútroštátnej kompetencii. Ako sa však zreteľne ukázalo počas krízy, členské štáty eurozóny sú v oblasti rastu navzájom výrazne závislé jeden od druhého. Je v spoločnom i vlastnom záujme každého člena, aby dokázal zmierňovať ekonomické otrasy, modernizovať hospodárske štruktúry a systémy sociálneho zabezpečenia a zabezpečiť, aby sa občania a podniky mohli prispôbovať novým požiadavkám, trendom a výzvam a čerpať z nich výhody. Rovnako je v záujme každého člena, aby aj všetci ostatní členovia postupovali podobným tempom. V menovej únii, akou je HMÚ, kde sa neočakávajú veľké fiškálne transfery medzi členmi a kde je pracovná mobilita pomerne obmedzená, je to obzvlášť dôležité.

To neznamená, že všetky členské štáty, ktoré zdieľajú jednotnú menu, sú alebo by mali byť rovnaké, alebo že by mali uplatňovať rovnaké politiky. V konečnom dôsledku ide o to, aby všetky členské štáty eurozóny uplatňovali zdravé politiky, aby sa mohli z krátkodobých otrasov rýchlo spamätať, aby boli schopné využívať svoje komparatívne výhody v rámci jednotného trhu a pritiahnúť investície, čím by si udržali vysokú úroveň rastu a zamestnanosti.

Veľa toho možno dosiahnuť už prostredníctvom prehlbovania jednotného trhu, ktorý je dôležitý pre všetkých 28 členských štátov EÚ, ale najmä pre členské štáty, ktoré ako svoju menu využívajú euro. Vo významných politických oblastiach ako tovary a služby, ako aj v oblastiach s nevyužitým potenciálom ako energetika, digitálne a kapitálové trhy, jednotný trh ešte stále nie je dokončený. To dokazuje, že napriek obrovskému hospodárskemu potenciálu, ktorý sa spája so skutočne jednotným trhom, existujú významné politické prekážky. V snahe dosiahnuť pokrok by príslušné rozhodnutia v každej z daných oblastí mali byť vnímané ako súčasť politického balíka, ktorý prospieva všetkým členským štátom, a nie ako navzájom nezávislé rozhodnutia. Samo osebe to však nestačí. Udržateľná konvergencia si takisto vyžaduje širší súbor politik, ktoré spadajú pod hlavičku „štrukturálnych reforiem“, t. j. reforiem zameraných na modernizáciu hospodárstiev v snahe dosiahnuť vyšší rast a zamestnanosť. To znamená efektívnejší trh práce a trh s výrobkami i posilnenie verejných inštitúcií.

Aby sa dosiahla konvergencia medzi členmi eurozóny, je potrebné dosiahnuť ďalší pokrok. Po prvé, v krátkodobom horizonte (fáza 1) musíme obnoviť úsilie všetkých aktérov o priblíženie sa k najlepším európskym výkonom a postupom, vychádzajúc zo súčasného rámca riadenia a jeho ďalším posilňovaním. Konečným cieľom je dosiahnuť podobne odolné hospodárske štruktúry v celej eurozóne. To by malo viesť k novému impulzu v oblasti zamestnanosti a rastu zameranému na konkurencieschopnosť a sociálnu súdržnosť.

Vo fáze 2 by sa tento konvergenčný proces formalizoval a vychádzal by zo súboru spoločne dohodnutých noriem, ktoré by mali charakter právnych predpisov. Výrazný pokrok na ceste k tomuto cieľu by sa mal pravidelne monitorovať a mal by byť podmienkou pre členov na to, aby mohli využívať ďalšie nástroje, ako je mechanizmus absorpcie otrasov, ktorý sa ide zriadiť pre eurozónu ako celok.

## 2.1. Nový impulz pre konvergenciu, rast a zamestnanosť

Nový reformný impulz je vyjadrením ducha Paktu Euro Plus z roku 2011 pre silnejšiu koordináciu hospodárskych politik v oblasti konkurencieschopnosti a konvergenencie, ktorému sa však vo veľkej miere nepodarilo dosiahnuť očakávané výsledky vzhľadom na jej medzivládny, nezáväzný charakter<sup>1</sup>. Namiesto ďalších „paktov“ je v oblasti konvergenencie, rastu a zamestnanosti potrebný konkrétny pokrok smerom k hospodárskej únii na základe právnych predpisov EÚ. Pokrok by mal spočívať na týchto štyroch pilieroch: vytvorenie systému eurozóny pre orgány v oblasti konkurencieschopnosti; posilnené vykonávanie postupu pri makroekonomickej nerovnováhe; väčší dôraz na zamestnanosť a výsledky v sociálnej oblasti a intenzívnejšia koordinácia hospodárskych politik v rámci prepracovaného európskeho semestra. Tieto opatrenia by sa mali realizovať v krátkodobom horizonte (fáza 1) na základe praktických krokov a v súlade s metodikou Spoločenstva.

### System eurozóny pre orgány v oblasti konkurencieschopnosti

Správa a riadenie eurozóny sú dostatočne etablované v oblasti koordinácie a dohľadu nad fiškálnymi politikami. Treba ju vylepšiť v širšej a čoraz centralizovanej oblasti „konkurencieschopnosti“. Európsky semester – a zavedenie postupu pri makroekonomickej nerovnováhe – sú prvým krokom na odstránenie tohto nedostatku, treba však urobiť omnoho viac, aby sa zabezpečilo, že všetky členské štáty zlepšia v rámci tej istej dynamiky svoju konkurencieschopnosť.

<sup>1</sup> Na „Pakte Euro Plus týkajúcom sa silnejšej koordinácie hospodárskych politik v záujme konkurencieschopnosti a konvergenencie“ sa dohodli v roku 2011 hlavy štátov a predsedovia vlád eurozóny a Bulharsko, Dánsko, Lotyšsko, Litva, Poľsko a Rumunsko. Pakt je však otvorený aj ďalším členským štátom na dobrovoľnej báze. Vnímalo sa to ako medzivládne riešenie na posilnenie reforiem a koordinácie. Pri jeho realizácii sa však prejavili niektoré nedostatky vrátane toho, že neexistovala inštitúcia na jeho monitorovanie, no dôvody, na základe ktorých bol vytvorený, sú stále relevantné a mali by byť oživené. Z toho vyplýva, že jeho relevantné časti by mali byť integrované do právneho rámca EÚ.

Odporúča sa vytvorenie vnútroštátneho orgánu zodpovedného za sledovanie výkonnosti a politik v oblasti konkurencieschopnosti v každom členskom štáte eurozóny. Pomohlo by to predchádzať hospodárskym rozdielom a zvýšila by sa miera realizácie potrebných reforiem na vnútroštátnej úrovni. Tieto orgány pre konkurencieschopnosť by mali byť nezávislými subjektmi s mandátom „posudzovať, či sa mzdy vyvíjajú v súlade s produktivitou, a porovnávať ich s vývojom v iných krajinách eurozóny a u hlavných porovnateľných obchodných partnerov“, ako to už odsúhlasila veľká väčšina členských štátov v rámci Paktu Euro Plus. Tieto orgány by okrem toho mohli byť oprávnené posudzovať pokrok dosiahnutý v oblasti hospodárskych reforiem, ktorých cieľom je posilniť konkurencieschopnosť vo všeobecnosti. V konečnom dôsledku platí, že konkurencieschopné hospodárstvo je také, v ktorom inštitúcie a politiky umožňujú produktívnym podnikom prosperovať. Rozvoj týchto spoločností zase podporuje zvyšovanie zamestnanosti, investícií a obchodu.

Systém eurozóny pre orgány pre konkurencieschopnosť by mal spojiť tieto vnútroštátne orgány s Komisiou, ktorá by každoročne koordinovala činnosti vnútroštátnych orgánov pre konkurencieschopnosť. Komisia by následne mala zohľadniť výsledky tejto koordinácie, keď bude rozhodovať o opatreniach v rámci európskeho semestra, najmä pri svojom ročnom prieskume rastu a pri rozhodnutiach, ktoré sa majú prijať v rámci postupu pri makroekonomickej nerovnováhe (PMN) vrátane toho, či odporučiť aktiváciu postupu pri nadmernej nerovnováhe.

### Orgány pre konkurencieschopnosť

Cieľom orgánov pre konkurencieschopnosť by nemala byť cezhraničná harmonizácia postupov a inštitúcií poverených tvorbou miezd. Tieto procesy sa v rámci EÚ značne líšia a oprávnené odzrkadľujú národné preferencie a právne tradície.

Na základe spoločného vzoru by každý členský štát mal rozhodnúť o presnom usporiadaní svojho vnútroštátneho orgánu pre konkurencieschopnosť, ale tieto orgány by mali podliehať demokratickej kontrole a mali by byť prevádzkovo nezávislé. Vnútroštátni aktéri, ako napríklad sociálni partneri, by mali naďalej zohrávať svoju úlohu v súlade s postupmi zavedenými v každom členskom štáte, ale počas vyjednávania o mzdách by mali ako usmernenie využívať stanoviská spomínaných orgánov. Niektoré členské štáty, ako napríklad Holandsko a Belgicko, už takéto orgány majú.

### Silnejší postup pri makroekonomickej nerovnováhe

Postup pri makroekonomickej nerovnováhe (PMN) bol vytvorený v čase vrcholenia krízy. Je súčasťou európskeho semestra, čo je ročný cyklus podávania správ a dohľadu nad hospodárskymi politikami

členských štátov a EÚ. Služi ako nástroj na predchádzanie a nápravu nerovnováh predtým, než sa vymknú spod kontroly. Stal sa nevyhnutným nástrojom európskeho dohľadu, napríklad s cieľom predchádzať realitným bublinám alebo identifikovať stratu konkurencieschopnosti, rastúce úrovne súkromného a verejného dlhu a nedostatok investícií. Treba naplno využiť jeho potenciál. To si vyžaduje opatrenia najmä na dvoch frontoch:

- Treba ho využívať nielen na odhaľovanie nerovnováh, ale aj na podporu štrukturálnych reforiem prostredníctvom európskeho semestra. Jeho nápravná časť by sa mala dôrazne využívať. Postup by sa mal spustiť hneď, ako sa zistia nadmerné nerovnováhy, a mal by sa používať na monitorovanie implementácie reforiem.
- Tento postup by mal takisto lepšie zachytávať nerovnováhy v eurozóne ako celku, a nielen v každej jednotlivkej krajine. Na tento účel je potrebné, aby sa postup aj naďalej sústreďoval na nápravu škodlivých vonkajších deficitov vzhľadom na riziko, ktoré predstavujú pre hladké fungovanie eurozóny (napríklad vo forme „náhlych prerušení“ kapitálových tokov). Postup pri makroekonomickej nerovnováhe by mal zároveň podporovať primerané reformy v krajinách, ktoré akumulujú veľké a trvalé prebytky bežného účtu, ak sú spôsobené napríklad nedostatočným domácim dopytom a/alebo nízkym potenciálom rastu, keďže aj toto je dôležité pre zabezpečenie účinnej rovnováhy v rámci menovej únie.

### Silnejší dôraz na zamestnanosť a výsledky v sociálnej oblasti

Pokiaľ ide o zamestnanosť a sociálnu oblasť, situácia v jednotlivých štátoch eurozóny je výrazne odlišná, čiastočne v dôsledku krízy, ale aj z dôvodu sprievodných trendov a slabých výsledkov pred krízou. Európa by sa mala usilovať o to, aby si zaslúžila „najvyššiu známku za výsledky v sociálnej oblasti“.

Ide zároveň aj o hospodársku nevyhnutnosť. Ak má byť HMÚ úspešná, pracovné trhy a systémy sociálnej starostlivosti musia vo všetkých členských štátoch eurozóny fungovať dobre a spravodlivo. Záujmy týkajúce sa zamestnanosti a sociálne záujmy preto musia byť súčasťou najvyšších priorit európskeho semestra. Nezamestnanosť, a najmä dlhodobá, je jednou z hlavných príčin nerovnosti a sociálneho vylúčenia. Preto sú nevyhnutné efektívne trhy práce, ktoré podporujú vysokú úroveň zamestnanosti a dokážu tlmieť otrasy bez toho, aby vznikla nadmerná nezamestnanosť: prispievajú k hladkému fungovaniu HMÚ, ako aj k budovaniu inkluzívnejších spoločností.

Nemáme univerzálny vzor riešenia, ktorý by sme mohli uplatniť, v jednotlivých členských štátoch však často nachádzame podobné výzvy: zamestnať viac ľudí všetkých vekových kategórií, nájsť správnu rovnováhu



medzi flexibilnými a zabezpečenými pracovnými zmluvami, zamedziť priepastnému rozdielu medzi „insidermi“ s vysokou úrovňou ochrany a vysokými mzdami a „outsidermi“, presunúť daňovú záťaž z oblasti práce do iných oblastí zdanenia, poskytovať cieľenú podporu na návrat nezamestnaných na trh práce, zlepšovať vzdelávanie a celoživotné vzdelávanie – aby sme spomenuli aspoň niektoré z týchto výziev. Popri výzvach týkajúcich sa pracovných trhov je dôležité zabezpečiť, aby mal každý občan prístup k primeranému vzdelaniu a aby bol zavedený účinný systém sociálnej ochrany s „minimom sociálnej ochrany“, ktorý chráni najzraniteľnejších členov spoločnosti. Naše obyvateľstvo rýchlo starne, a preto potrebujeme ďalšie veľké reformy s cieľom zabezpečiť, aby dôchodkové systémy a systémy zdravotnej starostlivosti zvládli dôsledky tohto vývoja. Ich súčasťou bude aj zosúladienie veku odchodu do dôchodku so strednou dĺžkou života. Ak chceme zabezpečiť dlhodobý úspech HMÚ, mali by sme ísť o krok ďalej a presadzovať hlbšiu integráciu vnútroštátnych trhov práce prostredníctvom uľahčenia geografickej a profesijnej mobility, a to aj prostredníctvom lepšieho uznávania kvalifikácií, ľahšieho prístupu k pracovným miestam vo verejnom sektore pre cudzích štátnych príslušníkov a lepšej koordinácie systémov sociálneho zabezpečenia.

## Lepšia koordinácia hospodárskych politik

Európsky semester výrazne posilnil koordináciu hospodárskych politik. Pribudli však viaceré „balíky“, „pakty“, „postupy“ a množstvo požiadaviek na predkladanie správ, ktoré znejasňujú jeho podstatu a efektívnosť. Európsky semester musí spočívať v spoločnom určovaní našich priorit a ich presadzovaní v rámci európskej perspektívy, s jasným zmyslom pre náš spoločný záujem. Na zjednodušenie a posilnenie európskeho semestra sa podnikli určité kroky: väčší dôraz na priority, menej dokumentov a viac času na diskusiu o nich, väčší dosah na politickej úrovni a intenzívnejšie zapojenie vnútroštátnych orgánov. V týchto krokoch treba pokračovať s cieľom:

- Poskytnúť členským štátom jasné odporúčania, naďalej zamerané na prioritné reformy, ktoré sú nevyhnutné na zvýšenie potenciálneho rastu, podporu vytvárania pracovných miest a využívanie príležitostí, ktoré ponúka jednotný trh. Odporúčania pre jednotlivé krajiny musia byť konkrétne a ambiciózne, najmä pokiaľ ide o ich očakávaný výsledok a časový rámec realizácie. Zároveň by sa mal zachovať ich „politický charakter“, t. j. členské štáty by mali mať určitú voľnosť, pokiaľ ide o konkrétne opatrenia, ktoré sa majú vykonať. Národné programy reforiem, ktoré členské štáty vypracúvajú každý rok, by im mali slúžiť ako základ pre diskusiu o ich reformných zámeroch.

- Brať členské štáty na zodpovednosť za plnenie ich záväzkov. Systematickejšie by sa mali používať periodické správy o implementácii, pravidelné partnerské preskúmania alebo prístup v duchu pravidiel „dodržiavaj alebo vysvetli“. Euroskupina by hneď v prvej fáze mohla plniť koordinačnú úlohu pri krížovom skúmaní výkonnosti, so zvýšeným dôrazom na referenčné porovnávanie a presadzovanie najlepších postupov. Tento proces musí prebiehať ruka v ruke s plným využitím potenciálu postupu pri makroekonomickej nerovnováhe (PMN).
- Lepšie spojiť rozmer eurozóny s vnútroštátnym rozmerom. Európsky semester by sa mal na tieto účely rozdeliť na dve postupné fázy – európsku a vnútroštátnu. To znamená, že diskusie a odporúčania týkajúce sa eurozóny ako celku by sa mali uskutočniť ako prvé, pred diskusiami, ktoré sa týkajú konkrétnych krajín, aby sa v krokoch týkajúcich sa konkrétnych krajín plne zohľadnili spoločné výzvy. Bližšie objasnenie tohto návrhu sa nachádza v prílohe 2.
- Vytvoriť jasnú dlhodobú víziu: nemôže sa všetko udiat za jeden rok, ani by sa nemalo. Ročný cyklus európskeho semestra by mal byť sprevádzaný silnejším viacročným prístupom v súlade s obnoveným konvergenčným procesom.

## 2.2. Formalizácia konvergenčného procesu

V strednodobom horizonte (druhá fáza) by sa vyššie opísaný proces konvergenzie smerom k odolnejším hospodárskym štruktúram mal stať záväznejším. Dosiahlo by sa to tým, že by sa dohodol súbor spoločných štandardov na vysokej úrovni, ktoré by sa vymedzili v právnych predpisoch EÚ, keďže suverenity v oblasti politik spoločného záujmu by sa zdieľala a vytvorili by sa pevné rozhodovacie postupy na úrovni eurozóny. V niektorých oblastiach bude potrebná ďalšia harmonizácia. V ďalších oblastiach, v ktorých rôzne politiky môžu viesť k podobne dobrým výsledkom, to bude znamenať potrebu nájsť riešenia špecifické pre konkrétne krajiny. Spoločné štandardy by mali byť zamerané v prvom rade na pracovné trhy, konkurencieschopnosť, podnikateľské prostredie a verejnú správu, ako aj na určité aspekty daňovej politiky (napr. základ dane z príjmov právnických osôb). Pokrok v dosahovaní týchto štandardov by sa pravidelne monitoroval. V tomto kontexte by sa naďalej používali odporúčania pre jednotlivé krajiny. Aj postup pri makroekonomickej nerovnováhe (PMN) by sa mohol využívať ako nástroj nielen na prevenciu a nápravu nerovnováh, ale aj na podporu reforiem a monitorovanie pokroku v dosahovaní týchto spoločných štandardov v každom členskom štáte eurozóny. Významná a trvalá konvergenca smerom k podobne odolným ekonomikám by mala byť podmienkou pre prístup k mechanizmu

---

tlmenia otrasov, ktorý sa má vytvoriť v eurozóne, ako sa stručne uvádza v pododdiel 4.2.

Vymedzenie konkrétnych štandardov a ukazovateľov si vyžaduje hlbšiu analýzu. Avšak napríklad štandardy pre trhy práce by mali zladiť bezpečnosť a flexibilitu a mohli by sa vyvíjať spolu s jednotlivými piliermi koncepcie „flexiistoty“ (napr. s flexibilnými a spoľahlivými pracovnými zmluvami, aby sa zabránilo dvojakému trhu práce, komplexnými stratégiami celoživotného vzdelávania, účinnými politikami na pomoc nezamestnaným, aby sa mohli vrátiť na trh práce, modernými systémami sociálneho zabezpečenia a aktivizujúcim zdaňovaním práce).

# 3

**Smerom k finančnej únii –  
integrované financie pre  
integrované hospodárstvo**



Pokrok smerom k silnejšej hospodárskej únii veľkou mierou prispeje k zlepšeniu fungovania HMÚ. Sprevedzať ho musí súbežné úsilie o dobudovanie finančnej únie. Hospodárska únia a finančná únia sa skutočne navzájom dopĺňajú a posilňujú. Pokrok na týchto dvoch frontoch musí patriť medzi najvyššie priority prvej fázy plánu dobudovania pravej HMÚ.

Finančný systém v menovej únii musí byť skutočne jednotný, lebo inak sa impulzy vznikajúce v dôsledku rozhodnutí v oblasti menovej politiky (napr. zmeny úrokových sadzieb v rámci menovej politiky) neprenesú jednotne do všetkých jej členských štátov. Toto sa stalo počas krízy a dôsledkom bolo prehĺbenie hospodárskej divergencie. Jednotný bankový systém je okrem toho zrkadlovým obrazom jednotnej meny. Keďže prevažnú väčšinu peňazí tvoria bankové vklady, mena môže byť jednotná iba vtedy, ak je dôvera v bezpečnosť bankových vkladov skutočne rovnaká bez ohľadu na to, v ktorom členskom štáte banka pôsobí. Vyžaduje si to jednotný dohľad nad bankami, jednotné riešenie krízových situácií bánk a jednotné poistenie vkladov. Je to nevyhnutné aj na riešenie negatívnych slučiek spätnej väzby medzi bankovým a štátnym dlhom, ktoré tvorili jadro krízy.

Finančný systém musí byť zároveň schopný diverzifikovať riziko medzi jednotlivými krajinami, aby dokázal zmierniť dosah otrasov v jednotlivých krajinách a znížiť úroveň rizika, ktorá sa musí rozdeliť pomocou fiškálnych prostriedkov.

Všetky tieto dôvody opodstatňujú naliehavú potrebu finančnej únie. Cieľ týkajúci sa bankového dohľadu sa nám vo veľkej miere podarilo splniť zriadením jednotného mechanizmu dohľadu. Dospelo sa aj k dohode o jednotnom mechanizme riešenia krízových situácií, ktorý však ešte nebol plne implementovaný. Aby sme mohli dobudovať finančnú úniu, musíme uviesť do života spoločný systém poistenia vkladov a úniu kapitálových trhov. Tieto opatrenia by sa vzhľadom na ich naliehavosť mali všetky vykonať v prvej fáze.

### 3.1. Dobudovanie bankovej únie

Dobudovanie bankovej únie si vyžaduje v prvom rade úplnú transpozíciu smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk do vnútroštátneho práva všetkých členských štátov. Je to rozhodujúce pre rozdelenie rizika so súkromným sektorom. Banková únia skutočne predstavuje spôsob, ako lepšie chrániť daňovníkov pred nákladmi na záchranu bánk.

Po druhé, potrebujeme aj rýchlu dohodu o primeranom premostovacom mechanizme financovania – spôsobe,

ktorým zabezpečíme dostatok peňazí v prípade, že je potrebné určitú banku oddziť napriek tomu, že financovanie z fondu na to v danej chvíli nestačí – pre jednotný fond na riešenie krízových situácií, kým nezačne fungovať od 1. januára 2016.<sup>2</sup>

Po tretie, vytvorenie dôveryhodného spoločného zabezpečovacieho mechanizmu k jednotnému fondu na riešenie krízových situácií a dosiahnutie pokroku pri zabezpečovaní úplne rovnakých podmienok pre banky vo všetkých členských štátoch by malo byť prioritou počas prechodného obdobia pred vytvorením jednotného fondu na riešenie krízových situácií. Zabezpečovací mechanizmus by sa preto mal zaviesť rýchlo. Dalo by sa to dosiahnuť pomocou presunu úverovej linky z Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EMS) do jednotného fondu na riešenie krízových situácií. Tento zabezpečovací mechanizmus by mal byť v strednodobom horizonte fiškálne neutrálny tým, že sa zabezpečí, aby sa verejná pomoc získala naspäť prostredníctvom ex post odvodov finančného sektora.

Ďalej navrhujeme zaviesť európsky systém poistenia vkladov (EDIS) – tretí pilier plnohodnotnej bankovej únie spolu s bankovým dohľadom a riešením krízových situácií bánk. Keďže súčasné nastavenie národných systémov ochrany vkladov stále nie je odolné proti veľkým miestnym otrasom (najmä keď sa situácia v štátnom a národnom bankovom sektore javí ako nestabilná), spoločným poistením vkladov by sa zvýšila odolnosť proti budúcim krízam. Zároveň je väčšia pravdepodobnosť, že spoločný systém bude dlhší čas fiškálne neutrálnejší než národné systémy ochrany vkladov, pretože riziko je rozptýlenejšie a súkromné príspevky sa vyberajú od oveľa väčšej skupiny finančných inštitúcií. Vytvorenie plnohodnotného systému EDIS bude trvať určitý čas, ale konkrétne kroky v tomto smere by mali byť prioritou už v prvej fáze a mali by sa pritom využiť možnosti, ktoré ponúka súčasný právny rámec. Jednou možnosťou by mohlo byť vytvorenie systému EDIS ako systému zaistenia na európskej úrovni pre národné systémy ochrany vkladov. Rovnako ako jednotný fond na riešenie krízových situácií, aj spoločný systém EDIS by bol financovaný zo súkromných zdrojov prostredníctvom poplatkov ex ante vychádzajúcich z rizík, ktoré by hradili všetky zúčastnené banky v členských štátoch, pričom by boli navrhnuté tak, aby sa predišlo morálnemu hazardu. Rozsah pôsobnosti systému by sa mal zhodovať s jednotným mechanizmom dohľadu.

V primeranej lehote by sa mala prehodnotiť efektívnosť nástroja EMS na priamu rekapitalizáciu bánk, najmä vzhľadom na reštriktívne kritériá oprávnenosti, ktoré sa v súvislosti s ním uplatňujú, pričom sa musia dodržiavať dohodnuté pravidlá záchranu pomocou vnútorných zdrojov. Prístupnejší mechanizmus na priamu rekapitalizáciu bánk by zvýšil dôveru vkladateľov

tým, že v rámci správy reštrukturalizovaných bánk by sa dodržiavala zásada trhového odstupu vo vzťahu k problémovým štátnym dlhopisom a pretrhla by sa väzba medzi štátmi a bankami na vnútroštátnej úrovni.

Všetky banky, ktoré sa zúčastňujú na bankovej únii, musia mať rovnaké podmienky. Bude si to vyžadovať ďalšie, doplnujúce opatrenia popri jednotnom súbore pravidiel s cieľom riešiť stále veľký priestor na voľné uváženie na vnútroštátnej úrovni, ktoré má ešte vždy významné dôsledky, najmä pre kvalitu a zloženie kapitálu bánk. Veľkú časť nezrovnalostí by bolo možné vyriešiť v kontexte jednotného mechanizmu dohľadu. V prípade iných otázok sú však potrebné zmeny právnych predpisov, najmä v prípade tých, ktoré sa týkajú rozdielných právnych a inštitucionálnych rámcov. Podobne, aj nedávna revízia smernice o systémoch ochrany vkladov viedla k väčšej harmonizácii, najmä v oblasti predbežného financovania vnútroštátnych systémov, stále však obsahuje určitý priestor na voľné uváženie členských štátov, ktorý by sa mal prehodnotiť.

Zároveň však EÚ musí naďalej venovať pozornosť potenciálnym novým rizikám, ktoré sa začínajú objavovať v bankovom sektore vrátane rizík súvisiacich so sektorom tieňového bankovníctva. Existujúce štruktúry musia byť schopné odhaliť riziká pre finančný sektor ako celok. Mali by sme na tieto účely zväziť posilnenie našich makroprudenciálnych inštitúcií, pričom by sme mali vychádzať z úlohy a právomocí Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB) a maximalizovať synergie s ECB. Napokon, v strednodobom horizonte by malo zmysel prehodnotiť zaobchádzanie s bankovými expozíciami voči štátnemu dlhu, napríklad stanovením obmedzení veľkej majetkovej angažovanosti. Mohlo by to prispieť k odstráneniu ďalších prepojení medzi finančnou stabilitou a národnými verejnými financiami. Avšak o takýchto ďalekosiahlych zmenách súčasného rámca by sa malo uvažovať iba v rámci koordinovaného úsilia na globálnej úrovni.

## 3.2. Vytvorenie únie kapitálových trhov

Spolu s vytvorením bankovej únie musíme za prioritu považovať aj vytvorenie únie kapitálových trhov<sup>3</sup>. Týka sa to všetkých 28 členských štátov EÚ, ale najmä eurozóny. Zabezpečia sa ňou diverzifikovanejšie zdroje financovania, aby spoločnosti vrátane MSP mohli využívať kapitálové trhy a mali prístup k iným zdrojom nebankových finančných prostriedkov na doplnenie bankových úverov. Dobre fungujúca únia kapitálových trhov zároveň posilní cezhraničné rozdelenie rizika prostredníctvom prehľbujúcej sa integrácie dlhopisových a akciových trhov, pričom najmä integrácia akciových trhov je kľúčovým tlmičom otrasov. Skutočne integrované kapitálové trhy by zároveň poskytovali vankúš chrániaci pred systémovými otrasmi vo finančnom sektore a posilnili by rozdelenie rizika v súkromnom sektore medzi jednotlivé krajiny<sup>4</sup>. Následne by sa znížil objem rozdelenia rizika, ktorý treba dosiahnuť prostredníctvom finančných prostriedkov (rozdelenie rizika vo verejnom sektore). Keďže užšia integrácia kapitálových trhov a postupné odstránenie zvyšných prekážok na úrovni členských štátov by však mohli vytvoriť nové riziká pre finančnú stabilitu, bude potrebné rozšíriť a posilniť dostupné nástroje na obozretné riadenie systémových rizík finančných aktérov (súbor makroprudenciálnych nástrojov) a posilniť rámec dohľadu s cieľom zabezpečiť spoľahlivosť všetkých účastníkov finančných operácií. V konečnom dôsledku by to malo viesť k jednotnému orgánu dohľadu nad európskymi kapitálovými trhmi.

V tejto súvislosti je dôležité, aby sa reguláciou vytvorili stimuly na zoskupovanie a rozdeľovanie rizík a aby sa zabezpečilo, že všetky finančné inštitúcie budú mať zavedené dostatočné štruktúry riadenia rizík a že z prudenciálneho hľadiska budú stále v dobrom stave. Zdaňovanie môže takisto zohrávať dôležitú úlohu z hľadiska zabezpečenia neutrálneho posudzovania rôznych, no porovnateľných činností a investícií v jednotlivých jurisdikciách. Skutočná únia kapitálových trhov si vyžaduje aj ďalšie zlepšenia, pričom niektoré z nich možno dosiahnuť len prostredníctvom právnych predpisov, ako napríklad: zjednodušenie požiadaviek na prospekt; oživenie trhu EÚ pre vysokokvalitnú sekuritizáciu; väčšia harmonizácia účtovných a audítorských postupov; ako aj riešenie najväčších prekážok zabraňujúcich integrácii kapitálových trhov v oblastiach ako konkurzné právo, právo obchodných spoločností, majetkové práva a v súvislosti s právnou vymáhatelnosťou cezhraničných pohľadávok.

<sup>3</sup> Pozri zelenú knihu „[Vytváranie únie kapitálových trhov](#)“; Európska komisia, 18. február 2015.

<sup>4</sup> Zvýšené toky cezhraničných investícií by v zásade mali viesť k väčšiemu rozdeleniu rizika súkromného sektora, a to z dvoch dôvodov: 1. geograficky diverzifikovanejšie portfólio finančných aktív vrátane podnikových dlhopisov a majetku stanovuje výnosy, ktoré sú menej volatilné a menej korelované s domácimi príjmami (kanál kapitálového trhu pre rozdelenie rizika); 2. keď krajinu zasiahne hospodársky otras, cezhraničné toky by mali umožniť svojim obyvateľom prijímanie alebo poskytovanie pôžičiek s cieľom kompenzovať daný otras (kanál trhu s úvermi pre rozdelenie rizika).

# 4

## Smerom k fiškálnej únii – integrovaný rámec pre zdravú a integrovanú fiškálnu politiku

Jedným z hlavných poučení z krízy je zistenie, že fiškálne politiky sú vecou zásadného spoločného záujmu v menovej únii. Ani silná hospodárska a finančná únia a spoločná menová politika orientovaná na cenovú stabilitu nie sú vždy zárukou správneho fungovania HMÚ. Neudržateľné fiškálne politiky nielenže ohrozujú cenovú stabilitu v únii, ale aj škodia finančnej stabilite, pretože vyvolávajú finančnú nákazu medzi členskými štátmi a finančnú fragmentáciu.

Zodpovedné vnútroštátne fiškálne politiky sú preto nevyhnutné. Musia plniť dvojité funkcie: zaručovať, že verejný dlh bude udržateľný a zabezpečiť, aby automatické fiškálne stabilizátory mohli mať tlmiaci účinok na hospodárske otrasy v jednotlivých krajinách. Ak to tak nie je, vzniká pravdepodobnosť dlhšieho trvania poklesu v jednotlivých krajinách, čo následne ovplyvní celú eurozónu. Ani to však nestačí. Je takisto dôležité zabezpečiť, aby súčet sald národných rozpočtov viedol k vhodným zámerom fiškálnej politiky<sup>5</sup> na úrovni eurozóny ako celku. Toto je kľúčové, ak sa chceme vždy vyhnúť procyklickým fiškálnym politikám.

Napokon, v prípade veľmi ťažkej krízy sa národné rozpočty môžu preťažiť, čo sa aj stalo v posledných rokoch v niektorých krajinách. V takýchto situáciách národné fiškálne stabilizátory nemusia stačiť na tlmenie otarasu a nemusia poskytnúť optimálnu úroveň hospodárskej stabilizácie, čo môže následne uškodiť celej eurozóne. Z tohto dôvodu je v dlhodobejšom horizonte dôležité vytvoriť funkciu fiškálnej stabilizácie pre celú eurozónu. Tento krok by mal byť vyvrcholením procesu, ktorého nevyhnutnou podmienkou je významný stupeň hospodárskej konvergencie, finančnej integrácie a ďalšej koordinácie a združovania rozhodovania o národných rozpočtoch, spolu s úmerným posilnením demokratickej zodpovednosti. Je to dôležité, aby sa zabránilo morálnemu hazardu a zabezpečila sa spoločná fiškálna disciplína.

Zároveň musíme posilniť dôveru v spoločný rámec EÚ pre správu fiškálnych záležitostí. Nepretržite dôkladná, konzistentná a transparentná implementácia nášho súčasného fiškálneho rámca je preto nevyhnutná na to, aby bolo možné pripraviť pôdu pre ďalšie kroky vpred.

## 4.1. Zodpovedné rozpočtové politiky ako základný kameň HMÚ

V posledných rokoch tzv. „balík šiestich legislatívnych aktov“, „balík dvoch legislatívnych aktov“ a Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii priniesli významné zlepšenie rámca pre fiškálne politiky v HMÚ. Spoločne poháňajú naše úsilie predchádzať rozpočtovým nerovnováham, zamerať sa na vývoj

dlhov a lepšie mechanizmy presadzovania, ako aj na zodpovednosť členských štátov za dodržiavanie pravidiel EÚ. Tento nový rámec správy už poskytuje rozsiahlu *ex ante* koordináciu ročných rozpočtov členských štátov eurozóny a posilňuje dohľad nad tými, ktoré sa ocitli vo finančných ťažkostiach. Pravidlá musí dodržiavať každý členský štát, v opačnom prípade je ohrozená dôveryhodnosť tohto rámca. Treba pripustiť, že pravidlá sú komplexné, ale nadchádzajúca revízia balíka šiestich legislatívnych aktov a balíka dvoch legislatívnych aktov by mala byť príležitosťou na zlepšenie ich jednoznačnosti, transparentnosti, súladu a legitímnosti a zároveň na zachovanie ich stabilizačného charakteru.

V krátkodobom horizonte (1. fáza) by sa mal posilniť súčasný rámec správy zriadením Európskej fiškálnej rady. Tento nový poradný subjekt by koordinoval a dopĺňal národné fiškálne rady, ktoré boli zriadené v kontexte smernice EÚ o rozpočtových rámcoch. Na európskej úrovni by rada poskytovala verejnú a nezávislú hodnotenie rozpočtov a výsledkov ich plnenia v porovnaní s hospodárskymi cieľmi a odporúčaniami uvedenými v rámci správy fiškálnych záležitostí EÚ. Zloženie rady by malo byť pluralitné a malo by vychádzať zo širokej škály odborných znalostí. Mandát tejto novej Európskej fiškálnej rady by sa mal opierať o niekoľko základných zásad uvedených v prílohe 3.

Táto Európska fiškálna rada by mala prispieť k lepšiemu dodržiavaniu spoločných fiškálnych pravidiel, lepšie informovanej verejnej diskusii a silnejšej koordinácii národných fiškálnych politik.

## 4.2. Funkcia fiškálnej stabilizácie pre eurozónu

Existuje mnoho spôsobov, ako prejsť z menovej únie na fiškálnu úniu. No zatiaľ čo miera zastúpenia spoločných rozpočtových nástrojov sa v menových úniách líši, všetky vyspelé menové únie už zaviedli všeobecnú funkciu makroekonomickej stabilizácie, aby sa lepšie vysporiadali s otrasmi, ktoré nemožno zvládnuť na vnútroštátnej úrovni samotnej.

Z dlhodobého hľadiska (fáza 2) a za podmienok vysvetlených vyššie v texte by tento krok predstavoval pre eurozónu prirodzený vývoj, to znamená kulmináciu procesu konvergencie a ďalšieho združovania rozhodovania o vnútroštátnych rozpočtoch. Cieľom automatickej stabilizácie na úrovni eurozóny by nebolo aktívne doladiť hospodársky cyklus na úrovni eurozóny. Namiesto toho by mala zlepšiť zmiernenie makroekonomickej otarasov, čím by sa HMÚ stala odolnejšou. Presná koncepcia takýchto stabilizátorov eurozóny si vyžaduje dôkladnejšiu prácu. Toto by mala byť jedna z úloh navrhovanej skupiny expertov.

<sup>5</sup> Koncepcia zámerov fiškálnej politiky odráža zmeny fiškálneho salda na účely ovplyvnenia celkového hospodárskeho dopytu a výstupu. V rámci Paktu stability a rastu sa zábery fiškálnej politiky merajú na základe štrukturálneho fiškálneho salda, t. j. fiškálneho salda, ktoré je opravené o účinky hospodárskeho cyklu a očistené od jednorazových a iných dočasných opatrení. Vo všeobecnosti by fiškálny deficit (prebytok) naznačoval expanzívne (kontrakčné) zábery fiškálnej politiky.

## Možnosti a základné princípy stabilizačnej funkcie eurozóny

Potenciálna stabilizačná funkcia by mohla v prvom kroku nadviazať napríklad na Európsky fond pre strategické investície tým, že sa identifikujú finančné zdroje a investičné projekty špecifické pre eurozónu, z ktorých možno v priebehu obchodného cyklu čerpať. Mali by sa zvážiť rôzne zdroje financovania. Bude dôležité zabezpečiť, aby sa koncepcia takejto stabilizačnej funkcie opierala o nasledujúce základné princípy:

- Nemala by viesť k permanentným transferom medzi krajinami alebo k transferom iba v jednom smere, čo je dôvod, prečo je približovanie sa k hospodárskej únii predpokladom účasti. Nemala by sa vnímať ani ako pokus o vyrovnanie príjmov medzi členskými štátmi.
- Nemala by podkopávať stimuly na riadnu tvorbu fiškálnej politiky na vnútroštátnej úrovni ani stimuly na riešenie vnútroštátnych štrukturálnych nedostatkov. Mala by byť preto, ako aj s cieľom zabrániť morálnemu hazardu, úzko naviazaná na súlad so širším rámcom EÚ pre správu a pokročiť v približovaní sa k spoločným štandardom uvedeným v oddiele 2.
- Mala by sa vyvinúť v rámci Európskej únie. Zaručilo by sa tak, že je v súlade s existujúcim fiškálnym rámcom EÚ a postupmi koordinácie hospodárskych politík. Mala by byť otvorená a transparentná voči všetkým členským štátom.
- Nemala by byť nástrojom na krízové riadenie. Túto funkciu plní už Európsky mechanizmus pre stabilitu. Namiesto toho by jej úlohou malo byť zlepšenie celkovej hospodárskej odolnosti HMÚ a jednotlivých krajín eurozóny. Pomohla by tak predísť krízam a intervencie zo strany Európskeho mechanizmu pre stabilitu by boli menej pravdepodobné.



# 5

**Demokratická zodpovednosť,  
legitimita a posilňovanie  
inštitucionálneho rámca**



Väčšia zodpovednosť a integrácia na úrovni EÚ a na úrovni eurozóny by mali ísť ruka v ruke s väčšou demokratickou zodpovednosťou, legitimitou a posilnením inštitucionálneho rámca. Je to predpoklad úspechu, ako aj prirodzený dôsledok narastajúcej nezávislosti v rámci HMÚ. Znamená to aj lepšie zdieľanie nových právomocí a väčšiu transparentnosť v súvislosti s tým, kto, kedy a o čom rozhoduje. V konečnom dôsledku to znamená (a vyžaduje si) intenzívnejší dialóg, väčšiu vzájomnú dôveru a väčšiu kapacitu na kolektívne konanie.

V čase vrcholenia krízy sa často musia prijímať ďalekosiahle rozhodnutia v zhone, niekedy dokonca zo dňa na deň. V niekoľkých prípadoch sa na urýchlenie rozhodnutí alebo na prekonanie opozície zvolili medzivládne riešenia. Teraz je čas na preskúmanie a konsolidovanie nášho politického konceptu a na dobudovanie ďalšej fázy našej hospodárskej a menovej únie.

V blízkej budúcnosti by sa malo prijať niekoľko konkrétnych krokov smerom k väčšej zodpovednosti a účasti (prvá fáza):

## **Kľúčová úloha Európskeho parlamentu a národných parlamentov**

Na posilnenie parlamentnej kontroly v rámci Európskeho semestra inicioval prvé praktické kroky Európsky parlament. „Hospodárske dialógy“ medzi Európskym parlamentom a Radou, Komisiou a Euroskupinou sa uskutočnili v súlade s ustanoveniami balíka šiestich legislatívnych aktov o správe hospodárskych záležitostí a balíka dvoch legislatívnych aktov. Boli súčasťou už minulého európskeho semestra. Tieto dialógy možno posilniť, a to tak, že sa dohodne na vyhradených časových úsekoch v priebehu hlavných fáz cyklu semestra. Na účely zblíženia európskych a národných aktérov bola zriadená nová forma medziparlamentnej spolupráce. Dochádza k nej v rámci Európskeho parlamentného týždňa organizovaného Európskym parlamentom v spolupráci s národnými parlamentmi, do ktorej sa zapájajú aj predstavitelia národných parlamentov, ktorí sa zúčastňujú na podrobných diskusiách o politických prioritách. Balík dvoch legislatívnych aktov takisto zakotvil právo parlamentu pozvať komisára na prezentáciu stanoviska Komisie k návrhu rozpočtového plánu alebo jej odporúčania členským štátom v rámci postupu pri nadmernom deficite – právo, ktoré by sa malo využívať systematickejšie, než je tomu dnes.

Okrem toho by sme mohli posilniť načasovanie a pridanú hodnotu týchto parlamentných dialógov v súlade s obnoveným Európskym semestrom uvedeným v prílohe 2. Konkrétne by Európska komisia mohla nadviazať s Európskym parlamentom rozpravu v pléne pred

prezentáciou ročného prieskumu rastu a pokračovať v nej aj po jeho prijatí. Okrem toho by sa mohla realizovať aj druhá vyhradená rozprava v pléne po tom, ako Komisia odprezentuje odporúčania pre jednotlivé krajiny, a to v súlade s relevantnými ustanoveniami balíka šiestich legislatívnych aktov o hospodárskom dialógu. Zároveň by sa predstavitelia Komisie a Rady mohli zúčastňovať na medziparlamentných zasadnutiach predovšetkým v kontexte európskeho parlamentného týždňa. Na tejto novej praxi by sa mohli progresívne a do detailov dohodnúť inštitúcie EÚ (Komisia, Rada Ecofin, Euroskupina a Európsky parlament) plne rešpektujúc svoju konkrétnu inštitucionálnu rolu a mohla by nadobudnúť formu nezáväznej medziinštitucionálnej dohody.

Európska komisia by takisto mohla vypracovať vzorové opatrenia v záujme toho, aby národné parlamenty fungovali efektívnejšie. Takáto interakcia by sa mala uplatňovať na rozpravy národných parlamentov v súvislosti s odporúčaniami pre jednotlivé krajiny adresované členským štátom, ako aj v rámci ročného rozpočtového. Výrazne by sa tým oživilo právo pozvať komisára priznané v balíku dvoch legislatívnych aktov. Národné parlamenty by sa mali spravidla angažovať na prijímaní národných programov reforiem a programov stability.

Európsky parlament by sa mal zorganizovať tak, aby sa ujal roly vo veciach vzťahujúcich sa predovšetkým na eurozónu.

## **Konsolidovanie vonkajšieho zastúpenia eura**

Keďže HMÚ sa týka hospodárskej, finančnej a fiškálnej únie, jej vonkajšie zastúpenie by malo pôsobiť čoraz jednotnejšie. Tento postup sa môže realizovať postupne, ale mal by sa uviesť do pohybu už v prvej fáze.

EÚ je najväčším obchodným blokom a najväčším svetovým obchodníkom s tovarom a službami. Toto postavenie dosiahla tak, že na svetovej scéne radšej vystupovala jednotne, než by sa mala prezentovať 28 rôznorodými obchodnými stratégiami. Vzhľadom na hospodársku a finančnú veľkosť a existenciu jedinej menovej a devízovej politiky pre väčšinu jej členských štátov politické rozhodnutia EÚ spolu s jej hospodárskym vývojom sú čoraz relevantnejšie pre svetové hospodárstvo.

V medzinárodných finančných inštitúciách však EÚ a eurozóna stále nie sú zastúpené ako celok. Tento roztrieštený hlas znamená, že EÚ kope politicky a hospodársky nižšiu ligu, keďže každá krajina eurozóny hovorí za seba. Platí to najmä v prípade MMF, a to napriek všetkému úsiliu o koordináciu európskych pozícií.

## Integrovanie medzivládnych riešení do právneho rámca EÚ

Počas krízy sa zaviedlo niekoľko medzivládnych mechanizmov. Tento krok sa odôvodnil nedostatkami štruktúry HMÚ, no v konečnom dôsledku sa tieto dojednania musia integrovať do právneho rámca Európskej únie. Predpokladá sa, že k tomu dôjde v prípade Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii a malo by sa to realizovať aj v iných prípadoch, ako je Pakt Euro Plus a medzivládna dohoda o jednotnom fonde na riešenie krízových situácií.

Európsky mechanizmus pre stabilitu bol napokon zriadený ako ústredný nástroj na riadenie potenciálnych kríz. Avšak, predovšetkým v dôsledku jeho medzivládnej štruktúry je jeho správa a rozhodovacie postupy zložité a zdĺhavé. V strednodobom horizonte (druhá fáza) by preto jeho správa mala byť plne integrovaná do zmlúv EÚ.

## Ústredné riadenie Euroskupinou

Euroskupina zohráva ústrednú úlohu v rámci diskutovania, presadzovania a zastupovania záujmov eurozóny. Zintenzívni svoju účasť na prepracovanom európskom semestri. Z krátkodobého hľadiska si to môže vyžadovať posilnenie jej predsedníctva a prostriedkov, ktoré má k dispozícii. Z dlhodobého hľadiska (druhá fáza) by sa mohlo zväziť predsedníctvo Euroskupiny na plný úväzok, a to s jasným mandátom v rámci tejto správy. S podporou všetkých inštitúcií EÚ by mohla zohrať ešte významnejšiu úlohu pri zastupovaní záujmov jednotnej meny v rámci aj nad rámec eurozóny.

## Ministerstvo financií eurozóny

Pakt stability a rastu zostáva naďalej kotvou fiškálnej stability a dôvery v dodržiavanie našich fiškálnych pravidiel. Okrem toho si skutočná fiškálna únia bude vyžadovať viac spoločného rozhodovania o fiškálnej politike. Neznamenalo by to centralizáciu všetkých aspektov príjmovej a výdavkovej politiky. Členské štáty eurozóny by naďalej rozhodovali o daniach a pridelovaní rozpočtových výdavkov podľa národných preferencií a politických volieb. Ako sa však eurozóna vyvíja smerom k skutočnej HMÚ, niektoré rozhodnutia sa budú musieť prijímať kolektívne, pričom sa bude musieť zabezpečiť demokratická zodpovednosť a legitimita. Budúce ministerstvo financií eurozóny by mohlo byť miestom pre takéto kolektívne rozhodovanie.

## ZÁVER

Táto správa predostrela základné kroky, ktoré sú nevyhnutné na to, aby bola najneskôr do roku 2025 dobudovaná HMÚ. Ponúka cestu, ktorá je ambicióznou, no zároveň pragmatickou. Niektoré z týchto krokov možno realizovať okamžite a malo by sa k tomu pristúpiť bezodkladne. Prvé iniciatívy na tieto účely by mohli byť inštitúciami EÚ spustené k 1. júlu 2015. Iné si vyžadujú viac času. Správa však predovšetkým ponúka jasný zmysel smerovania k európskej HMÚ. To má zásadný význam pre občanov a hospodárske subjekty a pre ich dôveru v jednotnú menu. Premeniť tieto návrhy na činy si bude od členských štátov a inštitúcií EÚ vyžadovať spoločné chápanie účelu. Európska rada sa vyzýva, aby pri najbližšej príležitosti podporila tieto návrhy.



# Príloha 1

## Cesta k úplnej hospodárskej a menovej únii

FÁZA

**1**

**1. JÚL 2015 – 30. JÚN 2017**

### OKAMŽITÉ KROKY

#### Hospodárska únia

- **Nová podpora konvergencie, pracovných miest a rastu**
- vytvorenie systému orgánov pre konkurencieschopnosť v eurozóne,
- posilnené uplatňovanie postupu pri makroekonomickej nerovnováhe,
- väčšie zameranie sa na zamestnanosť a výsledky v sociálnej oblasti,
- silnejšia koordinácia hospodárskych politík v rámci prepracovaného európskeho semestra.

#### Finančná únia

- **Dobudovanie bankovej únie**
- zriadenie premostujúceho finančného mechanizmu pre jednotný fond na riešenie krízových situácií,
- zavedenie konkrétnych krokov na vytvorenie spoločného zabezpečovacieho mechanizmu pre jednotný fond na riešenie krízových situácií,
- dohodnutie sa na systéme ochrany vkladov,
- zlepšenie účinnosti nástroja na priamu rekapitalizáciu bánk v Európskom mechanizme pre stabilitu.
- **Spustenie únie kapitálových trhov**
- **Posilnenie Európskeho výboru pre systémové riziká**

#### Fiškálna únia

- **Nová poradná Európska fiškálna rada**
- rada by poskytovala verejné a nezávislé posúdenie na európskej úrovni o výsledkoch – a plnení rozpočtov – v porovnaní s hospodárskymi cieľmi a odporúčaniami stanovenými vo fiškálnom rámci EÚ. Odporúčania rady by sa mali premietnuť do rozhodnutí Komisie prijatých v kontexte európskeho semestra.

#### Demokratická zodpovednosť, legitimita a posilňovanie inštitúcií

- **Prepracovaný európsky semester**
- reorganizovanie semestra do dvoch konzekutívnych fáz. Prvá fáza sa bude venovať eurozóne ako celku a v druhej fáze bude nasledovať diskusia o otázkach týkajúcich sa jednotlivých krajín.
- **Posilnenie parlamentnej kontroly ako súčasť európskeho semestra**
- rozprava v pléne v Európskom parlamente o ročnom prieskume rastu pred jeho vydaním Komisiou, ako aj po jeho vydaní. Na ňu nadväzuje rozprava v pléne o odporúčaníach pre jednotlivé krajiny,
- systematickejšie interakcie medzi komisármi a národnými parlamentmi v súvislosti s odporúčaniami pre jednotlivé krajiny, ako aj v súvislosti s národnými rozpočtami,
- systematickejšie konzultácie a angažovanosť vlád, národných parlamentov a sociálnych partnerov pred výročným podaním národných programov reforiem a programov stability.
- **Zvýšenie úrovne spolupráce medzi Európskym parlamentom a národnými parlamentmi**
- **Podporenie riadenia Euroskupiny**
- **Kroky ku konsolidovanému vonkajšiemu zastúpeniu eurozóny**
- **Integrovanie Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii, relevantných častí Paktu Euro Plus a medzivládnej dohody o jednotnom fonde na riešenie krízových situácií do rámca práva EÚ**

FÁZA

2

## DOBUDOVANIE ŠTRUKTÚRY HMÚ

### Hospodárska únia

- Formalizácia a záväznejší charakter konvergenčného procesu

### Fiškálna únia

- Zriadenie funkcie makroekonomickej stabilizácie pre eurozónu
- Konvergencia smerom k podobne odolným národným hospodárskym štruktúram by bola podmienkou prístupu k tomuto mechanizmu.

### Demokratická zodpovednosť, legitimita a posilňovanie inštitúcií

- Integrácia Európskeho mechanizmu stability do právneho rámca EÚ
- Zriadenie ministerstva financií pre eurozónu, ktoré by nieslo zodpovednosť na európskej úrovni

ZÁVEREČNÁ FÁZA NAJNESKÔR DO ROKU 2025

## Príloha 2

### Integrovanější európsky semester

V záujme lepšej integrácie eurozóny a národných úrovní by mal byť európsky semester štruktúrovaný do dvoch následných fáz, ktoré by jasnejšie rozlišovali medzi európskymi a národnými aspektmi (obrázok pod textom ilustruje novú štruktúru).

Prvá fáza (od novembra roku „n-1“ do februára roku „n“) by sa venovala posúdeniu situácie v eurozóne ako celku. Ročný prieskum rastu Komisie by predstavoval základ tejto diskusie a nadväzoval by na niekoľko tematických správ, ako je správa o mechanizme varovania, výročná správa Európskeho výboru pre systémové riziká, spoločná správa o zamestnanosti a sociálna správa, ako aj stanoviská novej Európskej fiškálnej rady a nového systému orgánov konkurencieschopnosti pre eurozónu. Spoločne by tieto správy vytvárali celkový obrázok o výzvach v eurozóne. Ročný prieskum rastu by bol predložený na diskusiu Európskemu parlamentu. Zároveň s prezentáciou ročného prieskumu rastu by Komisia predložila konkrétne odporúčania týkajúce sa opatrení v rámci eurozóny, ako aj zoznam členských štátov, v prípade ktorých uvažuje o podrobnom preskúmaní podľa postupu pri makroekonomickej nerovnováhe. Tieto dokumenty by sa prediskutovali

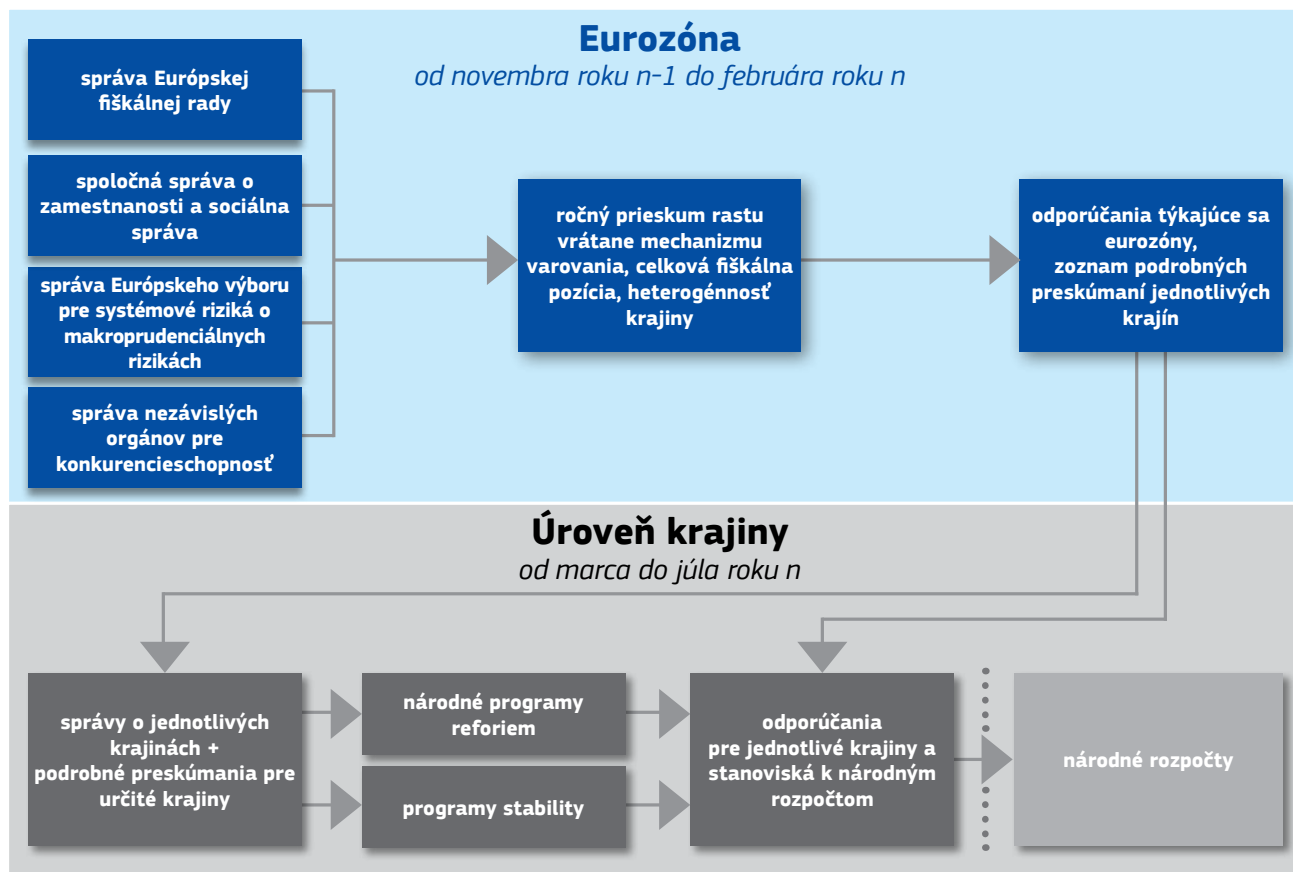
s Európskym parlamentom v rámci hospodárskeho dialógu, ako sa uvádza v balíku šiestich legislatívnych aktov, ako aj s rôznymi formáciami Rady a Euroskupiny. Znamená to, že každý rok koncom februára by sa uskutočnila prínosná diskusia o prioritách stanovených pre EÚ, a najmä pre eurozónu na nadchádzajúci rok.

Nasledujúca fáza (od marca do júla roku „n“) by sa venovala preskúmaniu a posúdeniu výsledkov a politik členských štátov vzhľadom na tieto priority. Do tejto fázy by členské štáty mali systematicky zaangažovať národné parlamenty spolu so sociálnymi partnermi a občianskou spoločnosťou, a to v diskusii o národných prioritách. Táto fáza sa začne uverejnením správ Komisie o jednotlivých krajinách, v ktorých sa zosumarizujú výzvy a výsledky členských štátov. Táto fáza sa skončí prijatím odporúčaní pre jednotlivé krajiny, ktoré by mali zreteľne zohľadniť rozmer eurozóny, na ktorom sa dohodlo v prvej fáze.

Sociálni partneri na úrovni EÚ by sa mohli zapojiť do skorších diskusií napríklad prostredníctvom obnoveného tripartitného sociálneho samitu a makroekonomickeho dialógu, aby tak maximalizovali svoje príspevky k tomuto novému postupu.

Príloha 2

### INTEGROVANEJŠÍ EURÓPSKY SEMESTER



## Príloha 3

### Poradná Európska fiškálna rada – základné princípy

Mandát poradnej Európskej fiškálnej rady by mal spočívať na týchto princípoch:

- Mala by koordinovať sieť národných fiškálnych rád a dodržiavať rovnaký štandard nezávislosti.
- Mala by mať poradnú funkciu, jej náplňou by nemala byť realizácia politik. Presadzovanie pravidiel by malo zostať úlohou Európskej komisie, ktorá by mala byť schopná odkloniť sa od názorov Európskej fiškálnej rady za predpokladu, že na to má oprávnené dôvody a vie ich vysvetliť.
- Mala by predkladať skôr hospodárske než právne rozhodnutia o vhodných zámeroch fiškálnej politiky tak na vnútroštátnej úrovni, ako aj na úrovni eurozóny na základe fiškálnych pravidiel EÚ. To by sa malo uskutočňovať na základe pravidiel uvedených v Pakte stability a rastu.
- Rada by mala byť schopná vydávať stanoviská, keď to považuje za nevyhnutné, a to predovšetkým v súvislosti s posúdením programov stability a prezentáciou ročných návrhov rozpočtových plánov a plnením národných rozpočtov.
- Mala by poskytovať hodnotenie ex post o tom, ako bol zavedený rámec správy.





