EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 30. 11. 2012
COM(2012) 777 final/2

Corrigendum
Annule et remplace le document COM(2012) 777 final du 28.11.2012.

OZNÁMENIE KOMISIE

Koncepcia pre rozsiahlu a skutočnú hospodársku a menovú úniu

Zahájenie európskej diskusie

KONCEPCIA PRE ROZSIAHLU A SKUTOČNÚ HOSPODÁRSKU A MENOVÚ ÚNIU

Zahájenie európskej diskusie

1. Opodstatnenie, ambície a výhody HMÚ

Podľa zmlúv je cieľom Európskej únie podporovať mier, hodnoty Únie a blaho jej občanov. Má pracovať na udržateľnom rozvoji Európy založenom na vyváženom hospodárskom raste, stabilite cien a vysoko konkurencieschopnom trhovom hospodárstve s cieľom dosiahnuť plnú zamestnanosť, sociálny pokrok, vysoký stupeň ochrany životného prostredia a zlepšenie jeho kvality. Má podporovať hospodársku, sociálnu a územnú súdržnosť a solidaritu medzi členskými štátmi. Európska únia má založiť hospodársku a menovú úniu (HMÚ), ktorej menou je euro (porovnaj čl. 3 ZEÚ).

Vytvorenie HMÚ a zavedenie eura boli míľnikmi európskej integrácie. Vynikajú spomedzi najvýznamnejších úspechov EÚ a euro je jedným z charakteristických symbolov Európy doma i na celom svete. Zakladatelia HMÚ sa prostredníctvom jednotnej meny usilovali o naplnenie veľkých ambícií: hospodárskych aj politických. Niektoré z týchto ambícií sa už naplnili, zatiaľ čo ostatné sa ešte len majú dosiahnuť.

Keďže je euro druhou najväčšou rezervnou menou na svete, predstavuje neoddeliteľnú súčasť svetového hospodárstva. Je pevne etablované v súvahách na celom svete. Jeho existencia pomohla otvoriť vnútorný trh pre viac ako 330 miliónov občanov žijúcich v eurozóne tým, že umožnila okamžité porovnávanie cien tovaru a služieb v jednotlivých krajinách. Odstránením devízového rizika a zahraničných transakčných nákladov umožňuje euro tiež efektívnejšiu distribúciu zdrojov a zabezpečuje plnú transparentnosť cien tovarov a služieb vo všetkých krajinách. V našom globalizovanom počítačovom svete predstavuje toto vyrovnanie podmienok jednotného trhu účinný nástroj pre rast. Euro preukázateľne uľahčilo obchodovanie medzi krajinami eurozóny a tiež podporilo hmotné a finančné investície medzi členskými štátmi. Vďaka stabilite meny sa z eurozóny stala lákavá cieľová oblasť investícií. Tieto obchodné a investičné zisky podporili rast a zamestnanosť. Dostatočné zabezpečenie likvidity Eurosystémom pomohlo pri riešení problémov medzibankového trhu počas obdobia finančných otrasov a neistoty. Eurozóna je dynamický a otvorený systém. Napriek kríze ostáva členstvo v eurozóne, ktorú tvorí 17 členských štátov a ktorá sa má v budúcnosti rozrásť o ďalšie štáty, atraktívnou perspektívou: Slovensko prijalo jednotnú menu v januári 2009 a Estónsko pristúpilo v januári 2011.

Nedostatky v počiatočnom návrhu HMÚ a dodržiavanie pravidiel

Pred vypuknutím finančnej krízy v roku 2008 mali niektoré členské štáty eurozóny nahromadené veľké súkromné a verejné dlhy, straty v oblasti konkurencieschopnosti a čelili

makroekonomickej nerovnováhe. Kvôli tomu boli obzvlášť zraniteľné v čase, keď vypukla kríza, ktorá sa po tom, čo sa zmenila na krízu štátneho dlhu, začala rýchlo šíriť po celej eurozóne. Hromadenie týchto zraniteľných miest bolo čiastočne dôsledkom nedostatočného dodržiavania a rešpektovania dohodnutých pravidiel, ktoré sú základom HMÚ, ako sa uvádza v Pakte stability a rastu (PSR). Z veľkej časti zapríčinili vznik týchto zraniteľných miest prvky pôvodnej inštitucionálnej štruktúry HMÚ, najmä neexistencia nástroja, ktorý by systematicky riešil makroekonomickú nerovnováhu.

HMÚ má medzi modernými menovými úniami jedinečné postavenie preto, lebo spája centralizovanú menovú politiku s decentralizovanou zodpovednosťou za väčšinu hospodárskych politík, hoci podlieha obmedzeniam, pokiaľ ide o vnútroštátnu rozpočtovú politiku. Na rozdiel od iných menových únií v eurozóne neexistuje žiadna centralizovaná fiškálna politika ani fiškálna kapacita (federálny rozpočet)[1]. Už od prijatia eura bolo zrejmé, že zvýšená vzájomná závislosť členských štátov znamená, že zdravá rozpočtová a hospodárska politika je obzvlášť dôležitá. Pakt stability a rastu[2] stanovil pravidlá koordinácie rozpočtových politík. Zároveň stanovil opatrenia, ktoré sa majú prijať voči členským štátom, ktoré nedodržiavajú pravidlá. Predpokladalo sa, že táto koordinácia bude dostatočná na zabezpečenie zdravej politiky na vnútroštátnej úrovni. Už v roku 2008 predstavila správa Komisie EMU@10[3] celý rad možných zmien tohto systému. Kríza urýchlila potrebu zmeny.

Tieto otázky boli ťažiskom výziev, ktorým eurozóna čelí od roku 2008:

a) PSR nebol členskými štátmi dostatočne dodržiavaný a nedisponuje spoľahlivými mechanizmami, ktoré by zaistili udržateľnosť verejných financií. Preventívna časť PSR, ktorá vyžaduje, aby si členské štáty udržali silnú základnú rozpočtovú pozíciu, bola príliš slabo presadzovaná a členské štáty nevyužili obdobia stabilného rastu na to, aby realizovali ambiciózne fiškálne politiky. Zároveň sa dlhové kritérium podľa ustanovení zmluvy nerealizovalo v praxi v rámci nápravnej časti PSR. Výsledkom boli rozpočtové sklzy v priaznivom období a neschopnosť znížiť úroveň zadlženosti vysoko zadlžených krajín.

b) Koordinácia vnútroštátnych hospodárskych politík mimo oblasti rozpočtu sa spoliehala na mäkké nástroje – vzájomný tlak a odporúčania – a mala obmedzený vplyv na činnosť jednotlivých členských štátov eurozóny. Tento nástroj bol preto príliš slabý na to, aby

[1] Prídavné meno „fiškálna“ sa v tomto texte používa vo význame „rozpočtová“.

[2] Politický rámec HMÚ zahŕňa súbor podrobných ustanovení zmluvy, ktorými sa a) zriaďuje Európska centrálna banka (ECB), ako nezávislý menový úrad pre eurozónu, b) vypracúva súbor pravidiel, ktoré upravujú vykonávanie vnútroštátnej rozpočtovej politiky (ako napríklad postup pri nadmernom deficite, zákaz menového financovania a privilegovaného prístupu a takzvaná „doložka no bail-out“) a c) riadi dohľad nad hospodárskymi politikami členských štátov vo všeobecnosti.

[3] http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12680_en.htm.

zamedzil postupnému vzniku rozdielov medzi členskými štátmi v oblasti konkurencieschopnosti a rastu. Rozsiahlym účinkom presahovania vnútroštátnych opatrení na eurozónu sa venovala malá pozornosť. Pri tvorbe vnútroštátnej hospodárskej politiky sa nevenovala dostatočná pozornosť európskemu kontextu, v ktorom hospodárstva fungujú. K tejto situácii prispela aj všeobecná neprítomnosť rizík vyplývajúca z celosvetového nadbytku hospodárskej likvidity.

c) Finančné trhy zohrávajú významnú úlohu pri stimulovaní krajín k tomu, aby viedli udržateľné verejné financie, a to premietnutím kreditného rizika do sadzieb, za ktoré si vlády môžu požičať peniaze. Po globálnom zmiernení tlaku inflácie koncom deväťdesiatych rokov došlo k rýchlemu a nepretržitému nárastu množstva peňazí, ktorými disponovali centrálne banky. Spolu s novými prístupmi k prenosu rizika vo finančnom systéme to malo za následok globalizovanú nadmernú likviditu, neustálu honbu za výnosmi a v konečnom dôsledku vážne a nesprávne oceňovanie rizika súkromných aj verejných aktív. Európska centrálna banka (ECB) sa v rámci svojich operácií na voľnom trhu po zavedení eura opierala o vnútroštátne dlhopisy, čím im udelila prvotriedny štatút potrebný na kolaterál centrálnej banky. Výsledkom bola pevná výnosová konvergencia, ktorá napriek rozdielom vo vnútroštátnej rozpočtovej výkonnosti značne obmedzila trhovú disciplínu. To prispelo, okrem iného, k značným investíciám do štátnych dlhopisov zo strany bánk. Hospodárstva eurozóny v cyklickom rozmachu a s relatívne vyššími mierami inflácie mali tendenciu mať nízke alebo dokonca negatívne reálne úrokové sadzby. V niektorých krajinách to viedlo k silnému rastu úverov, čo podnietilo vznik veľkých realitných bublín.

d) Po založení HMÚ došlo k prudkému urýchleniu finančnej integrácie. Hoci sa tým vytvorili príležitosti pre diverzifikáciu portfólií, zároveň to urýchlilo aj prenos otrasov cez vnútroštátne hranice. Zodpovednosť za dohľad nad obozretným podnikaním a krízový manažment zostali napriek vyššej integrácii trhu prevažne na vnútroštátnej úrovni. Táto asymetria medzi integrovanými finančnými trhmi na jednej strane a stále vnútroštátne členenou štruktúrou finančnej stability na strane druhej mala za následok neadekvátnu koordináciu medzi príslušnými orgánmi vo všetkých štádiách súčasnej krízy. Neexistencia spoločných pravidiel a inštitúcií eurozóny pre dohľad a rozhodovanie v oblasti finančného sektoru predstavuje hlavný problém pri riešení krízy. Chýbajúci integrovaný rámec EÚ a mechanizmu, ktorý by rovnomerne rozložil reakciu na riziká pochádzajúce z bankového sektora a dotýkajúce sa niekoľkých alebo všetkých členských štátov, mal za následok silné a škodlivé negatívne zacyklenie medzi bankovým systémom a vládami v zraniteľných krajinách. Toto zacyklenie zhoršilo krízu štátneho dlhu a viedlo k obrátenému smeru toku kapitálu. V dôsledku toho boli niektoré členské štáty vylúčené z financovania trhu a existovalo riziko, že tieto škodlivé vplyvy budú mať dosah na eurozónu ako celok. V tejto súvislosti sa neexistencia účinného mechanizmu na poskytovanie likvidity členským štátom v ťažkostiach, a teda na riadenie rizika šírenia a na ochránenie finančnej stability v eurozóne ukázala ako jednoznačný nedostatok v opatreniach krízového manažmentu.

Hoci EÚ prijala rozhodujúce opatrenia na riešenie týchto veľkých výziev, je potrebné, aby sa HMÚ viac prehĺbila. Tento návrh pre rozsiahlu a skutočnú HMÚ opisuje prvky a kroky, ktoré sú potrebné na dosiahnutie úplnej bankovej, hospodárskej, fiškálnej a politickej únie.

2. Doposiaľ prijaté opatrenia: reakcia na krízu

Pri prekonávaní krízy Komisia zaujala vedúcu úlohu, pokiaľ ide o zachovanie jednotného trhu pred vznikajúcimi protekcionistickými tendenciami a fragmentáciou podľa vnútroštátnych hraníc najmä v bankovom sektore, prepracovanie hospodárskeho riadenia HMÚ s cieľom riešiť nedostatky v oblasti hospodárskeho dohľadu, predkladanie dôležitých legislatívnych návrhov na iniciovanie reformy dohľadu nad finančným sektorom, s cieľom zabezpečiť koordináciu a dohľad nad záchranou bánk na úrovni EÚ a pokiaľ ide o presadzovanie reálneho hospodárstva v rámci plánu hospodárskej obnovy Európy.

Silná podpora Európskeho parlamentu napomohla pri rýchlom pokroku v týchto iniciatívach a pri rýchlom zavádzaní legislatívnych návrhov do platnosti. V roku 2010 osobitná skupina zriadená predsedom Európskej rady na účel posilnenia riadenia hospodárstva umožnila rýchly vznik konsenzu medzi členskými štátmi, ktorým sa podporili návrhy Komisie. Výsledkom častých zasadnutí Európskej rady boli dôležité záväzky a významné kroky zo strany členských štátov v oblasti riešenia krízy v Európe.

Všetky členské štáty eurozóny a väčšina ostatných sa zaviazali začleniť pravidlá a zásady rozpočtového dozoru EÚ do svojich vnútroštátnych právnych rámcov podľa zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (Treaty on Stability, Coordination and Governance in Economic and Monetary Union – TSCG), ktorú v marci 2012 podpísali všetky krajiny EÚ okrem Českej republiky a Spojeného kráľovstva. Vytvorenie finančného ochranného systému pre eurozónu a následné rozhodnutia zvýšiť jeho veľkosť a flexibilitu prevádzky a zabezpečiť trvalý charakter tohto systému významne posilnili kapacity krízového manažmentu.

2.1 Rozpočtový dohľad

Komisia vo svojich dvoch oznámeniach z 12. mája a 30. júna 2010[4] predstavila stratégiu na posilnenie hospodárskeho riadenia v Európe. Po týchto oznámeniach nasledoval balík legislatívnych návrhov, ktorý Komisia prijala 29. septembra 2010.

Vďaka účinnej medziinštitucionálnej spolupráci postupoval legislatívny proces rýchlo a v decembri 2011 sa zrevidoval európsky rámec hospodárskeho a rozpočtového dohľadu a zároveň sa prijal balík šiestich legislatívnych návrhov (známy ako „six-pack“), ktorých

[4] Pozri oznámenie Komisie z 12. mája 2010 [KOM (2010) 250 v konečnom znení] a 30. júna 2010 [KOM(2010) 367 v konečnom znení] a jej balík šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí z 29. septembra 2010 [KOM(2010) 522 až 527 v konečnom znení].

cieľom je riešiť nedostatky zistené v priebehu hospodárskej a finančnej krízy. Obsahoval tri nariadenia posilňujúce európsky rámec rozpočtového dohľadu (PSR), dve nariadenia, ktorými sa zaviedol nový postup dohľadu pre makroekonomickú nerovnováhu, a smernicu ukladajúcu minimálne normy pre vnútroštátne rozpočtové rámce členských štátov.

Legislatívny balík výrazne posilnil preventívnu časť PSR zavedením výdavkového pravidla, ktoré prispôsobuje rast výdavkov strednodobému tempu rastu potenciálneho HDP. Právne predpisy tiež zaviedli možnosť udelenia sankcií už v počiatočnej fáze procesu. Krajiny, ktorých príslušné rozpočtové pozície nebudú dostatočne pevné, budú odteraz musieť zložiť úročený vklad vo výške 0,2 % HDP. Tieto nové právne predpisy taktiež stanovujú prísnejšie opatrenia na nápravu hrubých politických chýb v rámci nápravnej časti PSR a nové kvantifikované pravidlo vyžadujúce od tých členských štátov, ktoré prekročili prahovú hodnotu dlhu Maastrichtskej zmluvy, urýchlené zníženie tohto nadmerného dlhu. Spustenie postupu pri nadmernom deficite (Excessive Deficit Procedure – EDP) môže byť teraz dôsledkom nepriaznivého vývoja verejného dlhu, ako aj vysokých deficitov verejných financií. Zavedenie pravidla obrátenej kvalifikovanej väčšiny výrazne posilňuje pozíciu Komisie v rozhodnutiach týkajúcich sa sankcií pre členské štáty eurozóny. Zatiaľ čo v minulosti si takéto rozhodnutia vyžadovali podporu kvalifikovanej väčšiny v Rade, v budúcnosti bude potrebná kvalifikovaná väčšina na to, aby sa zamietla sankcia, ktorú Komisia navrhne.

Balík šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí zahŕňal aj prijatie smernice, ktorá stanovuje minimálne požiadavky pre vnútroštátne rozpočtové rámce s cieľom zabezpečiť, že fiškálne rámce členských štátov budú vhodné na dodržiavanie pravidiel EÚ. Táto koncepcia, ktorá sa týka zabezpečenia súladu politiky vytváranej vnútroštátnymi rozhodovacími procesmi s európskymi požiadavkami, je tiež ťažiskovým bodom medzivládnej zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (TSCG). Signatárske členské štáty eurozóny sa zaviazali integrovať hlavné zásady PSR priamo do svojich vnútroštátnych právnych rámcov prostredníctvom ustanovení záväzného a trvalého charakteru zahŕňajúcich vnútroštátny korekčný mechanizmus, ktorý je pod dohľadom nezávislého monitorovacieho orgánu s cieľom zabezpečiť dodržiavanie rozpočtových cieľov v preventívnej časti paktu. Hoci ide o medzivládnu zmluvu, predpokladá sa, že dôjde k začleneniu ustanovení TSCG do právnych predpisoch Únie v priebehu 5 rokov. Komisia už pracuje spolu s Európskym parlamentom a Radou na tom, aby sa integrovali niektoré prvky TSCG do právnych predpisov EÚ vzťahujúcich sa na členské štáty eurozóny a to prostredníctvom legislatívnych návrhov, známych ako balík dvoch legislatívnych návrhov, ktoré sa v súčasnosti nachádzajú v procese prijímania rozhodnutí EÚ.

Balík dvoch legislatívnych návrhov, ktorý sa skladá z dvoch nariadení, navrhla Komisia v novembri 2011 a jeho cieľom je ďalšie posilnenie rozpočtovej koordinácie a dohľadu nad rozpočtom, aby sa dosiahla cielenejšia prevencia a účinnejšie nápravné opatrenia v prípade odchýlok od požiadaviek rozpočtovej politiky vyplývajúcich z PSR. Všetky členské štáty eurozóny predstavia Komisii a svojim partnerom v eurozóne rozpočtové plány na nasledujúci

rok podľa spoločného časového plánu, ešte pred parlamentným prijatím ich návrhu. Balík dvoch legislatívnych návrhov posilňuje aj postupy kontroly a dohľadu pre členské štáty, ktoré majú vážne ťažkosti, pokiaľ ide o finančnú stabilitu, alebo pre tie, ktoré sú príjemcami finančnej pomoci.

2.2 Dohľad nad hospodárskou politikou

Hlavným problémom dozorných opatrení spred krízy bol nedostatok systematického dohľadu nad makroekonomickou nerovnováhou a vývojom konkurencieschopnosti. Hoci sa tento vývoj analyzoval v rámci správ Komisie o členských štátoch vrátane stanovísk k programom stability a konvergencie, a každé dva roky v rámci neformálnych hodnotení eurozóny týkajúcich sa konkurencieschopnosti, neexistoval formálny nástroj, ktorý by ich analyzoval a kontroloval systematicky prostredníctvom konkrétnych politických odporúčaní. Balíkom šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí sa zaviedol nový postup pri makroekonomickej nerovnováhe (Macroeconomic Imbalances Procedure – MIP) na preklenutie týchto rozdielov. Ide o nový mechanizmus dohľadu zameraný na predchádzanie makroekonomickej nerovnováhe, ktorý má identifikovať akékoľvek vzniknuté rozdiely v konkurencieschopnosti a umožniť ich včasnú nápravu. Je založený na systéme varovania, ktorý používa tabuľku ukazovateľov a hĺbkové štúdie o jednotlivých krajinách na to, aby identifikoval nerovnováhu, a ak je to potrebné, začal nový postup pri nadmernej nerovnováhe (Excessive Imbalance Procedure – EIP). Nový postup sa opiera o vynucovacie opatrenia v podobe finančných sankcií pre členské štáty eurozóny, ktoré nedodržujú EIP.

Rôzne zložky hospodárskeho, rozpočtového a štrukturálneho dohľadu boli taktiež plne integrované v dôsledku zmien, ktoré sa zaviedli od začiatku krízy a ktorými sa zriadil Európsky semester. Zatiaľ čo predtým boli tieto zložky posudzované oddelene, v súčasnosti sa dozor nad nimi uskutočňuje súbežne počas prvých šiestich mesiacov každého kalendárneho roka, čo umožňuje členským štátom zohľadniť usmernenia pre ich krajinu vo svojich vnútroštátnych rozpočtových postupoch na ďalších šesť mesiacov. Členské štáty dostanú politické usmernenia ešte predtým, ako dopracujú návrhy svojich rozpočtov na nasledujúci rok.

2.3 Finančná regulácia a finančný dohľad

Za posledné štyri roky podnikla Európska únia rozhodujúce kroky v oblasti finančnej regulácie a finančného dohľadu a v súčasnosti sa implementuje program ambicióznej a významnej finančnej reformy. Jej cieľom je zabezpečiť, aby boli finančné trhy a inštitúcie, ktoré kríza najviac zasiahla, stabilnejšie, konkurencieschopnejšie a odolnejšie. Predseda Komisie vyzval Jacqua De Larosiéra, bývalého výkonného riaditeľa MMF a guvernéra Banque de France, aby predložil komplexnú správu o primeraných opatreniach. Komisia vychádzajúc z De Larosiérovej správy navrhla komplexný program reformy finančnej regulácie.

V rámci štvrtej smernice o kapitálových požiadavkách a nariadenia o kapitálových požiadavkách (fourth Capital Requirements Directive – CRD4/ Capital Requirements Regulation – CRR), o ktorých sa v súčasnosti rokuje, boli navrhnuté prísnejšie požiadavky na obozretné podnikanie bánk. Po prvýkrát budú požiadavky kapitálovej primeranosti zakotvené v nariadení, a nie v smernici. Prijatie nariadenia o kapitálových požiadavkách bude predstavovať významný krok vpred pri dotváraní jednotného súboru pravidiel pre finančné inštitúcie v Európskej únii. EÚ prijala opatrenia v oblasti správy vytvorením záväzných pravidiel týkajúcich sa postupov odmeňovania, ktorými sa má predísť nadmernému prijímaniu rizika zo strany bánk.

EÚ sprísnila dohľad nad finančnými trhmi tým, že vytvorila Európsky systém orgánov pre finančný dohľad (European System of Financial Supervisors – ESFS), ktorý pozostáva z troch európskych orgánov dohľadu (European Supervisory Authorities – ESA) – Európskeho orgánu pre bankovníctvo (European Banking Authority – EBA), Európskeho orgánu pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) a Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (European Securities and Markets Authority – ESMA) – a makroprudenciálneho dohľadu, ktorým je Európsky výbor pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB). Tieto tri ESA spolupracujú s vnútroštátnymi orgánmi dohľadu členských štátov, aby zabezpečili harmonizované pravidlá a prísne a koherentné vykonávanie nových požiadaviek. ESRB sleduje hrozby pre stabilitu celého finančného systému, čím umožňuje, aby sa akékoľvek nedostatky vyriešili v náležitom čase.

Ratingové agentúry, ktoré zohrali dôležitú úlohu pri spustení krízy, sú teraz dôsledne kontrolované zo strany ESMA. Právne predpisy prijaté v roku 2012 zabezpečia, že všetky štandardizované mimoburzové deriváty budú zúčtované centrálnymi klíringovými strediskami protistrany, čím sa zníži riziko zlyhania zmluvných strán. Navyše po prijatí právnych predpisov, ktoré Komisia navrhla, sa bude so všetkými štandardizovanými a dostatočne likvidnými derivátmi obchodovať na regulovaných platformách. Problematika predaja nakrátko sa už začala riešiť, a to prijatím právnych predpisov, ktoré majú zvýšiť transparentnosť.

2.4 Mechanizmy na riešenie krízy

Kľúčovou súčasťou prístupu k riešeniu krízy bolo vytvorenie mechanizmu na riešenie krízy, ktorý by riešil nestálosť finančného trhu a zmiernil riziko šírenia krízy do všetkých členských štátov. Na základe iniciatívy Komisie z mája 2010 boli zriadené dva dočasné mechanizmy na riešenie krízy: Európsky finančný stabilizačný mechanizmus (EFSM) a Európsky nástroj finančnej stability (ENFS). EFSM je nástroj finančnej pomoci podporovaný zo zdrojov rozpočtu EÚ, ktorý vychádza zo súčasného rámca zmluvy a ktorý je k dispozícii pre všetkých 27 členských štátov Európskej únie. ENFS je spoločnosť vo vlastníctve členských štátov eurozóny, ktorá je zaregistrovaná v Luxembursku a ktorej fungovanie je regulované

medzivládnou dohodou. Za úverovú kapacitu ENFS ručia výlučne zúčastnené členské štáty a je prístupná iba pre členské štáty eurozóny.

Vzhľadom na ďalšie vyhranenie krízy pozmenili členské štáty eurozóny súčasné podporné mechanizmy tak, aby tieto boli silnejšie a flexibilnejšie, a následne sa rozhodli vytvoriť trvalý mechanizmus na riešenie krízy, aby lepšie ochránili finančnú stabilitu eurozóny a jej členských štátov. Na základe toho napokon 8. októbra 2012 začala svoju činnosť stála finančná záchrana eurozóny, Európsky mechanizmus pre stabilitu (EMS), a po dokončení ratifikácie dohody o ESM všetkými členskými štátmi eurozóny je v súčasnosti už plne funkčná. EMS predstavuje najviac kapitalizovanú medzinárodnú finančnú inštitúciu na svete a tiež najväčší regionálny ochranný systém na svete (500 miliárd EUR). Jeho vytvorenie je kľúčovým krokom na zabezpečenie toho, že eurozóna bude mať potrebnú kapacitu na záchranu členských štátov nachádzajúcich sa vo finančných ťažkostiach v dôsledku platobnej neschopnosti. Európsky súdny dvor dňa 27. novembra 2012 potvrdil, že zmluva o ESM v platnom znení je v súlade s právom EÚ[5].

ECB zohráva zásadnú úlohu v reakcii eurozóny na hospodársku a finančnú krízu. Po prvé, keď sa hospodárstvo spomalilo, ECB znížila sadzbu refinancovania takmer na nulu. ECB okrem toho prijala viaceré opatrenia, aby zmiernila účinky krízy na fungovanie finančných trhov v období, keď sa činnosť medzibankového trhu takmer zastavila. Jedným z prvých dôsledkov takýchto účinkov bol úbytok medzibankových zdrojov pre banky a zároveň obavy o kvalitu aktív v ich súvahách. ECB na to reagovala rozšírením prístupu bánk k operáciám menovej politiky, a to uvoľnením pravidiel pre kolaterál v rámci štandardných refinančných operácií a núdzovej pomoci pri zvyšovaní likvidity. V máji 2010 spustil Eurosystém program pre trh s cennými papiermi (Securities Market Programme – SMP) tým, že nakúpil štátne dlhopisy v obmedzených a sterilizovaných intervenciách. Keďže sa v druhej polovici roku 2011 finančné tlaky zintenzívnili a ohrozovali tak finančnú stabilitu v eurozóne, ECB poskytla bankám prístup k výnimočne dlhodobým refinančným operáciám (long-term refinancing operations – LTRO) so splatnosťou do troch rokov (v porovnaní s maximálnou splatnosťou tri mesiace v rámci obvyklého postupu). Podiely troch LTRO mali silný vplyv na investičné prostredie a výrazne uvoľnili tlak vo finančných trhoch. Zatiaľ čo prístup k medzibankovým zdrojom zostáva pre mnohé banky problematický, nedávno bolo zaznamenané postupné rozmrazenie týchto trhov, a to najmä v prípade väčších bánk.

Rozšírenie krízy na trhy so štátnymi cennými papiermi a vytváranie negatívnej cyklickej spätnej väzby medzi bankami a vládami vyústilo do väčšieho roztrieštenia finančného systému eurozóny a do vzniku tzv. „rizika opätovnej denominácie“ súvisiaceho s obavami o reverzibilitu eura. ECB prijala rozhodnutie, na základe ktorého musia priame menové

[5] Rozsudok z 27. novembra 2012 vo veci C-370/12 Pringle. Súdny dvor tiež potvrdil platnosť rozhodnutia Európskej rady 2011/199/EÚ, ktorým sa mení a dopĺňa článok 136 ZFEÚ, ako aj to, že členské štáty mohli uzavrieť a ratifikovať zmluvu o EMS predtým, než toto rozhodnutie nadobudlo účinnosť.

transakcie (Outright Monetary Transactions – OMT) na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi podliehať prísnej a účinnej podmienenosti[6]. Cieľom je zabezpečiť riadny prenos politického zámeru ECB do reálneho hospodárstva v celej eurozóne a zaručiť jednotnosť menovej politiky. Transakcie by sa uskutočňovali výlučne v rámci mandátu ECB zachovať cenovú stabilitu v strednodobom horizonte. Nevyhnutnou podmienkou pre priame menové transakcie je prísna a účinná podmienenosť spojená s príslušným programom Európskeho nástroja finančnej stability/ Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EFSF/EMS). Pokiaľ sa bude podmienenosť programu v plnej miere rešpektovať, Rada guvernérov ECB posúdi priame menové transakcie do takej miery, v akej zohľadňujú perspektívu menovej politiky. Priame menové transakcie sa ukončia vtedy, keď splnia svoj účel alebo keď sa odstráni nesúlad s makroekonomickou úpravou alebo preventívnym programom. Likvidita, ktorá bola vytvorená prostredníctvom priamych menových transakcií, bude v plnej miere vylúčená. Vyhlásenie programu OMT, ktorým sa nahrádza obmedzenejší program pre trh s cennými papiermi, mal opäť silný vplyv na investičné prostredie, čo viedlo k značnému poklesu výnosov štátnych dlhopisov v zraniteľných členských štátoch.

HMÚ bola pretvorená, práca na nej sa však ešte neskončila

Všetky doteraz prijaté opatrenia predstavujú rozhodnú reakciu na krízu, predovšetkým v porovnaní s tým, čo sa považovalo za politicky realizovateľné pred niekoľkými rokmi. Trvalo istý čas, kým sa zaviedli mnohé z týchto opatrení, ako napríklad prepracované nástroje hospodárskej a rozpočtovej politickej koordinácie alebo stály finančný ochranný systém. Okrem toho budú musieť niektoré z týchto opatrení dobre fungovať dlhší čas na to, aby mali pozitívny vplyv na dôveru. Toto je jedna z príčin, prečo nebolo možné napriek rozhodnej reakcii zabrániť tomu, aby sa krízy štátneho dlhu zmenili na krízu dôvery, ktorá môže spochybniť integritu samotnej eurozóny.

Ďalším faktorom v pozadí je rozdiel medzi prudkým zrýchlením finančnej integrácie v rámci HMÚ na jednej strane a pomerne pomalým napredovaním pri integrácii finančnej regulácie a dohľadu na úrovni EÚ na strane druhej.

V dôsledku nedostatku silných nadnárodných inštitúcií pre bankový dohľad na úrovni EÚ bolo riešenie krízy pre daňovníkov oveľa zložitejšie a nákladnejšie, než by inak bolo bývalo. Ešte dôležitejší je fakt, že neexistencia takýchto inštitúcií, kríza dôvery spojená s nedostatkom vhodného riadenia finančného sektora (štruktúry pre reguláciu, dohľad a riešenie) a následná reakcia verejných orgánov vychádzajúca z vnútroštátnych záujmov vyústili do opätovného roztrieštenia finančných trhov, a to preto, lebo oceňovanie rizík založené na vnútroštátnych referenčných dlhopisoch viedlo k výrazne odlišným podmienkam financovania pre podniky a domácnosti v rôznych členských štátoch eurozóny, čím sa odstránilo mnoho výhod európskej finančnej integrácie.

[6] Tlačová správa ECB o technických parametroch priamych menových transakcií zo 6. septembra 2012: http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html.

To dodatočne zaťažilo rast v niektorých členských štátoch, pretože sa sprísnili úverové podmienky, a to najmä tam, kde bola činnosť už aj tak pomalá, čo ešte viac zhoršilo existujúcu spätnú väzbu medzi bankami a vládami v príslušných členských štátoch a obmedzilo ich schopnosť prekonať krízu a v konečnom dôsledku malo vplyv na ich prípadnú potrebu finančnej pomoci, ako aj na ich schopnosť refinancovať samých seba na trhoch. Naopak, úverové podmienky sa zmiernili v členských štátoch, v ktorých bola činnosť pomerne silná.

Nedostatok silne integrovaných inštitúcií na úrovni EÚ mal preto za následok zhoršenie integrácie a vznik rozdielov v podmienkach pre podniky a domácnosti, a to len kvôli ich umiestneniu na jednej alebo druhej strane hranice medzi dvoma členskými štátmi eurozóny. Takmer rovnaké podniky, ktoré sa nachádzajú iba niekoľko kilometrov od seba na dvoch rôznych stranách takejto hranice, nemusia byť napriek porovnateľným podmienkam schopné financovať investície . Na jednej strane hranice sa môžu investície zastaviť a miera nezamestnanosti sa môže zvýšiť v dôsledku toho, že úvery nie sú poskytované za prijateľných podmienok. Na druhej strane hranice môžu v rovnakom čase investičné náklady a miera nezamestnanosti dosiahnuť veľmi nízku úroveň. To isté platí o finančných podmienkach v súkromných domácnostiach. Takýto nesúrodý vývoj, ktorý nekorešponduje so základnými hospodárskymi princípmi a potrebami občanov a podnikov, môže zabrzdiť celý projekt európskej integrácie.

Negatívna cyklická spätná väzba medzi vládami a bankami a pridružené opätovné roztrieštenie finančných trhov EÚ viedli v konečnom dôsledku k vzniku rizika opätovnej denominácie, pričom účastníci finančných trhov boli presvedčení, že takýto vývoj napokon ohrozí existenciu jednotnej meny.

Viac ako 50 rokov od založenia Európskej únie sa zdá, že kríza dôvery znovu nastoľuje obmedzujúcu silu vnútroštátnych hraníc, čím spochybňuje jednotný trh a ohrozuje úspechy, ako aj doposiaľ nezrealizované ambície hospodárskej a menovej únie. Ohrozený je tiež model sociálneho trhového hospodárstva EÚ.

Skúsenosti získané v rámci hospodárskej a finančnej krízy a krízy štátneho dlhu boli od roku 2008 hnacím motorom dôležitej premeny riadenia hospodárstva v hospodárskej a menovej únii, čo viedlo k prijatiu jedinečných opatrení. Vďaka tejto premene sa HMÚ stala oveľa silnejšou, než bola na začiatku krízy. Kríza jasne ukázala, ako veľmi sa od založenia HMÚ zvýšila vzájomná závislosť našich hospodárstiev. Bezpochyby tiež ukázala, že úspech alebo neúspech HMÚ bude úspechom alebo neúspechom všetkých zúčastnených strán.

Hrozba súvisiaca s krízou dôvery je však oveľa zásadnejšia. Preto si vyžaduje oveľa zásadnejšiu reakciu. Táto reakcia musí byť schopná obnoviť dôveru v to, že úspechy jednotného trhu a jednotnej meny nebudú zmarené a že ich doposiaľ nenaplnené ambície uskutočnia a uchovajú pre občanov a podniky, a to aj v budúcnosti.

Na to, aby bola táto reakcia účinná a dôveryhodná, musí ako prvé riešiť naliehavé praktické ťažkosti, s ktorými sa v súčasnosti občania, podniky a členské štáty stretávajú. Vďaka bankovej únii by malo byť možné ukončiť dezintegráciu finančného trhu EÚ a zabezpečiť primerane rovnaké finančné podmienky pre domácnosti a podniky v celej EÚ, ukončiť negatívne cyklické spätné väzby medzi členskými štátmi a bankami a zabezpečiť, aby sa rozdiely medzi obchodnými cyklami v celej eurozóne umelo nezväčšovali. Po druhé, táto reakcia musí predstaviť víziu hlbšie integrovanej HMÚ, ktorá sa má v budúcnosti dosiahnuť. A po tretie, táto reakcia musí načrtnúť jasné a realistické kroky k dosiahnutiu tohto hlavného cieľa založeného na pevnom odhodlaní inštitúcií EÚ a jej členských štátov.

3. Cesta vpred spojenie veľkých ambícií s náležitým načasovaním

Hospodárska a menová únia HMÚ čelí zásadnej výzve, najmä pokiaľ ide o eurozónu. V záujme zabezpečenia jej hospodárskeho a spoločenského blahobytu do budúcnosti je preto potrebné jej posilnenie. Európska rada vyzvala v júni 2012 predsedu Európskej rady aby v úzkej spolupráci s predsedom Komisie, predsedom Euroskupiny a prezidentom ECB predložil osobitný a časovo viazaný plán na dosiahnutie skutočnej hospodárskej a menovej únie. Predbežná správa bola predložená Európskej rade na jej októbrovom zasadnutí a záverečnú správu je potrebné predložiť do decembra 2012. Európsky parlament prijal 20. novembra svoju správu „Smerom k skutočnej hospodárskej a menovej únii“, v ktorej načrtáva preferencie Parlamentu smerom k väčšmi integrovanej Hospodárskej a menovej únii. Návrhom Komisie na ďalší postup sa zaoberá táto koncepcia.

Je potrebná komplexná vízia rozsiahlej a skutočnej HMÚ, ktorá vedie k silnej a stabilnej štruktúre vo finančnej, daňovej, hospodárskej a politickej oblasti, čo podporuje stabilitu a prosperitu. V takejto rozsiahlej a skutočnej HMÚ by mali všetky významné hospodárske a fiškálne politické rozhodnutia v členských štátoch podliehať rozsiahlejšej koordinácii, podpore a dohľadu na európskej úrovni. Tieto politiky by mali zahŕňať aj daňový systém a zamestnanosť, ako aj ostatné oblasti politík s kľúčovým významom pre fungovanie hospodárskej a menovej únie. Takáto HMÚ by sa mala opierať aj o autonómne a dostatočné finančné kapacity, ktoré umožňujú politické výbery vyplývajúce z účinnej podpory procesu koordinácie. Primeraná časť rozhodnutí v súvislosti s príjmami, výdavkami a emisiami dlhových cenných papierov by mala byť predmetom spoločného rozhodovania a vykonávania na úrovni hospodárskej a menovej únie.

Je jasné, že súčasná HMÚ nemôže byť dokončená cez noc transformáciou na rozsiahlu a plne integrovanú verziu, najmä vzhľadom na dôležitý dodatočný prevod politických právomocí z národnej úrovne na európsku. V záujme vytvorenia HMÚ, ktorá môže natrvalo zabezpečiť svojim občanom stabilitu, trvalú udržateľnosť a prosperitu, treba už v krátkom čase začať rozhodujúce kroky k dosiahnutiu tohto cieľa (v najbližších 6 – 18 mesiacoch). Takéto kroky potom musia v strednodobom a dlhodobom horizonte nasledovať ďalšie kroky. Kroky, ktoré treba podniknúť v krátkodobom, strednodobom a dlhodobom horizonte, musia na seba nadväzovať a ďalej sa navzájom dopĺňať.

Cesta vpred musí byť starostlivo vyvážená. Kroky smerom k väčšej zodpovednosti a hospodárskej disciplíne by sa mali skombinovať s väčšou solidaritou a finančnou podporou. Táto rovnováha musí existovať súbežne a v každej fáze rozvoja HMÚ. Hlbšia integrácia rozpočtových pravidiel, fiškálnych a hospodárskych politík a zodpovedajúcich nástrojov musí sprevádzať primeraná politická integrácia, ktorá zabezpečuje demokratickú legitimitu a zodpovednosť.

V tejto kapitole sa stanovujú kroky a opatrenia, ktoré sa vyžadujú v krátkodobom, strednodobom a dlhodobom horizonte v záujme vytvorenia trvalej rozsiahlej a skutočnej

HMÚ od intenzívnejšej politickej koordinácie po fiškálnu kapacitu na väčšie zdieľanie rozhodovaní o verejných príjmoch, výdavkoch a emisiách dlhových cenných papierov.

Niektoré z týchto nástrojov možno prijať v rámci súčasných zmlúv. Iné si vyžadujú úpravy platných zmlúv a nové kompetencie pre Úniu. Prvé z nich sa preto môžu uskutočniť v krátkodobom horizonte a mali by sa ukončiť najneskôr v strednodobom horizonte. Druhé z uvedených nástrojov sa môžu začať iba v strednodobom horizonte a ukončiť v dlhodobom horizonte. Malo by však byť jasné, že táto koncepcia je holistická a každý stupeň v nej vychádza z predchádzajúceho.

V krátkodobom horizonte (v najbližších 6 – 18 mesiacoch), zatiaľ čo úplné rozmiestnenie nových nástrojov hospodárskeho riadenia, ktoré priniesol balík šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí ako aj rýchle prijatie súčasných návrhov Komisie, ako napríklad balík dvoch legislatívnych návrhov a jednotný kontrolný mechanizmus by mali byť bezprostrednou prioritou, sa ešte viac môže vykonať pomocou sekundárnych právnych predpisov, najmä v oblasti koordinácie hospodárskej politiky a podpory štrukturálnych reforiem, v ktoré sú potrebné na prekonanie stavov nerovnováhy a zlepšenie konkurencieschopnosti. Po prijatí rozhodnutia o ďalšom viacročnom finančnom rámci EÚ vytvorenie finančného nástroja v rámci rozpočtu EÚ na podporu obnovy, úpravy a tým aj rastu ekonomík HMÚ by slúžilo ako prvotná fáza na ceste k vytvoreniu silnejšej fiškálnej kapacity spolu s hlbšie integrovanými politickými koordinačnými mechanizmami. Ďalší krok v daňovej a hospodárskej koordinácii politík a zodpovedajúcej počiatočnej fáze vytvorenia fiškálnej kapacity by mohol mať podobu „nástroja pre konvergenciu a konkurencieschopnosť“. Ďalej bude nasledovať návrh na prijatie Jednotného mechanizmu kontroly a Jednotného mechanizmu na riešenie problémov pre banky.

V strednodobom horizonte (18 mesiacov až 5 rokov) by sa mala ustanoviť ďalšia rozpočtová koordinácia (vrátane možnosti požadovať revíziu vnútroštátneho rozpočtu v súlade s európskymi záväzkami), rozšírenie hlbšej koordinácie politík v oblasti daní a zamestnanosti a vytvorenie náležitej fiškálnej kapacity pre HMÚ na podporu implementácie politických rozhodnutí, ktoré sú výsledkom intenzívnejšej koordinácie. Niektoré z týchto prvkov si vyžadujú zmeny a doplnenia zmluvy.

Znižovanie verejného dlhu značne prevyšujúceho kritérium zmluvy by sa malo riešiť zriadením fondu na splácanie dlhu. Možná hybná sila na podporu integrácie finančných trhov eurozóny a najmä na stabilizáciu nestabilných trhov vládnych dlhopisov je spoločné vydávanie krátkodobého verejného dlhopisu so splatnosťou do 1 až 2 rokov zo strany členských štátov eurozóny. Obe tieto možnosti by si vyžadovali zmenu a doplnenie zmlúv.

Nakoniec, v dlhodobom horizonte (viac ako 5 rokov), na základe postupného zvyšovania spoločnej právomoci a teda aj zodpovednosti, ako aj schopnosti solidarity na európskej úrovni, by malo byť možné založenie autonómneho rozpočtu eurozóny vytvárajúc podmienky pre fiškálnu kapacitu pre HMÚ na podporu členských štátov pri absorpcii hospodárskych otrasy. Hlboko integrovaný hospodársky a fiškálny riadiaci rámec by

zabezpečil aj spoločné vydávanie verejných dlhopisov, čo by zlepšilo fungovanie trhov a uskutočňovanie menovej politiky. Ako sa uvádza v zelenej knihe Komisie z 23. novembra 2011 o možnosti zavedenia stabilizačných eurobondov[7], spoločné vydávanie dlhopisov by mohlo vytvoriť nové prostriedky, pomocou ktorých vlády financujú svoje dlhy a ponúkajú bezpečné a likvidné investičné príležitosti pre sporiteľov a finančné inštitúcie, ako aj integrovaný trh s dlhopismi v rámci celej eurozóny, ktorý zodpovedá americkým dolárom, pokiaľ ide o veľkosť a likviditu.

Táto progresívna postupná integrácia eurozóny smerom k úplnej bankovej, finančnej a ekonomickej únii si bude vyžadovať paralelné kroky smerom k politickej únii s posilnenou demokratickou legitimitou a zodpovednosťou.

Pokrok, pokiaľ ide o integráciu, bude musieť byť odzrkadlený externe, a to najmä prostredníctvom krokov smerom k spojenému vonkajšiemu ekonomickému zastúpeniu eurozóny.

Rámček č. 1: Základné právne zásady

V záujme zaistenia udržateľnosti spoločnej meny HMÚ musí mať možnosť prehlbovať sa rýchlejšie a dôkladnejšie ako samotná EÚ ako celok, zachovávajúc pritom integritu EÚ vo všeobecnosti.

To sa dá dosiahnuť prostredníctvom dodržiavania nasledujúcich zásad:

Po prvé, prehlbovanie HMÚ by malo vychádzať z inštitucionálneho a právneho rámca zmlúv, v záujme legitímnosti, efektívnosti a vyváženosť medzi členskými štátmi. Eurozóna je produktom zmlúv. Jej prehlbovanie by sa malo uskutočniť v rámci zmlúv, aby sa predišlo akémukoľvek roztrieštenie právneho rámca, ktorý by oslabil Úniu a spochybnil prvoradý význam právnych predpisov EÚ pre dynamiku integrácie. Iba pravidlá prijímania rozhodnutí v EÚ zabezpečujú úplnú efektívnosť, spočívajúcu na kvalifikovanej väčšine namiesto zaťažujúcich požiadaviek a jednomyseľnosti, a na silnom demokratickom rámci.

Medzivládne riešenia by sa preto mali brať do úvahy len vo výnimočných a prechodných prípadoch, kedy by si riešenie EÚ vyžadovalo zmenu zmluvy, a iba dovtedy, kým táto zmena zmluvy nenadobudne platnosť. Taktiež musia byť starostlivo navrhnuté tak, aby boli v súlade s právnymi predpismi EÚ a nevyvolávali nové problémy týkajúce sa zodpovednosti.

Po druhé, prehlbovanie HMÚ by malo predovšetkým a v plnej miere využiť potenciál nástrojov platných na celom území EÚ bez toho, aby boli dotknuté osobitné opatrenia pre

[7] KOM(2011) 818.

eurozónu. Európsky semester, *acquis* v oblasti vnútorného trhu a podpora konkurencieschopnosti a súdržnosti prostredníctvom rozpočtu EÚ poskytujú dobrý základ na vypracovanie komplexného právneho a finančného rámca pre hospodársku koordináciu, integráciu a reálnu konvergenciu. K posilneniu hospodárskej a menovej únie tiež prispejú nepretržité snahy o vyššiu účinnosť týchto politík napr. prostredníctvom makroekonomickej podmienenosti štrukturálnych fondov alebo nového riadiaceho prístupu k jednotnému trhu .

Súčasne by sa podľa potreby mala stanoviť dodatočná finančná, daňová a štrukturálna koordinácia alebo podpora nástrojov špecifických pre eurozónu, a mala by byť navrhnutá ako doplnok k základom EÚ. Lisabonská zmluva poskytla užitočný právny základ (článok 136 ZFEÚ) pre prehlbovanie integrácie eurozóny. Tento právny základ sa už vo veľkej miere používa s nadväzujúcim balíkom šiestich legislatívnych aktov a balíkom dvoch legislatívnych návrhov o správe ekonomických záležitostí.

Pokiaľ je to právne možné, opatrenia eurozóny by mali byť otvorené účasti iných členských štátov. V skutočnosti, kým sa v zmluvách predpokladá, že sa mnohé pravidlá uplatňujú len na členské štáty eurozóny, súčasné rozloženie eurozóny je iba dočasného charakteru, keďže všetky členské štáty okrem dvoch (Dánsko a Spojené kráľovstvo) sa podľa zmlúv stanú plnohodnotnými členmi HMÚ.

Po tretie, posun smerom k skutočnej HMÚ by sa v prvom rade mal vybudovať použitím všetkých možností, ktoré ponúkajú zmluvy vo svojej súčasnej podobe, a to prijatím sekundárnych právnych predpisov. Zmeny a doplnenia zmlúv by sa mali zvažovať len v prípadoch, v ktorých by opatrenia nevyhnutné na zlepšenie fungovania HMÚ nemohli byť vypracované na základe súčasného rámca. Možné zmeny by sa mali starostlivo pripraviť, aby sa zabezpečilo politická a demokratická zodpovednosť potrebná pre bezproblémový proces ratifikácie.

3.1 V krátkodobom horizonte (najbližších 6 – 18 mesiacov): opatrenia v rámci sekundárnych právnych predpisov EÚ na priblíženie sa k bankovej únii, zlepšenie koordinácie politiky, ako aj prijatie rozhodnutia o budúcom VFR a vytvorenie „nástroja konvergencie a konkurencieschopnosti“

Prehlbovanie hospodárskej a menovej únie musí riešiť dôsledky nadmernej akumulácie verejného a súkromného dlhu, a tým znížiť súvisiacu nerovnováhu, ktorá bola vytvorená v európskom hospodárstve. Úprava sa však javí ako dlhá a náročná úloha, zahŕňajúca prekážky v podobe ponuky úverov, napätosti verejných financií a slabého rastu v súkromnom sektore, keďže podniky a domácnosti očisťujú svoje súvahy.

Záväzok týkajúci sa rozpočtovej disciplíny je nevyhnutnou zárukou stability eurozóny, a nevyhnutným krokom smerom k plnohodnotnému integrovanému rozpočtovému rámcu. Toto zabezpečí zdravú rozpočtovú politiku na vnútroštátnej aj európskej úrovni, a tým

prispeje k trvalo udržateľnému rastu a makroekonomickej stabilite. Úplné zavedenie nových nástrojov pre rozpočtový a ekonomický dohľad a rýchle prijatie týchto návrhov by malo byť prvoradou prioritou. Zároveň je potrebné začať pokrok smerom k bankovej únii prijatím a realizácie návrhov týkajúcich sa finančnej regulácie a dohľadu, a to najmä návrhu jednotného mechanizmu dohľadu (SSM) pre eurozónu a pre členské štáty mimo eurozóny, ktoré do nej chcú vstúpiť.

Na zabezpečenie hladkého fungovania HMÚ by sa malo urobiť viac v oblasti koordinácie hospodárskych politík. Váha rastu a schopnosť prispôsobovať sa výzvam v eurozóne je v protiklade s neexistenciou silných foriem koordinácie politiky v oblasti štrukturálnych reforiem. Zjavná existencia veľkých cezhraničných externalít si žiada posilnenie spôsobov, akými sa vedie hospodárska politika v eurozóne. Riadne fungovanie hospodárskej a menovej únie si vyžaduje, aby členské štáty eurozóny spolupracovali na ceste k hospodárskej politike, kde počas budovania na existujúcich mechanizmoch koordinácie hospodárskej politiky prijmú potrebné opatrenia a kroky vo všetkých oblastiach, ktoré sú nevyhnutné na riadne fungovanie eurozóny. Je potrebné najmä zriadenie postupu pre predbežné diskusie o všetkých hlavných hospodárskych politických reformách. Toto úsilie by sa malo opierať o zodpovedajúcu počiatočnú fázu vytvorenia fiškálnej kapacity pre HMÚ, poskytujúc cielenú finančnú podporu pre členské štáty, ktoré čelia ťažkostiam s úpravami.

Pripomínajúc význam zdravých verejných financií, štrukturálnych reforiem a cielených investícií do trvalo udržateľného rastu, hlavy štátov alebo vlád podpísali v dňoch 28. až 29. júna 2012 dohodu pre rast a zamestnanosť, ktorou sa preukazuje ich odhodlanie na stimulovanie rastu vytvárania pracovných miest súbežne s ich záväzkom v oblasti zdravých verejných financií. Komisia takisto pracuje na monitorovaní vplyvu prísnych rozpočtových obmedzení na zvýšenie rastu verejných výdavkov a v oblasti verejných investícií. V tejto súvislosti by mala eurozóna zaistiť udržanie investícií na primeranej úrovni, aby sa zabezpečili rámcové podmienky na rozvoj konkurencieschopnosti a prispelo sa k rastu a zamestnanosti.

Všetky iniciatívy uvedené v tejto časti možno prijať v krátkodobom horizonte a v rámci súčasných zmlúv.

3.1.1 Úplná implementácia európskeho semestra a balíka šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí a urýchlené odsúhlasenie a realizácia balíka dvoch legislatívnych návrhov

Dokončenie súčasného riadiaceho rámca hospodárstva a jeho úplná implementácia musí byť na prvom mieste.

Zavedenie európskeho semestra, ako aj právnych predpisov balíka šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí umožnili využiť najdôležitejšie skúsenosti získané v súvislosti s krízou. Zahŕňali reformu Paktu stability a rastu, vytváranie postupu pri nadmernej nerovnováhe a zavedenie minimálnych noriem pre vnútroštátne fiškálne rámce.

Predstavujú veľký krok vpred v oblasti koordinácie hospodárskej politiky. Toto dáva prísľub lepšej implementácie politiky na národnej úrovni, predovšetkým pre členské štáty eurozóny, a ako dôsledok lepšie fungovanie hospodárskej a menovej únie, čím prispievajú k navráteniu dôvery. Tento prísľub sa musí naplniť plným využitím a dôslednou implementáciou nových nástrojov, ktoré sú už zavedené.

Pre všetky ďalšie kroky smerujúce k uskutočneniu rozsiahlej a skutočnej HMÚ by mali spoluzákonodarcovia schváliť navrhované právne predpisy balíka dvoch legislatívnych návrhov bez akéhokoľvek ďalšieho odkladu. Balík dvoch legislatívnych návrhov obsahuje dôležité nástroje na sprísnenie rozpočtového dohľadu a efektívnejší postup v situáciách finančnej nestability v členských štátoch. Jeho rýchle prijatie a realizácia by po tomto roku mali upevniť dôveru v záväzok inštitúcií EÚ na dokončenie reformy hospodárskeho riadenia.

3.1.2 Finančná regulácia a dohľad: jednotný súbor pravidiel a návrhy pre jednotný mechanizmus dohľadu

Samit eurozóny, ktorý sa konal 29. júna 2012, predstavoval medzník v prístupe ku kríze. Uznalo sa, že je „naliehavo“ potrené „prelomiť začarovaný kruh medzi bankami a štátmi“, ktorý oslabuje financie krajín eurozóny a ohrozuje existencia hospodárskej a menovej únie. Mechanizmus dohľadu (SSM) vychádza predovšetkým z presvedčenia, že treba prekonať finančnú roztrieštenosť a že je potrebné zabezpečiť centralizáciu bankového dozoru, aby všetky krajiny, v ktorých je zavedené euro, mohli mať plnú dôveru v kvalitu a nestrannosť bankového dohľadu.

Pravá hospodárska a menová únia musí skutočne zahŕňať spoločnú zodpovednosť za vykonávanie kontroly v bankovom sektore a zasahovanie v prípade krízových situácií. Je to jediný spôsob, ako účinne prelomiť začarovaný kruh spájajúci verejné financie členských štátov a zdravie ich bánk a obmedziť nepriaznivé cezhraničné vedľajšie účinky.

Integrovaný finančný rámec, ktorý sa časom zmenil na úplnú bankovú úniu, by významne pomohol tým, že poskytne integrovaný súbor nástrojov na monitorovanie a zníženie rizika vo finančnom systéme. Toto by znížilo finančnú roztrieštenosť, značne znížilo potrebu verejnej intervencie a pomoci na nastolenie rovnováhy, a tým zlepšilo vyhliadky na rast. Nástroje sú integrované, pretože ak sú ich jednotlivé zložky slabé, ich celkový vplyv bude takisto oslabený. Hoci potrvá určitý čas, kým sa vyvinú niektoré potrebné časti systému, nesmie to spomaliť rýchle zavedenie prvkov, ktoré môžu priniesť okamžité výhody.

Komisia vytýčila víziu postupne sa rozvíjajúcej bankovej únie vo svojom oznámení z 12. septembra 2012[8]. Predsedovia Európskej rady, Komisie, Euroskupina a ECB v zásade

[8] Pozri oznámenie Komisie s názvom „Plán smerom k bankovej únii“, v ktorom je uvedená celková vízia Komisie pre presun bankovej únie, vzťahujúci sa na jednotný súbor pravidiel, spoločné zabezpečenie vkladov a jednotný mechanizmus na riešenie krízovej situácie bánk, COM(2012) 510, http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_en.pdf.

túto víziu schválili[9]. Európska rada potvrdila 18. októbra 2012 „*potrebu posunúť sa smerom k integrovanému finančnému rámcu, ktorý je v čo najväčšej miere otvorený všetkým členským štátom, ktoré sa majú záujem zúčastni*“[10]. Európsky parlament žiada vo svojej správe „Smerom k skutočnej hospodárskej a menovej únii“ z novembra 2011 o čo najskoršie prijatie návrhov Komisie v tejto súvislosti.

Prvým rozhodujúcim krokom na tejto ceste bude jednotný mechanizmus dohľadu, následne musí byť doplnený o jednotný mechanizmus riešenia (pozri bod 3.2.1).

Jednotný mechanizmus dohľadu musí zabezpečiť úplnú výmenu informácií medzi orgánmi dohľadu nad bankami, spoločné preventívne nástroje a spoločné opatrenia na riešenie problémov v čo možno najskoršom štádiu. S cieľom obnoviť dôveru medzi bankami, investormi a vnútroštátnymi verejnými orgánmi, musí tiež umožniť vykonávanie dohľadu dôsledne a objektívnym spôsobom, pričom nemôže byť ponechaný žiadny priestor na regulačnú toleranciu.

Dňa 12. septembra 2012, Komisia predložila legislatívne návrhy zamerané na vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu zloženého z ECB a vnútroštátnych dozorných orgánov[11] a na zmenu a doplnenie nariadenia z roku 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán pre bankovníctvo, s cieľom prispôsobiť ho na vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu a zabezpečiť rovnováhu pri jej rozhodovacích štruktúrach medzi členskými štátmi eurozóny a členskými štátmi mimo eurozóny[12].

Jednotný mechanizmus dohľadu, ako to navrhuje Komisia, sa zakladá na prenose špecifických, kľúčových úloh dohľadu na európskej úrovni pre banky so sídlom v členských krajinách eurozóny a pre banky zriadené v členských štátoch mimo eurozóny, ktoré sa rozhodnú pripojiť k bankovej únii. Na základe tohto nového rámca bude ECB zodpovedná za dohľad nad všetkými bankami v bankovej únii, na ktoré sa bude vzťahovať tento súbor jednotných pravidiel platných v rámci jednotného trhu. Rámec, ktorý navrhla Komisia zabezpečí účinný a jednotný dohľad vo všetkých zúčastnených členských štátoch, pričom sa opiera o špecifické znalosti vnútroštátnych orgánov dohľadu. Je veľmi dôležité, aby sa rokovania o SSM uskutočnili do konca roka, a aby sa jeho implementácia začala na začiatku roka 2013. Ako doplnok, sa Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA), sa prispôsobí novému rámcu pre bankový dohľad s cieľom zabezpečiť integritu jednotného trhu.

[9] http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132809.pdf.

[10] http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf.

[11] http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511_en.pdf.

[12] http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-512_en.pdf.

Toto pripraví cestu smerom k využívaniu EMS ako verejnej zábezpeky v prípade, potreby a po dosiahnutí dohody o tomto nástroji sa banky priamo rekapitalizujú v súlade so závermi Európskej rady z 19. októbra 2012. Toto ďalej posilní eurozónu, tým že pomôže zrušiť nepriaznivé zacyklenie spätnej väzby medzi bankami a ich štátmi.

Dôvera vkladateľa a účastníkov trhu je pri riešení krízovej situácie bánk rozhodujúca. Na dosiahnutie úrovne dôvery verejnosti, ktorá je porovnateľná s najlepšími orgánmi pre riešenie krízových situácií na celom svete, bude potrebný dôveryhodný jednotný systém riešenia a výrazná finančná zábezpeka. Táto zodpovednosť zostáva v krátkodobom horizonte vnútroštátna. Ako náhle je SSM zavedené, a v súlade s príslušnými usmerneniami, EMS by malo mať možnosť ponúknuť vzájomnú podporu priamo na rekapitalizáciu bánk, ktorým sa nepodarilo získať prostriedky na trhu a ktoré nemôžu byť zachránené domovským členským štátom, bez toho, aby došlo k ohrozeniu jeho fiškálnej udržateľnosti.

Integrovaný finančný rámec vrátane jednotného dohľadu a následne jednotný mechanizmus riešenia sa musia opierať o jednotný súbor pravidiel. Preto je potrebné čo najskôr uzavrieť rokovania o návrhoch Komisie ustanovujúce nové regulačné rámce v oblasti bankového dohľadu nad obozretným podnikaním, ochranu vkladov a riešenie problému oživenia bánk.

3.1.3. Jednotný mechanizmus na riešenie problémov

Efektívna banková únia si vyžaduje nielen jednotný mechanizmus dohľadu zabezpečujúci vysokú kvalitu dohľadu nad jednotlivými členskými štátmi, ale aj jednotný mechanizmus na riešenie problémov pre banky v ťažkostiach. Toto uznala Európska Rada 19. októbra 2012, kedy uviedla, že „*berie na vedomie zámer Komisie navrhnúť jednotný mechanizmus riešenia problémov pre členské štáty, ktoré sa zúčastňujú na jednotnom mechanizme dohľadu potom, ako boli prijaté návrhy na smernicu o ozdravení a riešení krízových situácií a na smernicu o systémoch ochrany vkladov*“.

Po prijatí jednotného kontrolného mechanizmu preto Komisia predloží návrh na jednotný mechanizmus na riešenie problémov, ktorého náplňou bude riešiť reštrukturalizáciu a krízovú situáciu bánk v rámci členských štátov, ktoré sa zúčastňujú na bankovej únii. Tento mechanizmus sa zakladá na samostatnom európskom orgáne na riešenie problémov, ktorý bude riadiť riešenie problémov bánk a koordinovať najmä uplatňovanie nástrojov na riešenie problémov. Tento mechanizmus bude účinnejší ako sieť národných orgánov na riešenie problémov, najmä pokiaľ ide o cezhraničné bankové skupiny, pri ktorých je za účelom zníženia nákladov a obnovenia dôvery čase krízy rozhodujúca rýchlosť a koordinácia. Dosiahne sa tým aj významné úspory z rozsahu a vyhne sa negatívnym externalitám, ktoré môžu vyplývať z čisto vnútroštátnych rozhodnutí.

Akýkoľvek zásah jednotného mechanizmu na riešenie problémov bude musieť byť založený na týchto zásadách:

– Potreba riešenia problémov by sa mala znížiť na minimum, a to vďaka prísnym spoločným prudenciálnym pravidlám a zlepšenej koordinácii dohľadu v rámci jednotného mechanizmu kontroly.
– Ak je potrebný zásah jednotného mechanizmu na riešenie problémov, akcionári a veritelia by mali znášať náklady na riešenie krízových situácií pred poskytnutím akéhokoľvek vonkajšieho financovania v súlade s návrhom Komisie na ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk.
– Akékoľvek ďalšie zdroje potrebné na financovanie procesu reštrukturalizácie by mali byť poskytnuté mechanizmami financovanými bankovým sektorom namiesto použitia peňazí daňových poplatníkov.

Budúce návrhy Komisie na jednotný mechanizmus na riešenie problémov budú založené na týchto zásadách.

Komisia sa domnieva, že rovnako ako vytvorenie účinného jednotného mechanizmu dohľadu, môže byť vytvorenie jednotného mechanizmu na riešenie problémov dosiahnuté sekundárnym právom bez toho, aby sa vyžadovala akákoľvek zmena súčasných zmlúv.

3.1.4 Rýchle rozhodnutie o viacročnom finančnom rámci (VFR)

Návrh Komisie týkajúci sa viacročného finančného rámca na obdobie rokov 2014 – 2020 je rozhodujúcou hybnou silou pre investície rast a zamestnanosť na úrovni EÚ. Plánuje v ňom aj systematickejšie spojenie financovania z politiky súdržnosti, rozvoja vidieka a Európskej politiky v námorných záležitostiach a oblasti rybného hospodárstva s rôznymi postupmi riadenia hospodárstva. Spoločný strategický rámec (do ktorého patria tieto „fondy SSR“: Európsky fond regionálneho rozvoja, Európsky sociálny fond, Kohézny fond, Európsky poľnohospodársky fond pre rozvoj vidieka a Európsky fond pre námorné otázky a rybné hospodárstvo) vytvára silné puto medzi týmito fondmi a národnými programami reforiem, programami stability a konvergenčnými programami, ktoré vypracovali členské štáty, ako aj špecifickými odporúčaniami pre jednotlivé krajiny, ktoré prijala Rada pre každý členský štát.

Toto sa bude realizovať prostredníctvom partnerských zmlúv/dohôd medzi členskými štátmi a Komisiou a uplatňovaním dôslednej makroekonomickej podmienenosti. V návrhu Komisie sa makroekonomická podmienenosť sa uplatňuje týmito dvoma spôsobmi:

1. Zmena v plánovaní: toto sa týka zmien a doplnení zmlúv o partnerstve a príslušných programov na podporu odporúčaní Rady alebo riešenia nadmerného deficitu, makroekonomickej nerovnováhy alebo iných hospodárskych a sociálnych ťažkostí alebo maximalizácie vplyvu rastu a konkurencieschopnosti fondov SSR v členských štátoch, ktoré prijímajú finančnú pomoc EÚ. Ak členský štát neodpovie uspokojivo na takúto žiadosť, Komisia môže pozastaviť časť platieb alebo všetky platby pre príslušné programy.

2. Pozastavenie: ak členský štát neprijme nápravné opatrenie v rámci postupov riadenia hospodárstva. V takom prípade Komisia pozastaví časť platieb alebo všetky platby a záväzky týkajúce sa príslušných programov.

Partnerské zmluvy a operačné programy zabezpečia, že plánované investície spolufinancované z fondov SSR účinne prispejú k riešeniu štrukturálnych problémov, ktorým čelia členské štáty. V prípade odporúčaní Rady v súvislosti s článkami 121 a 148 Zmluvy a nápravnej časti postupu pri nadmernej nerovnováhe bude spustená zmena v plánovaní pre tie odporúčania, ktoré sú relevantné pre fondy SSR a sú spojené so štrukturálnymi problémami, ktoré je možné riešiť prostredníctvom viacročných investičných stratégií. Tieto odporúčania sa týkajú, okrem iného:

- reforiem trhu práce, ktoré zlepšia fungovanie trhu práce, ako napríklad riešenie nesúladu medzi ponúkanými a požadovanými kvalifikáciami,
- opatrení na podporu konkurencieschopnosti, ako je zlepšenie vzdelávacích systémov alebo podpora výskumu a vývoja, inovácií a infraštruktúry,
- opatrení na zlepšenie kvality správy vecí verejných, ako sú zlepšenie administratívnej kapacity a štatistiky.

Rýchlym prijatím VFR a príslušných sektorových právnych predpisov, ku ktorým patrí najmä „Nariadenie o spoločných ustanoveniach“ pre fondy SSR, budú v krátkom čase posilnené stimuly a podpory pre štrukturálne reformy v členských štátoch.

3.1.5. *Ex ante* koordinácia zásadných reforiem a vytvorenie „nástroja na konvergenciu a konkurencieschopnosť“

Na skutočnosť, že hospodárske politiky členských štátov sú vecou spoločného záujmu, sa premietlo do skúseností získaných počas krízy, a to najmä v eurozóne. Pomalé alebo žiadne vykonávanie dôležitých štrukturálnych reforiem v priebehu dlhých období zhoršilo problémy s konkurencieschopnosťou a v niektorých prípadoch výrazne obmedzilo schopnosť členských štátov prispôsobiť sa. To prispelo k zvýšeniu zraniteľnosti týchto členských štátov. Krátkodobé náklady, či už politickej alebo hospodárskej povahy, často vystupujú ako odstrašujúci prostriedok pre implementáciu reforiem, a to aj keď ide o značné strednodobé až dlhodobé prínosy. Potenciálne značné vedľajšie účinky súvisiace so štrukturálnymi reformami v eurozóne preukázateľne odôvodňujú použitie osobitných nástrojov, tak ako to bolo vykonané prostredníctvom mechanizmov vynucovania zavedených na základe balíka šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí. Vzhľadom na tieto skutočnosti by sa mal súčasný rámec pre správu ekonomických záležitostí v eurozóne ďalej posilňovať zabezpečením väčšej *ex ante* koordinácie zásadných reformných projektov podľa rozhodnutia nasledujúceho VFR a vytvorením „nástroja pre konvergenciu a konkurencieschopnosť“ na zabezpečenie podpory včasnej realizácie štrukturálnych

reforiem (pre podrobnejší popis pripravovanej štruktúry pozri prílohu 1). Tento nástroj by mal spojiť prehlbujúcu sa integráciu hospodárskej politiky s finančnou podporou, a tým dodržiavať zásadný prístup, podľa ktorého sú kroky smerom k väčšej zodpovednosti a hospodárskej disciplíne spojené s väčšou solidaritou. Komisia v pripravovanom návrhu stanoví presné podmienky týkajúce sa tohto nástroja.

Ex ante koordinácia zásadných reforiem

Súčasný rámec hospodárskeho dohľadu EÚ už poskytuje základ pre koordináciu hospodárskej politiky. Tento rámec však neposkytuje systematickú *ex ante* koordináciu s vnútroštátnych plánov zameraných na významné reformy hospodárskej politiky medzi členskými štátmi. *Ex ante* diskusia a koordinácia významných reformných plánov, ako je to stanovené v článku 11 Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii, by umožnila Komisii a členským štátom posúdiť prípadné vedľajšie účinky vnútroštátnych akčných plánov a pripomienkovať tieto plány pred prijatím konečného rozhodnutia na vnútroštátnej úrovni. V pripravovanom návrhu Komisia navrhne rámec pre *ex ante* koordináciu zásadných štrukturálnych reforiem v rámci európskeho semestra.

Nástroj konvergencie a konkurencieschopnosti zmluvné podmienky a finančná podpora

Navrhovaný „nástroj konvergencie a konkurencieschopnosti“ (CCI) zahŕňa zmluvné dojednania, ktoré sa budú opierať o finančnú podporu.

Vykonávanie štrukturálnych reforiem v členských štátoch eurozóny by sa uľahčilo zavedením zmluvných dojednaní, ktoré sa dohodnú medzi nimi a Komisiou. Tento nový systém by mal vychádzať zo súčasného rámca dohľadu EÚ, konkrétne postup pri prevencii a náprave makroekonomických nerovnováh (postup pri nadmernej nerovnováhe)[13]. Takéto dojednania by mali byť uzatvárané medzi jednotlivými členskými štátmi a Komisiou, prerokované v rámci Euroskupiny a uzavreté medzi Komisiou s členským štátom. Boli by povinné pre členské štáty eurozóny ktoré podliehajú postupu pri nadmernej nerovnováhe a plán nápravných opatrení, ktorý musia predkladať podľa tohto postupu, by tvoril základ dohody, ktorá sa má prerokovať s Komisiou. Účasť pre členské štáty eurozóny, ktoré podliehajú preventívnym opatreniam pokiaľ ide o makroekonomické nerovnováhy by bola dobrovoľná a vyžadovala by si predloženie akčného plánu, podobného tomu, ktorý sa vyžaduje v rámci postupu pri nadmernej nerovnováhe.

Dojednania by sa preto vždy zakladali na špecifických odporúčaniach pre jednotlivé krajiny, vychádzajúcich z postupu pri nadmernej nerovnováhe, ktorý sa zvyčajne zameriava na zvýšenie prispôsobivosti trhov a konkurencieschopnosť a podporuje finančnú stabilitu, t. j. faktory, ktoré sú rozhodujúce pre dobré fungovanie HMÚ. Postup pri nadmernej

[13] Nariadenie (EÚ) č. 1176/2011.

nerovnováhe preto zavádza citlivý filter na jej zásadné reformy oprávnené na sprievodnú finančnú podporu vzhľadom na súvisiace externality prítomné v menovej únii.

Akčný plán, ktorý predstavil členský štát, by následne posúdila Komisia a posledný súbor reforiem a opatrení a harmonogram realizácie by boli prijaté ako dojednanie. Toto dojednanie by teda stanovila podrobnejšie opatrenia, ktoré sa členský štát zaviaže implementovať po získaní potvrdenia svojho národného parlamentu v prípade potreby podľa vnútroštátnych postupov. Tento systém dojednaní by zvýšil kvalitu dialógu medzi Komisiou a členskými štátmi, ako aj angažovanosť členských štátov a vlastnú zodpovednosť k ich reformám.

Reformy prijaté zmluvnými dojednaniami by boli finančne podporované ako doplnok k disciplinárnym požiadavkám, ktoré sú už zavedené v balíku šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí. Cieľom takejto pomoci by malo byť včasné prijatie reformy a realizácie prekonávaním alebo aspoň znížením politických a hospodárskych odrádzajúcich faktorov od reforiem. Presadzovaním štrukturálnych reforiem, ktoré zlepšujú prispôsobivosť členského štátu by CCI zlepšil schopnosť hospodárstva absorbovať asymetrické otrasy zlepšením fungovania trhu.

Finančná podpora by sa poskytovala iba na reformné balíky, ktoré sú dohodnuté a dôležité pre dotknutý členský štát, ako aj pre hladké fungovanie hospodárskej a menovej únie. Finančná podpora by mala podporovať úsilie členských štátov a najmä poskytovať podporu v prípadoch, keď sa vznik nerovnováhy vyskytuje aj napriek úplnému dodržiavaniu predchádzajúcich odporúčaní pre krajinu určených príslušnému členskému štátu.

Finančná podpora bude mať jasné signalizačné efekty pričom bude prihliadať tak na náklady na reformu pre príslušný členský štát, ako aj na prínos vnútroštátnych reforiem vplývajúcich na zvyšok eurozóny ako dôsledok pozitívnych cezhraničných externalít (ktoré nemusia byť dostatočné na to, aby dali podnet na reformu zo strany členských štátov). Keď Komisia *ex post* zistí, že členský štát úplne nedodržal zmluvu, finančná podpora môže byť pozdržaná.

Finančná podpora by mala byť navrhnutá ako celkový prídel, ktorý sa má použiť ako príspevok na financovanie opatrení, ktoré sprevádzali ťažké reformy. Napríklad krátkodobý vplyv reforiem zvyšujúci flexibilitu na trhu práce by mohol byť sprevádzaný vzdelávacími programami čiastočne financovanými prostredníctvom podpory poskytovanej z CCI. Čerpanie finančnej pomoci by bolo definované ako súčasť zmluvného dojednania dohodnutého medzi dotknutým členským štátom a Komisiou.

S cieľom podporiť tento mechanizmus finančnej podpory by v zásade mohol byť vytvorený osobitný finančný nástroj ako súčasť rozpočtu EÚ.

Tento nástroj by bol zriadený sekundárnymi právnymi predpismi. Mohol by byť považovaný za neoddeliteľnú súčasť postupu pri nadmernej nerovnováhe posilneného zmluvnými dojednaniami a finančnou podporou, ako sa uvádza vyššie, a tým sa zakladať na článku 136 Zmluvy o fungovaní Európskej únie. Alternatívne by sa v prípade potreby mohlo uvažovať

o odvolávaní sa na článok 352 ZFEÚ, ak je to potrebné, prostredníctvom posilnenej spolupráce (spojené s rozhodnutím podľa článku 332 ZFEÚ o výdavkoch je zahrnutý do rozpočtu EÚ).

Finančné príspevky potrebné na nástroj by sa mohli zakladať na záväzku členských štátov eurozóny alebo zákonnom záväzku na tento účel obsiahnutom v rozhodnutiach EÚ o vlastných zdrojoch. Príspevky by sa mali zahrnúť do rozpočtu EÚ ako pripísané zmeny. Pri financovaní z pripísaných príjmov by tento nástroj bol mimo stropov stanovených v nariadení o viacročnom finančnom rámci (VFR). Iba prispievajúce členské štáty by mali byť schopné uzavrieť zmluvný vzťah s Komisiou a využívať finančnú podporu. Podpora prostredníctvom CCI by bola koherentná a konzistentná s podporou zo štrukturálnych fondov, najmä s Európskym sociálnym fondom. Objem nástroja by mohol zostať len v počiatočnom štádiu, ale mohol by sa zväčšiť v strednodobom horizonte pod podmienkou, že podporný mechanizmus sa ukáže účinný pri podpore vyváženia, úpravy a tým aj udržateľného rastu v eurozóne.

Komisia bude v nadchádzajúcich návrhoch stanovovať presné podmienky týkajúce sa tohto „nástroja konvergencie a konkurencieschopnosti“ na základe zmluvných dohôd a finančnej podpory.

3.1.6 Podpora investícií v eurozóne

Štrukturálne reformy podporované jednak VFN, jednak „nástrojom pre konvergenciu a konkurencieschopnosť“, budú nevyhnutné pre zlepšenie strednodobého rastového potenciálu členských štátov eurozóny a ich prispôsobenie sa otrasom. Konsolidácia, ktorá je dôveryhodná a podporuje rast, zvyšuje efektívnosť daňovej štruktúry, ako aj kvalitu verejných výdavkov bude prispievať k stimulácii rastu. Ako sa to odporúča v rámci prieskumov rastu na roky 2012 a 2013, členské štáty by sa mali zameriavať najmä na udržanie primeraného tempa fiškálnej konsolidácie a zároveň zachovať investície zamerané na dosiahnutie cieľov stratégie Európa 2020 pre rast a zamestnanosť.

Fiškálny rámec EÚ poskytuje priestor na vyvážené posúdenie produktívnych verejných investičných potrieb s cieľmi fiškálnej disciplíny.

Verejné investície patria medzi relevantné faktory, ktoré by sa mali brať do úvahy v prípade, že je fiškálna pozícia členského štátu predmetom posúdenia v rámci správy podľa článku 126 ods. 3 Zmluvy o fungovaní EÚ, ktorá predchádza začatiu postupu pri nadmernom deficite[14]Význam relevantných faktorov na posúdenie, napríklad verejných investícií, sa značne zvýšil s nedávnou reformou Paktu o stabilite a raste. Za určitých podmienok, môže

[14] Konkrétne podľa článku 126 ods. 3 Zmluvy o fungovaní EÚ: „V správe Komisie sa takisto prihliadne na to, či štátny deficit prekračuje štátne výdavky na investície a zohľadní všetky ostatné závažné faktory(...)“.

zváženie relevantných faktorov viesť k tomu, že členský štát nebude zaradený do postupu pri nadmernom deficite[15]; a relevantné faktory by sa mali zohľadniť pri formulovaní odporúčaní na korekciu nadmerného deficitu, vrátane spôsobu zníženia deficitu.

V preventívnej časti Paktu o stabilite a raste sú zohľadnené verejné investície v novej referenčnej hodnote týkajúcej sa výdavkov, ktorá sa používa spolu so štrukturálnou rovnováhou na hodnotenie pokroku smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu. Konkrétne, tvorba hrubého fixného kapitálu verejných financií je spriemerovaná v rámci obdobia niekoľkých rokov, aby sa predišlo tomu, aby boli členské štáty pokutované na základe ročného nárastu investícií[16].

Komisia preskúma ďalšie možnosti v rámci preventívnej časti paktu na zahrnutie investičných programov v rámci hodnotenia stabilizačných a konvergenčných programov. Konkrétne, neopakujúce sa programy verejných investícií s preukázaným dosahom na trvalú udržateľnosť verejných financií by za určitých podmienok mohli využívať dočasnú odchýlku od strednodobého rozpočtového cieľa alebo úpravy smerom k jeho dosiahnutiu[17]. To môže platiť napríklad pre verejné investičné projekty spolufinancované z EÚ, v súlade s rámcom makroekonomickej podmienenosti.

Hoci by sa mal vytvoriť plne funkčný rámec, aby sa takéto podmienky sfunkčnili (najmä pokiaľ ide o informácie/definičné požiadavky), špecifické zaobchádzanie s verejnými investíciími by mohlo viesť iba k dočasnej odchýlke od strednodobého rozpočtového cieľa (MTO) alebo k úprave smerom k jeho dosiahnutiu. Komisia uverejní oznámenie o príslušnom postupe smerom k strednodobému cieľu na jar roku 2013.

Osobitné ustanovenia pre investičné projekty by sa nemali zamieňať so „zlatým pravidlom“, ktoré by umožnilo trvalé výnimky na všetky verejné investície. Takýto antidiskriminačný

[15] Po prvé, zváženie relevantných faktorov môže viesť k tomu, že členský štát nebude zaradený do postupu pri nadmernom deficite, a to aj napriek porušeniu kritéria deficitu, keď je pomer dlhu pod úrovňou referenčnej hodnoty. Po druhé, porušenie referenčnej hodnoty pre zníženie dlhu by malo mať za následok začatie postupu pri nadmernom deficite len po posúdení relevantných faktorov.

[16] Okrem toho, výdavky na programy EÚ, a teda aj investičné výdavky sú takisto vylúčené z výdavkov, ktoré sa berú do úvahy pri hodnotení súladu s naplnením referenčnej hodnoty týkajúcej sa výdavkov za predpokladu, že sú plne kompenzované finančnými prostriedkami EÚ.

[17] Pakt stability a rastu zahŕňa osobitné ustanovenia, ktoré pripúšťajú takúto možnosť. Nariadenie 1466/97 – článok 5 ods. 1: „Pri vymedzení postupu prispôsobovania sa strednodobému rozpočtovému cieľu pre členské štáty, ktoré tento cieľ zatiaľ nedosiahli, a pri povoľovaní dočasnej odchýlky od tohto cieľa pre členské štáty, ktoré ho už dosiahli, ak sa zachová primeraná bezpečnostná rezerva so zreteľom na referenčnú hodnotu deficitu a ak sa rozpočtová pozícia v programovom období vráti k strednodobému rozpočtovému cieľu, Rada a Komisia zohľadnia uskutočňovanie hlavných štrukturálnych reforiem s priamym dlhodobým pozitívnym vplyvom na rozpočet aj prostredníctvom zvýšenia potenciálneho udržateľného rastu, a teda s overiteľným vplyvom na dlhodobú udržateľnosť verejných financií.“

prístup by mohol ľahko ohroziť základný cieľ Paktu o stabilite a raste narušením udržateľnosti verejného dlhu.

3.1.7 Vonkajšie zastúpenie eurozóny

Vychádzajúc z pokroku, ktorý sa dosiahol v oblasti hospodárskeho riadenia eurozóny by sa malo sledovať posilnenie a konsolidácia jej vonkajšieho zastúpenia. Toto je možné v plnej miere dosiahnuť na základe súčasných zmlúv (článok 17 Zmluvy o EÚ a článok 138 Zmluvy o fungovaní EÚ).

Takéto posilnenie je potrebné na zabezpečenie zastúpenia eurozóny spôsobom, ktorý je rovnocenný s jej ekonomickou váhou vzhľadom na zmeny, ktoré sa odohrávajú na úrovni vnútorného riadenia a správy hospodárskych vecí. Eurozóna musí byť schopná zohrávať aktívnejšiu úlohu, a to tak na mnohostranných inštitúciách a fórach, ako aj v rámci dvojstranných rozhovorov so strategickými partnermi. Výsledkom by malo byť vysielanie jednotného posolstva o otázkach, akými sú záležitosti ekonomickej a fiškálnej politiky eurozóny, makroekonomický dohľad, politika výmenných kurzov a finančná stabilita.

Dosiahnutie týchto cieľov si bude vyžadovať dohodu o pláne zameranom na zjednodušenie, a pokiaľ to bude možné, na zjednotenie vonkajšieho zastúpenia eurozóny v medzinárodných hospodárskych a finančných organizáciách a na medzinárodných fórach.

Ťažiskovú úlohu by mal mať Medzinárodný menový fond (MMF), ktorý prostredníctvom svojich nástrojov poskytovania pôžičiek a dohľadu je kľúčovým inštitucionálnym pilierom v globálnom hospodárskom riadení. Ako ukázala kríza, je nanajvýš dôležité, aby eurozóna mohla hovoriť jedným hlasom najmä v prípade programov, finančných opatrení a politiky riešenia krízovej situácie Medzinárodného menového fondu MMF. Toto si bude vyžadovať posilnenie koordinačných opatrení eurozóny v Bruseli a vo Washingtone v oblasti záležitostí súvisiacich s hospodárskou menovou úniou, ktoré by odzrkadľovali zmeny vo vnútornom riadení HMÚ a zabezpečili konzistentnosť a účinnosť poskytovaných správ.

Posilnenie zastúpenia eurozóny v MMF by sa malo realizovať v dvoch fázach. V prvej fáze by mali byť konštituencie krajín usporiadané tak, aby sa pomenili krajiny v rámci skupín konštituencií eurozóny, pričom by mali byť zahrnuté aj budúce členské štáty eurozóny. Zároveň by mal byť pre eurozónu vyžiadaný štatút pozorovateľa vo výkonnej rade MMF[18].

V druhej fáze by mali tieto opatrenia pripraviť pôdu pre eurozónu, pre ktorú sa v druhej fáze bude žiadať jediné kreslo v orgánoch MMF (výkonná rada Medzinárodného menového a finančného výboru). Komisia vo vhodnom čase predloží formálne návrhy podľa článku 138 ods. 2 Zmluvy o založení EÚ na vytvorenie jednotného postoja na získanie štatútu pozorovateľa v eurozóne v MMF a následne jediného kresla. Komisia a ECB, spojené

[18] T. j. EÚ zastupuje členské štáty eurozóny v súlade so zmluvami.

v oblasti menovej politiky, by boli príslušnou inštitúciu, ktorá by zastupovala eurozónu v MMF v súlade s článkom 138 Zmluvy o založení EÚ. Podrobnejšie informácie o tomto aspekte prehĺbenie HMÚ sa nachádzajú v prílohe 2.

3.2. Strednodobý horizont: Posilnenie hospodárskej a rozpočtovej politickej integrácie a kroky smerom k náležitej fiškálnej kapacite

V strednodobom horizonte by sa mala stanoviť ďalšia rozpočtová koordinácia (vrátane možnosti požadovať revíziu vnútroštátnych rozpočtov v súlade s európskymi záväzkami), rozšírenie hlbšej koordinácie politík v oblasti daní a zamestnanosti, a vytvorenie autonómnej náležitej fiškálnej kapacity pre HMÚ na podporu implementácie politických rozhodnutí, ktoré sú výsledkom intenzívnejšej koordinácie. Niektoré z týchto prvkov si vyžadujú zmenu a doplnenie zmlúv.

Znižovanie verejného dlhu značne prevyšujúceho kritérium Paktu stability a rastu by sa malo riešiť prostredníctvom zriadenia fondu na splácanie dlhu. Možná hybná sila na podporu integrácie finančných trhov eurozóny a najmä na stabilizáciu nestabilných trhov vládnych dlhopisov je spoločné vydávanie krátkodobých štátnych dlhopisov so splatnosťou do 1 až 2 rokov zo strany členských štátov eurozóny. Obe tieto možnosti by si vyžadovali zmenu a doplnenie zmlúv[19].

3.2.1 Posilnenie rozpočtovej a hospodárskej integrácie vyžadujúce zmeny zmluvy

Dôkladná revízia rozpočtového a hospodárskeho riadenia, ktorou by bola eurozóna prešla prijatím druhého balíka legislatívnych návrhov o správe ekonomických záležitostí a dostupnosť nástroja konvergencie a konkurencieschopnosti by predstavovali dôležité kroky vpred pri zaručení rozpočtovej disciplíny, ale aj hospodárskej konkurencieschopnosti.

Posun ku vzájomnému rozloženiu finančného rizika by si však vyžadoval, aby sa v stanovených prípadoch zabezpečením spoločnej kontroly nad vnútroštátnou rozpočtovou politikou posunula koordinácia rozpočtovej politiky o krok ďalej.

Najmä nové prvky zakotvené v druhom balíku legislatívnych návrhov o správe ekonomických záležitostí a hlavne možnosť stanoviska Komisie k návrhu rozpočtových plánov, a vo výnimočných prípadoch možnosť požiadať o nový návrh rozpočtového plánu v prípade vážneho porušenia povinnosti členských štátov v rámci Paktu stability a rastu dosahujú hranicu toho, čo je možné v podmienkach súčasných zmlúv, pokiaľ ide o koordináciu a intervenciu z úrovne EÚ do vnútroštátneho rozpočtového procesu. Po prijatí

[19] Pozri Rozsudok z 27. novembra 2012 vo veci C-370/12 Pringle, body 137 a 138.

druhého balíka legislatívnych návrhov o správe ekonomických záležitostí bude mať EÚ v tomto ohľade vo veľkej miere vyčerpané svoje legislatívne kompetencie.

Preorientovanie sa z hľadiska vnútroštátnej rozpočtovej politiky, napríklad ustanovením európskeho práva žiadať revíziu vnútroštátnych rozpočtov v súlade s európskymi záväzkami by si vyžadovalo zmenu zmluvy.

Mohli by sa zvažovať tieto (nevýlučné) metódy:

- Po prvé, povinnosť členského štátu prehodnotiť svoj (navrhovaný) štátny rozpočet, ak sa to vyžaduje na úrovni EÚ v prípade odchýlky od povinnosti rozpočtovej disciplíny predtým stanovenej na úrovni EÚ. Toto by zahŕňalo zmenu povahy stanovísk k vnútroštátnym rozpočtom, ktorý predpokladá druhý balík legislatívnych návrhov o správe ekonomických záležitostí z nezáväzného na záväzný charakter.

- Po druhé, stavať na prísnejšom monitorovacom a koordinačnom procese zriadenom druhým balíkom legislatívnych návrhov o správe ekonomických záležitostí v určitých obzvlášť vážnych situáciách, právo žiadať revíziu individuálnych rozhodnutí pri plnení rozpočtu, by vyústilo do závažnej odchýlky od rozpočtovej konsolidácie.

- Po tretie, jasná právomoc na úrovni EÚ s cieľom zjednotiť vnútroštátne rozpočtové zákony (v duchu Zmluvy o stabilite, koordinácii a riadení v hospodárskej a menovej únii[20]) a mať právo obrátiť sa na Súdny dvor v prípade ich nedodržiavania.

Pokiaľ ide o hospodársku politiku, daňová politika môže podporiť koordináciu hospodárskej politiky a prispieť k daňovej konsolidácii a rastu. Na základe skúseností získaných v štruktúrovaných diskusiách o otázkach daňovej politiky, zameraných na oblasti, v ktorých môžu očakávať ambicióznejšie činnosti, je možné v budúcnosti uvažovať o hlbšej koordinácii v tejto oblasti v eurozóne v kontexte zmeny zmluvy, v ktorej je priestor pre právne predpisy. Ďalšou oblasťou s podobným významom, v ktorej by sa mohol zvážiť takýto pokrok, sú pracovné trhy vzhľadom na ich význam pri ich dobrom fungovaní, ale najmä vzhľadom na význam pracovnej mobility na prispôsobenie kapacity a rastu v eurozóne.

Koordinácia a dohľad nad zamestnanosťou a sociálnymi politikami by mala byť posilnená v rámci riadenia HMÚ a riadenia presadzovaného v týchto oblastiach. Súčasné hlavné smery hospodárskych politík a usmernenia pre oblasť zamestnanosti by sa mohli posilniť zlúčením do jediného nástroja.

[20] V každom prípade by sa mala podstata tejto zmluvy integrovať do práva Únie tak, ako sa predpokladá v jej článku 16.

Tieto zmeny by predstavovali základ pre vytvorenie náležitej fiškálnej kapacity pre eurozónu na podporu štrukturálnej reformy vo veľkom meradle, ako aj umožnenie foriem vzájomného rozloženia dlhu na uľahčenie riešenia problémov vysokého dlhu a finančnej segmentácie, ktorá patrí k dedičstvu tejto krízy.

3.2.2 Náležitá fiškálna kapacita pre eurozónu

Na základe skúseností so systematickou *ex ante* koordináciou hlavných štrukturálnych reforiem a nástroja konvergencie a konkurencieschopnosti by sa mala ustanoviť špecializovaná fiškálna kapacita pre eurozónu. Mala by byť samostatná v tom zmysle, že jej príjmy by sa opierali výhradne o vlastné zdroje, čo mohlo prípadne vyústiť k požičiavaniu. Malo by to byť účinné a poskytnúť dostatočné zdroje na podporu dôležitých štrukturálnych reforiem vo veľkom hospodárstve nachádzajúcom sa v ťažkostiach.

Táto náležitá fiškálna kapacita pre eurozónu by mohla byť najprv rozvinutá na sekundárnom práve, ako je vysvetlené v časti 3.1.3. Jej posilnenie by však malo prospech z nových, špecifických zmluvných základov, ktoré by boli potrebné v prípade, ak by kapacita musela siahnuť po pôžičkách.

3.2.3 Fond na splácanie dlhu

Jasne posilnený hospodársky a fiškálny rámec riadenia by umožnil riešenie znižovania verejného dlhu značne prevyšujúceho kritériá paktu stability a rastu zriadením fondu na splácanie dlhu, ktorý by podliehal prísnej podmienenosti.

Pôvodný návrh európskeho fondu na splácanie dlhu vypracovala nemecká rada ekonomických expertov ako súčasť stratégie zníženia dlhu, ako okamžitý krízový nástroj v rámci celej eurozóny.

V záujme obmedzenia morálneho hazardu a zabezpečenia stability štruktúry, ako aj v záujme úhrady platieb poradila nemecká rada ekonomických expertov zaviesť viacero dozorných a stabilizačných nástrojov, ako napríklad: 1) prísnu podmienenosť podobnú pravidlám schváleným v rámci programov európskeho nástroja finančnej stability a európskeho mechanizmu stability (ENFS/EMS); 2) okamžité sankcie v prípade nedodržiavania pravidiel; 3) prísne monitorovanie prostredníctvom osobitnej inštitúcie (napr. Súdny dvor EÚ); 4) okamžité zastavenie prevodu dlhu do fondu počas vstupnej fázy v prípade nedodržiavania pravidiel; 5) založenie medzinárodných rezerv členských štátov (devízových a zlatých rezerv) ako zabezpečenie za ich záväzky a/alebo uvalenie (pravdepodobne novozavedených) daní na pokrytie dlhovej služby (napr. príjmy z DPH), aby sa obmedzilo riziko zodpovednosti.

Komisia súhlasí s tým, že silný hospodársky a rozpočtový rámec je predpokladom fungujúceho fondu na splácanie dlhu. Zvýšený dozor a právomoci na zásah pri navrhovaní

a vykonávaní národných fiškálnych politík by bolo možné odôvodniť ako sa uvádza v predchádzajúcom oddiele. Dôveryhodnosť plánov úpravy by si vyžadovala vhodné fiškálne podmienky, ktoré sa majú stanoviť pri vstupe členského štátu do systému. Prísne dodržiavanie postupu úpravy smerom k strednodobému cieľu, ktorý navrhuje Komisia, by v tejto súvislosti predstavovalo minimum.

Európsky fond na splácanie dlhu by za takýchto prísnych podmienok (pozri aj prílohu 3) preto mohol predstavovať oporu pri spoľahlivom znižovaní verejného dlhu znížením úrovne zadlženosti späť pod strop 60 %, ako je uvedené v Maastrichtskej zmluve.

Zavedenie takéhoto rámca by mohlo poskytnúť ďalší signál, že členské štáty eurozóny sú schopné a ochotné znížiť svoje úrovne dlhu. To by následne mohlo znížiť celkové náklady financovania príliš zadlžených členských štátov. Zaručením financovania znižovania „nadmerného dlhu“ pri trvalo udržateľných nákladoch v kombinácii tak so stimulmi, ako aj s nepretržitým monitorovaním ich zníženia, by mohlo ponúknuť členským štátom eurozóny možnosť smerovať znižovanie dlhu takým spôsobom, ktorý by mohol uľahčiť investície do opatrení podporujúcich rast. Okrem toho by takýto rámec mohol prispieť k zníženiu dlhu na transparentnom a koordinovanom základe v celej eurozóne, čím by dopĺňal koordináciu rozpočtových politík.

Nad vytvorením takéhoto fondu na splácanie dlhu by sa malo uvažovať len v rámci revízie súčasných zmlúv. Z dôvodov zodpovednosti by právny akt o vytvorení takéhoto fondu musel byť zostavený s veľkou právnou presnosťou, pokiaľ ide o maximálny prenosuschopný dlh, maximálny čas fungovania a všetky ostatné charakteristické znaky fondu, aby sa zaručila právna istota vyžadovaná podľa vnútroštátneho ústavného práva.

Možný model zabezpečenia náležitej zodpovednosti pre fond na splácanie dlhu by mohol byť teda koncipovaný takto: nový právny základ podľa zmluvy by umožnil vytvorenie fondu rozhodnutím Rady, prijatým jednomyseľne členmi eurozóny so súhlasom Európskeho parlamentu a podliehal by ratifikácii členskými štátmi v súlade s ich ústavnými požiadavkami. Takéto rozhodnutie by malo vytvoriť maximálny objem, čas trvania a podmienky účasti vo fonde. Európska správa dlhu v rámci Komisie, zodpovedná Európskemu parlamentu, bude potom riadiť fond v súlade s pravidlami stanovenými v rozhodnutí Rady.

3.2.4 Eurobondy

Dôležitým vplyvom krízy je prehodnotenie úverového rizika štátnych dlhopisov v rámci eurozóny. Po viac ako desaťročí, počas ktorého členské štáty mohli získať pôžičku na úrovni takmer identických podmienok, začali trhy opäť rozlišovať rizikové prémie v jednotlivých krajinách. Vládne cenné papiere emitované slabšími členskými štátmi eurozóny boli obchodované za značne vyššie výnosy, čo malo negatívne dôsledky pre udržateľnosť

verejných financií v rámci štátu, ako aj pre solventnosť finančných inštitúcií, ktoré držia tieto štátne cenné papiere ako aktíva. Táto segmentácia kreditného rizika spolu s orientáciou na domáci trh („home bias“), ktorá charakterizuje finančné inštitúcie, sa ukázala byť silným hnacím motorom finančnej roztrieštenosti v eurozóne. Pre banky v nadmernej miere vystavované slabším štátnym dlhopisom je stále ťažšie refinancovať sa a úverové podmienky pre súkromný sektor sa stali značne rôznorodými v závislosti od sídla dlžníka. Segmentácia finančného trhu zároveň bráni transferu menovej politiky a zmiernenie na centrálnej úrovni sa nepremieta do vhodného zlepšenia podmienok poskytovania úverov, kde by to bolo viac opodstatnené.

Vzhľadom na túto situáciu existuje pádny dôvod na zriadenie nového nástroja pre eurozónu. Možnou hybnou silou na podporu integrácie finančných trhov eurozóny a najmä na stabilizáciu nestabilných vládnych trhov sú tzv. eurobondy. Táto spoločná emisia krátkodobého verejného dlhu so splatnosťou 1 až 2 rokov členskými štátmi eurozóny by predstavovala silný nástroj proti súčasnej fragmentácii obmedzovaním negatívnych cyklických spätných väzieb medzi štátmi a bankami, zatiaľ čo by sa obmedzil morálny hazard. Ďalej by sa tým tiež prispelo k obnoveniu riadneho transferu menovej politiky. Eurobondy by mohli postupne nahradiť existujúce krátkodobé dlhy, pričom by nezvýšili celkový objem vnútroštátneho krátkodobého dlhu eurozóny.

Tieto takzvané eurobondy by mohli prispieť k dobudovaniu európskych finančných trhov vytvorením veľkého integrovaného trhu s krátkodobými cennými papiermi v eurozóne. Vzhľadom na dôležitú úlohu krátkodobých dokumentov pre riadenie hotovosti a krátkodobý charakter eurobondov, tieto cenné papiere zvyčajne majú mimoriadne vysoký stupeň kreditnej kvality. Zároveň revolvingový, krátkodobý charakter takýchto eurobondov umožňuje rýchlo prispôsobiť systémy financovania vnútroštátnemu fiškálnemu správaniu, čím stanovuje stimuly pre fiškálnu disciplínu.

Spoločné vydávanie by posilnilo finančnú stabilitu tom zmysle, že by sa zabezpečila dostatočná krátkodobá likvidita pre všetky členské štáty eurozóny. Takisto by sa vytvorila skupina bezpečných aktív v eurozóne, čo by značne uľahčilo riadenie likvidity finančných inštitúcií, a tým by sa znížila ich často výrazná orientácia na domáci trh („home bias“), ktorá sa ukázala v krízových situáciách veľmi negatívna. Eurobondy by tiež významne pomohli pri realizácii menovej politiky v eurozóne, keďže by to posilnilo a zosúladilo prenosové kanály. Eurobondy by boli v plnej miere kompatibilné a dopĺňali by koncepciu fondu na splácanie dlhu.

Aby mohli byť tieto finančné nástroje, ktoré si vyžadujú spoločné a nerozdielne záruky od zúčastnených členských štátov, vyvinuté, vzhľadom na ich charakter by si vyžadovali zmeny zmlúv. Eurobondy nie sú náhradou zlepšenej hospodárskej správy a fiškálnej disciplíny. Implementácia takéhoto spoločného dlhového nástroja by si vyžadovala lepšiu koordináciu a dohľad nad správou dlhu členských štátov s cieľom zabezpečiť trvalo udržateľnú a efektívnu národnú rozpočtovú politiku. Táto monitorovacia a riadiaca funkcia by mohla byť zabezpečená pokladnicou HMÚ v rámci Komisie.

3.3 Dlhodobá vízia pre HMÚ

V dlhodobom horizonte by sa Európska únia mala orientovať smerom k úplnej bankovej únii, úplnej fiškálnej únii, úplnej hospodárskej únii, z ktorých všetky vyžadujú ako štvrtý prvok primeranú demokratickú legitimitu a zodpovednosť rozhodovacieho procesu. Na ceste k naplneniu tohto cieľa bude potrebné uskutočniť veľké reformy zmluvy.

3.3.1 Úplná banková únia

Z dlhodobého hľadiska je logika dosiahnutia úplnej bankovej únie pre všetky banky presvedčivá. Priamy dohľad zo strany ECB, ktorá uplatňuje jednotný súbor pravidiel a noriem vypracovaný Európskym orgánom pre bankovníctvo (EBA) zabezpečuje stálu vysokú kvalitu dohľadu v eurozóne. V kombinácii s makroprudenciálnymi politickými nástrojmi na úrovni eurozóny bude existovať účinný systém kontroly, ktorý bude zohľadňovať vo finančnom systéme tak mikro-, ako aj makroprudenciálne riziká.

Tento systém a spoločný systém na riešenie krízovej situácie bánk v kombinácii s účinným a pevným systémom ochrany vkladov vo všetkých členských štátoch natrvalo postaví bankový sektor späť na solídny základ a prispeje k udržaniu dôvery v oblasti udržateľnej stability eurozóny. S cieľom maximalizovať dôveru verejnosti bude musieť byť tiež dôveryhodnou a silnou finančnou zábezpekou, čo by mohlo byť uľahčené vývinom bezpečných aktív v eurozóne.

Spojenie všetkých týchto prvkov v úplnej bankovej únii je kľúčovou súčasťou dlhodobej vízie pre hospodársku a finančnú integráciu[21].

3.3.2 Úplná fiškálna a hospodárska únia

Dosiahnutie úplnej fiškálnej a hospodárskej únie by predstavovalo posledný stupeň v HMÚ. Posledným cieľom by bola politická únia s náležitou deľbou právomocí a s centrálnym rozpočtom ako vlastnou fiškálnou kapacitou a prostriedkov na aplikovanie rozpočtových a hospodárskych rozhodnutí o svojich členoch za určitých a presne stanovených podmienok. Výška tohto centrálneho rozpočtu bude závisieť od rozsahu želanej integrácie a na ochote prijať sprievodné politické zmeny. Takýto vysoký stupeň integrácie by bol vytvoril

[21] Pozri oznámenie Komisie s názvom „Plán smerom k bankovej únii“, v ktorom je uvedená celková vízia Komisie pre presun bankovej únie, vzťahujúci sa na jednotný súbor pravidiel, spoločné zabezpečenie vkladov a jednotný mechanizmus na riešenie krízovej situácie bánk, COM(2012) 510, http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_en.pdf.

podmienky pre spoločnú emisiu dlhopisov vo forme stabilizačných dlhopisov, ako sa uvádza v Zelenej knihe Komisie z roku 2011.

Neexistencia centrálneho rozpočtu so stabilizačnou funkciou bola dlho vnímaná ako možná slabina eurozóny v porovnaní s ďalšími úspešnými menovými úniami

Centrálny rozpočet zabezpečujúci fiškálnu kapacitu so stabilizačnou funkciou

Súčasná štruktúra HMÚ sa opiera o decentralizované vnútroštátne fiškálne politiky v medziach rámca založeného na rešpektovaní pravidiel. Predpokladá sa, že stabilizačná funkcia fiškálnej politiky v tomto prostredí sa už uplatňuje na vnútroštátnej úrovni v rámci obmedzení pravidiel zmluvy a Paktu stability a rastu. Tradičný spôsob vnímania dohovorov HMÚ skutočne prideľuje národným fiškálnym politikám úlohu reagovať na špecifické otrasy vzťahujúce sa na krajinu a menovej politike úlohu zabezpečiť cenovú stabilitu a tým stabilizovať makroekonomické podmienky celej HMÚ. Okrem toho vnútroštátne automatické stabilizátory majú významný potenciál pre stabilizáciu v krajinách HMÚ, vzhľadom na pomerne značnú veľkosť sociálnych štátov.

Stavajúc na fiškálnej kapacite, stabilizačný nástroj na úrovni HMÚ na **podporu prispôsobenia sa asymetrickým otrasom**, ktorý umožňuje silnejšiu hospodársku integráciu a konvergenciu a umožňuje vyhnúť sa vzniku dlhodobých presunových tokov, by sa mohol stať súčasťou pre skutočnej menovej únie. Takýto mechanizmus by mal byť presne zacielený na riešenie **krátkodobých** asymetrií a cyklického vývoja s cieľom vyhnúť sa trvalým prenosom v priebehu cyklu. Musí byť podporou štrukturálnych reforiem a byť predmetom prísnej politickej podmienenosti na zabránenie morálnemu hazardu.

Spoločný nástroj určený na makroekonomickú stabilizáciu systému by mohol poskytovať poisťovací systém, v ktorom by sa riziká hospodárskych otrasov rozložili v rámci členských štátov, a tým by sa znížili výkyvy v príjmoch jednotlivých krajín. Po druhé to môže pomôcť zlepšiť vykonávanie vnútroštátnych fiškálnych politík počas cyklu. Najmä to môže podnietiť fiškálne obmedzenia počas prudkého vzostupu hospodárstva, zatiaľ čo ponúkajúc ďalší priestor na manévrovanie s podporným fiškálnym prístupom v obdobiach poklesu. Spoločný nástroj by celkovo mohol zabezpečiť zvýšenie stabilizačnej sily v porovnaní so súčasnými opatreniami.

V závislosti od návrhu by sa mechanizmus mohol zamerať na asymetrické otrasy alebo zahŕňať aj otrasy, ktoré sú spoločné pre eurozónu. Tento druhý prístup, hoci komplexnejší, by si však vyžadoval silné záruky na zachovanie fiškálnej dôveryhodnosti, keďže zvýšená stabilizačná sila proti spoločným nepriaznivým otrasom môže byť dosiahnutá len efektívnym zvýšením celkového toku pôžičiek v eurozóne v týchto obdobiach, a preto by sa mal financovať vyššími prebytkami v hospodársky priaznivých obdobiach. Pri tomto prístupe by mal mať centrálny rozpočet pravdepodobne kapacitu na požičiavanie a emitovanie dlhopisov. Navyše, menová politika bude naďalej hlavným nástrojom na riešenie bežných otrasov.

Vo svojej najjednoduchšej formulácii by si stabilizačná schéma zameraná na stabilizáciu asymetrických otrasov mohla vyžiadať čisté menové platby, ktoré sú negatívne v priaznivom období a pozitívne v nepriaznivom období. Jednoduchá schéma by napríklad určila čisté príspevky/platby krajín ako funkciu ich produkčného výpadku (vo vzťahu k priemeru). Na používanie platieb získaných z fondu by neboli určené žiadne ďalšie požiadavky.

Alternatívne schémy môžu vyžadovať, aby boli platby z fondu viazané na určitý účel s proticyklickými účinkami (ako napr. systém dávok v nezamestnanosti v USA, kde federálny fond prepláca 50 % dávok presahujúcich štandardnú dĺžku, až po dané maximum pod podmienkou určitého stupňa a zvyšujúcej sa miery nezamestnanosti). Zatiaľ čo účelovo viazané prevody by mohli zlepšiť stabilizačné vlastnosti, riziku, že vlády neutralizujú vplyv prevodov prostredníctvom finančných opatrení s opačným účinkom, nie je možné v plnej miere predísť.

Schémy by mali fungovať takým spôsobom, aby sa zabránilo „trvalým prevodom“ v jednotlivých krajinách. Inak povedané, mali by byť navrhnuté takým spôsobom, aby sa predišlo situácii, že v dôsledku príliš dlhého časového obdobia by nejaká krajina mala z tejto schémy iba čistý zisk alebo čistú stratu. Nevyhnutnou podmienkou je, že rozdiely medzi jednotlivými krajinami v čistých prevodoch do systému nebudú závisieť na absolútnych rozdieloch v príjmoch, ale skôr na rozdieloch v cyklických pozíciách. Rozdiely vo výške príjmov môžu pretrvávať v priebehu niekoľkých desaťročí, pričom relatívne cyklické pozície sa v priebehu desaťročia pravdepodobne zmenia. Existuje rovnováha medzi tým, do akej miery musia byť prevody nútené byť dočasné a stupňom, do ktorého by mohli byť riešené asymetrické dlhodobé dopytové otrasy (napr. odlevy kapitálu spolu so znižovaním zadĺženosti)[22].

Inštitucionálne aspekty

Zmeny zmluvy, ktoré poskytujú právny základ pre takúto fiškálnu kapacitu so stabilizačnou funkciou, by mohli okrem iného:

- vytvoriť nový explicitný právny základ, umožňujúci zriadenie fondu slúžiaceho širšie vymedzeným cieľom, než je v súčasnosti možné podľa článku 136 Zmluvy o fungovaní EÚ, vrátane makroekonomických stabilizačných účelov,

- vytvoriť zodpovedajúci, vyhradený rozpočtový postup a postup pri vlastných zdrojoch,

[22] Niektoré existujúce analýzy ekonometricky posudzujú prínos existujúcich schém prevodov dostupných vo federálnych štátoch v oblasti absorpcie asymetrických otrasov. Napríklad odhady stabilizačnej kapacity prevodov medzi štátmi USA sú v rozmedzí od 10 % do 30 % kompenzácie otrasov prevodu pre USA.

- vytvoriť nové zdaňovacie právomoci na úrovni EÚ alebo právomoc zvýšiť príjmy prostredníctvom ich vlastného zadlžovania na trhu (v súčasnosti vylúčené podľa článku 310 a 311 ZFEÚ),

- ustanoviť vytvorenie pokladnice HMÚ v rámci Komisie,

- a nakoniec v prípade záujmu umožniť ostatným členským štátom slobodne si vybrať takúto fiškálnu kapacitu ako krok pri príprave ich vstupu do eurozóny.

Dosiahnutie rozsiahlej a skutočnej HMÚ si vyžaduje dodatočné opatrenia vychádzajúce z toho, čo by sa bolo dosiahlo v krátkodobom a strednodobom horizonte a zavádzanie ďalšej integrácie na postupnom základe pre každú oblasť politiky. Týmto spôsobom by prehlbujúca sa koordinácia hospodárskej a rozpočtovej politiky sprevádzaná nástrojmi finančnej podpory na realizáciu spoločne dohodnutých politických priorít mohla byť nasledovaná vytvorením centrálneho rozpočtu so spoločnými stabilizačnými mechanizmami, integráciou Európskeho mechanizmu pre stabilitu do rámca Zmluvy o EÚ a krokmi smerom ku spájaniu vydávania štátnych dlhopisov medzi členskými štátmi.

Pokrok smerom k rozsiahlej a skutočnej HMÚ by si v strednodobom horizonte vyžadoval štruktúru podobnú pokladnici HMÚ v rámci Komisie pri organizácii spoločných politík uskutočňovaných so spoločnou fiškálnou kapacitou v rozsahu, ktorý predstavuje spoločné zdroje a/alebo spoločné úvery. Takáto pokladnica by zahrňovala nový rozpočtový orgán a riadila by spoločné zdroje. Bolo by potrebné, aby bola vedená vysokopostaveným členom Komisie, napríklad podpredsedom Komisie zodpovedným za hospodárske a finančné záležitosti a euro v primeranej koordinácii s komisárom pre rozpočet, a podporovaná vhodnými kolektívnymi štruktúrami.

Hoci súčasné zmluvy by nevylučovali integráciu Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EMS) do rámca EÚ prostredníctvom rozhodnutia podľa článku 352 Zmluvy o fungovaní EÚ a zmeny rozhodnutia o vlastných zdrojoch EÚ, zdá sa, že vzhľadom na politickú a finančnú dôležitosť takéhoto kroku a vyžadovanej právnej úprave, by tento spôsob nemusel byť nevyhnutne menej zaťažujúci, ako je fungovanie integrácie Európskeho mechanizmu pre stabilitu prostredníctvom zmeny k zmluvám o EÚ. Neskôr uvedené by tiež umožnilo vytvorenie rozhodovacích procesov na mieru.

Všetky vyššie uvedené kroky znamenajú vyšší stupeň presunu právomocí, teda aj zodpovednosti na európskej úrovni. Tento proces by mal byť sprevádzaný krokmi smerom k politickej integrácii, aby sa zabezpečila posilnená demokratická legitimita, zodpovednosť a kontrola.

4. Politická únia: Demokratická legitímnosť a zodpovednosť, ako aj zlepšené riadenie v rozsiahlej a skutočnej HMÚ

4.1. Všeobecné zásady

Akákoľvek práca týkajúca sa demokratickej legitimity, ktorá tvorí základ skutočnej hospodárskej a menovej únie, sa musí zakladať na dvoch základných zásadách. Po prvé, pri viacúrovňovom riadení systémov by mala byť zabezpečená zodpovednosť na tej úrovni, na ktorej sa prijíma príslušné výkonné rozhodnutie, pričom sa riadne zohľadní úroveň, na ktorú má dané rozhodnutie dosah. Po druhé, pri rozvoji HMÚ v rámci európskej integrácie musí úroveň demokratickej legitimity vždy do určitej miery zodpovedať prenosu suverenity z členských štátov na európsku úroveň, čo sa vzťahuje aj na nové právomoci týkajúce sa rozpočtového dohľadu a hospodárskej politiky, ako aj na nové pravidlá EÚ o solidarite medzi členskými štátmi. Stručne povedané: ďalšia finančná prepojenosť si vyžaduje primeranú politickú integráciu. Táto časť určuje predbežné a neúplné metódy ďalšej práce.

Z prvej zásady vyplýva, že v prvom rade Európsky parlament musí zabezpečiť demokratickú zodpovednosť pre všetky rozhodnutia prijaté na úrovni EÚ, a najmä Komisiou. Preto zároveň s posilnenou úlohou inštitúcií EÚ bude musieť byť zabezpečená primeraná účasť Európskeho parlamentu pri postupoch EÚ. Zároveň a bez ohľadu na konečnú podobu HMÚ, úloha vnútroštátnych parlamentov ostane rozhodujúca pri zabezpečení legitimity opatrení členských štátov v rámci Európskej rady a Rady, ale najmä pri vykonávaní vnútroštátnych rozpočtových a hospodárskych politík, ktoré bude Európska únia precízne koordinovať. Spolupráca medzi Európskym parlamentom a vnútroštátnymi parlamentmi je takisto dôležitá: pre HMÚ buduje vzájomné porozumenie a spoločnú zodpovednosť v rámci viacúrovňového riadenia systému, a preto sú vítané konkrétne kroky na jej zlepšenie v súlade s protokolom č. 1 k zmluvám o EÚ a s článkom 13 medzivládnej zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (TSCG). Medziparlamentná spolupráca ako taká však nezabezpečuje demokratickú legitimitu rozhodnutí EÚ, ktorá si vyžaduje parlamentné zhromaždenie reprezentatívne zložené z hlasov, v ktorom možno hlasovať. Európsky parlament, a iba ten, je takýmto zhromaždením pre EÚ a v konečnom dôsledku aj pre euro.

Zásada o zabezpečení legitímnosti so zreteľom na prevody štátnych dlhov a solidárnosť v rámci politickej únii vedie k dvom všeobecným úvahám.

Po prvé, otázka zodpovednosti vzniká odlišnými spôsobmi, pokiaľ ide o krátkodobé opatrenia, ktoré je možné uskutočniť prostredníctvom sekundárnych právnych predpisov EÚ, a ďalšie kroky, ktoré zahŕňajú zmenu zmluvy. Lisabonskou zmluvou sa zdokonalil jedinečný model nadnárodnej demokracie EÚ a v zásade sa stanovila primeraná úroveň demokratickej legitimity v súlade s dnešnými kompetenciami EÚ. Preto pokiaľ HMÚ môže byť rozvinutá na základe tejto zmluvy, by bolo nesprávne tvrdiť, že existuje neprekonateľný problém súvisiaci so zodpovednosťou. Naopak, diskusie o strednodobých a dlhodobých zmenách a doplneniach

zmluvy, ako sa uvádza v bodoch 3.2 a 3.3, budú musieť zahŕňať aj úvahy o úpravách modelu demokratickej legitimity EÚ.

Po druhé, vážna otázka zodpovednosti a riadenia by však vznikla vtedy, ak by sa medzivládna činnosť eurozóny významne rozšírila nad rámec súčasného stavu. Táto situácia by nastala najmä v takom prípade, ak by sa takéto opatrenia použili na ovplyvnenie vykonávania hospodárskych politík členských štátov. Takouto cestou by sa okrem iného vytvorili problémy týkajúce sa kompatibility s primárnym právom EÚ v tejto oblasti. Ako potvrdil Súdny dvor, úloha koordinovať hospodárske politiky členských štátov je podľa zmluvy prisúdená Únii. EMS je v súlade so zmluvami, pretože jeho účelom nie je dosiahnuť takúto koordináciu, ale zabezpečiť mechanizmus financovia a tiež preto, lebo obsahuje výslovné ustanovenia, na základe ktorých podmienenosť stanovená v Zmluve o založení EMS, ktorá nie je nástrojom koordinácie hospodárskej politiky, zabezpečuje súlad činností EMS s právom EÚ a s koordinačnými opatreniami EÚ. Medzivládna činnosť môže navyše inštitúciám EÚ, ako napríklad Komisii a ECB, zveriť len obmedzené úlohy, ktoré môžu predstavovať úlohy týkajúce sa koordinácie spoločného postupu alebo riadenia finančnej pomoci vykonávané v mene členských štátov a ktoré podľa zmlúv nesmú zbaviť tieto inštitúcie ich prirodzených funkcií[23]. V každom prípade nie je jasné, ako by sa mohla zorganizovať parlamentná zodpovednosť na medzivládnej európskej úrovni so snahou ovplyvniť hospodársku politiku jednotlivých členských štátov eurozóny.

Pokiaľ vzniká potreba v prehĺbenej HMÚ posilniť štruktúry riadenia, mali by sa tieto štruktúry navrhovať s efektívnosťou a legitímnosťou ako súčasť inštitucionálneho rámca Únie a v súlade s metódou Spoločenstva.

4.2 Optimalizácia zodpovednosti a riadenia z krátkodobého hľadiska

Vzhľadom na vyššie uvedené zásady diskusia o tom, ako zabezpečiť optimálnu demokratickú zodpovednosť a riadenie pri zachovaní existujúcej zmluvy by sa mala zamerať na praktické opatrenia, najmä na tie, ktoré sú určené na podporu parlamentnej rozpravy počas európskeho semestra.

Počiatočným bodom v tomto ohľade by mal byť hospodársky dialóg, ktorý bol nedávno zriadený balíkom šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí a ktorý na jednej strane určuje rokovania medzi Európskym parlamentom a Radou, a na druhej strane medzi Komisiou, Európskou radou a Euroskupinou. Preto možno počítať s účasťou Parlamentu na rokovaniach týkajúcich sa prieskumu ročného rastu, ktorý vykonáva Komisia a tiež s tým, že tieto dve rozpravy v Parlamente sa uskutočnia v kľúčových momentoch v rámci európskeho semestra, a to skôr ako sa Európska rada bude zaoberať prieskumom ročného rastu predloženým Komisiou a skôr ako Rada prijme odporúčania pre jednotlivé

[23] Pozri rozsudok vo veci C-370/12, Pringle, body 109 – 111 a 158 – 162.

krajiny (Country Specific Recommendations – CSR). Toto by sa mohlo dosiahnuť prostredníctvom medziinštitucionálnej dohody medzi Európskym parlamentom, Radou a Komisiou. Komisia a Rada by sa mohli takisto zúčastňovať na medziparlamentných zasadnutiach, na ktorých sa zúčastňujú zástupcovia Európskeho parlamentu a národných parlamentov počas európskeho semestra. Okrem toho, aby sa uľahčila úloha národných parlamentov, členovia Komisie by sa mohli na ich žiadosť zúčastňovať na diskusiách v rámci zasadnutí takýchto parlamentov.

Uplatňovanie zásady „dodržuj alebo vysvetľuj," podľa ktorej je Rada verejne zodpovedná (v praxi najmä Európskemu parlamentu) za akékoľvek úpravy v návrhoch hospodárskeho dohľadu, ktoré predkladá Komisia, ako napríklad CSR, by sa malo v praxi posilniť.

V rámci prehĺbenej HMÚ by sa mal Parlament tiež priamejšie zapájať do výberu viacročných priorít Únie, ktoré sú vyjadrené v integrovaných usmerneniach Rady (hlavné smery hospodárskych politík a usmernenia politík zamestnanosti).

Európsky parlament by mal byť pravidelne informovaný o príprave a vykonávaní úprav programov týkajúcich sa členských štátov, ktoré prijímajú finančnú pomoc, ako sa uvádza v balíku dvoch legislatívnych návrhov o správe ekonomických záležitostí. Treba zdôrazniť, že táto podmienenosť hospodárskej politiky voči príslušným členským štátom je začlenená do rámca koordinácie hospodárskej politiky vykonávanej v rámci EÚ.

Európsky parlament má okrem toho možnosť prispôsobiť svoju vnútornú organizáciu silnejšej hospodárskej a menovej únii. Mohol by napríklad zriadiť osobitný výbor pre záležitosti týkajúce sa eura, zodpovedný za kontrolu a rozhodovanie, ktoré sa vzťahujú predovšetkým na eurozónu.

V tejto súvislosti sa môže prijať niekoľko ďalších praktických opatrení pri zachovaní existujúcej zmluvy, aby sa zlepšilo fungovanie Euroskupiny a jej prípravný stupeň, v súlade s vyhlásením zo samitu eurozóny z 26. októbra 2011.

Bez toho, aby bol tento bod pre HMÚ špecifickým, by sa napokon malo prijať niekoľko dôležitých krokov s cieľom podporovať vznik skutočnej európskej politickej sféry. Toto sa v súvislosti s európskymi voľbami v roku 2014 vzťahuje najmä na nominácie kandidátov politických strán na funkciu predsedu Komisie, ako aj niekoľko pragmatických krokov, ktoré sa môžu podniknúť v rámci súčasného volebného práva EÚ. Navyše by sa mal urýchlene prijať najnovší návrh predložený Komisiou, ktorý sa týka zrevidovaného štatútu európskych politických strán.

4.3 Otázky na rokovanie v prípade zmeny a doplnenia zmluvy

V rámci reformy zmluvy, ktorou sa úrovni EÚ udeľujú ďalšie nadnárodné právomoci, by sa mali zvážiť nasledujúce kroky na zabezpečenie adekvátne výraznejšej demokratickej zodpovednosti:

Po prvé, v záujme viditeľnosti, transparentnosti a legitímnosti, súčasné hlavné smery hospodárskych politík a usmernenia politík zamestnanosti (hoci sú v súčasnosti uvádzané pod spoločným názvom „integrované usmernenia“, sú založené na dvoch rôznych právnych základoch) by sa mali spojiť do jedného nástroja, ktorý bude vyjadrovať viacročné priority únie. Čo je však najdôležitejšie, tento nástroj by sa mal prijať riadnym legislatívnym postupom, ktorý zabezpečí spolurozhodovací postup Európskeho parlamentu a Rady.

Po druhé, v záujme náležitej legitimity by sa na základe spoločného rozhodnutia a formou legislatívneho aktu mohla prijať nová právomoc, v rámci ktorej by sa vyžadovala revízia štátneho rozpočtu v súlade s európskymi záväzkami. Takéto riešenie, ktoré zabezpečuje maximálnu demokratickú legitímnosť, je opodstatnené vzhľadom na to, že prijímanie ročných rozpočtov členských štátov národnými parlamentmi má zvyčajne legislatívny charakter. Zmenou a doplnením zmluvy by sa mal vytvoriť nový mimoriadny legislatívny postup v rámci ktorého sa uskutoční len jedno čítanie na zabezpečenie rýchlejšieho rozhodovania.

Integrácia EMS (Európskeho mechanizmu pre stabilitu) do rámca EÚ, ako sa vyžaduje v tomto pláne, by umožnila, aby tento postup podliehal náležitej kontrole zo strany Európskeho parlamentu.

Inštitucionálne úpravy by sa mali takisto zvážiť:

„Výbor pre euro“ zriadený v rámci Európskeho parlamentu by takisto mohol byť poverený mimoriadnymi rozhodovacími právomocami nad rámec rozhodovacích právomocí ostatných výborov, napr. vyššou váhou v prípravných fázach práce parlamentu, alebo dokonca možnosťou vykonávať určité funkcie alebo prijať legislatívne akty týkajúce sa niektorých oblastí namiesto plenárneho zasadnutia.

V rámci Komisie, všetky kroky zamerané na väčšie posilnenie funkcie podpredsedu pre hospodárske a menové záležitosti a euro než v súčasnosti,[24] by si vyžiadalo úpravy zásad

[24] Malo by sa pripomenúť, že už v októbri a novembri 2011 bola funkcia komisára pre hospodárske a menové záležitosti výrazne posilnená niekoľkými aktmi, ktoré sa prijali v rámci obmedzení stanovených v súčasných pravidlách Zmluvy s cieľom zaručiť nezávislosť, nestrannosť a efektívnosť pri vykonávaní koordinačných úloh Komisie, dohľadu a presadzovania právnych predpisov v oblasti hospodárskeho riadenia EÚ a eurozóny. Najmä v dôsledku zmeny a doplnenia rokovacieho poriadku Komisie, sa rozhodnutia Komisie v tejto oblasti prijímajú na základe návrhu od podpredsedu Európskej komisie, ktorý je zodpovedný za hospodárske a menové záležitosti a euro, na základe mimoriadneho písomného postupu, ktorý umožňuje objektívnejšie a účinnejšie prijímanie rozhodnutí. Aj podpredseda má po dohode s predsedom právomoc prijať rozhodnutia v mene Komisie vo viacerých oblastiach, ktoré súvisia s balíkom šiestich legislatívnych aktov o správe ekonomických záležitostí v súvislosti s hospodárskymi úpravami programov v rámci ENFS a EFSM, EMS. Nakoniec, všetky iniciatívy

kolegiality, a teda aj zmeny zmlúv. Z dlhodobého hľadiska by sa mohlo o nich uvažovať s cieľom umožniť politické smerovanie a posilnenú demokratickú zodpovednosť podľa štruktúry podobnej pokladnici HMÚ v rámci Komisie. V tejto súvislosti by sa mal vytvoriť osobitný vzťah založený na vzájomnej dôvere a kontrole medzi podpredsedom pre hospodárske a menové záležitosti a euro a „výborom pre euro" Európskeho parlamentu. Ich návrh by však mal byť starostlivo zvážený. Zásada kolegiality sa vzťahuje na rozhodnutia všetkých oblastí politiky, v ktorých má Komisia právomoc, od hospodárskej súťaže až po politiku súdržnosti, čo predstavuje systém kolektívnych vnútorných kontrol a vyvážených právomocí, ktoré prispievajú k zlepšeniu legitímnosti činnosti Komisie.

Niekedy sa uskutoční výzva na väčšie posilnenie Euroskupiny s cieľom previesť na ňu zodpovednosť za rozhodnutia týkajúce sa eurozóny a jej členských štátov. To by si vyžadovalo zmenu zmluvy, pretože čisto neformálny charakter Euroskupiny, ako je stanovené v protokole č. 14, sa vzťahuje len na fórum pre diskusiu bez rozhodovacích právomocí. Treba dodať, že súčasné zmluvy, v článkoch 136 a 138 ZFEÚ, už vytvorili model Rady, ktorý sa týka prijímania rozhodnutí iba tými hlasujúcimi členmi, ktorí sú v eurozóne. Komisia v tomto pláne objasňuje nevyhnutnosť vytvorenia ďalších právnych základov podľa tohto modelu. Hlavný praktický rozdiel medzi týmto modelom a Euroskupinou poverenou rozhodovacími právomocami by bol ten, že v druhom prípade by delegáti z členských štátov, ktoré nie sú členmi eurozóny, nielenže nemali právo voliť, ale by sa ani nemohli zúčastňovať na rokovaniach a na prípravných prácach vykonávaných počas stretnutí ministrov. To by si však Komisia nepriala, keďže by takýto postup v skutočnosti viedol k vytváraniu „Rady eurozóny", samostatnej inštitúcii bez vhodného zohľadnenia konvergencií medzi súčasnými a budúcimi členmi eurozóny.

Okrem toho osobitným bodom, o ktorom sa bude rokovať v rámci zmeny a doplnenia zmluvy, by sa posilnila demokratická zodpovednosť za ECB, ktorá doposiaľ pôsobí ako bankový dohľad, najmä tým, že Európskemu parlamentu umožňuje bežnú rozpočtovú kontrolu nad touto činnosťou. Zároveň by sa mohol zmeniť a doplniť článok 127 ods. 6 ZFEÚ, aby sa mohol uplatniť riadny legislatívny postup a aby sa odstránilo niekoľko zákonných obmedzení návrhu jednotného mechanizmu dohľadu (SSM) (napr. zakotvenie priamej a neodvolateľnej možnosti členských štátov, ktoré nie sú v eurozóne, vstúpiť (opt-in) do SSM nad rámec „úzkej spolupráce", a garancia členským štátom, ktoré nie sú členmi eurozóny, aby sa mohli zúčastňovať na SSM s rovnakými právami v rozhodovaní ECB a dokonca vyššie ciele týkajúce sa vnútorného odlíšenia rozhodovania v oblasti menovej politiky od rozhodovania v oblasti dohľadu). Takisto by sa mohla zobrať do úvahy mena zmluvy, ktorá by vytvorila osobitný status pre agentúry v oblasti finančnej regulácie, posilnila nadnárodný charakter týchto agentúr a ich demokratickú zodpovednosť. Nielenže by to umožnilo výraznejšie zvýšiť efektivitu

Komisie, ktoré by mohli ovplyvňovať rast, konkurencieschopnosť a hospodársku stabilitu si vyžadujú predchádzajúce konzultácie so službami podpredsedu.

európskych orgánov dohľadu (ESA), ale by to aj významne uľahčilo založenie a fungovanie jednotného mechanizmu na riešenie problémov, ktorý sa má vytvoriť.

Ďalším spôsobom ako posilniť legitimitu EÚ by bolo rozšírenie právomocí Súdneho dvora, t. j. vypustením článku 126 ods. 10 ZFEÚ, a teda prijímaním konaní vo veci porušenia predpisov v členských štátoch alebo vytváraním nových, špeciálnych štruktúr a postupov, i keď netreba zabúdať, že niektoré problémy nepodliehajú úplnému súdnemu preskúmaniu.

Ak cieľom reformy zmluvy bolo rozšírenie záležitostí nad rámec HMÚ, mala by zahŕňať zámer zovšeobecnenia riadneho legislatívneho postupu, t. j. uplatnením spolurozhodovacieho postupu Európskym parlamentom a Radou a hlasovaním kvalifikovanou väčšinou namiesto prípadov v súčasnosti, v ktorých sa uplatňujú mimoriadne legislatívne postupy.

Napokon by sa objavili osobitné výzvy na zabezpečenie vhodnej demokratickej zodpovednosti v prípade, že by sa zmluva zmenila takým spôsobom, ktorým by sa umožnilo vzájomné vydávanie štátnych dlhopisov na základe spoločnej a solidárnej záruky všetkých členských štátov eurozóny. Hlavným problémom zodpovednosti je, že táto spoločná a solidárna záruka, ak by si ju veritelia vyžiadali, môže mať za následok značnú finančnú záťaž pre verejné financie jedného členského štátu, za ktorú bude zodpovedať parlament daného členského štátu hoci je finančná záťaž výsledkom politických rozhodnutí, ktoré jeden alebo viaceré členské štáty v priebehu času prijali a za ktoré zodpovedajú ich vnútroštátne parlamenty. Pokiaľ nie sú na úrovni EÚ zabezpečené ďalekosiahlejšie právomoci, ktoré v eurozóne určia hospodársku politiku a pokiaľ Európsky parlament nenesie zodpovednosť za rozhodovanie o zdrojoch značnej výšky štátneho rozpočtu, tento zásadný problém zodpovednosti sa nedá jednoducho vyriešiť tým, že jeden exekutívny orgán EÚ poveria riadením vzájomných štátnych dlhopisov aj keby za ne zodpovedal Európsky parlament.

Naopak, tento problém by viac neexistoval v úplnej fiškálnej a hospodárskej únii, ktorá by nakladala so značným centrálnym rozpočtom a zdrojmi získavaných z cielenej autonómnej daňovej právomoci a z možnosti vydávať vlastné štátne dlhopisy v EÚ, spolu s väčším združovaním zvrchovanosti nad hospodárskou politikou na úrovni EÚ. Európsky parlament by potom posilnil právomoci spoločne prijímať autonómne zdanenie a poskytnúť nevyhnutnú demokratickú kontrolu všetkých rozhodnutí, ktoré príjme výkonný orgán EÚ. Členské štáty by neboli spoločne a solidárne zodpovedné za vzájomné štátne dlhopisy, ale nanajvýš za dlhopisy EÚ.

Ak by sa zmluva zmenila a doplnila takým spôsobom, aby sa v rámci prechodného kroku umožnilo vydávanie krátkodobých eurobondov spolu s posilnením právomocí v oblasti hospodárskeho riadenia, bolo by potrebné zostaviť model zodpovednosti, ktorý bude spočívať na oboch úrovniach, na úrovni EÚ a na národnej úrovni. Európsky parlament by zabezpečoval potrebnú zodpovednosť za rozhodnutia týkajúce sa riadení eurobondov, ktoré by prijímala pokladnica HMÚ v rámci Komisie. Mali by však existovať aj rozhodnutia Rady, prijaté jednomyseľným súhlasom členských štátov eurozóny a so súhlasom Európskeho

parlamentu, týkajúce sa prvého založenia a následného pravidelného predlžovania schém eurobondov. Členské štáty by mohli poskytovať v rámci svojich vnútroštátnych konštitučných systémov, istú mieru zodpovednosti prostredníctvom svojich vnútroštátnych parlamentov, ktoré považujú za potrebné umožniť ich založenie a následné pravidelné predlžovanie.

Návrh na fond na splácanie dlhov prináša iný charakter otázok, ktoré sa týkajú zodpovednosti. Navrhnúť model, ktorý by zabezpečil vhodnú zodpovednosť za fond na splácanie štátneho dlhu (Debt Redemption Fund – DRF) by znamenalo, že jeho právny základ môže byť podložený veľkou právnou presnosťou pokiaľ ide o maximálnu výšku prevoditeľného dlhu, maximálny čas práce a všetky ostatné charakteristické stránky, aby sa zaručila právna istota vyžadovaná podľa vnútroštátneho ústavného práva jednotlivých štátov. Ak by sa to podarilo zabezpečiť, potom by sa navrhol nový právny základ zmluvy, ktorý by umožnil vytvorenie fondu prostredníctvom rozhodnutia Rady prijatého jednomyseľným súhlasom členských štátov eurozóny so súhlasom Európskeho parlamentu, podliehajúc ratifikácii členskými štátmi v súlade s ich ústavnými požiadavkami. Takéto rozhodnutie by určilo maximálny objem fondu, čas jeho trvania a presné podmienky účasti na jeho účasti. Komisia, zodpovedajúca sa Európskemu parlamentu, by potom fond spravovala v súlade s presnými pravidlami stanovenými rozhodnutím Rady.

Príloha 1: Nástroj konvergencie a konkurencieschopnosti

Kroky smerom k skutočnej hospodárskej a menovej únii v oblasti koordinácie hospodárskej politiky by mali vychádzať zo súčasného systému a zároveň naďalej posilňovať celý proces. Zodpovednosť jednotlivých štátov za reformy v tomto systéme by mala rozhodujúci význam, rovnako ako aj postupné zvyšovanie miery zasahovania usmernení vydaných na úrovni eurozóny, ak sa členským štátom nepodarí prijať vhodné opatrenia. Významnejšie účinky presahovania v rámci menovej únie si vyžadujú, aby členské štáty eurozóny prijali takýto prísnejší proces koordinácie hospodárskej politiky. Na základe súčasných zmlúv by preto zákonodarca mohol vytvoriť integrovaný rámec dohľadu nad hospodárskymi politikami, ktoré sa skladajú z dvoch častí: 1) z mechanizmu systematickej koordinácie *ex ante* všetkých hlavných reformných projektov členských štátov v rámci európskeho semestra, uvedenom v článku 11 zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (TSCG). 2) z nástroja konvergencie a konkurencieschopnosti (CCI) v rámci postupu pri makroekonomickej nerovnováhe (MIP) založenom na zmluvných dojednaniach medzi Komisiou a členskými štátmi eurozóny, ktoré sú spojené s možnosťou finančnej podpory.

Tento rámec by dopĺňal MIP a existujúci rámec na dohľad rozpočtovej situácie členských štátov (PSR). Sledoval by dva ciele: v prvom rade by posilnil existujúce postupy, najmä prostredníctvom posilnenia *ex ante* koordinácie dôležitých hospodárskych reforiem. V druhom rade by podporil dialóg s členskými štátmi eurozóny, aby zlepšili vnútroštátnu zodpovednosť zavedením zmluvných dojednaní, ktoré sa majú uzavrieť medzi Komisiou a členskými štátmi. Bol by spojený s účelovým systémom finančnej podpory, ktorý by predstavoval počiatočnú fázu na vytvorenie fiškálnej kapacity pre hospodársku a menovú úniu. Zmluvné dojednania spolu s finančnou podporou by boli zlúčené v CCI a na účely riadenia HMÚ.

Komisia v nadchádzajúcich návrhoch stanoví presné podmienky pre mechanizmus reformnej koordinácie *ex ante*, ako aj pre CCI, ktorý je založený na zmluvných dojednaniach s finančnou podporou. Cieľom návrhov Komisie bude zjednodušenie existujúcich postupov, ktoré sa v priebehu času vytvorili (napr. európskeho semestra, národných reformných programov, MIP atď.).

<u>*Plánový postup by bol takýto:*</u>

Inováciou v európskom semestri by bolo zavedenie systematickej *ex ante* koordinácii dôležitých hospodárskych reforiem; intenzívnejší dialóg s členskými štátmi, zavedenie zmluvných dojednaní, ktoré by schválila Komisia spolu s členskými štátmi eurozóny a finančnej podpory spolu s vykonávaním zmluvných dojednaní.

1. Komisia uverejní ročný prieskum rastu (RPR) a návrh integrovaných usmernení: hlavné smery hospodárskych politík (Broad Economic Policy Guidelines – BEPG) a usmernenia politík zamestnanosti (Employment Guidelines – EG). Tieto usmernenia by stanovili priority a ciele (tiež kvantifikované) na ďalší rok pre politiky členských štátov aj na úrovni EÚ. Opatrenia na úrovni EÚ by mohli obsahovať konkrétne návrhy, v ktorých by mali konať spoluzákonodarcovia po ich predložení a schválení. Konzultovalo by sa to s Európskym parlamentom (v súčasnosti je to povinné len pri EG; ohľadne celého balíka usmernení mala by sa uzavrieť politická dohoda o konzultácii s EP). Komisia zároveň predloží správu o mechanizme varovania, v ktorej sa určia členské štáty, ktoré by mohli byť postihnuté nerovnováhami a ktoré by potom podliehali dôkladnému preskúmaniu (ktoré by posúdilo, či tieto rozdiely naozaj existujú a ak áno, či sú nadmerné).

2. Na základe tohto usmernenia predloží každý členský štát eurozóny národný program reforiem, samostatný dokument, ktorý bude obsahovať návrhy na politické opatrenia, ktoré sú zásadné pre zlepšovanie rastu a konkurencieschopnosti a program stability, v ktorom budú uvedené fiškálne plány zo strednodobého hľadiska.

3. Komisia posúdi programy, a predloží svoje hodnotenie v sérii pracovných dokumentov svojich útvarov, ktoré takisto upozornia na zostávajúce výzvy. Tieto dokumenty budú uverejnené skôr, ako sa to v súčasnosti plánuje, s cieľom umožniť dialóg o analýze. Komisia takisto vypracuje horizontálne posúdenie navrhovaných dôležitých hospodárskych reforiem v krajinách eurozóny. Tento horizontálny dokument a jeho závery budú prerokované v rámci Euroskupiny a Rady ECOFIN z hľadiska systematickej koordinácie *ex ante* dôležitých reformných plánov.

4. Komisia potom predloží návrh na osobitné odporúčania pre jednotlivé krajiny (CSR), ktoré stanovia dohodnuté špecifické politické opatrenia, ako aj predpokladaný časový rámec na ich vykonanie. Komisia zároveň predloží členským štátom s nadmernými nerovnováhami odporúčanie, v ktorom sa konštatuje existencia takejto nadmernej nerovnováhy a odporučí príslušným členským štátom, aby prijali nápravné opatrenia. Vďaka procesu neformálneho dialógu o politickej analýze, osobitné odporúčania pre jednotlivé krajiny budú podrobnejšie, špecifické pre politiku a časovo vymedzené. Osobitné odporúčania pre jednotlivé krajiny by sa mali zameriavať na malý počet kľúčových prvkov, ktoré súvisia s rastom a nápravou nedostatkov v príslušnom členskom štáte. Jasnejšie zameranie a špecifickosť by mohli byť silnejším podnetom k reformnému úsiliu v členských štátoch.

5. Po prijatí odporúčaní pre jednotlivé krajiny vrátane odporúčaní Rady v rámci MIP členské štáty v rámci preventívnej a nápravnej časti MIP predložia návrh (dobrovoľne

v rámci preventívnej a povinne v rámci nápravnej časti) zmluvných dojednaní vrátane osobitných politických opatrení, ktoré sa plánujú zaviesť a tiež časový harmonogram týchto opatrení založený na uvedených odporúčaniach. Pre členské štáty podliehajúce nápravnej časti MIP by plán nápravných opatrení zodpovedal zmluvným dojednaniam, ktoré sa majú uzavrieť s Komisiou. Pre členské štáty v rámci preventívnej časti MIP by zmluvné dojednania mali obsahovať akčný plán podobný tomu, ktorý sa vyžaduje v rámci nápravnej časti.

Pokiaľ ide o členské štáty v rámci nápravnej časti postupu, rokovanie o zmluvných dojednaniach zodpovedá schváleniu plánu nápravných opatrení, a preto sa uplatňujú články 8 až 12 nariadenia č. 1176/2011.

Pokiaľ ide o členské štáty, na ktoré sa vzťahujú preventívna časť, mal by sa uplatňovať podobný postup a tiež lehoty vrátane monitorovania a hodnotenia vykonávania daných opatrení stanovených v zmluvných dojednaniach. Sankcie sa však neuplatňujú.

Členské štáty by každý rok predkladali správu o pokroku týkajúci sa vykonávania svojich zmluvných dojednaní vo svojich vnútroštátnych programoch reforiem.

6. Zmluvné dojednania by boli sprevádzané finančnou podporou. Mali by súvisieť s CSR pochádzajúcimi z MIP, ktoré sa zameriavajú na posilnenie schopnosti prispôsobovať sa a na posilnenie konkurencieschopnosti členských štátov, t. j. na oblasti, v ktorých by reformy viedli k významným pozitívnym účinkom presahovania na iné členské štáty, a preto by bolo potrebné zabezpečiť hladké fungovanie HMÚ.

Finančná podpora by spočívala v paušálnej sume, ktorá by sa prideľovala na jednotlivé zmluvné dojednania a nemala by sa viazať na konkrétne reformy. Určenie, používanie a vyplácanie týchto súm (ktoré môžu zahŕňať viac ako jednu tranžu) bude závisieť od istých podmienok (opatrení/reforiem, ktoré majú vykonávať členské štáty) a takisto by sa mali uvádzať v zmluvných dojednaniach.

Okrem sankcií a súvisiacich postupov uplatňovaných v členských štátoch v rámci nápravných opatrení (ako sa uvádza v nariadení 1174/2011), zmluvné dojednania by potom mohli byť vynútiteľné tak, aby Komisia mohla vydať varovné upozornenia (využitím článku 121 ods. 4 ZFEÚ), ak by členský štát nespĺňal podmienky zmluvných dojednaní. Tieto varovania, ktoré Komisia bude môcť samostatne vydať, by mohli obsahovať aj výzvu pre členské štáty, aby odstránili danú odchýlku vrátane harmonogramu. Ak sa táto podmienka nedodrží, finančná podpora sa môže odoprieť.

Finančná podpora sa bude financovať prostredníctvom osobitného fondu/finančného nástroja, ako sa uvádza v hlavnom texte. Od členských štátov eurozóny sa bude vyžadovať, aby prispeli k tomuto fondu na základe kľúča na určenie príspevkov, ktoré sú závislé od HND.

Keď Komisia predkladá svoj návrh na posilnenie a zjednodušenie existujúcich postupov, bude takisto riešiť riziká spojené s potenciálnymi nežiaducimi dôsledkami zavedenia tejto finančnej podpory, ako napr. morálny hazard (napr. odmeňovanie krajín s relatívne nízkymi výsledkami) alebo umŕtvené straty (reformy, ktoré by v každom prípade boli zavedené aj bez ďalšieho stimulu).

Príloha 2: Vonkajšie zastúpenie eurozóny

Pokrok smerom k ďalšej integrácii, na ktorom sa dohodne, sa bude musieť odzrkadliť vo vzťahu k ostatným štátom, a to najmä prostredníctvom pokroku smerom k spojenému externému ekonomickému zastúpeniu EÚ a hlavne k eurozóne. Silnejší hlas hospodárskej a menovej únie predstavuje neoddeliteľnú súčasť súčasnej snahy o zlepšenie hospodárskeho riadenia eurozóny.

Jedným z kľúčových ponaučení krízy je, že pri konfrontácii s globálnym negatívnym dosahom, ktorý si vyžaduje kolektívne riešenie, je to práve veľkosť eurozóny, ktorá zohráva veľkú úlohu pri ovplyvňovaní takého typu politických reakcií, ktoré sa prijmú v medzinárodných finančných inštitúciách a fórach. V posledných rokoch, najmä pre euro, sa Únia stala prirodzeným partnerom významných hospodárskych mocností, pokiaľ sa rokuje o celosvetovom raste, finančnej pomoci alebo rozpočtových pravidlách. Vzhľadom na súčasnú fragmentáciu jej zastúpenia v medzinárodných finančných inštitúciách a fórach eurozóna nemá vplyv ani postavenie porovnateľné s jej hospodárskym významom.

Treba, aby úsilie na posilnenie hospodárskeho riadenia eurozóny bolo sprevádzané krokom k jednotnejšiemu a koherentnejšiemu vonkajšiemu zastúpeniu eurozóny tak, aby sa zaručila jej plná účinnosť. Tento krok by mal zodpovedať významnému posilneniu, ktoré by sa malo uskutočniť vo vnútornom hospodárskom riadení.

Vonkajšie zastúpenie eurozóny[25] by sa malo posilniť, aby sa jej umožnila možnosť zohrávať aktívnejšiu úlohu, a to v mnohostranných inštitúciách a fórach, ako aj v rámci dvojstranných rozhovorov so strategickými partnermi. Výsledkom by malo byť vysielanie jednotného posolstva o otázkach, akými sú hospodárska a fiškálna politika, makroekonomický dohľad, politika výmenných kurzov a finančná stabilita.

Dosiahnutie týchto cieľov si bude vyžadovať dohodu o pláne zameranom na zjednodušenie a zjednotenie vonkajšieho zastúpenia eurozóny v medzinárodných hospodárskych a finančných grémiách a medzinárodných fórach.

Ťažiskovú úlohu by mal mať Medzinárodný menový fond (MMF), ktorý prostredníctvom svojich nástrojov poskytovania pôžičiek a dohľadu je kľúčovým inštitucionálnym pilierom v globálnom hospodárskom riadení. V súčasnosti 17 členských štátov eurozóny využíva osem konštituencií, ako aj predsedov, a má až päť výkonných riaditeľov. V súčasnosti je prítomnosť inštitúcií Únie na MMF veľmi obmedzená. Európska centrálna banka pôsobí ako pozorovateľ výkonnej rady MMF a Medzinárodného menového a finančného výboru (IMFC). Iba Európska komisia má status pozorovateľa v IMFC.

[25] T. j. EÚ zastupuje členské štáty eurozóny v súlade so zmluvami.

V článku 138 ods. 2 ZFEÚ sa predpokladá prijatie príslušných opatrení na zabezpečenie jednotného zastúpenia v rámci medzinárodných finančných inštitúcií a konferencií. Cieľom príslušného článku zmluvy bolo dosiahnuť pre členské štáty eurozóny silnejšie a jednotnejšie zastúpenie Únie v spomínaných inštitúciách a na konferenciách, vzhľadom na to, že účinnosť súčasných neformálnych mechanizmov na reprezentovanie eurozóny sa považuje za neuspokojivú[26].

Je potrebné posilniť koordinačnú infraštruktúru eurozóny v Bruseli a vo Washingtone. Koordinačný procese eurozóny by sa mal tiež zlepšiť, a členské štáty by mali povinne dodržiavať spoločné posolstvá. Konštituencie by mali byť usporiadané tak, aby sa krajiny preskupili do konštituencií eurozóny za MMF, ktorý by mohol zahŕňať aj budúce členské štáty eurozóny. Zároveň by sa pre eurozónu mal hľadať štatút pozorovateľa vo výkonnej rade MMF, čo si vyžaduje rokovanie s MMF. Členské štáty eurozóny majú jednotnú menu, jednotnú menovú politiku výmenného kurzu a jednotnú správu vonkajších rezerv prostredníctvom Európskeho systému centrálnych bánk. Najnovšie zmeny v riadení eurozóny podstatne zmenili spôsob, akým sú koordinované fiškálne a hospodárske politiky na európskej úrovni. V eurozóne sa Európska komisia stala prirodzeným partnerom MMF. Okrem toho Komisia a ECB nedávno úzko spolupracovali s MMF pri rokovaniach o balíkoch finančnej pomoci pre eurozónu a členské štáty EÚ, a tiež sa podieľali na práci týkajúcej sa fondu dohľadu. Na základe týchto skutočností má veľký význam štatút pozorovateľa pre eurozónu zastupovanú Európskou komisiou spolu s Európskou centrálnou bankou, ktoré spolupôsobia v oblasti menovej politiky, aby sa mohla maximalizovať synergia a zvýšiť spolupráca medzi MMF a inštitúciami, ktoré sa nachádzajú v centre každodenného riadenia eurozóny.

Na dosiahnutie dlhodobého cieľa zlúčenia všetkých členských štátov eurozóny do spoločného kresla treba uvažovať o postupnom prístupe, ktorý by umožnil všetkým zúčastneným aktérom prijať nevyhnutné inštitucionálne opatrenia na prijatie spoločného kresla.

Pokiaľ ide o konkrétne kroky smerom vpred, Európska komisia:

- predloží plán s opatreniami na konsolidáciu zastúpenia eurozóny v MMF do spoločného kresla v budúcnosti,

- vo vhodnom čase predloží formálne návrhy podľa článku 138 ods. 2 ZFEÚ na vytvorenie jednotného postoja na získanie štatútu pozorovateľa v eurozóne v MMF, štatútu pozorovateľa vo výkonnej rade MMF, a následne spoločného kresla,

[26] Pozri záverečnú správu pracovnej skupiny VI Európskeho dohovoru o hospodárskom riadení, WG VI 17, 21. októbra 2002, s. 8. Pozri tiež záverečnú správu pracovnej skupiny VII o vonkajších opatreniach, WG VII 17, zo 16. decembra 2002, s. 66.

- predloží návrh na zlepšenie koordinácie medzi členskými štátmi, pokiaľ ide o otázky MMF súvisiace s menovou úniou,

- zváži využitie možností podľa článku 138 ods. 1 ZFEÚ, aby pre hospodársku a menovú úniu navrhla spoločné stanoviská k záležitostiam osobitného záujmu v rámci príslušných medzinárodných finančných inštitúcií a konferencií.

- bude ďalej podporovať zastúpenie eurozóny v kontexte dvojstranných vzťahov s hlavnými hospodárskymi partnermi. priebeh rozhovorov s Čínou o makroekonomických záležitostiach a o záležitostiach výmenného kurzu (ktoré sa riešia v rámci delegácie eurozóny[27]), by mohol slúžiť ako vzor.

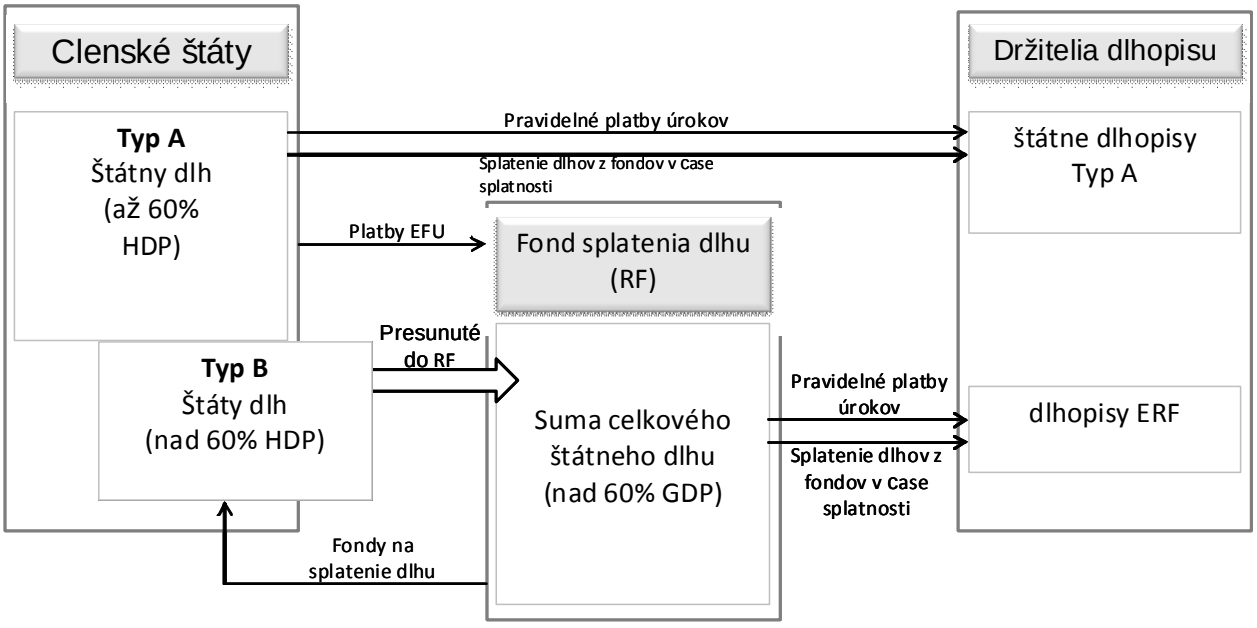
[27] Táto delegácia pozostáva z komisára pre hospodárske a finančné záležitosti, ktorého sprevádza predseda Euroskupiny a prezident Európskej centrálnej banky.

Príloha 3: Európsky fond splácania dlhu

Koncept fondu splatenia dlhov (Redemption Fund – RF) predložila po prvýkrát nemecká Rada hospodárskych expertov pre splácanie v roku 2011. Hlavnou myšlienkou RF je poskytnúť rámec, v ktorom by sa verejný dlh členských štátov eurozóny zachoval na udržateľnej úrovni prostredníctvom zníženia svojich celkových nákladov financovania výmenou za dodatočné záväzky v oblasti fiškálneho riadenia.

Základným postupom by bolo rozdelenie verejného dlhu členských štátov do dvoch častí: 1) jedna časť sa bude rovnať 60 % HDP, čo je prahovou hodnotou stanovenou v Pakte stability a rastu; za túto časť by zostali zodpovedné jednotlivé členské štáty; a 2) druhá časť by pozostávala z verejného dlhu nad prahom 60 % HDP, ktorý by bol presunutý a vložený do RF, a preto by bol vlastníctvom RF, hoci by členské štáty boli povinné samostatne splácať presunutý dlh počas istého obdobia (napr. 25 rokov). RF sa bude financovať sám vydávaním vlastných dlhopisov, ktoré by sa súhrnne zabezpečovali zo strany všetkých zúčastnených členských štátov. S cieľom zatraktívniť a sprístupniť trhu tieto dlhopisy RF, by investori potrebovali dostatočne silné záruky o ich kreditnej kvalite. Preto by bolo ideálne, ak by dlhopisy RF boli podložené spoločnou a solidárnou zárukou všetkých členských štátov eurozóny. Spoločné a solidárne záruky na dlhopisy RF by mali za následok relatívne nízke náklady na financovanie účasti členských štátov, a tým by sa uľahčilo ich celkové bremeno splácania dlhu. Splátkový kalendár každého členského štátu bude musieť byť presne vymedzený a bude musieť sledovať transparentný kľúč k výpočtu, ktorý bude určovať druh splátok (rovnaké splátky za isté obdobie, alebo závislé od hospodárskej situácie, napr. ako percento HDP, ktoré by ročné platby prispôsobilo hospodárskym cyklom). Schéma tohto rámca je znázornená na obrázku 1.

Obrázok 1: Schéma Európskeho fondu splácania dlhu

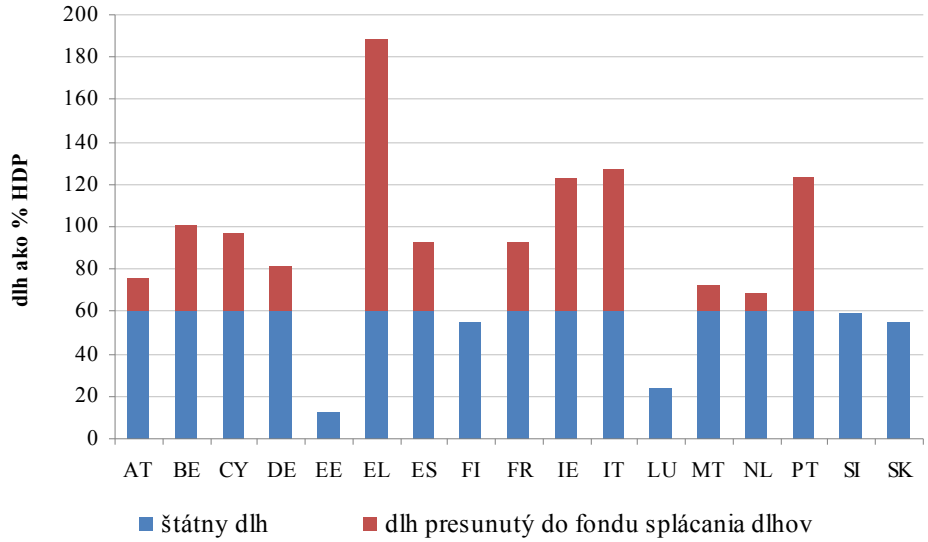


Problém morálneho hazardu je obsiahnutý v prístupe RF v rámci spoločnej a solidárnej záruky a zaručenie nižších finančných nákladov pre členské štáty by mohlo viesť k neplánovaným stimulom na vytváranie ďalšieho dlhu. Toto riziko morálneho hazardu by sa malo riešiť dodatočnými záväzkami členských štátov v oblasti hospodárskeho riadenia.

Podmienkou na účasti v RF by bol prístup ku konsolidácii rozpočtu a štrukturálnym reformám, ktoré by boli stanovené pre každý členský štát, čím by bol daný členský štát povinný samostatne splatiť presunutý dlh počas istého obdobia. Konsolidácia a reformné dohody predstavujú zásadnú podmienkou dôveryhodnosti a mali by zahŕňať: i) vyčlenenie daňových príjmov konkrétne na platobné záväzky do fondu splácania dlhu; ii) uloženie zábezpeky; iii) povinný záväzok k už dohodnutým štrukturálnym reformám a ku konsolidačným opatreniam. V prípade nesúladu by sa presun štátneho dlhu do fondu splatenia dlhu mohol okamžite zastaviť.

Z praktického hľadiska by sa splatnosť dlhu a nových finančných potrieb zúčastnených členských štátov financovala z peňazí získaných z predaja dlhopisov RF[28], dokiaľ by prevedené záväzky nedosiahli dohodnuté sumy. Vyžadoval by sa jasný a prísny právny rámec (zmluva), ktorým by sa riadil tento prevod dlhu a upravovali by sa najmä: i) maximálne sumy, ktoré sa majú presunúť[29], ii) schéma splácania, ako aj iii) nadradenosť dlhopisov vydaných RF nad vnútroštátnymi dlhopismi.
V dôsledku prevodu do RF by celkový dlh príslušnej krajiny mal byť rozdelený na dve časti: na štátny dlh a na dlhopisy vydané RF[30] (pozri obrázok 2).

Obrázok 2: Štruktúra dlhu v jednotlivých členských štátoch podľa schémy fondu splácania dlhu



Zdroj: Prognóza Európskej komisie z jesene 2012, prognóza údajov o dlhu na rok 2013

Vytvorenie RF by znamenalo niekoľko problémov. Po prvé, hoci by celej eurozóne prospel pokles štátneho a systémového rizika vzhľadom na zníženie celkovej úrovne dlhu a najmä na úroveň dlhu v zraniteľnejších krajinách, členské štáty s vysokým kreditom kvality by podľa všetkého mali relatívne menší prospech z daného fondu. Preto treba vytvoriť stimuly na účasť týchto členských štátov. Po druhé, keďže by nadmerný dlh mal byť krytý spoločnými

[28] Riadenie RF by sa zverilo špecializovanej inštitúcii, ktorá by bola založená podľa zmluvy, t. j. európskeho subjektu riadenia dlhu v rámci Komisie, ktorej by zodpovedal sa Európskemu parlamentu.
[29] Zmluva o dlhu by takisto mala presne stanoviť, že dohodnuté sumy, ktoré sa majú presunúť, nemožno zväčšovať.
[30] Celkový rozsah RF by mohol dosiahnuť výšku 3 bilióny EUR. Výpočet uskutočnený na základe prognózy Európskej komisie z jesene 2012.

a solidárnymi zárukami, bol by prekonvertovaný na aktívum s relatívne nízkym rizikom. Preto by sa trhová disciplína podstatne oslabila. V skutočnosti by sa úloha zachovávať disciplínu v plnom rozsahu preniesla na spoluručiteľov. Po tretie, zamýšľaným cieľom RF je znížiť tieto úrovne dlhu, a tak by členské štáty nemali mať stimuly na zbytočné predlžovanie svojej účasti na RF, ktorá by im umožnila profitovať z nižších nákladov na financovanie. Napokon, z hľadiska trhu by obmedzené trvanie tejto schémy znížilo likviditu trhu ku koncu platnosti tejto schémy. Toto by spochybnilo úlohu a využívanie spoločne vydávaných dlhopisov, ktoré predstavujú referenčnú hodnotu, ako aj pravdepodobnosť vytvárať vhodné trhy s derivátmi. Po uplynutí spoločného vydávania by bol trh eurozóny so štátnymi dlhopismi rovnako nedostatočne integrovaný ako v súčasnosti, a takisto by sa nedosiahla žiadna z potenciálnych výhod vyplývajúcich zo spoločného vydávania.