



EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 5. 12. 2018
COM(2018) 796 final

**OZNÁMENIE KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU, EURÓPSKEJ RADE
(SAMITU EUROZÓNY), RADE, EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKE,
EURÓPSKEMU HOSPODÁRSKEMU A SOCIÁLNEMU VÝBORU A VÝBORU
REGIÓNOV**

Smerom k silnejšej medzinárodnej úlohe eura

1. ÚVOD: EURO AKO SYMBOL JEDNOTY, SUVERENITY A STABILITY

V Rímskej deklarácii z roku 2017¹, ktorá bola prijatá pri príležitosti 60. výročia Rímskej zmluvy, sa uznáva potreba silnejšej Európskej únie. Vedúci predstavitelia EÚ zdôraznili najmä to, že Únia by sa mala stať silnejším globálnym aktérom. Musí vedieť lepšie odolávať globálnym otrasom, mať väčší vplyv na vývoj udalostí vo svete a byť lepšie pripravená prevziať svoju medzinárodnú zodpovednosť.

Predseda Juncker v septembri 2018 vo svojej správe o stave Únie zdôraznil v tomto kontexte strategický význam eura a vyzval, aby euro zohrávalo plnohodnotnú úlohu na medzinárodnej scéne: „V budúcom roku by sme mali ďalej rozvíjať medzinárodnú úlohu eura. Iba po dvadsiatich rokoch existencie – a napriek hlasom, ktoré sa proti nemu ozývajú – už euro prešlo dlhú cestu. Dnes je druhou najpoužívanejšou menou na svete a meny 60 krajín sú na neho nejakým spôsobom naviazané. Musíme však urobiť viac pre to, aby naša jednotná mena mohla zohrávať plnohodnotnú rolu na medzinárodnej scéne.“

Po dvadsiatich rokoch existencie sa euro stalo vyjadrením hospodárskej sily Európy a symbolom Európy vo svete. 340 miliónov európskych občanov používa eurobankovky a euromince každý deň v 19 členských štátoch eurozóny. Európania považujú euro za jeden z hlavných symbolov Európskej únie². Desať rokov po tom, ako finančná kríza otriasla svetom, sa výrazne posilnila štruktúra hospodárskej a menovej únie v Európe a verejná podpora eura dosahuje nové rekordy³. Časom sa takisto zviditeľnili praktické prínosy eura: stabilné ceny, nižšie transakčné náklady pre občanov a podniky, transparentnejšie a konkurencieschopnejšie trhy, ako aj intenzívnejší obchod v rámci EÚ a medzinárodný obchod. Únia so svojou jednotnou menou zostáva najintegrovanejšou hospodárskou oblasťou na svete ponúkajúcou priaznivé investičné prostredie.

Globálny vývoj zohrával v minulosti vždy úlohu v procese hospodárskej a menovej integrácie v Európe vrátane smerovania k jednotnej mene. V dôsledku turbulencií na menovom trhu koncom 60. rokov vyzvali vtedy hlavy štátov alebo predsedovia vlád Európskych spoločenstiev Radu, aby vypracovala plán užšej menovej integrácie. Výsledná Wernerova správa⁴, ktorá bola uverejnená v roku 1970, predložila ambiciózný plán na dosiahnutie hospodárskej a menovej únie. Vychádzala z predpokladu, že výmenný kurz voči americkému doláru by zostal stabilný. Prezident Spojených štátov amerických Richard Nixon sa však 13. augusta 1971 rozhodol pozastaviť konvertibilitu dolára na zlato, čím jednostranne ukončil systém pevného výmenného kurzu, ktorý existoval od konca druhej svetovej vojny.

¹ [Rímska deklarácia](#) vedúcich predstaviteľov 27 členských štátov a Európskej rady, Európskeho parlamentu a Európskej komisie.

² Standardný Eurobarometer 89: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/instruments/STANDARD/surveyKy/2180>.

³ Rýchly prieskum Eurobarometra 473: Celková podpora našej jednotnej meny sa vrátila na najvyššiu úroveň. Podľa najnovšieho prieskumu Eurobarometra 74 % občanov v eurozóne tvrdí, že euro je pre EÚ dobré. https://ec.europa.eu/info/news/eurobarometer-2018-nov-20_en.

⁴ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6142_en.pdf.

Európa sa v tom čase musela rozhodnúť vziať osud do vlastných rúk a pokročiť na ceste k jednotnej mene, ktorá sa začala mechanizmom výmenných kurzov⁵ a nakoniec dosiahla svoj cieľ 1. januára 1999. Toto išlo ruka v ruke s vymedzením spoločného rámca pre správu hospodárskych záležitostí, prostredníctvom ktorého členské štáty koordinujú svoje politiky a preberajú spoločnú zodpovednosť.

Od svojho zavedenia pred 20 rokmi je euro druhou najdôležitejšou medzinárodnou menou:

- Euro ako **bezpečný uchovávateľ hodnoty** predstavuje približne 20 % medzinárodných rezerv zahraničných centrálnych bánk.
- Podniky a zahraničné vlády používajú euro na **emitovanie dlhu**. Ku koncu roka 2017 bolo viac ako 20 % emisií dlhopisov na medzinárodných trhoch denominovaných v eurách.
- Euro sa stalo všeobecne uznávanou menou pre **medzinárodné platby**. V roku 2017 bolo približne 36 % hodnoty medzinárodných transakcií vyfakturovaných alebo vyrovnaných v eurách v porovnaní s približne 40 % v amerických dolároch.
- **Približne 60 krajín sveta⁶ euro buď používa alebo ho bude používať, alebo bude prepájať svoju menu s eurom.** Euro je hlavnou referenčnou menou pre väčšinu krajín Európskeho hospodárskeho priestoru, ako aj pre menšie susedné krajiny a oblasť Afriky s menou CFA⁷ (14 krajín). K zvýšeniu váhy jednotnej meny prispeje prijatie eura ďalšími členskými štátmi Európskej únie, pričom ide o záväzok vyplývajúci zo zmluvy (okrem Dánska a Spojeného kráľovstva).

Medzinárodné používanie eura sa však ešte nevrátilo do stavu, v ktorom bolo pred finančnou krízou⁸. Napríklad objem emitovania zahraničného dlhu denominovaného v eurách dosiahol vrchol 40 % pred krízou (v roku 2007) a v súčasnosti je o niečo vyšší ako 20 %, čo je podobná úroveň, aká bola v roku 1999.

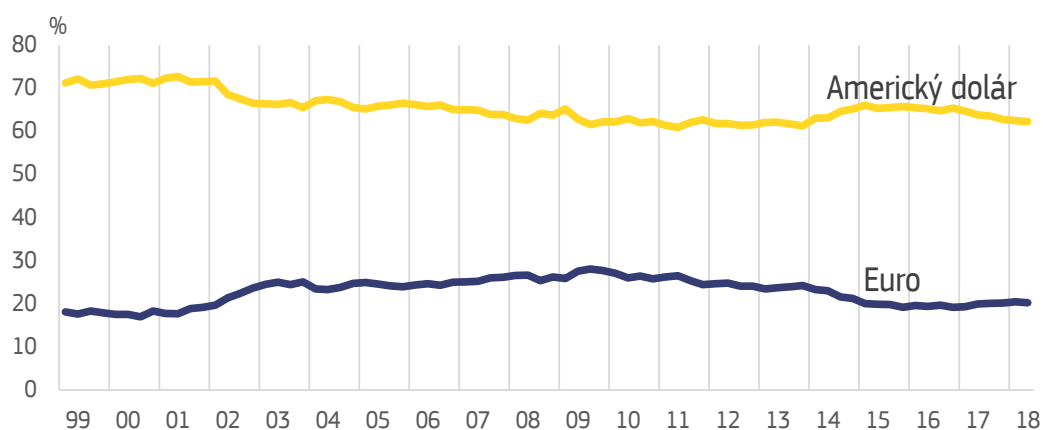
⁵ História eura (vrátane „menového hada“ a mechanizmu výmenných kurzov) sa nachádza na https://ec.europa.eu/info/about-european-commission/euro/history-euro/history-euro_en.

⁶ Vrátane závislých území.

⁷ Frank CFA je názov dvoch mien používaných v častiach krajín západnej a strednej Afriky, za ktoré ručí francúzska štátna pokladnica a ktoré sú naviazané na euro.

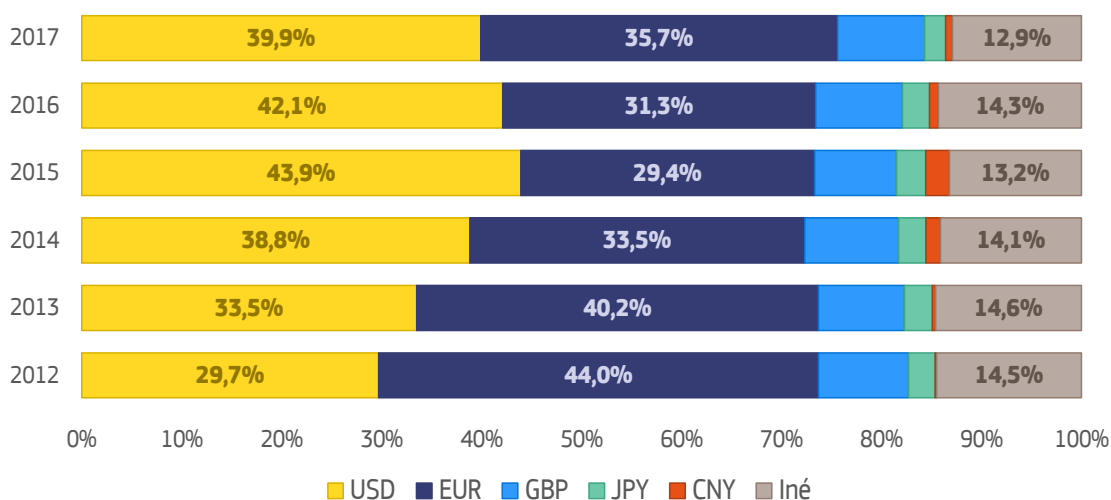
⁸ Európska centrálna banka – medzinárodná úloha eura, jún 2018.
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire201806.en.pdf>.

Graf č. 1: Menové zloženie globálnych devízových rezerv



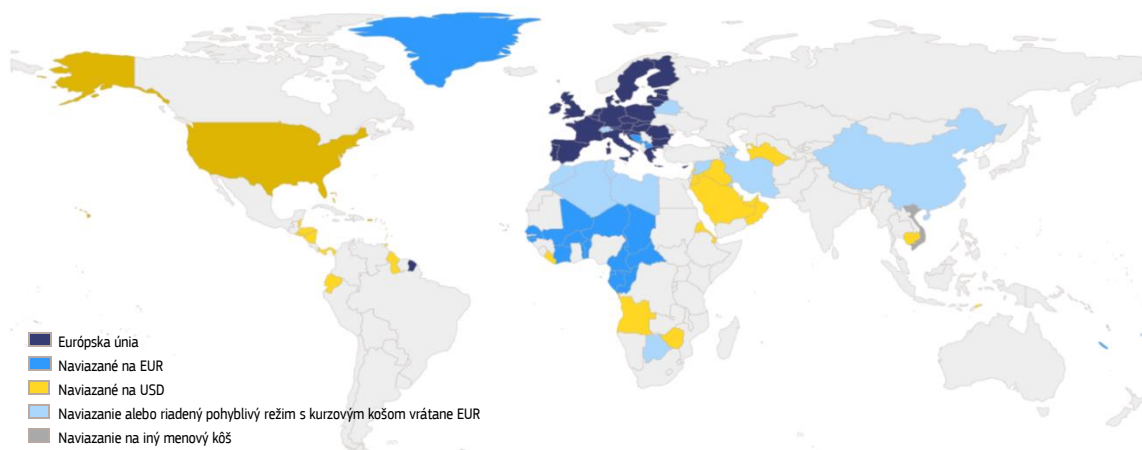
Zdroj: Výpočty Komisie založené na MMF

Graf č. 2: Menové zloženie globálnych platieb



Zdroj: SWIFT

Graf č. 3: Krajiny, ktoré používajú euro alebo ktoré s ním prepájajú svoju menu



Zdroj: Údaje založené na MMF a ECB

V dôsledku krízy Európa podnikla rozhodné kroky, aby sa euro stalo vo zvýšenej miere zdrojom hospodárskej ochrany a posilnenia jej postavenia. Na základe vízie uvedenej v [správe piatich predsedov](https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_en)⁹ z júna 2015 a ďalej rozvinutej v diskusných dokumentoch [o prehĺbení hospodárskej a menovej únie](https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_sk)¹⁰ a [o budúcnosti financií EÚ](https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-future-eu-finances_sk)¹¹ uverejnených na jar 2017 stanovila Európska komisia plán na prehĺbenie hospodárskej a menovej únie¹². Posilnenie medzinárodnej úlohy eura je logickým pokračovaním a súčasne aj novým obzorom tejto celkovej agendy vypracovanej za posledné štyri roky. Nie je to nová záležitosť: medzinárodná úloha eura bola predmetom diskusií už od jeho vzniku, ale nikdy neexistoval vhodnejší okamih na pokrok v tejto oblasti.

Vďaka ďalšiemu posilneniu hospodárskej a menovej únie Európy sa vytvoril priestor na to, aby euro ďalej rozvíjalo svoju globálnu úlohu a dosiahlo svoj plný potenciál odrážajúci politickú, hospodársku a finančnú váhu eurozóny. Mena, ktorú si vo svete volia občania, podniky a trhy, nie je nemenná a závisí od historických dôvodov, faktorov likvidity a politických volieb. Medzinárodná úloha jednotlivých mien sa v minulých storočiach menila, pričom americký dolár sa stal hlavnou globálnou menou až po druhej svetovej vojne v dôsledku hospodárskej sily, rozvinutého finančného systému, ako aj stability Spojených štátov amerických.

Nedávne globálne trendy, vznik nových hospodárskych mocností spolu s vývojom nových technológií podporujú potenciálny posun k diverzifikovanejšiemu a multipolárnemu systému niekoľkých globálnych mien. Napríklad zatiaľ čo čínsky jüan ešte nie je medzinárodnou menou, ktorá by mohla ohroziť pozíciu dolára alebo eura, jeho medzinárodné používanie je dôležitým prvkom čínskeho reformného programu. Posilňuje sa to čoraz väčšou schopnosťou čínskych dovozcov a vývozcov vykonávať a prijímať platby v ich vlastnej mene. Nedávne jednostranné extrateritoriálne opatrenia prijaté jurisdikciami tretích krajín, ako je to v prípade opätovného uloženia sankcií voči Iránu¹³, sú však spolu s nedávnym spochybnením medzinárodnej správy vecí verejných a obchodu založených na pravidlách varovným signálom pre Európu a jej hospodársku a menovú suverenitu.

⁹ https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_en.

¹⁰ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_sk.

¹¹ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-future-eu-finances_sk.

¹² https://ec.europa.eu/commission/publications/completing-europes-economic-and-monetary-union-factsheets_en.

¹³ Spojené štáty americké sa 8. mája 2018 rozhodli odstúpiť od spoločného komplexného akčného plánu a jednostranne obnoviť všetky predtým zrušené sankcie voči Iránu, ktoré vstúpili do platnosti v dvoch fázach, 7. augusta a 5. novembra 2018. Európska únia opätovne potvrdila svoj záväzok týkajúci sa dohody o iránskom jadrovom programe a prijala niekoľko opatrení na zachovanie hospodárskych vzťahov s Iránom vrátane aktivácie nariadenia o blokovaní, ktorého cieľom je zmierniť extrateritoriálne účinky sankcií Spojených štátov na podniky EÚ.

2. ZA POSILNENÚ MEDZINÁRODNÚ ÚLOHU EURA

Posilnenie medzinárodnej úlohy eura by sa malo vnímať ako súčasť širšieho záväzku Európy smerom k otvorenému multilaterálnemu globálnemu hospodárstvu založenému na pravidlách. Zlepšila by sa tým odolnosť medzinárodného finančného systému, pričom by sa účastníkom trhu na celom svete poskytol dodatočný výber a medzinárodné hospodárstvo by bolo menej citlivé na otrasy spojené so silným spoliehaním sa mnohých odvetví na jedinú menu.

Súčasne to môže priniesť hmatateľné prínosy „doma“: Európska únia by mohla vďaka tomu zlepšiť ochranu svojich občanov a podnikov, zastávať svoje hodnoty a presadzovať svoje záujmy pri formovaní globálnych záležitostí v súlade s multilateralizmom založeným na pravidlách. Euro by malo najmä naďalej uľahčovať a rozširovať zodpovedný európsky program v oblasti obchodu, ktorý európskym spoločnostiam umožňuje obchodovať bez narušení na celom svete, čo prospieva európskemu hospodárstvu, a zároveň chrániť európsky sociálny a regulačný model doma.

O používaní meny rozhodujú v konečnom dôsledku účastníci trhu, pričom existujú dobré dôvody na to, aby hospodárske subjekty mali záujem investovať a hedžovať v rôznych menách. Cieľom nie je zasahovať do obchodnej slobody alebo obmedzovať výber, ale skôr rozšíriť možnosti voľby účastníkov trhu tým, že sa zabezpečí, aby euro predstavovalo silnú a spoľahlivú alternatívu zo všetkých príslušných hľadísk.

RÁMČEK 1: Prínosy posilneného medzinárodného používania eura

Širšie globálne používanie eura môže byť prínosom niekoľkými spôsobmi:

- **Nižšie náklady a menšie riziko obchodovania na medzinárodnej úrovni pre európske podniky.** Obchodovanie v eurách a nie v cudzej mene odstráni devízové riziko a ostatné náklady súvisiace s menou, najmä pre malé a stredné európske podniky.
- **Dodatočná voľba v prípade organizátorov trhu v rôznych častiach sveta.**
- **Nižšie úrokové sadzby, ktoré platia európske domácnosti, podniky a členské štáty.** Atraktívnejšie euro ako bezpečný uchovávateľ hodnoty znižuje úrokovú sadzbu (alebo výnos), ktorú požadujú investori.
- **Lepší prístup európskych podnikov a vlád k financovaniu,** a to aj v obdobiach vonkajšej finančnej nestability, keďže európske finančné trhy by sa stali efektívnejšími, likvidnejšími a integrovanejšími.
- **Väčšia nezávislosť európskych spotrebiteľov a podnikov,** ktorá im umožní, aby vykonávali alebo prijímali platby pri svojom medzinárodnom obchodovaní a financovali sa so zníženou expozíciou voči právnym opatreniam, ktoré prijali jurisdikcie tretích krajín, ako sú napríklad extrateritoriálne sankcie.
- **Zlepšená odolnosť medzinárodného finančného systému a hospodárstva,** čím sa stanú menej citlivými na kurzové otrasy.

Prínosy spojené s rozsiahlejším používaním medzinárodnej meny sú spojené so zvýšenou globálnou zodpovednosťou v súlade s príslušnými mandátmi centrálnych bánk. Hoci prínosy silnejšej medzinárodnej úlohy eura prevažujú nad možnými problémami, dôsledky by sa museli starostlivo zvážiť, napríklad v súvislosti s platobnou bilanciou pre eurozónu vo vzťahu ku zvyšku sveta.

Stále existuje niekoľko faktorov brzdiacich rozsiahlejšie medzinárodné používanie eura a finančnú suverenitu Európy:

- **Bretton-Woodský systém stanovil americký dolár ako celosvetovú medzinárodnú rezervnú menu po druhej svetovej vojne**, čím sa účinne nahradila britská libra ako hlavná celosvetová mena. Zároveň sa americký dolár stal štandardnou menou v oblasti obchodu s komoditami a dominantnou menou pre derivátové operácie¹⁴. Keď sa mena stane etablovaným štandardom, tak sa z dôvodu sieťových účinkov stane ešte prítiažlivejšou, keďže jej širšie používanie umožňuje vykonávanie ďalších komplexných operácií na finančných trhoch s vyššou likviditou¹⁵. To bráni vzniku alternatívnych rezervných mien.
- **Náklady na používanie amerického dolára v niektorých transakciách zostávajú nižšie ako náklady na používanie eura čiastočne v dôsledku úlohy amerického dolára ako etablovaného štandardu**. Mnoho operácií na peňažnom trhu je vďaka vyššej likvidite amerického dolára menej nákladné vykonávať¹⁶ za použitia dolára ako menového nástroja v porovnaní s priamym používaním eura.
- **Euro je omnoho mladšou menou než dolár, pričom jeho štruktúru treba ďalej rozvíjať a dobudovávať**. Na dokončenie štruktúry hospodárskej a menovej únie, ktorá je základom jednotnej meny, treba podniknúť ďalšie kroky.
- **Niektoré najvýznamnejšie globálne infraštruktúry finančného trhu sa zameriavajú predovšetkým na meny iné ako euro a/alebo sa nachádzajú mimo eurozóny a Únie**. Medzinárodný finančný systém a trhy sa vo veľkej miere a čoraz viac opierajú o navzájom prepojené platformy zamerané na obchodovanie, zúčtovanie a vyrovnanie platieb. Mnohé z týchto platforiem sa z historických dôvodov a faktorov týkajúcich sa likvidity nachádzajú mimo eurozóny alebo sú prevádzkované mimoeurópskymi spoločnosťami, a teda sú potenciálne viac vystavené vplyvu tretích krajín.

Zlepšiť prítiažlivosť eura, zvýšiť podiel platieb uskutočnených v eurách v strategických odvetviach a ešte viac posilniť európsku hospodársku a finančnú suverenitu doma i v zahraničí by mohlo viacero politických nástrojov. Hlavné možnosti sú uvedené nižšie.

3. DOBUDOVANIE HOSPODÁRSKEJ A MENOVEJ ÚNIE V EURÓPE AKO ZÁKLAD PRE SILNÚ MEDZINÁRODNÚ ÚLOHU EURA

Medzinárodné meny musia spočívať na veľkých, stabilných a efektívne fungujúcich hospodárstvach a finančných systémoch, ktoré sú prítiažlivé pre medzinárodných používateľov a investorov. Zatiaľ čo medzinárodná úloha eura je podmienená najmä trhovými silami, solídne vnútroštátne fiškálne politiky a politiky posilňujúce rast, zdravý finančný sektor a dodržiavanie hospodárskeho a fiškálneho rámca EÚ poskytujú základ a majú zásadný význam pre dôveryhodnosť jednotnej európskej meny.

¹⁴ Finančné nástroje, ktorých hodnota závisí od hodnoty iných podkladových premenných.

¹⁵ Viac prostriedkov na vykonávanie transakcií v dôsledku väčšieho trhu.

¹⁶ Trhy, na ktorých sa obchoduje s finančnými nástrojmi s vysokou likviditou a s veľmi krátkymi splatnosťami.

Dosiahnutie ešte stabilnejšieho a odolnejšieho hospodárskeho a finančného rámca môže prispieť k zvýšeniu globálnej príťažlivosti eura. Európa by mohla posilniť medzinárodnú úlohu eura tým, že by z neho urobila ešte príťažlivejší platobný prostriedok v oblasti obchodu a dôveryhodnú investičnú menu. **Znamená to predovšetkým dobudovanie hospodárskej a menovej únie, bankovej únie a únie kapitálových trhov s cieľom zabezpečiť trvalý rast a väčšiu odolnosť proti nepriaznivým otarasom.** Najmä dobudovaná banková únia¹⁷ by umožnila silnejšie banky pod lepším dohľadom, ktoré by zabezpečili ešte odolnejší bankový sektor v Európe a zvýšili dôveru vo finančný sektor a jednotnú menu EÚ. Prehlbená únia kapitálových trhov¹⁸ by umožnila diverzifikovanejšie a likvidnejšie finančné trhy a pomohla by lepšie rozdeliť riziko súkromného sektora. To by zasa zmobilizovalo kapitál a jeho nasmerovanie do viacerých spoločností vrátane malých a stredných podnikov a infraštruktúrnych projektov. Efektívnejšie a integrovanejšie kapitálové trhy poskytnú podnikom väčší výber financovania pri nižších nákladoch, ponúknu sporiteľom a investorom nové príležitosti a zvýšia odolnosť finančného systému, čím vzrastie príťažlivosť eura. Takisto sa účinne zabraňuje alebo sa trestne stíha používanie eura na účely prania špinavých peňazí alebo financovania terorizmu.

Komisia predložila spoluzákonodarcom niekoľko kľúčových návrhov týkajúcich sa dobudovania bankovej únie a ďalšieho pokroku v oblasti únie kapitálových trhov, na ktorých konečné schválenie sa ešte stále čaká. Najmä finalizácia spoločného zabezpečovacieho mechanizmu pre jednotný fond na riešenie krízových situácií (s cieľom zvládnuť dokonca veľkú bankovú krízu) a európskeho systému ochrany vkladov (s cieľom umožniť ešte pevnejší a jednotnejší stupeň ochrany vkladov) by posilnila finančnú stabilitu ďalším znížením expozície bánk voči ich štátom, pričom balík opatrení v oblasti bankovníctva a balík v oblasti zlyhaných úverov, ktoré navrhla Komisia, by ďalej znížili riziká v bankovom sektore.

Zvýšenie dostupného súboru aktív denominovaných v eurách s vyšším ratingovým hodnotením prispieva k rozvoju európskeho finančného sektora a posilňuje globálny význam finančnej regulácie EÚ, ako aj platobných systémov v EÚ. Návrh Komisie o cenných papieroch zabezpečených štátnymi dlhopismi¹⁹, ktoré má emitovať súkromný sektor, by bol jednou z možností, ako zvýšiť disponibilnú sumu aktív denominovaných v eurách s vysokým ratingovým hodnotením a vysokou úrovňou príťažlivosti pre medzinárodných investorov. Takéto aktíva by tak zvýšili likviditu v eurách, ktorá predstavuje jeden z dôležitých prvkov znevýhodňujúcich euro voči americkému doláru na globálnych trhoch.

V kontexte prípravy nového viacročného finančného rámca Únie²⁰ Komisia predložila návrhy na ďalšie posilnenie výkonnosti a odolnosti hospodárstiev eurozóny prostredníctvom osobitných rozpočtových nástrojov, ako aj návrhy podporujúce krajiny, ktoré nie sú členmi eurozóny, ale chcú sa k nej pripojiť. Navrhovaný Európsky nástroj stabilizácie investícií²¹ by umožnil lepšie absorbovanie veľkých asymetrických otarasov v eurozóne, čím by sa následne zvýšila dôvera investorov

¹⁷ Tretia správa o znižovaní objemu zlyhaných úverov a ďalšom znižovaní rizika v bankovej únii – COM(2018) 766 final z 28. novembra 2018.

¹⁸ COM(2018) 767 final z 28. novembra 2018.

¹⁹ COM(2018) 339 final z 24. mája 2018.

²⁰ COM(2018) 322 final z 2. mája 2018.

²¹ COM(2018) 387 final z 31. mája 2018.

v euro. **Program na podporu reforiem**²² by mal zároveň zlepšiť vykonávanie štrukturálnych reforiem, ktoré sú kľúčové pre posilnenie súdržnosti a konkurencieschopnosti, zvýšenie produktivity a posilnenie odolnosti hospodárskych a sociálnych štruktúr vo všetkých členských štátoch. Program na podporu reforiem zahŕňa **nástroj konvergencie** s cieľom pomôcť členským štátom, ktoré nie sú členmi eurozóny, na ich ceste k pripojeniu sa k eurozóne.

Väčšia medzinárodná úloha eura predpokladá aj primeranú inštitucionálnu kapacitu a jednotnejšie zastúpenie s cieľom koordinovať stanoviská a hovoriť jedným hlasom. Vzhľadom na úlohu, ktorú už zohráva Európska centrálna banka, Euroskupina a Komisia, ktoré sú vymedzené v zmluvách EÚ, predstavujú viaceré návrhy Komisie ďalšie kroky týmto smerom. Komisia v decembri 2017 predložila návrh na zriadenie Európskeho menového fondu, ktorý by bol zakotvený v právnom rámci Európskej únie a opieral by sa o dobre etablovanú štruktúru a riadenie Európskeho mechanizmu pre stabilitu. Cieľom návrhu Komisie²³ na zlepšenie vonkajšieho zastúpenia eurozóny v medzinárodných finančných organizáciách je pomôcť posilniť postavenie eurozóny na medzinárodnej scéne a zabezpečiť, aby ju bolo zreteľne počuť po celom svete. Kombinovaním existujúcich funkcií na úrovni EÚ a spojením úzko prepojených politických nástrojov by pozícia európskeho ministra hospodárstva a financií pomohla vytvoriť nové synergie, čím by sa časom zlepšila celková súdržnosť a účinnosť tvorby hospodárskej politiky EÚ vrátane schopnosti vyjadrovať sa jedným hlasom v záležitostiach týkajúcich sa eura.

4. ĎALŠIE INICIATÍVY NA ROZVOJ MEDZINÁRODNEJ ÚLOHY EURA

V tomto oznámení sa takisto stanovujú iniciatívy s cieľom rozvíjať medzinárodnú úlohu eura v troch rozdielnych rozmeroch: v európskom finančnom sektore (na zabezpečenie efektívnych a dobudovaných finančných trhov denominovaných v eurách), v medzinárodnom finančnom sektore (kde by posilnená úloha eura bola prospešná pre globálnu finančnú stabilitu) a v kľúčových strategických sektoroch, v ktorých by euro mohlo ďalej rozvíjať svoju úlohu (ako sú napríklad oblasti energetiky, komodít a výroby lietadiel).

4.1. Dodatočné opatrenia na podporu efektívneho európskeho finančného sektora

Zvyšovanie prítlačivosti eura zvýši jeho používanie, čo zasa povedie k jeho ešte väčšej prítlačivosti. Môže sa tak vytvoriť pozitívna špirála.

Dodatočné a cielenejšie opatrenia v rámci bankovej únie a únie kapitálových trhov podporujú finančnú suverenitu eurozóny. Finančné trhy a infraštruktúry v eurozóne zohrávajú významnú úlohu pri ponúkaní príležitostí na posilnenie medzinárodnej úlohy eura. Dochádza k tomu poskytovaním spoľahlivých a stabilných finančných služieb a možností uskutočňovať transakcie. Rozsah a nezávislosť služieb denominovaných v eurách závisí od toho, či účastníci trhu považujú za nákladovo efektívne, jednoduché a bezpečné podnikat' v medzinárodnom meradle v eurách a uchovávať v ňom svoje rezervy. V dôsledku týchto opatrení, ktoré zvyšujú stabilitu a likviditu a rozširujú škálu finančných služieb denominovaných v eurách, sa posilňuje medzinárodná úloha eura. Okrem toho by EÚ v kontexte posilnenej úlohy eura mala pokračovať v presadzovaní

²² COM(2018) 391 final z 31. mája 2018.

²³ COM(2015) 602 final z 21. októbra 2015.

svojho regulačného programu v oblastiach, ako je boj proti praniu špinavých peňazí²⁴ a financovaniu terorizmu²⁵. Prísny dohľad nad finančnými transakciami prispieva ku globálnej bezpečnosti, integrite finančného systému a trvalo udržateľnému rastu.

K väčšej prítlačlivosti eura aj zvýšeniu odolnosti eurozóny voči vonkajším vplyvom by prispeli tieto ciele opatrenia:

Po prvé, Komisia sa usiluje rozšíriť používanie eura posilnením likvidity a odolnosti európskych trhových infraštruktúr. S preklenujúcim cieľom znížiť systémové riziko sa nariadením o infraštruktúre európskych trhov²⁶ zaviedla povinnosť účastníkov trhu zúčtovať²⁷ určité finančné zmluvy (napríklad zmluvy o mimoburzových derivátoch, ako sú deriváty poskytujúce poistenie proti zmenám úrokových sadzieb) prostredníctvom špecializovaných trhových infraštruktúr²⁸. Dôležité je, že to viedlo k vytvoreniu likvidných zúčtovacích trhov pre produkty, ktoré sú denominované v eurách a sú prístupné všetkým protistranám. Dobré rozvinuté trhové infraštruktúry pre zúčtovanie poskytujú účastníkom trhu ľahko dostupné a efektívne poistenie proti budúcim zmenám úrokových sadzieb alebo výmenných kurzov v ich obchodných transakciách. Široká dostupnosť takýchto trhov, ktoré sú denominované v eurách, preto podporí prítlačlivosť eura pre takéto transakcie. **S výhradou postupu určovania, ako sa predpokladá vo vyššie uvedenom nariadení, a podmienok v ňom stanovených by Komisia mohla rozšíriť rozsah derivátových zmlúv, na ktoré sa vzťahuje zúčtovacia povinnosť, s cieľom podporiť likvidné a efektívne centrálné zúčtovacie riešenia.** Komisia by okrem toho mohla zvážiť rozšírenie používania zúčtovacích služieb pre širšiu škálu protistrán.

Po druhé, Komisia sa zameriava na ďalšie zlepšenie efektívnosti finančných trhov v eurozóne zabezpečením spoľahlivého rámca na tvorbu celej škály dôveryhodných referenčných hodnôt úrokových sadzieb²⁹. Účastníci trhu používajú referenčné hodnoty úrokových sadzieb ako referenčné hodnoty v mnohých zmluvách a finančných produktoch. V nariadení EÚ o referenčných hodnotách³⁰ sa vyžaduje, aby boli finančné referenčné hodnoty v EÚ a eurozóne transparentnejšie a spoľahlivejšie. **Úplné vykonávanie tohto nariadenia by preto malo prispieť k zvýšeniu prítlačlivosti obchodovania a oceňovania nástrojov denominovaných v eurách³¹.** Komisia uľahčí ďalšiu koordináciu a spoluprácu medzi segmentmi trhu, správcami referenčných hodnôt, prispievajúcimi bankami, príslušnými vnútroštátnymi orgánmi a Európskou centrálnou bankou.

Po tretie, Komisia podporuje plne integrovaný systém okamžitých platieb v EÚ s cieľom znížiť riziká a slabé miesta v retailových platobných systémoch a zvýšiť

²⁴ COM(2018) 645 final z 12. septembra 2018.

²⁵ COM(2018) 640 final z 12. septembra 2018.

²⁶ Nariadenie (EÚ) 2012/648, Ú. v. EÚ L 201, 27.7.2012, s. 1.

²⁷ Párovanie pokynov na nákup a predaj.

²⁸ Centrálné zúčtovacie protistrany.

²⁹ Referenčné sadzby sa uvádzajú v mnohých finančných zmluvách, napríklad v zmluvách indexovaných na premenlivé úrokové sadzby, s cieľom ohodnotiť súvahové položky, ako aj oceňovať deriváty, ako sú forwardové zmluvy, opcie a swapy.

³⁰ Nariadenie (EÚ) 2016/1011, Ú. v. EÚ L 171, 29.6.2016, s. 1.

³¹ Predovšetkým by sa to vzťahovalo na peňažné trhy (trhy, na ktorých sa obchoduje s finančnými nástrojmi s vysokou likviditou a s veľmi krátkymi splatnosťami). Účastníci trhu používajú peňažný trh na krátkodobé prijímanie a poskytovanie úverov, t. j. do jedného roka.

autonómiu existujúcich platobných riešení. Občania EÚ sa pri cezhraničných platbách a online platbách spoliehajú na malý počet globálnych poskytovateľov. Keďže dokonca aj zúčtovanie vnútroeurópskych platieb sa často uskutočňuje mimo EÚ, narušenie z technických, hospodárskych a právnych dôvodov, ktoré môže pochádzať z krajín mimo EÚ, vystavuje retailový platobný systém zbytočným slabým miestam. Okrem toho, dominantné trhové postavenie malého počtu medzinárodných kartových schém vyvoláva otázky z hľadiska riadenia, pretože významne znižuje vplyv európskych poskytovateľov platobných služieb na vývoj veľkej časti retailového platobného trhu. Celoeurópske riešenie cezhraničného systému okamžitých platieb by doplnilo súčasné kartové schémy, čím by sa znížilo riziko vonkajšieho narušenia a zvýšila nielen účinnosť, ale aj nezávislosť EÚ. Zavedenie systému okamžitých platieb v eurách takisto ponúka príležitosť na vývoj účinných nových retailových platobných riešení aj v prípade cezhraničných platieb, čo môže byť prínosom pre európskych občanov, podniky a banky. Celoeurópske normy pre okamžité platby v eurách už boli stanovené v systéme okamžitých úhrad SEPA (jednotná oblasť platieb v eurách), ktorý bol spustený v novembri 2017. Európska centrálna banka spustila v novembri 2018 službu vyrovnania okamžitých platieb (TIPS), ktorou sa uľahčujú cezhraničné okamžité platby v EÚ. **Komisia preskúma opatrenia na uľahčenie cezhraničného používania platobných riešení vyvinutých v jednotlivých členských štátoch. Bude ďalej podporovať činnosť Rady pre retailové platby v eurách (pod záštitou Európskej centrálnej banky) na zabezpečenie interoperability existujúcich riešení systému okamžitých platieb. Komisia bude takisto spolupracovať s príslušnými zainteresovanými stranami na dosiahnutí spoločného záväzku, aby sa zabezpečila široká dostupnosť služieb okamžitých platieb pre zákazníkov vrátane cezhraničných platieb. Komisia zhodnotí pokrok dosiahnutý pri preskúmaní smernice o platobných účtoch, ktoré sa má predložiť v roku 2019.**

Po štvrté, Komisia preskúma možnosť ďalšieho rozvoja úlohy eura na zahraničných devízových trhoch. Obchodovanie na devízovom trhu sa uskutočňuje prostredníctvom tzv. menových párov, napríklad eura a dolára alebo eura a japonského jenu. V súčasnosti všetky najlikvidnejšie menové páry zahŕňajú americký dolár (vrátane menového páru euro/americký dolár, ktorý je najlikvidnejším menovým párom). Obchody zahŕňajúce euro a meny, ktoré sú iné, ako je americký dolár, sa vo všeobecnosti realizujú prostredníctvom amerického dolára („triangulácia“). Jednou z príčin je to, že americký dolár sa vo veľkej miere používa ako globálna rezervná mena, ktorá sa opiera o vysoko rozvinutý a likvidný trh so štátnymi dlhopismi. Bolo by užitočné preskúmať dôvody súčasnej situácie, ako aj to, či by sa mohla ďalej rozvíjať likvidita trhu v prípade konkrétnych menových párov eura a mien iných ako americký dolár. Okrem toho veľkí tvorcovia trhu³² zohrávajú kľúčovú úlohu na zahraničných devízových trhoch a banky eurozóny by mohli ďalej rozvíjať svoju úlohu v týchto činnostiach tvorby trhu. **Komisia začne cielenú konzultáciu s účastníkmi finančného trhu s cieľom identifikovať možné prekážky a stimuly na posilnenie úlohy eura na zahraničnom devízovom trhu.**

³² Spoločnosť je vždy pripravená kúpiť alebo predat' finančné aktívum s otvorenou kótovanou cenou na dlhodobom základe.

4.2. Iniciatívy spojené s medzinárodným finančným sektorom

Medzinárodná úloha, ktorú zohráva euro v záujme zabezpečenia celosvetovej finančnej stability, by sa mohla postupne posilniť. Spolupráca medzi centrálnymi bankami v záujme zabezpečenia finančnej stability pomáha zaistiť, aby európske spoločnosti mohli obchodovať na celom svete. Po finančnej kríze Európska centrálna banka v súlade so svojím mandátom začala spolupracovať so svojimi partnerskými centrálnymi bankami na tom, aby sa zachovala finančná stabilita a predišlo narušeniam vo svetovom hospodárstve, a to napríklad vytvorením niekoľkých menových swapových liniek ako zahraničného zabezpečovacieho mechanizmu likvidity v prípade zhoršenia situácie na trhu³³. Tento postup bol prínosom pre globálne obchodovanie európskych spoločností.

Aby mohli ísť príkladom, európske orgány a mechanizmy by sa mali nabádať k tomu, aby zvýšili svoj podiel dlhových nástrojov denominovaných v eurách. Subjekty na európskej úrovni emitovali dlhové nástroje mnoho rokov, a to predovšetkým v eurách, ale aj v cudzích menách, najmä s cieľom poskytovať financovanie projektov (skupina Európskej investičnej banky) alebo finančnú pomoc členským štátom (Európsky nástroj finančnej stability, Európsky mechanizmus pre stabilitu). Emitovanie týchto orgánov na úrovni EÚ prilákalo globálnych investorov, a to aj počas krízy, a zvýšilo úroveň kvalitných aktív denominovaných v eurách.

Európa by mohla ďalej rozvíjať svoju hospodársku diplomaciu spolupracou s partnermi vo svete s cieľom podporiť používanie eura pri platbách a ako rezervnej meny. Európa je významným geopolitickým aktérom, ktorý má vo svete hospodársky vplyv³⁴. Diplomatická spolupráca s medzinárodnými partnermi s cieľom podporiť používanie eura a posilniť postavenie Európy v otázke, ako by sa mala rozvíjať globálna finančná štruktúra, by prispela k posilneniu medzinárodnej úlohy eura.

Komisia bude spolu s členskými štátmi a príslušnými orgánmi EÚ spolupracovať s globálnymi partnermi, aby sa zvýšilo používanie eura. Mohli by sa zväziť obchodné misie na vysokej úrovni, v rámci ktorých by sa obchodným delegáciám zdôrazňoval význam eura. Keďže nedávny vývoj v rozvíjajúcich sa trhovách hospodárstvach mohol vyvolať ochotu diverzifikovať expozície dlhu denominovaného v cudzej mene, niektoré z týchto opatrení by sa mohli zamerať na zvýšenie emitovania zahraničného dlhu denominovaného v eurách.

³³ Menová swapová linka je dohoda medzi dvoma centrálnymi bankami o výmene ich príslušných mien. Keďže swapové linky zachovávajú prístup k zahraničnej likvidite za nepriaznivých okolností, zvyšujú tak bezpečnosť obchodu s inými časťami sveta. V roku 2011 zriadila ECB spolu s britskou Bank of England, kanadskou Bank of Canada, japonskou Bank of Japan, americkou Federal Reserve a švajčiarskou Swiss National Bank sieť swapových liniek umožňujúcich zúčastneným centrálnym bankám, aby od seba vzájomne získali príslušnú menu. V roku 2013 ECB vytvorila dohodu o menovom swape s Čínou.

³⁴ Európska únia a jej členské štáty sú napríklad aj naďalej najväčším svetovým poskytovateľom oficiálnej rozvojovej pomoci s celkovou sumou vo výške 75,7 miliardy EUR v roku 2017.^V súvislosti s vonkajším investičným plánom sa očakáva, že počiatočným vkladom EÚ na úrovni 4,1 miliardy EUR sa zmobilizujú investície na úrovni 44 miliárd EUR. V ďalšom programovom období by EÚ mohla tretím krajinám poskytnúť finančnú podporu v celkovej výške 123 miliárd EUR, ak budú schválené návrhy Komisie.

A napokon, vonkajší investičný plán³⁵ bol prijatý v septembri 2017, aby sa podporili investície do partnerských krajín v Afrike a v európskom susedstve, pričom zahŕňa ako opatrenie aj poskytovanie technickej pomoci orgánom a podnikom. Technická podpora by sa mohla využiť na zlepšenie prístupu rozvojových krajín k systému pre platby v eurách, napríklad na dodržiavanie právnych predpisov EÚ na boj proti praniu špinavých peňazí a uľahčenie obchodných prepojení.

4.3. Ďalšie kroky na zvýšenie používania eura v kľúčových strategických odvetviach: energetike, komoditách a odvetví dopravy

Napriek významnému podielu eura na medzinárodných platbách stále existuje priestor na rozšírenie jeho používania v kľúčových strategických odvetviach. Napriek svojmu postaveniu veľkých nákupcov a veľkých výrobcov európske podniky ešte stále obchodujú na kľúčových strategických trhoch v amerických dolároch, často dokonca aj medzi sebou. To vystavuje podniky menovým a politickým rizikám, ako sú napríklad medzinárodné sankcie priamo ovplyvňujúce transakcie denominované v dolároch.

V odvetví energetiky sa oceňuje a platí viac ako 80 % dovozu energie do Európy v amerických dolároch, a to aj napriek tomu, že dodávky pochádzajú predovšetkým z Ruska, Blízkeho východu a Afriky a že EÚ je najväčším svetovým dovozcom energie. Za posledných 5 rokov dosiahli ročné výdavky EÚ za dovoz energie priemernú úroveň 300 miliárd EUR. Viac ako 93 % objemu obchodov v oblasti energie pripadá na ropu, kde sú v súčasnosti všetky zmluvy denominované v dolároch. V prípade zemného plynu je približne 70 % dovozu EÚ denominovaných v dolároch. Zmluvy o dodávkach plynu obchodované na plynárenských uzloch EÚ sú denominované v eurách.

V prípade surovín (kovy a nerastné suroviny) a trhov s potravinovými komoditami je situácia podobná. Európa spotrebúva približne 10 % globálneho objemu surovín a je ich významným dovozcom. Napriek tomu sa s väčšinou surovín obchoduje na svetových burzách v amerických dolároch. Vzťahuje sa to aj na vysoko štandardizované trhy s potravinovými komoditami, ako sú obilniny, olejnaté semená a cukor. Európa je významným vývozcom mäkkej pšenice, cukru a olivového oleja, ale používanie eura sa obmedzuje najmä na obchod v rámci EÚ.

V odvetví dopravy sa napríklad v nedávnej štúdii³⁶ dospelo k záveru, že takmer celá fakturácia v odvetví výroby lietadiel sa uskutočňuje v americkom dolári, dokonca aj v eurozóne. Viac ako polovica príjmov spoločnosti Airbus je denominovaná v amerických dolároch, pričom približne 60 % tejto menovej expozície sa „prirodzene hedžuje“³⁷ nákladmi denominovanými v amerických dolároch. Zvyšok nákladov vznikol predovšetkým v eurách.

Existuje viacero faktorov vysvetľujúcich okrajové používanie eura v kľúčových odvetviach, pričom k nim patrí historická zotrvačnosť, sieťové účinky a dôvody

³⁵ https://ec.europa.eu/commission/eu-external-investment-plan/what-eus-external-investment-plan_en.

³⁶ Štúdia Spoločného výskumného centra:

<http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC96913/lbna27754en.pdf>.

³⁷ Pod prirodzeným hedžingom sa rozumie to, že inštitúcie, ktoré sú vystavené veľkým výkyvom výmenných kurzov, znižujú riziko využívaním svojich bežných prevádzkových postupov. To môže zahŕňať príjem v inej krajine a mene, zatiaľ čo výdavky vzniknú v tej istej mene.

likvidity. Napríklad chýbajú referenčné hodnoty denominované v eurách pre medzinárodné obchodovanie s ropou aj komoditami³⁸. Americký dolár dominuje komoditným trhom v dôsledku raného rozvoja búrz v Chicagu a v New Yorku. Pokiaľ ide o výrobu lietadiel, uvádzanie cien pohonných hmôt v dolároch ovplyvňuje menu používanú v celom hodnotovom reťazci. Trh s lietadlami vrátane poistenia a údržby je navyše globálnym trhom, ktorý neumožňuje regionálnu diferenciáciu cien.

Komisia má v úmysle predložiť v nadchádzajúcich mesiacoch viacero cielených iniciatív v strategických odvetviach:

- **Dnes sa prijíma odporúčanie Komisie s cieľom podporiť širšie používanie eura v medzinárodných dohodách a transakciách v oblasti energetiky.** Komisia odporúča, aby sa euro použilo v prípade zmlúv uzatvorených v rámci medzivládnych dohôd v oblasti energetiky medzi členskými štátmi a tretími krajinami. Odporúča sa tiež širšie používanie eura v rámci transakcií súvisiacich s energiou, ktoré budú uzatvárať európski účastníci trhu a spoločnosti poskytujúce finančné služby. **Komisia okrem toho začne konzultáciu a vyzve zainteresované strany, aby vyjadrili svoje názory na trhový potenciál širšieho používania transakcií denominovaných v eurách v oblastiach ropy, rafinovaných výrobkov a plynu.** V rámci konzultácie získa Komisia najmä spätnú väzbu, pokiaľ ide o potrebu vytvoriť referenčné zmluvy pre surovú ropu denominované v eurách a posilniť zmluvy týkajúce sa rafinovaných výrobkov. V rámci konzultácií sa takisto zhromaždia názory zainteresovaných strán týkajúce sa rozšírenia používania zmlúv o dodávkach plynu denominovaných v eurách.
- **V surovinovom odvetví (kovy a nerastné suroviny) a odvetví potravinových komodít sa Komisia zapojí do rozsiahlych konzultácií so zainteresovanými stranami s cieľom určiť spôsoby, ako zvýšiť obchodovanie v eurách, najmä v súvislosti s transakciami na burzách so sídlom v Európe a priamymi transakciami medzi európskymi spoločnosťami.** Na rok 2020 je naplánovaný všeobecný európsky komoditný samit, v rámci ktorého sa bude pokračovať v diskusiách so všetkými hlavnými účastníkmi. Komisia bude okrem toho pokračovať v trhovu orientovanej spoločnej poľnohospodárskej politike umožňujúcej ďalší rozvoj medzinárodného obchodu s poľnohospodárskymi komoditami. Komisia bude takisto uprednostňovať využívanie trhov s futures a zmlúv v eurách (napr. zvyšovaním informovanosti a odbornou prípravou) a zvýšenú transparentnosť trhu s poľnohospodárskymi a potravinárskymi komoditami v eurách³⁹.
- **Začne sa konzultácia s cieľom preskúmať možné opatrenia na podporu používania eura výrobcami v odvetví dopravy (lietadlová, námorná a železničná doprava).** V rámci konzultácie sa podrobnejšie preskúmajú dôvody, prečo sa euro nepoužíva pri mnohých z najdôležitejších medzinárodných transakcií, a pomôžu sa

³⁸ V ropnom odvetví vyvinuli veľké ropné spoločnosti a agentúry poskytujúce informácie o cenách ropy koncom 80. rokov minulého storočia prvé cenové referenčné hodnoty pre fyzický trh, pričom použili americký dolár na uľahčenie globálnych transakcií a porovnávanie rôznych druhov surovej ropy.

³⁹ Rastúci počet cenových referencií vyjadrených v eurách sa teraz uverejňuje prostredníctvom stredísk pre monitorovanie trhu EÚ, odkedy boli zriadené v roku 2014 (zatiaľ čo v minulosti bola väčšina informácií, ktoré mali obchodníci k dispozícii, vyjadrená v amerických dolároch). Toto sa ďalej zjednotí s návrhom, ktorým sa zabezpečí väčšia transparentnosť trhu, ktorý sa má prijať v roku 2019.

určiť podmienky, ktoré by umožnili podporu eura v rámci transakcií s európskymi podnikmi.

Komisia bude súbežne vyvíjať činnosť v týchto pracovných oblastiach a do leta 2019 podá správu o pokroku.

5. ZÁVER

Vďaka plánu dobudovania hospodárskej a menovej únie v Európe vznikol priestor na to, aby euro ďalej rozvíjalo svoju globálnu úlohu, a to tak aby viac zodpovedala politickej, hospodárskej a finančnej váhe eurozóny. To umožní EÚ, aby lepšie chránila svojich občanov a podniky, zastávala svoje hodnoty a presadzovala svoje záujmy. Zároveň sa medzinárodné hospodárstvo stane menej zraniteľným voči otrasom spojeným s jednou dominantnou menou a podporí sa vyvážený medzinárodný politický a hospodársky poriadok založený na pravidlách.

Komisia vyzýva vedúcich predstaviteľov EÚ, aby diskutovali o medzinárodnej úlohe eura na decembrovom zasadnutí Európskej rady a samite eurozóny v rámci ich diskusie o dobudovaní hospodárskej a menovej únie v Európe. Posilnenie medzinárodnej úlohy eura si bude vyžadovať ďalšie posilnenie štruktúr hospodárskej a menovej únie, a to aj prostredníctvom schválenia všetkých prerokovaných návrhov zameraných na dobudovanie bankovej únie a zásadného pokroku únie kapitálových trhov.

Komisia bude okrem toho pokračovať v uvedených cielených iniciatívach, pričom nabáda všetkých príslušných aktérov a zainteresované strany, aby v tomto procese zohrávali aktívnu úlohu.