

V Bruseli 6. februára 2026
(OR. en)

5732/26

UEM 45	RECH 32
ECOFIN 89	ENER 32
SOC 40	JAI 108
EMPL 15	GENDER 7
COMPET 98	ANTIDISCRIM 7
ENV 60	JEUN 14
EDUC 20	SAN 45
ECB	EIB

POZNÁMKA

Od:	Generálny sekretariát Rady
Komu:	Delegácie
Predmet:	Návrh ODPORÚČANIA RADY týkajúceho sa hospodárskej politiky eurozóny

Delegáciám v prílohe zasielame znenie návrhu odporúčania Rady týkajúceho sa hospodárskej politiky eurozóny na rok 2026 upravené v nadväznosti na zasadnutie Hospodárskeho a finančného výboru a pracovnej skupiny pre Euroskupinu, ktoré má 17. februára 2026 schváliť Rada ECOFIN. Toto znenie by sa malo formálne prijať po tom, ako ho v marci 2026 schváli Európska rada.

Návrh ODPORÚČANIA RADY

týkajúceho sa hospodárskej politiky 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. 1466/97¹, 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 nerovnováh², 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,

¹ Ú. v. EÚ L 1263, 30.4.2024, s. 1.

² Ú. v. EÚ L 306, 23.11.2011, s. 25.

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 pomáha vymedzovať politický program Euroskupiny a podporuje politickú rozpravu o otázkach spoločného záujmu, čím pomáha posilňovať súdržnosť a konvergenciu politík Únie a vnútroštátnych politík. Tým, že poskytuje 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 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 a nastrojú 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 otvorenej strategickej autonómie ako zložiek hospodárskej odolnosti a naliehavú potrebu investovať do kritických kapacít a obehovosti. V tejto súvislosti Kompas konkurencieschopnosti³ – strategická iniciatíva Európskej komisie – poskytuje cenný rámec na posúdenie výziev, ako aj príležitostí. Kompas na základe identifikácie troch prioritných oblastí – preklenie inovačnej priepasti, dekarbonizácia hospodárstva a zníženie strategických závislostí – naznačuje, do ktorých oblastí musia Únia a eurozóna sústrediť svoje úsilie, aby sa v rýchlo sa meniacom svete zabezpečila 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. Riešením štrukturálnych slabých miest a prehlbovaním jednotného trhu pri súčasnom posilňovaní európskej bezpečnosti a otvorenej strategickej autonómie môžu Únia a eurozóna premeniť vonkajšie tlaky na hnaciu silu dlhodobej odolnosti a globálneho vplyvu. Okrem toho má mobilizácia súkromných a verejných investícií zásadný význam pre podporu rastu produktivity a dosiahnutie cieľov EÚ.

³ COM(2025) 30 final.

- (4) Hospodárstvo eurozóny sa naďalej ukazuje ako odolné. Hospodársky rast v roku 2025 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 podľa prognózy Komisie z jesene očakáva, že reálny HDP v eurozóne v roku 2026 vzrastie o 1,2 %. Výhľad rastu sa naďalej vyznačuje vysokou neistotou, pričom prevládajú riziká nepriaznivého vývoja.
- (5) Inflácia v eurozóne sa naďalej zmiernuje. Od jari 2025 inflácia kolíše okolo úrovni, ktoré vo všeobecnosti zodpovedajú cenovej stabilite. Celková inflácia (meraná podľa HICP) bola v decembri 2025 na úrovni 1,9 %, zatiaľ čo jadrová inflácia (okrem potravín a energie) zostáva vyššia na úrovni 2,3 %. Očakáva sa, že základné cenové tlaky zostanú mierne v dôsledku nedávneho zhodnocovania eura, zintenzívnenia hospodárskej súťaže v oblasti dovozu a zmiernenia rastu miezd. Zatiaľ čo v niektorých členských štátoch je inflácia naďalej vysoká, inflácia v eurozóne a jej výhľad sa v poslednom čase blížia k úrovni, ktorú Európska centrálna banka (ECB) zadefinovala ako úroveň cenovej stability. V tejto súvislosti ECB zastavila cyklus uvoľňovania menovej politiky, ktorý začala v júni 2024. V období od júna 2024 do roku 2025 poklesla sadzba jednoduchých sterilizačných operácií celkovo o 200 bázičných 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 vyvážené, pričom väčšina ukazovateľov týkajúcich sa dlhodobějších 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, vplyvu Mechanizmu na podporu obnovy a odolnosti a iných fondov EÚ a v príslušných prípadoch na základe dočasnej flexibility povolenej v rámci národnej únikovej doložky na uľahčenie prechodu na vyššie výdavky na obranu.

(7) Prebiehajúca zmena bezpečnostného prostredia v Európe je podnetom k tomu, aby sa v celej Únii podstatne zvýšili výdavky na obranu a bezpečnosť. Rada toto úsilie podporila tak, že vo fiškálnom rámci EÚ aktivovala národné únikové doložky na roky 2025 až 2028 pre doteraz [13] členských štátov eurozóny, ktoré o to požiadali do decembra 2025. Komisia a vysoká predstaviteľka uverejnili bielu knihu o európskej obrannej pripravenosti 2030⁴ 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 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. Výdavky na obranu sú v jednotlivých krajinách naďalej nerovnomerné a niekedy sa vo veľkej miere sústreďujú na osobné náklady, zatiaľ čo európsky obranný priemysel je roztrieštený. Na strane dopytu obmedzujú efektívnosť a schopnosť rýchlo zvyšovať výrobu faktory ako závislosť od systémov, ktoré sú dodávané z krajín mimo Európy, a dlhé vývojové cykly. Zvýšenie európskej výroby, zintenzívnenie spolupráce medzi členskými štátmi a zvýšenie podielu vojenského tovaru, ktorý sa vyvíja a vyrába v Európe, si bude vyžadovať, aby sa riešili existujúce obmedzenia a dosiahla ešte väčšia integrácia trhu s obranným vybavením. 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, najmä ak sa bude organizovať spoločne.

⁴ Biela kniha o európskej obrannej pripravenosti 2030.

⁵ COM(2025) 122 final.

- (8) Celková fiškálna pozícia v eurozóne je naďalej pod tlakom, pričom deficity verejných financií a úrovně dlhu sú vo viacerých členských štátoch stále nad pomermi pred 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 to aj podporou inovácie, 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 v mnohých krajinách sú straty v tejto oblasti 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 mohlo podstatne prispieť 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 približne na historicky najnižších úrovniach, pričom v polovici roka 2025 bola na úrovni 6,4 %. Rast zamestnanosti sa spomalil ale naďalej ho podporuje rastúca účasť na trhu práce a migrácia z krajín mimo EÚ. 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 desaťročie⁶) a dekarbonizované hospodárstvo, v dôsledku čoho vznikajú nové príležitosti a menia sa potreby trhu práce v súvislosti s niektorými druhmi zručností a pracovnými miestami. Príprava pracovníkov na túto zmenu si vyžaduje trvalé úsilie pri zvyšovaní úrovne zručností a rekvalifikácii, pričom zároveň musí dôjsť k užšiemu zosúladieniu politik 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. Riešenie veľkých regionálnych rozdielov v zručnostiach a investíciách do ľudského kapitálu bude prínosom pre pracovníkov a posilní sa jednotný trh. Pre zachovanie konkurencieschopnosti, pripravenosti a vedúceho postavenia v oblasti technológií je tiež nevyhnutné, aby sa väčší dôraz kládol na vzdelávanie a odbornú prípravu v oblasti STEM (veda, technológia, inžinierstvo a matematika) – teda v oblastiach, v ktorých existujú nedostatky, a zároveň potláčali rodové stereotypy. 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, osôb s nízkou kvalifikáciou, migrantov, Rómov a osôb so zdravotným postihnutím) do trhu práce, čo závisí od kontextu príslušnej krajiny. Pre trvalú prosperitu Únie má zásadný význam účasť a uplatnenie sa mladých ľudí v rámci pracovnej sily. Kľúčom k dosiahnutiu sociálnej súdržnosti je zároveň znižovanie chudoby, a to aj pokiaľ ide o deti, 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, ako aj podpora zmeny postavenia na trhu práce. 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 politik a posilnenie sociálneho dialógu. Toto úsilie pomôžu stimulovať iniciatívy v rámci únie zručností⁷ a Plánu pre kvalitné pracovné miesta.⁸

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.

(11) V záujme umožnenia silnejšieho a udržateľnejšieho hospodárskeho rastu v Únii a eurozóne a zvýšenia celkovej konkurencieschopnosti a odolnosti má zásadný význam riešenie štrukturálnych nedostatkov. Rastový potenciál EÚ je obmedzovaný v dôsledku toho, že produktivita rastie vo veľkej miere len vo výrobe 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 a vývoja i znalostí, silnejšie väzby medzi výskumom a priemyslom, hlbšie inovačné ekosystémy, výhľadovo orientovanú stratégiu EÚ na prilákanie talentov a zabezpečenie toho, aby dobre rozvinuté odvetvie obehového hospodárstva ďalej rástlo. V tejto súvislosti je kľúčovým nástrojom na posilnenie inovácie systém jednotného patentu. Súbežne s tým sa prostredníctvom Programu InvestEU⁹ 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 naďalej roztrieštený a nedostatočne kapitalizovaný, najmä pokiaľ ide o investície do rozširujúcich sa podnikov. V záujme rozšírenia inovácie 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. Vyžaduje si to aj opatrenia na uľahčenie prístupu malých a stredných podnikov ku kapitálu a inovačným sieťam, keďže tieto podniky predstavujú významný podiel výrobnjej štruktúry eurozóny. Brzdou rastu a konkurencieschopnosti Európy sú aj štrukturálne vyššie náklady na energiu. Cieľom Akčného plánu pre cenovo dostupnú energiu je znížiť ceny energií a ešte viac znížiť závislosť od fosílnych palív. V záujme dosiahnutia tohto cieľa 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.

⁹ Ú. v. EÚ L 107, 26.3.2021, s. 30.

¹⁰ Ú. v. EÚ L, 2024/795, 29.2.2024.

(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 prerozdeleniu 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 trhu¹¹, 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 administratívneho zaťaženia a posilnenie riadenia politik v oblasti produktivity prostredníctvom silnejších národných ráđ pre produktivitu. Okrem toho, v súčasnom kontexte geoeonomickej fragmentácie by podpora silných obchodných a finančných vzťahov s podobne zmýšľajúcimi partnermi tiež mohla stimulovať aj udržateľný rast a investície. Vykonávanie štrukturálnych reforiem vrátane tých, ktoré sú uvedené v strednodobých fiškálno-štrukturálnych plánoch, a tých, ktoré sú podporované z prostriedkov Únie, ako je Mechanizmus na podporu obnovy a odolnosti a iné fondy EÚ, pomáha zvyšovať konkurencieschopnosť členských štátov prostredníctvom odstraňovania investičných prekážok, zlepšovania podnikateľského prostredia a posilňovania hospodárskej stability.

¹¹ COM(2025) 500 final.

- (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 investícií¹² je zlepšiť tok domácich úspor do domácich investícií, ako aj zlepšiť prístup európskych spoločností k financiam 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, umožnenie cezhraničných úspor z rozsahu a boj proti administratívne zaťaženi prostredníctvom účinnejšieho dohľadu v rámci jednotného trhu a zníženia tzv. gold-platingu na vnútroštátnej úrovni. Tento program je založený na predpoklade, že sa bude dosahovať neustály pokrok, pokiaľ ide o úniu kapitálových trhov aj bankovú úniu. Prehľbovaním 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 dosiahnutím ďalšieho pokroku vo všetkých jej zostávajúcich prvkoch v súlade s vyhlásením Euroskupiny z júna 2022 a podporou konkurencieschopných a dobre fungujúcich bankových sektorov by sa zároveň podporilo integrovanejšie, stabilnejšie a efektívnejšie finančné sprostredkovanie vo všetkých členských štátoch, čím by sa znížila fragmentácia a posilnila odolnosť finančného systému. Iniciatívy členských štátov, ako je európske laboratórium pre konkurencieschopnosť, môžu takisto pomôcť ďalej a rýchlejšie napredovať smerom k dosiahnutiu únie úspor a investícií. Tieto reformy by spoločne umožnili eurozóne a Únii ako celku dosiahnuť nasmerovať svoje bohaté úspory do produktívnych investícií na domácom trhu, čím by sa tieto úspory premenili na hnaciu silu konkurencieschopnosti, inovácie a bezpečnosti.

¹² COM(2025) 124 final.

- (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 rýchlou technologickou inováciou. 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 potenciálne mali novú zodpovednosť za zachovávanie medzinárodnej makrofinančnej stability. V tejto súvislosti by vývoj a prijatie digitálneho eura spolu s úsilím o zlepšenie interoperability a prijatie domácich a regionálnych súkromných platobných riešení a o preskúmanie potenciálu emisie stablecoinov denominovaných v eurách a emitovaných v EÚ a rozvoja tokenizovaných vkladov prispeli k posilneniu menovej suverenity Európy, čím by sa znížila závislosť od mimoeurópskych finančných infraštruktúr a zvýšila odolnosť a pripravenosť európskeho finančného a platobného systému.

(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 podiely 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 so štátnymi cennými papiermi. Banky aj nebankoví finanční sprostredkovatelia majú významné expozície voči odvetviam citlivým z hľadiska obchodu, ako je oceliarstvo a výroba automobilov. Tam, kde sú nezmiernené, 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 konali rozhodne, jednotlivo aj spoločne v rámci Euroskupiny s cieľom:

1. V snahe zabezpečiť fiškálnu udržateľnosť dodržiavať odporúčané trajektórie vývoja čistých výdavkov vrátane – v príslušných prípadoch – 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, inováciu a zvyšujú investície do strategických priorít. Vykonať zmenu priorít vnútroštátnych rozpočtov v strednodobom horizonte a prijať opatrenia na zvýšenie účinnosti, efektívnosti, kvality a štruktúry verejných príjmov a výdavkov, a to aj prostredníctvom boja proti agresívnemu daňovému plánovaniu. Podporovať väčšie súkromné poistenie 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 národných plánov obnovy a odolnosti do 31. augusta 2026 a podporovať investičné financovanie v nasledujúcich rokoch koordináciou vnútroštátneho financovania a financovania z prostriedkov 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. Prijat' 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. Prijat' opatrenia na boj proti chudobe a znižovanie miery chudoby zabezpečením a posilnením primeraných a udržateľných systémov sociálnej ochrany a začlenenia, ako aj prístupu k cenovo dostupnému, udržateľnému a kvalitnému bývaniu. 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 dialógu¹³ posilniť podmienky, ktorými sa podporuje 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 inovácie, dekarbonizácie priemyslu, čistej a cenovo dostupnej energie, zelenej a digitálnej transformácie, hospodárskej bezpečnosti a znižovania strategických závislostí v hodnotových reťazcoch. Podporovať pridelovanie 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 emisne neutrálnych, ako aj nízkoemisných technológií. Zlepšiť prístup podnikov, najmä inovačných MSP, k primeranému financovaniu, a to aj prostredníctvom rizikového kapitálu.

¹³ Pri vypracúvaní jesenného balíka na rok 2026 Komisia a Rada dostali príspevky od Európskej konfederácie odborových zväzov (ETUC) a združenia zamestnávateľov. Pozri https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en.

8. Odstrániť existujúce 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, konkurencieschopnosť a schopnosť podnikov rozširovať sa a rásť na globálnej úrovni.
9. Dosahovať pokrok v zjednodušovaní právnych predpisov tak, že sa identifikuje a zníži zbytočné zaťaženie a zabezpečí prijatie transparentnej, primeranej a cielenej regulácie, a to aj účinným využívaním dostupných nástrojov, ako sú napríklad verejné konzultácie a konzultácie so zainteresovanými stranami v procese tvorby právnych predpisov, ako aj účinným využívaním hodnotení právnych predpisov *ex post*.
10. Vytvoriť európsku úniu úspor a investícií na základe oznámenia Komisie z marca 2025¹⁴ prostredníctvom úsilia na európskej a vnútroštátnej úrovni a spoločného úsilia členských štátov, podporovať konkurencieschopné a dobre fungujúce kapitálové trhy 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 cezhraničného poskytovania a využívania finančných služieb, ako aj rozdiely vo vnútroštátnych postupoch dohľadu rýchlym zavedením balíka týkajúceho sa integrácie trhov a dohľadu nad nimi. Dobudovať bankovú úniu pokračovaním v práci na všetkých jej zostávajúcich prvkoch v súlade s vyhlásením Euroskupiny z júna 2022. Posilniť konkurencieschopnosť bankového sektora.
11. Preskúmať možnosti vykonávania odporúčaní Komisie z roku 2025 týkajúcich sa zvýšenia dostupnosti sporiacich a investičných účtov so zjednodušeným a zvýhodneným daňovým zaobchádzaním¹⁵ (september 2025) a prehľadov dôchodkov, systémov sledovania dôchodkov a automatickej registrácie¹⁶ (november 2025), ako aj odporúčaní uvedených v oznámení o stratégii finančnej gramotnosti pre EÚ¹⁷ z roku 2025 (september 2025).

¹⁴ COM(2025) 124 final.

¹⁵ C(2025) 6800 final.

¹⁶ C(2025) 9300 final.

¹⁷ COM(2025) 681 final.

12. Nad'alej urýchlene dosahovať pokrok v práci na digitálnom eure, podporovať inováciu, hospodársku súťaž a odolnosť na platobnom trhu a zabezpečiť nepretržitý široký prístup k peniazom centrálnej banky a ich použiteľnosť v digitalizujúcom sa hospodárstve. Podporovať vývoj a zavádzanie súkromných platobných riešení vytvorených v Európe s celoeurópskym dosahom a podporovať ich interoperabilitu s digitálnym eurom. Preskúmať potenciál emisie stablecoinov denominovaných v eurách a emitovaných v EÚ a rozvoj tokenizovaných vkladov.
13. Podporovať medzinárodnú úlohu eura a zúčastňovať sa na ďalšom posilňovaní jeho globálneho postavenia, a to aj ďalším zlepšením európskych finančných a platobných infraštruktúr, zvyšovaním ich odolnosti a pripravenosti.
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 Bruseli

Za Radu
predseda/predsedička
