

Uhlíkové divadlo

INESS



Prečo návrh EK na zmeny trhovej stabilizačnej rezervy nič neprinesie.

Autori:

Radovan Ďurana
Carlo Stagnaro
Line Andersen

Dátum vydania:

4. máj 2026

Kontakt:

radovan.durana@iness.sk
www.iness.sk

Zhrnutie

- Európska komisia navrhla zmenu Trhovej stabilizačnej rezervy (MSR) s cieľom zastaviť trvalé rušenie povoleniek presahujúcich 400 miliónov a namiesto toho ich ponechať ako stabilizačný vankúš proti budúcim šokom v ponuke. INESS spoločne s členmi siete think-tankov EPICENTER tvrdí, že návrh je politickým signálom bez praktického účinku: oba spúšťače uvoľnenia povoleniek z MSR je za súčasných trhových podmienok prakticky nemožné aktivovať; to znamená, že väčšia rezerva nevedie k žiadnej zmene.
- Prvý spúšťač – situácia, keď celkový počet povoleniek v obehu (TNAC) klesne pod 400 miliónov – je nereálny vzhľadom na súčasné zvýšené ceny plynu a potlačený dopyt po fosílnych palivách. Druhý, ktorý vyžaduje, aby ceny povoleniek prekročili 2,4-násobok dvojročného priemeru, by vyžadoval prudký nárast cien nad 168 EUR – čo je dnes nepravdepodobný scenár.
- Zmysluplná reforma politiky emisných povoleniek musí začať prijatím skutočnosti, že dekarbonizácia EÚ sa musí spomaliť, aby jej ekonomika zostala konkurencieschopná. INESS odporúča revíziu cieľa zníženia emisií do roku 2040 z 90 % na 80 % – lineárnu trajektóriu, ktorá zostáva plne kompatibilná s dosiahnutím nulových čistých emisií do roku 2050.
- Prekrývajúce sa nástroje emisnej politiky – ako sú ciele podielu obnoviteľných zdrojov energie, ciele efektívnosti a sektorové zákazy – zvyšujú implicitné náklady na uhlík nad ich optimálnu úroveň a mali by sa obmedziť.
- V nadchádzajúcej revízii systému obchodovania s emisiami (ETS) by EÚ mala zaviesť cenové pásmo s jasným stropom, kalibrované tak, aby odrážalo medzinárodnú konkurencieschopnosť a kumulatívnu záťaž existujúcej politiky EÚ v oblasti klímy.
- INESS spolu s EPICENTER odporúča úplne zrušiť MSR a nahradiť ju transparentným mechanizmom založeným na pravidlách na riadenie ponuky povoleniek, ktorý je priamo viazaný na emisné ciele, čím sa zníži neistota pre dlhodobých investorov.

Obsah

Úvod	2
Kedy sa aktivuje MSR?	3
Stanovisko INESS	3
Aká by mala byť zásadná zmena ETS?	4
Autori	6
O Epicenter	6
Referencie	7
Ďalšie publikácie INESS	7

Úvod

Komisia predložila návrh na zmenu pravidiel¹ Trhovej stabilizačnej rezervy (MSR) s cieľom posilniť mechanizmus, ktorý je základom stabilného a efektívneho trhu s uhlíkom.² V súčasnosti sa každoročne natrvalo zrušia povolenky držané v rezerve, ak ich o objem presiahne 400 miliónov. Navrhovaná zmena zastaví tento proces rušenia a umožní ponechať tieto povolenky v rezerve ako stabilizačný vankúš. MSR funguje tak, že sťahuje povolenky z trhu počas období nadmernej ponuky a uvoľňuje ich, keď sú zásoby nedostatočné.

MSR funguje od roku 2019 ako nástroj založený na pravidlách na riadenie ponuky povoleniek v rámci systému EÚ na obchodovanie s emisiami (ETS). Bola zavedená s cieľom riešiť štrukturálny prebytok povoleniek, ktorý sa nahromadil po finančnej kríze v roku 2008. Do konca roka 2024 bolo zrušených celkovo 3,2 miliardy povoleniek.

Trh s emisnými povolenkami v EÚ nie je voľný trh, pretože emitent do značnej miery kontroluje ponuku povoleniek. Hoci existujú pravidlá týkajúce sa pravidelného znižovania počtu vydaných povoleniek, ktoré v súčasnosti predstavuje 4,3 % ročne,³ Európska komisia každý rok rozhoduje o tom, koľko povoleniek sa uvedie do obehu. Toto rozhodnutie prijíma na základe celkového počtu povoleniek v obehu (TNAC). Ak objem povoleniek v obehu presiahne 833 miliónov, uplatní sa korekčný mechanizmus. Posledný známy údaj za rok 2024 bol 1,15 miliardy povoleniek v obehu, na základe ktorého sa vydávanie nových povoleniek znížilo o 24 %. Týchto 276 miliónov nevydaných povoleniek bolo následne prevedených do

¹„Návrh rozhodnutia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa mení rozhodnutie (EÚ) 2015/1814, pokiaľ ide o množstvo povoleniek, ktoré sa majú zdvojnásobiť v rezerve stability trhu do roku 2030 (COM/2026/153 final)“, Európska komisia, 1. apríla 2026 https://climate.ec.europa.eu/document/download/ea54bb9d-505e-47ec-b81e-f635443182d3_en).

² Návrh na popisovanú zmenu bude predložený Európskemu parlamentu a Rade a pred jeho formálnym prijatím bude musieť prejsť riadnym legislatívnym postupom – známym ako spolurozhodovanie.

³„Emisný strop EÚ ETS“, Európska komisia, 2026a (https://climate.ec.europa.eu/eu-action/carbon-markets/eu-emissions-trading-system-eu-ets/eu-ets-emissions-cap_en).

MSR. Zároveň platí ďalšie pravidlo: ak je na konci roka v rezerve viac ako 400 miliónov povoleniek, prebytočné množstvo sa zruší. Tento mechanizmus sa uplatňuje každý rok; napríklad na základe výsledkov za rok 2024 bolo zneplatnených 271 miliónov povoleniek.

Kedy sa aktivuje MSR?

Povolenky z rezervy môžu byť uvoľnené na trh iba v dvoch prípadoch:

1) Celkový objem povoleniek v obehu klesne pod 400 miliónov. V tomto prípade môže byť z MSR uvoľnených až 100 miliónov povoleniek.⁴

2) Povolenky v rezerve sa môžu použiť, ak cena povolenky presiahne 2,4-násobok dvojročného priemeru ceny povolenky za posledných šesť mesiacov. V tomto prípade sa z rezervy uvoľní 75 miliónov povoleniek v súlade s článkom 1 ods. 7 rozhodnutia (EÚ) 2015/1814 (článok 29a).⁵

Komisia tvrdí, že navrhovaná úprava lepšie pripraví rezervu MSR na zvládnutie budúcich zmien na trhu vrátane možnosti zníženej ponuky v nasledujúcich desaťročiach. Je pravda, že s väčšou rezervou MSR by Komisia mala väčšiu „palebnú silu“ na riešenie budúcich otrasov v ponuke, čo by mohlo zlepšiť schopnosť systému reagovať na nerovnováhu na trhu a znížiť riziko nadmernej volatility cien. Napriek tomu nie je možné podľa súčasných pravidiel riadenia rezervu MSR efektívne využívať bez ohľadu na to, koľkými povolenkami disponuje.

Najmä vzhľadom na súčasnú vysokú cenu zemného plynu neexistuje reálna možnosť nadmerného rastu spotreby fosílnych palív. V dôsledku toho nemôže dopyt po povolenkách dramaticky vzrásť tak, aby sa vyčerpal objem povoleniek v obehu (TNAC), a tým sa aktivovalo prvé pravidlo uvoľnenia povoleniek z rezervy. Zároveň bola cena povoleniek k aprílu 2026 výrazne nižšia ako na začiatku roka. Tento pokles však možno pripísať očakávaniam trhu v súvislosti s nadchádzajúcou revíziou systému obchodovania s emisiami (ETS). Keďže priemerná cena povoleniek za posledné dva roky bola približne 70 EUR, ich cena by musela za šesť mesiacov vzrásť na viac ako 168 EUR. Takýto scenár je vzhľadom na situáciu na trhu nepredstaviteľný, je nepravdepodobné, že by došlo k aktivácii rezervy podľa druhého pravidla.

Stanovisko INESS

Nový návrh Európskej komisie nepredstavuje žiadnu skutočnú zmenu v jej schopnosti ovplyvňovať vývoj trhu s obchodovaním s emisiami alebo cenu povoleniek. Nový návrh je skôr politickým signálom než priamym krokom s vplyvom na obchodovanie s emisiami. Aby sa tak skutočne stalo, Komisia by musela zaviesť zásadné zmeny v riadení ETS.

⁴ „Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2023/959 z 10. mája 2023, ktorou sa mení smernica 2003/87/ES o zriadení systému obchodovania s emisnými povolenkami skleníkových plynov v Únii a rozhodnutie (EÚ) 2015/1814 o zriadení a prevádzke rezervy stability trhu pre systém obchodovania s emisnými povolenkami skleníkových plynov v Únii“, Úradný vestník Európskej únie, 10. mája 2023 (<https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2023/959/oj/eng>).

⁵ „Konsolidované znenie: Rozhodnutie (EÚ) 2015/1814 o zriadení a prevádzke Trhovej stabilizačnej rezervy“, Úradný vestník Európskej únie, 6. októbra 2015 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:02015D1814-20240101>).

Aká by mala byť zásadná zmena ETS?

- 1) Tlak na reformu systému ETS je dnes viac než hmatateľný. Potrebu zmeniť jeho pravidlá však nemožno pripísať len súčasnemu konfliktu v Perzskom zálive. Vysoké ceny energií a nízka konkurencieschopnosť sú pretrvávajúcimi problémami EÚ od roku 2021. Zároveň by bolo nesprávne predpokladať, že zvýšenie podielu obnoviteľných zdrojov energie zníži výdavky na energiu v dohľadnej budúcnosti. Naopak, existujúce dotačné záväzky na výrobu energie z obnoviteľných zdrojov, potreba udržiavať riaditeľné zdroje v prevádzke a dovoz fosílnych palív – ktorých ťažba je v Európe často zakázaná – predstavujú pretrvávajúce náklady, ktoré udržia výdavky na energiu vysoké počas nasledujúcich dvoch desaťročí.
- 2) Akákoľvek zmysluplná reforma systému EU ETS musí byť preto založená na základnom predpoklade, že dekarbonizácia európskeho hospodárstva bude musieť prebiehať pomalšie, ak má zostať trhovo konkurencieschopné. Preto by prvým krokom k účinnej reforme systému EU ETS mala byť úprava cieľa 90 % do roku 2040.⁶ Ako sme argumentovali v brífingu EPICENTER, lineárny cieľ (alebo 80 % v roku 2040) by stačil na dosiahnutie nulových čistých emisií v roku 2050 bez nadmerných nákladov na transformáciu (Ďurana a kol. 2025) . Druhým predpokladom racionálnej úpravy systému EU ETS je uprednostnenie samotného systému ako primárneho nástroja na znižovanie emisií obmedzením existujúcich cieľov , ktoré definujú podiely obnoviteľných zdrojov energie a energetickej účinnosti, ako aj ďalších sektorových cieľov (napr. zákaz spaľovacích motorov, množstvo vyrobeného vodíka atď.).
- 3) V nadchádzajúcej revízii systému obchodovania s emisiami by EÚ mala zvážiť zavedenie zmysluplného stropu cien povoleniek, prípadne stanovenie cenového pásma, ktoré bude Komisia udržiavať prostredníctvom aktívneho zasahovania do ponuky povoleniek (Stagnaro a Zieliński 2025). Strop by mal odrážať skutočnosť, že systémy obchodovania s emisiami na celom svete sú stále zriedkavé, pričom ceny uhlíka sú výrazne pod európskou úrovňou, čo poškodzuje medzinárodnú konkurencieschopnosť európskych výrobcov. Ďalšie podporné mechanizmy alebo energetické dane pritom zvyšujú implicitné náklady na uhlík nad „optimálnu“ úroveň. Horná hranica cenového pásma by mala byť stanovená tak, aby podporovala znižovanie emisií palív s vysokými emisiami (napr. uhlie), ale nemala by byť príliš vysoká, aby zabránila náhlemu zvýšeniu cien energií v prípade nedostatku plynu, ako je to v súčasnosti.
- 4) Komisia by sa mala dôveryhodne zaviazat', že v prípade spomalenia ekonomiky a poklesu dopytu po povolenkách neaktivuje MSR stiahnutím povoleniek z trhu. Aj keď ceny klesnú, vzhľadom na vysoké ceny plynu, Komisia by nemala zasahovať zvyšovaním cien, pretože krátkodobou prioritou je udržať ekonomiku v chode.
- 5) Komisia by mala zvážiť ukončenie MSR, pretože to vytvára ďalšiu úroveň neistoty (Brøns-Petersen a Anderson 2025). Keďže Komisia môže kontrolovať objem emisií v rámci vydávania nových povoleniek, má už dnes nástroj na reguláciu celkovej ponuky povoleniek . ETS by mal podliehať trhovým princípom, ktoré znamenajú jasné stanovenie trajektórie budúcich pridelovaní povoleniek a voľný vstup pre všetkých investorov ochotných obchodovať s povolenkami. To by stabilizovalo trh a znížilo by cenovú volatilitu.

⁶ „Právne predpisy EÚ v oblasti klímy: Cieľ zníženia emisií o 90 % pre EÚ do roku 2040“, *Európsky parlament* , 10. februára 2026 (<https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20260205IPR33620/eu-climate-law-a-2040-emissions-reduction-target-of-90-for-the-eu>).

- 6) Systém EU ETS je dôležitým trhovým nástrojom a cena povoleniek odráža očakávania nielen finančných investorov, ale aj investorov v energetike a priemysle. Súčasná hodnota povoleniek na trhu presahuje 70 miliárd EUR ; intervencie, ktoré spôsobujú výrazné zníženie cien povoleniek, by viedli k ekonomickým stratám a strate návratnosti mnohých investičných projektov v energetike. Komisia by mala zvážiť zníženie ceny povoleniek (pri dodržaní vopred stanoveného cenového pásma) iba v jasne definovaných situáciách, ktoré predpokladajú stav energetickej núdze alebo jej vyhlásenie.
- 7) Reforma systému obchodovania s emisiami (ETS) by mala byť založená na silnom politickom záväzku dodržiavať nové pravidlá, pretože predvídateľnosť je kľúčová pre energetický sektor a ťažký priemysel, kde sú investície navrhnuté tak, aby prinášali návratnosť v priebehu desaťročí. Uplatňovanie cenového pásma predovšetkým vyžaduje rozhodnutie o tempe poklesu celkových emisií, ako je opísané v bode 2. V opačnom prípade ETS zostane krízovým nástrojom, ktorý nezohľadňuje potrebu udržať konkurencieschopnosť európskeho hospodárstva.

Autori



Radovan Ďurana

INESS

Radovan Ďurana je zakladajúcim členom Inštitútu ekonomických a spoločenských analýz (INESS). V INESS je zodpovedný za rozvoj a stratégiu. Ako analytik sa špecializuje na verejné financie, dane a energetický sektor. Pôsobil ako poradca viacerých ministrov slovenskej vlády a pravidelne komentuje slovenské udalosti v médiách.



Carlo Stagnaro

Institute Bruno Leoni, Taliansko

Carlo Stagnaro je riaditeľom výskumu a štúdií na Istituto Bruno Leoni v Taliansku. Pôsobil ako vedúci technického personálu ministra na talianskom ministerstve hospodárskeho rozvoja. Má magisterský titul v odbore environmentálne inžinierstvo z Univerzity v Janove a doktorát z ekonomiky, trhov a inštitúcií z IMT Altı Studi v Luce. Je tiež členom Akademického poradného výboru, Rady Inštitútu ekonomických záležitostí a členom Talianskeho observatória energetickej chudoby v Centre Levi-Cases Univerzity v Padove. Je členom redakčných rád časopisov *Energia* a *Aspenia*. Venuje sa energetike z ekonomického pohľadu, politike hospodárskej súťaže, reguláciám a digitálnym trhom.

Kontakt: carlo.stagnaro@brunoleoni.org.



Line Andersen

CEPOS, Dánsko

Line Andersen je ekonómka v Centre pre politické štúdie v Dánsku. Jej oblasti záujmu a výskumu sú klimatická a energetická ekonomika, produktivita a regulácia. Pravidelne prispieva do jedných z najväčších dánskych novín, *Børsen*.

Kontakt: line@cepos.dk

O Epicenter

[EPICENTER](#), Európske centrum pre politické informácie, je nezávislá iniciatíva dvanástich popredných think-tankov z celej Európy. Snaží sa informovať o európskej politickej diskusii a presadzovať princípy slobodnej spoločnosti spájaním odborných znalostí svojich členov. INESS je členom od roku 2022. Ďalšími členmi EPICENTER sú organizácie CEPOS (Dánsko), FOR (Poľsko), Fundalib (Španielsko) *Institute economique Molinari* (Francúzsko), IEA (Spojené kráľovstvo), IME (Bulharsko), *Istituto Bruno Leoni* (Taliansko), KEFiM (Grécko), Litovský inštitút voľného trhu, *Prometheus* (Nemecko) a *Timbro* (Švédsko). Rovnako ako jeho členovia, aj EPICENTER je politicky nezávislý a nie je financovaný z verejných zdrojov.

Referencie

Brøns-Petersen, O. a Andersen, L. (2026) Politika EÚ v oblasti klímy a konkurencieschopnosť: Ako môže EÚ posilniť konkurencieschopnosť reformou politiky v oblasti klímy. Pracovný dokument CEPOS 90. Kodaň: Centrum pre politické štúdie. (https://cepos.dk/wp-content/uploads/2026/02/Working-paper-90-EU-Climate-Policy-and-Competitiveness-How-the-EU-can-strengthen-competitiveness-by-reforming-climate-policy-4.pdf?_ck=026e4267b023113).

Đurana, R., Andersen, L. a Stagnaro, C. (2025) Lineárna cesta k nulovým emisiám: Prečo je cieľ Európskej komisie do roku 2040 nákladný, neflexibilný a riskantný. Brusel: EPICENTER. (<https://www.epicenternetwork.eu/briefings/a-linear-route-to-net-zero-why-the-european-commissions-2040-target-is-costly-inflexible-and-risky/>).

Stagnaro, C. a Zieliński, M. (eds.) (2025). *Nakopnutie Európy: Trhový prístup k čistej a dostupnej energii*. Brusel: EPICENTER (<https://www.epicenternetwork.eu/wp-content/uploads/2025/02/Energising-Europe-EPICENTER.pdf>).

Ďalšie publikácie INESS



Dostupné na webe www.iness.sk