EURÓPSKA
KOMISIA

V Štrasburgu 25. 11. 2025
COM(2025) 957 final

Odporúčanie

ODPORÚČANIE RADY

o hospodárskej politike eurozóny

{SWD(2025) 957 final}

Odporúčanie

ODPORÚČANIE RADY

o hospodárskej politike eurozóny

RADA EURÓPSKEJ ÚNIE,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 136 v spojení s článkom 121 ods. 2,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2024/1263 z 29. apríla 2024 o účinnej koordinácii hospodárskych politík a mnohostrannom rozpočtovom dohľade a o zrušení nariadenia Rady (ES) č. 1466/97[1], a najmä na jeho článok 3 ods. 3 písm. a),

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1176/2011 zo 16. novembra 2011 o prevencii a náprave makroekonomických nerovnováh[2], a najmä na jeho článok 6 ods. 1,

so zreteľom na odporúčanie Európskej komisie,

so zreteľom na závery Európskej rady,

so zreteľom na stanovisko Hospodárskeho a finančného výboru,

so zreteľom na stanovisko Výboru pre hospodársku politiku,

keďže:

(1) Odporúčanie Rady o hospodárskej politike eurozóny je neoddeliteľnou súčasťou každoročného cyklu makroekonomickej koordinácie. Členským štátom eurozóny ponúka usmernenia prispôsobené osobitným výzvam, ktorým čelí hospodárska a menová únia.

(2) Odporúčanie slúži ako nástroj, ktorý má pomôcť pri vytyčovaní politického programu Euroskupiny a podporiť politickú rozpravu o otázkach spoločného záujmu, pričom zároveň pomáha posilňovať súdržnosť a konvergenciu politík Únie a vnútroštátnych politík. Tým, že poskytne spoločné chápanie hlavných politických priorít, prispieva k účinnejšej koordinácii politík, posilňuje odolnosť eurozóny a zvyšuje jej schopnosť reagovať na vonkajšie otrasy a zároveň využívať príležitosti na udržateľný a inkluzívny rast, chrániť stabilitu a pomáhať pri prechode na dekarbonizované a digitálne hospodárstvo.

(3) Globálne prostredie, ktorému Eurozóna čelí, sa vyznačuje väčšou mierou neistoty než kedykoľvek predtým za posledné desaťročie. Obchodné a finančné modely sa zásadne menia v dôsledku geopolitického napätia, najmä prebiehajúcej útočnej vojny Ruska proti Ukrajine, ktorá má vplyv na východné pohraničné regióny EÚ, ako aj v dôsledku vzniku roztrieštenejšieho, multipolárneho svetového poriadku. Jednostranné prístupy hlavných partnerov, najmä v oblasti obchodu, narušili rovnováhu na trhoch

[1] Ú. v. EÚ L 1263, 30.4.2024, s. 1.
[2] Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 25.

a vyvolávajú otázky o spoľahlivosti dlhodobých medzinárodných rámcov. Tento vývoj na jednej strane predstavuje vonkajšie otrasy, ktoré narúšajú globálne dodávateľské reťazce a vyvolávajú volatilitu v obchode, v rámci kapitálových tokov a na trhoch s energiou. Na druhej strane zdôrazňuje význam hospodárskej bezpečnosti a strategickej autonómie ako zložiek hospodárskej odolnosti a naliehavú potrebu investovať do kritických kapacít a obehovosti. V tejto súvislosti Kompas konkurencieschopnosti[3] – strategická iniciatíva Európskej komisie – poskytuje cenný rámec na posúdenie výziev aj príležitostí. V kompase sú identifikované tri prioritné oblasti – preklenutie inovačnej priepasti, dekarbonizácia hospodárstva a zníženie strategických závislostí. Kompas tak naznačuje, do ktorých oblastí musia Únia a eurozóna sústrediť svoje úsilie, ak má byť v rýchlo sa meniacom svete zabezpečená prosperita. Ak sa majú využiť novovznikajúce príležitosti, treba sa sústrediť na výhľadové politiky a užšiu koordináciu medzi členskými štátmi a opätovne sa zamerať na inovácie. Ak Únia a eurozóna začnú riešiť štrukturálne slabé miesta a ak dôjde k prehĺbeniu jednotného trhu a súčasnému posilneniu bezpečnosti a autonómie, z vonkajších tlakov sa môže stať hnacia sila dlhodobej odolnosti a globálneho vplyvu.

(4) Hospodárstvo eurozóny sa naďalej ukazuje ako odolné. Hospodársky rast v prvých deviatich mesiacoch roka prekonal očakávania. Tento výkon, ktorý je lepší, než sa očakávalo, bol spočiatku spôsobený prudkým nárastom vývozu vzhľadom na očakávané zvyšovanie ciel, no vyššiu výkonnosť oproti očakávaniam dosahovali aj investície do zariadení a nehmotného majetku. Eurozóna ako jedna z najotvorenejších veľkých ekonomík na svete pravdepodobne začne pociťovať tlaky vyplývajúce z čoraz väčších obmedzení svetového obchodu a napätia na trhoch. V dôsledku toho je domáci dopyt hlavnou hnacou silou rastu, ktorá sa opiera o silný trh práce, rastúce reálne príjmy a vo všeobecnosti priaznivé podmienky financovania, pričom sa očakáva, že touto hlavnou hnacou silou aj zostane. V roku 2026 bude hospodársku činnosť pravdepodobne naďalej obmedzovať spomaľovanie vonkajšieho dopytu, ku ktorému dôjde v dôsledku obchodných obmedzení a pretrvávania globálnej neistoty. Celkovo sa očakáva, že reálny HDP v eurozóne vzrastie v roku 2025 o 1,2 % a v roku 2026 o 1,2 %. Výhľad rastu sa naďalej vyznačuje vysokou neistotou, pričom prevládajú riziká naznačujúce horší než očakávaný vývoj.

(5) Inflácia v eurozóne sa naďalej zmierňuje. Od jari 2025 inflácia kolíše okolo úrovní, ktoré vo všeobecnosti zodpovedajú cenovej stabilite. Celková inflácia (meraná podľa HICP) bola v októbri 2025 na úrovni 2,1 %, zatiaľ čo jadrová inflácia (okrem potravín a energie) zostáva vyššia na úrovni 2,4 %. Očakáva sa, že základné cenové tlaky zostanú mierne v dôsledku nedávneho zhodnocovania eura, zintenzívnenia hospodárskej súťaže v oblasti dovozu a zmiernenia rastu miezd. Hoci sa inflácia v eurozóne v poslednom čase blíži k úrovni, ktorú ECB zadefinovala ako úroveň cenovej stability, v niektorých členských štátoch je inflácia naďalej vysoká. V tejto súvislosti Európska centrálna banka (ECB) zastavila cyklus uvoľňovania menovej politiky, ktorý začala v júni 2024. V období od júna 2024 do roku 2025 poklesla sadzba jednodňových sterilizačných operácií celkovo o 200 bázických bodov, čím sa znížila na 2 %. V dôsledku toho sa úrokové miery v eurozóne v súčasnosti nachádzajú v blízkosti väčšiny odhadov týkajúcich sa prirodzenej miery. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, Komisia predpokladá, že celková inflácia bude v roku 2025 na úrovni 2,1 % a v roku 2026 na úrovni 1,9 %. Riziká ohrozujúce inflačný výhľad sú vo všeobecnosti

[3] COM(2025) 30 final.

vyvážené, pričom väčšina ukazovateľov týkajúcich sa dlhodobejších inflačných očakávaní zostáva na úrovni približne 2 %, čo podporuje tvrdenie, že dochádza k stabilizácii inflácie okolo cieľovej hodnoty. Z toho vyplýva, že politika ECB bola dôveryhodná a podarilo sa jej upevniť očakávania a nasmerovať infláciu späť k cenovej stabilite.

(6) V posledných rokoch došlo k významnému zlepšeniu fiškálnej pozície eurozóny ako celku: v rokoch 2020 až 2024 priemerný deficit klesol zo 7,0 % HDP na 3,1 % HDP, zatiaľ čo pomer dlhu k HDP sa znížil o 10,1 percentuálneho bodu a v roku 2024 dosiahol 88,1 % HDP. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, fiškálny výhľad poukazuje na mierne zhoršenie, pričom sa očakáva, že deficit sa zvýši na 3,2 % HDP v roku 2025 a 3,3 % HDP v roku 2026, a to v dôsledku rastúcich výdavkov na obranu, ako aj pokračovania rastu úrokových výdavkov a určitých výpadkov príjmov. Predpokladá sa, že miera zadlženosti sa v roku 2025 zvýši na 88,8 % HDP a v roku 2026 na 89,8 % HDP, čo je odzrkadlením menej priaznivého diferenciálu úrokových sadzieb a rastu a pretrvávajúcich primárnych deficitov. Predpokladá sa, že zámery fiškálnej politiky zostanú počas prognózovaného obdobia vo všeobecnosti neutrálne tak v EÚ, ako aj v eurozóne, hoci medzi jednotlivými členskými štátmi existujú značné rozdiely. Zámery fiškálnej politiky sa formujú na základe fiškálnych trajektórií, ktoré odporučila Rada v súlade s rámcom správy hospodárskych záležitostí Únie, flexibility povolenej v rámci národnej únikovej doložky na uľahčenie prechodu na vyššie výdavky na obranu, ako aj na základe vplyvu Mechanizmu na podporu obnovy a odolnosti a iných fondov EÚ.

(7) Prebiehajúca zmena bezpečnostného prostredia v Európe znamená, že v celej Únii bude potrebné prejsť na podstatne vyššie výdavky na obranu. Členovia NATO sa v oblasti výdavkov súvisiacich s obranou a bezpečnosťou zaviazali k novému cieľu na úrovni 5 % HDP. Rada toto úsilie podporila tak, že vo fiškálnom rámci EÚ aktivovala pre 12 členských štátov eurozóny národné únikové doložky. Komisia a vysoký predstaviteľ uverejnili bielu knihu o európskej obrannej pripravenosti 2030[4] spolu s plánom ReArm Europe, ktorý poskytuje členským štátom finančné nástroje na posilňovanie obranných spôsobilostí a infraštruktúry vrátane Nástroja bezpečnostnej akcie pre Európu (SAFE)[5], prostredníctvom ktorých sa z rozpočtu EÚ poskytne členským štátom na podporu investícií do obrany vo forme úverov až 150 miliárd EUR. Tento nový nástroj zaznamenal silný dopyt zo strany členských štátov, ktoré prejavili záujem o účasť a požiadali o podporu nad rámec dostupného rozpočtu. Výdavky na obranu sú v jednotlivých krajinách naďalej nerovnomerné a v určitých prípadoch vo veľkej miere smerujú do nákladov na zamestnancov. Na strane dopytu obmedzujú efektívnosť a schopnosť rýchlo zvyšovať výrobu faktory ako závislosť od systémov, ktoré dodávajú USA, a dlhé vývojové cykly. Ak sa má zvýšiť európska výroba, zintenzívniť spolupráca medzi členskými štátmi a zvýšiť podiel vojenského tovaru, ktorý sa vyvíja a vyrába v Európe, bude treba riešiť existujúce obmedzenia a dosiahnuť ešte väčšiu integráciu obranného trhu. Môže sa tak dosiahnuť krátkodobý až strednodobý makroekonomický stimul za predpokladu, že verejné obstarávanie využije európske priemyselné kapacity, pričom jeho veľký inovačný potenciál vytvára príležitosť na to, aby sa produktivita dlhodobo prejavila aj v iných odvetviach.

---

4 Biela kniha o európskej obrannej pripravenosti 2030.

5 COM(2025) 122 final.

(8) Fiškálna pozícia v eurozóne je naďalej vypätá, pričom deficity verejných financií a úrovne dlhu sú vo viacerých členských štátoch stále nad pomermi spred pandémie a v najbližších rokoch sa ich pokles nepredpokladá. Dodržiavanie fiškálnych trajektórií odporúčaných Radou v snahe zachovať udržateľnosť dlhovej služby bude musieť byť sprevádzané vytvorením priestoru na absorpciu tlakov v súvislosti s výdavkami vyplývajúcimi z potreby zlepšovať obranné spôsobilosti, posilňovať konkurencieschopnosť a zvyšovať investície do strategických priorít vrátane kritických kapacít a infraštruktúry, ako aj na absorpciu rozpočtových nákladov spojených s čoraz častejšími udalosťami súvisiacimi so zmenou klímy a zhoršovaním životného prostredia, pričom straty v tejto oblasti sú súkromne poistené len v obmedzenej miere. Tieto významné a navzájom si konkurujúce výdavkové potreby si budú vyžadovať postupnú zmenu priorít v oblasti verejných výdavkov, prijatie opatrení na obmedzenie nárastu nákladov súvisiacich so starnutím obyvateľstva, zlepšenie kvality výdavkových programov a preskúmanie možností mobilizácie dodatočných príjmov. Pri zabezpečovaní spravodlivých a účinných daňových systémov je naďalej dôležité znižovanie daňových medzier prostredníctvom zlepšovania daňovej disciplíny, a to aj digitalizáciou, bojom proti vyhýbaniu sa daňovým povinnostiam a daňovým únikom a bojom proti agresívnemu daňovému plánovaniu. Zdravým verejným financiám a udržateľnému rastu by prospelo, keby sa rozšíril základ dane a keby došlo k posunu smerom k daniam, ktoré sú menej škodlivé pre rast, pričom ďalším prínosom by mohlo byť posilnenie motivácie pracovať a zosúladenie daňových stratégií so širšími politickými cieľmi. Efektívnosť výdavkov a ich cielenosť na politické priority by sa mohla výrazne zvýšiť, ak by sa konzistentne využívali preskúmania výdavkov, analýzy nákladov a prínosov a nástroje zostavovania rozpočtu na základe výkonnosti. Dodatočný fiškálny priestor by mohlo poskytnúť najmä rozsiahlejšie využívanie súkromného poistenia strát súvisiacich s klímou. V roku 2025 bolo v pravidlách preskúmania politiky súdržnosti EÚ v polovici trvania zároveň zdôraznených niekoľko oblastí (obrana a bezpečnosť, konkurencieschopnosť a dekarbonizácia, energetická transformácia, cenovo dostupné bývanie, opatrenia týkajúce sa vody a výzvy, ktorým čelia východné pohraničné regióny), ktoré boli označené za strategické priority EÚ. Ak by došlo k preprogramovaniu operačných programov a mobilizácii dostupných zdrojov, do týchto oblastí by mohli smerovať dodatočné investície. K vyššej produktivite a fiškálnej udržateľnosti by napokon prispelo zefektívnenie verejných investícií prostredníctvom riadneho strednodobého a dlhodobého plánovania, účinnej koordinácie medzi jednotlivými oblasťami politiky a úrovňami verejnej správy, dôkladného hodnotenia projektov a synergií so súkromným financovaním.

(9) Trh práce v eurozóne zostáva silný, a to aj napriek nedostatku pracovnej sily, ktorý sa zmierňuje, no zostáva značný. Nezamestnanosť je na historicky najnižších úrovniach, pričom v polovici roka 2025 bola na úrovni 5,9 %. Rast zamestnanosti sa spomalil a naďalej ho podporuje rastúca účasť na trhu práce a prisťahovalectvo. Vo viacerých členských štátoch je hlavným faktorom prispievajúcim k rastu zamestnanosti od roku 2021 čistá migrácia. Riadená legálna migrácia pomohla zmierniť nedostatok pracovnej sily v konkrétnych odvetviach a vyvážiť demografické problémy. Zároveň pretrvávajú značné rozdiely medzi jednotlivými skupinami obyvateľstva. Výhľad na rok 2026 poukazuje na ďalšie spomaľovanie rastu zamestnanosti a pokračovanie nízkej nezamestnanosti, hoci medzi jednotlivými členskými štátmi a regiónmi budú pretrvávať rozdiely. Intenzívnejšie obchodné obmedzenia a pretrvávajúca neistota by mohli mať negatívny vplyv na rast, a tým aj na zamestnanosť, a to v dôsledku vyšších vývozných ciel a zvýšenej neistoty na globálnej scéne. Miera rastu nominálnych miezd

sa po období intenzívneho rastu spomaľuje. Ročný rast odmien na zamestnanca v eurozóne bol v prvom polroku 2025 na úrovni 3,9 %, čo predstavuje pokles v porovnaní s priemerom na úrovni 4,5 % v roku 2024. Vzhľadom na klesajúcu infláciu sa reálne mzdy v prvom polroku 2025 zvýšili o 1,7 % a do polovice roka 2025 sa kúpna sila miezd v eurozóne ako celku vrátila na úroveň z roku 2019. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, očakáva sa, že rast dohodnutých miezd sa bude ďalej postupne zmierňovať.

(10) Významnými výzvami pre mnohé európske odvetvia a hospodárstvo ako celok je naďalej nedostatok pracovnej sily a zručností v kombinácii s demografickými tlakmi. Dynamiku trhu práce ovplyvňuje aj prebiehajúci prechod na digitálne (v súlade s politickým programom Digitálne desaťročie[6]) a dekarbonizované hospodárstvo, vďaka čomu vznikajú nové príležitosti, pričom určité pracovné miesta a zručnosti sa stávajú zastaranými. Príprava pracovníkov na túto zmenu si vyžaduje trvalé úsilie pri zvyšovaní úrovne zručností a rekvalifikácii, pričom zároveň musí dôjsť k užšiemu zosúladeniu politík trhu práce, poskytovania vzdelávania a odbornej prípravy a zručností, po ktorých je dopyt. Ďalším aspektom, ktorý pomáha vytvoriť predpoklady pre rozvoj zručností, je posilnenie nadobúdania základných zručností od útleho veku. Pracovníkom by prospelo, ak by sa riešili veľké regionálne rozdiely v zručnostiach a vybavenosti ľudským kapitálom, čím by sa zároveň posilnil jednotný trh. Pre zachovanie konkurencieschopnosti, pripravenosti a vedúceho postavenia v oblasti technológií je nevyhnutný aj väčší dôraz na vzdelávanie a odbornú prípravu v oblasti STEM (veda, technológia, inžinierstvo a matematika) – teda v oblastiach, v ktorých existujú nedostatky. Účasť na trhu práce a zamestnanosť by podporilo aj to, ak by sa posilnila motivácia pracovať presunom daňového zaťaženia z práce na iné formy zdaňovania, a to aj prostredníctvom cielených reforiem daňových a dávkových systémov, a ak by sa zlepšili pracovné podmienky v určitých odvetviach. Ponuku pracovnej sily a inkluzívnosť by ešte viac posilnilo, ak by sa uľahčila integrácia nedostatočne zastúpených skupín (vrátane žien, mladších a starších pracovníkov, Rómov a osôb so zdravotným postihnutím), čo závisí od kontextu príslušnej krajiny. Pre trvalú prosperitu Únie má zásadný význam účasť a prosperovanie mladých ľudí v pracovnej sile. Kľúčom k dosiahnutiu sociálnej súdržnosti je zároveň znižovanie chudoby a podpora zraniteľných domácností prostredníctvom primeraných a udržateľných systémov sociálnej ochrany a začlenenia vrátane zlepšenia prístupu k službám starostlivosti a zlepšenia prístupu k cenovo dostupnému bývaniu. Nevyhnutným predpokladom pre udržiavanie konkurencieschopnosti eurozóny a zabezpečenie jej odolnosti voči štrukturálnym zmenám je aj naďalej vytváranie kvalitných pracovných miest a podmienok pre zmenu zamestnania, ako aj zabezpečenie účinného zapojenia sociálnych partnerov do tvorby politík a posilnenie sociálneho dialógu. Toto úsilie pomôžu stimulovať iniciatívy v rámci únie zručností[7] a plán pre kvalitné pracovné miesta. [8]

(11) V snahe umožniť silnejší a udržateľnejší hospodársky rast v Únii a eurozóne ma zásadný význam riešenie štrukturálnych nedostatkov. Rastový potenciál EÚ trpí v dôsledku zvyšovania produktivity, ktoré sa vo veľkej miere prejavuje len vo výrobe

[6] Politický program Digitálne desaťročie poskytuje spoločný, právne záväzný rámec pre správu a riadenie digitálnej transformácie EÚ do roku 2030. Sú v ňom vymedzené spoločné ciele a zámery EÚ, ktoré sa považujú za základný faktor umožňujúci dosiahnuť konkurencieschopnosť, odolnosť a technologickú suverenitu Európy.

[7] COM(2025) 90 final.

[8] COM(2025) 959 final.

v oblasti stredne vyspelých technológií a v oblasti nízkokvalifikovaných služieb, zatiaľ čo USA zaznamenali výraznejší rozvoj vo vysokokvalifikovaných inovačných odvetviach, ako sú IT služby. Posilnenie európskej kapacity inovovať a konkurovať na celosvetovej úrovni si vyžaduje mobilizáciu zdrojov dostupných vo všetkých regiónoch EÚ a pretavenie jej silnej výskumnej základne do konkrétnych obchodovateľných technológií a produktov. To si vyžaduje vyššie investície do výskumu, vývoja a znalostí, silnejšie väzby medzi výskumom a priemyslom, hlbšie inovačné ekosystémy a zabezpečenie toho, aby dobre rozvinuté odvetvie obehového hospodárstva ďalej rástlo. V tejto súvislosti je kľúčovým nástrojom na posilnenie inovácií systém jednotného patentu. Súbežne s tým sa prostredníctvom programu InvestEU[9] mobilizujú veľké objemy verejných a súkromných investícií, a to aj do oblasti vývoja a zavádzania inovácií, pričom dôležitým nástrojom na smerovanie zdrojov do strategických technológií je Platforma strategických technológií pre Európu (STEP)[10]. Napriek nedávnym zlepšeniam zostáva ekosystém rizikového kapitálu EÚ aj naďalej roztrieštený a nedostatočne kapitalizovaný, najmä pokiaľ ide o investície do rozširujúcich sa podnikov. V záujme rozšírenia inovácií a podpory výskumu a vývoja na európskej úrovni je zároveň dôležité aj rozširovanie súkromného dlhodobého rizikového kapitálu, a to aj dosiahnutím pokroku smerom k únii úspor a investícií a prostredníctvom trvalej podpory zo strany verejných politík. Rast a konkurencieschopnosť Európy brzdia aj štrukturálne vyššie náklady na energiu. Cieľom Akčného plánu pre cenovo dostupnú energiu je znížiť ceny energie a ešte viac znížiť závislosť od fosílnych palív. Aby sa tento cieľ dosiahol, je nevyhnutné dobudovať energetickú úniu, elektrifikovať systém, zlepšiť energetickú efektívnosť, urýchlene zaviesť energie z obnoviteľných zdrojov a čistej energie, zlepšiť kapacity sietí vrátane cezhraničných prepojení a efektívne využívať existujúce prepojenia, zaviesť infraštruktúru inteligentných sietí a zvýšiť flexibilitu energetického systému.

(12) Pre investície, odolnosť a produktivitu sú nevyhnutné dobre fungujúce trhy s tovarom a pracovnou silou a finančné trhy. Mobilizácia zdrojov pre odvetvia s vysokým potenciálom rastu produktivity si vyžaduje odstránenie prekážok, ktoré bránia prerozdeľovaniu kapitálu a pracovnej sily, okrem iného s cieľom pomôcť startupom a rozširujúcim sa podnikom. Napriek tomu, že jednotný trh významne prispieva k blahobytu a konvergencii Európy, je stále neúplný – najmä v oblasti služieb, digitálnych technológií a energetiky – v dôsledku existencie vnútorných prekážok, regulačných rozdielov, zložitých postupov a nedostatkov v transpozícii predpisov. V máji 2025 Komisia spustila novú stratégiu jednotného trhu[11], ktorú má posilniť pripravovaný plán dobudovania jednotného trhu do roku 2028, pričom cieľom je zredukovať existujúce prekážky, predchádzať vytváraniu nových prekážok a zosúladiť jednotný trh so strategickými cieľmi Európy. Nad rámec jednotného trhu by zvyšovaniu produktivity vo všetkých členských štátoch mohla pomôcť podpora priaznivého podnikateľského prostredia s dôrazom na zjednodušenie, zníženie administratívnej záťaže a posilnenie riadenia politík v oblasti produktivity prostredníctvom silnejších národných rád pre produktivitu. V kontexte geoekonomickej fragmentácie by podpora silných obchodných a finančných vzťahov s podobne zmýšľajúcimi partnermi mohla navyše stimulovať aj udržateľný rast a investície. Štrukturálne reformy, a to aj vtedy, keď sú podporované z prostriedkov

[9] Ú. v. EÚ L 107, 26.3.2021, s. 30.
[10] Ú. v. EÚ L, 2024/795, 29.2.2024.
[11] COM(2025) 500 final.

Únie, ako je Mechanizmus na podporu obnovy a odolnosti a iné fondy EÚ, pomáhajú zvyšovať konkurencieschopnosť členských štátov tak, že odstraňujú investičné prekážky, zlepšujú podnikateľské prostredie a posilňujú hospodársku stabilitu.

(13) EÚ generuje veľké úspory na to, aby financovala investície a svoje strategické priority. Eurozóna je čistým dodávateľom kapitálu do zvyšku sveta v dôsledku pretrvávajúceho značného prebytku na bežnom účte, zatiaľ čo investičné potreby doma – vrátane výskumu a vývoja, čistej energie, adaptácie na zmenu klímy a digitálnej infraštruktúry, obrany a vesmírnej agendy – sú naďalej rozsiahle. Cieľom únie úspor a investícií[12] je zlepšiť tok domácich úspor do domácich investícií v súlade s cieľmi prehĺbeného a dobre fungujúceho jednotného trhu. Ďalším cieľom je poskytnúť občanom viac príležitostí na to, aby si dokázali budovať bohatstvo, a to investovaním do kapitálových trhov, čím sa mobilizujú úspory. Dochádza tak k posilňovaniu účasti retailových investorov a finančnej gramotnosti, mobilizácii veľkého súboru aktív inštitucionálnych investorov v Európe a rozšíreniu možností financovania nad rámec bankového sektora pre všetky firmy – a to aj v záujme podpory startupov a rozširujúcich sa podnikov. Zároveň obsahuje výzvu na riešenie roztrieštenosti kapitálových trhov a umožnenie cezhraničných úspor z rozsahu tak, že by sa zefektívnil a viac zharmonizoval dohľad v rámci jednotného trhu. Tento program je založený na predpoklade, že sa bude dosahovať neustály pokrok, pokiaľ ide o úniu kapitálových trhov aj bankovú úniu. Prehlbovaním kapitálových trhov by retailoví a inštitucionálni investori vrátane zamestnaneckých a osobných dôchodkových systémov mohli získať prístup k rozmanitejším investičným príležitostiam na budovanie bohatstva občanov a smerovanie finančných prostriedkov do európskych firiem a infraštruktúry. Dobudovaním bankovej únie by sa zároveň zabezpečilo integrovanejšie, stabilnejšie a efektívnejšie finančné sprostredkovanie vo všetkých členských štátoch, čím by sa znížila fragmentácia a posilnila odolnosť finančného systému. Tieto reformy by spoločne umožnili eurozóne a Únii ako celku dosiahnuť, aby sa jej bohaté úspory začali využívať na domácom trhu, čím by sa tieto úspory premenili na hnaciu silu konkurencieschopnosti, inovácií a bezpečnosti.

(14) Euro zohráva významnú úlohu ako regionálna mena, ktorá sa vo veľkej miere používa na fakturáciu v susedných hospodárstvach, a ako rezervná mena, čím slúži ako pomyselná makroekonomická kotva pre stabilitu širšieho európskeho regiónu. Vo veľkej miere ho pri svojich transakciách so zvyškom sveta používajú aj európski vývozcovia a dovozcovia. Medzinárodný menový a finančný systém zároveň prechádza hlbokou zmenou, ktorá je spôsobená geopolitickými otrasmi, rastúcou multipolaritou a rýchlymi technologickými inováciami. Zneužívanie vzájomných hospodárskych a finančných závislostí ako zbrane a hrozby ich využívania takýmto spôsobom poukázali na zraniteľné miesta, ktoré existujú vo finančnej strategickej autonómii Únie a eurozóny. Širšie medzinárodné používanie eura by podporilo strategickú autonómiu EÚ, znížilo náklady na financovanie a znížilo expozíciu spoločností voči výmenným kurzom, hoci by zároveň mali novú zodpovednosť za zachovávanie makrofinančnej stability. V tejto súvislosti by rozvoj digitálneho eura spolu s úsilím o zlepšenie interoperability domácich a regionálnych súkromných platobných riešení prispel k posilneniu menovej suverenity Európy, čím by sa znížila závislosť od mimoeurópskych finančných infraštruktúr a zvýšila odolnosť európskeho finančného a platobného systému.

[12] COM(2025) 124 final.

(15) Finančný sektor zostáva odolný. Výsledky stresového testovania Európskeho orgánu pre bankovníctvo v roku 2025 v rámci celej EÚ potvrdili, že európske banky sú naďalej silné, a to aj v prípade prudkého hypotetického hospodárskeho poklesu. Riziká ohrozujúce finančnú stabilitu sú však značné a pretrvávajú zraniteľné miesta. V prvom polroku 2025 bankový sektor v eurozóne naďalej dosahoval veľmi dobré výsledky, a to vďaka silným kapitálovým a likviditným pozíciám, ako aj v dôsledku stabilnej ziskovosti, a to aj napriek oslabeniu globálnych a domácich podmienok a klesajúcim úrokovým sadzbám. Ocenenia bánk sa od polovice roka 2024 výrazne zvýšili, pričom kvalita aktív sa doteraz udržiava na stabilnej úrovni a pomery nesplácaných úverov boli celkovo stabilné. Medzinárodné prostredie sa zároveň stalo nestálejším. Globálna politická neistota a nestabilné globálne finančné podmienky zvyšujú riziko korekcií cien aktív a opätovných tlakov na trhy s likviditou a štátnymi dlhopismi. Banky aj nebankoví finanční sprostredkovatelia majú významné expozície voči odvetviam citlivým z hľadiska obchodu, ako je oceliarstvo a výroba automobilov. Významnými zdrojmi zraniteľnosti sú likvidné medzery a vysoká finančná páka v kľúčových sektoroch nebankových finančných sprostredkovateľov. Rastúca prepojenosť medzi bankami a nebankovými finančnými sprostredkovateľmi spolu s významnými prepojeniami s inými nebankovými finančnými sprostredkovateľmi a trhmi mimo EÚ zvyšujú zložitosť a exponovanosť, ktoré v súčasnosti nie sú dostatočne viditeľné a monitorované. Riziká v sektore nehnuteľností určených na podnikanie pretrvávajú a vyžadujú si dôkladné monitorovanie. Pozornosť si zasluhuje aj vývoj na trhu s bývaním vzhľadom na jeho prepojenie s bankovými úvermi a súkromnou zadlženosťou, ako aj s investíciami a hospodárskou činnosťou vo všeobecnosti. V kontexte zvýšeného geopolitického napätia rastie význam kybernetických rizík ako kľúčových operačných zraniteľností, a to aj pre banky. Riziká ohrozujúce finančný sektor vyplývajú aj z expozícií súvisiacich s klímou a životným prostredím. V tejto súvislosti si zabezpečenie finančnej stability bude vyžadovať neustálu ostražitosť, na budúcnosť zameraný dohľad a posilnenú odolnosť vo všetkých segmentoch finančného systému, a to aj prostredníctvom vhodných záchranných sietí,

TÝMTO ODPORÚČA, aby členské štáty eurozóny v rokoch 2026 až 2027 prijali jednotlivo aj spoločne v rámci Euroskupiny opatrenia s cieľom:

1. V snahe zabezpečiť fiškálnu udržateľnosť dodržiavať odporúčané trajektórie vývoja čistých výdavkov vrátane prípadnej dočasnej flexibility poskytnutej na základe národnej únikovej doložky pre výdavky na obranu. Výsledkom by mala byť primerane diferencovaná fiškálna politika a celkovo neutrálne zámery fiškálnej politiky v roku 2026.

2. Pri rešpektovaní odporúčaných trajektórií vývoja čistých výdavkov vykonávať strednodobé fiškálne stratégie, ktoré poskytujú priestor na potrebné výdavky spojené s obrannými spôsobilosťami, posilňujú konkurencieschopnosť a zvyšujú investície do strategických priorít. Prehodnotiť priority vnútroštátnych rozpočtov a prijať opatrenia na zvýšenie účinnosti, efektívnosti, kvality a štruktúry verejných príjmov a výdavkov, a to aj podporou väčšieho súkromného poistenia strát súvisiacich s udalosťami súvisiacimi s klímou.

3. Riešiť prekážky v obrannom priemysle s cieľom zabezpečiť, aby sa v súlade s Plánom obrannej pripravenosti do roku 2030 dodatočné verejné výdavky premietli do včasných a účinných obranných spôsobilostí. Podporovať celoúnijný trh s obranným vybavením; podporovať spoločné obstarávanie, ktoré pomáha zlepšovať efektívnosť, interoperabilitu a znižuje fragmentáciu.

4. Dokončiť vykonávanie plánov obnovy a odolnosti do 31. augusta 2026 a podporiť investičné financovanie v nasledujúcich rokoch koordináciou vnútroštátneho financovania a financovania EÚ. Zabezpečiť čerpanie dostupných finančných prostriedkov EÚ, pričom sa využijú príležitosti identifikované v rámci preskúmania politiky súdržnosti v polovici trvania.

5. Podporovať zvyšovanie úrovne zručností a rekvalifikáciu pracovnej sily s cieľom zvýšiť produktivitu a inovačnú kapacitu a podporiť strategické odvetvia. Posilniť politiky v oblasti vzdelávania a odbornej prípravy s cieľom zlepšiť výsledky vzdelávania s osobitným zameraním na základné a digitálne zručnosti a zabezpečiť lepší súlad medzi dopytom po konkrétnych súboroch zručností a ich ponukou. Riešiť nesúlad medzi ponúkanými a požadovanými zručnosťami a veľké regionálne rozdiely v zručnostiach a investíciách do ľudského kapitálu. Podporovať kvalitu pracovných miest a ďalej zvyšovať účasť na trhu práce, a to aj v prípade skupín, ktoré sú na trhu práce nedostatočne zastúpené. Prijať opatrenia na uľahčenie cezhraničnej mobility na jednotnom trhu a riadenej legálnej migrácie štátnych príslušníkov tretích krajín v povolaniach, v ktorých existuje nedostatok pracovnej sily. Posilniť motiváciu pracovať presunutím daňového zaťaženia z práce na iné formy zdaňovania, a to aj prostredníctvom cielených reforiem daňovo-dávkových systémov. Prijať opatrenia na boj proti chudobe a znižovanie miery chudoby tak, že sa zabezpečia a posilnia primerané a udržateľné systémy sociálnej ochrany a začlenenia, ako aj prístup k cenovo dostupnému, udržateľnému a kvalitnému bývaniu. Zabezpečiť účinné zapájanie sociálnych partnerov do tvorby politík a posilniť sociálny dialóg. Zabezpečiť účinné zapájanie sociálnych partnerov do tvorby politík a posilniť sociálny dialóg.

6. V súlade s vnútroštátnymi postupmi a rešpektujúc úlohu sociálnych partnerov a sociálneho dialógu[13] posilniť podmienky, ktoré podporujú udržateľný rast miezd, najmä v prípade osôb s nízkymi a strednými príjmami, v súlade s vývojom produktivity, pričom sa náležite zohľadnia riziká inflácie a rozdiely v konkurencieschopnosti v rámci eurozóny.

7. Uprednostňovať verejné investície a stimulovať súkromné investície na podporu výskumu a inovácií, dekarbonizácie priemyslu, čistej energie a digitálnej transformácie, hospodárskej bezpečnosti a znižovania strategických závislostí v hodnotových reťazcoch. Podporovať prideľovanie zdrojov do odvetví a technológií s vysokým potenciálom rastu a posilňovať inovačné ekosystémy, a to aj posilňovaním väzieb medzi rôznymi aktérmi, ako sú podniky, univerzity alebo výskumné inštitúcie, a rozvíjaním úlohy rizikového kapitálu pri financovaní startupov a rozširujúcich sa podnikov a urýchlením zavádzania digitálnych a čistých technológií.

8. Odstrániť vnútorné prekážky a regulačné rozdiely na vnútroštátnej úrovni, ako aj pretrvávajúce nedostatky v transpozícii predpisov a zhode s cieľom prehĺbiť jednotný trh a zvýšiť efektívnosť a schopnosť podnikov rozširovať sa.

9. Podporiť zjednodušenie právnych predpisov tak, že sa identifikuje a zníži zbytočná záťaž a zabezpečí prijatie transparentnej a cielenej regulácie, a to aj účinným využívaním verejných konzultácií a konzultácií so zainteresovanými stranami v procese tvorby právnych predpisov, ako aj účinným využívaním hodnotení právnych predpisov *ex post*.

---

[13] Pri vypracúvaní jesenného balíka na rok 2026 Komisia a Rada dostali príspevky od ETUC a združení zamestnávateľov. Pozri https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en

10. Vytvoriť európsku úniu úspor a investícií v súlade s oznámením Komisie z marca 2025[14] v snahe podporiť konkurencieschopný a dobre fungujúci kapitálový trh a bankové sektory s cieľom mobilizovať európske úspory smerom k dlhodobým investíciám, najmä v odvetviach európskeho hospodárstva s vysokým potenciálom rastu alebo so strategickým významom. Riešiť roztrieštenosť kapitálového trhu a prekážky brániace cezhraničnému poskytovaniu a spotrebúvaniu finančných služieb, ako aj rozdiely vo vnútroštátnych postupoch dohľadu tak, že sa dosiahne rýchly pokrok v súvislosti s pripravovaným legislatívnym balíkom o integrácii kapitálového trhu a dohľade nad ním.

11. Prijať kroky na vykonávanie odporúčaní Komisie z roku 2025 týkajúcich sa zvýšenia dostupnosti sporiacich a investičných účtov so zjednodušeným a zvýhodneným daňovým zaobchádzaním[15] (september 2025) a prehľadov dôchodkov, systémov sledovania dôchodkov a automatickej registrácie[16] (november 2025), ako aj odporúčaní uvedených v oznámení o stratégii finančnej gramotnosti pre EÚ[17] z roku 2025 (september 2025).

12. Prijať všetky kroky potrebné na vytvorenie digitálneho eura, podporiť inovácie a hospodársku súťaž na platobnom trhu a zabezpečiť nepretržitý široký prístup k menovej báze a jej použiteľnosť v digitalizovanom hospodárstve.

13. Podporovať medzinárodnú úlohu eura a zúčastňovať sa na ďalšom posilňovaní jeho globálneho postavenia, a to aj riešením zraniteľných miest v európskych finančných infraštruktúrach.

14. Monitorovať riziká ohrozujúce makrofinančnú stabilitu vrátane rizík vyplývajúcich z kvality aktív, dynamiky preceňovania a expozícií súvisiacich s klímou a životným prostredím a prepojení medzi bankami a nebankovými subjektmi na hlavných finančných trhoch a prostredníctvom súkromného financovania. V prípade potreby posilniť regulačný rámec a rámec dohľadu pre sektor nebankového finančného sprostredkovania s cieľom zabezpečiť účinnú identifikáciu a riadenie vznikajúcich zraniteľných miest.

V Štrasburgu

Za Radu
predseda/predsedníčka

[14] COM(2025) 124 final.
[15] C(2025) 6800 final.
[16] C(2025) 9300 final.
[17] COM(2025) 681 final.