

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA

**BANČNA UNIJA KOT ODGOVOR NA INSTITUCIONALNE
OMEJITVE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE**

Ljubljana, oktober 2018

LAURA ČEPIN

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana **Laura Čepin**, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom **Bančna unija kot odgovor na institucionalne omejitve Ekonomske in monetarne unije**, pripravljene v sodelovanju s svetovalcem **prof. dr. Mojmirjem Mrakom**

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študentke: _____

KAZALO

UVOD	1
1 TEORETIČNA IZHODIŠČA MONETARNE INTEGRACIJE	3
1.1 Motivi držav za vključevanje v monetarno integracijo.....	3
1.2 Teorija optimalnega valutnega območja	4
2 PROCES EKONOMSKE IN MONETARNE INTEGRACIJE V EVROPI	5
2.1 Ekonomska in monetarna unija	6
2.1.1 Oblikovanje EMU in uvedba evra	7
2.1.2 Delovanje EMU	8
2.2 EMU kot optimalno valutno območje?	9
3 BANČNA UNIJA	10
3.1 Razdrobljenost finančnih trgov in ideja o harmonizaciji pravil na finančnem trgu	11
3.2 Temeljni stebri bančne unije.....	12
3.2.1 Enotni pravilnik	12
3.2.2 Enotni mehanizem nadzora	13
3.2.3 Enotni mehanizem za reševanje.....	15
3.2.4 Evropski sistem jamstva za vloge	18
3.3 Nova vloga Evropskega mehanizma za stabilnost.....	20
3.4 Prednosti in slabosti bančne unije.....	21
SKLEP	23
LITERATURA IN VIRI	26

KAZALO GRAFOV

Graf 1: Grafični prikaz stebrov bančne unije.....	12
Graf 2: Grafični prikaz postopka reševanja v okviru SRM	17

KAZALO SLIK

Slika 1: Delovanje mehanizma SRM: od sanacije do reševanja.....	16
---	----

UVOD

Aktualna globalna gospodarska kriza, ki se je začela leta 2008 z zlomom ameriškega nepremičninskega trga ter s stečajem investicijske banke Lehman Brothers v Združenih državah Amerike, je zaradi medsebojne povezanosti mednarodnih kapitalskih tokov in finančnih trgov močno prizadela tudi Evropo (Rant, 2008, str. 63). Največje posledice so čutile države članice Evropske unije (v nadaljevanju EU), zlasti evroobmočja. Kriza je sprva izbruhnila v bančnem sektorju, saj so bile evropske banke zaradi pretiranega vlaganja na ameriškem nepremičninskem trgu močno izpostavljene šokom na ameriškem drugorazrednem hipotekarnem trgu. Zaradi pomanjkanja likvidnosti je bilo prekinjeno medbančno poslovanje, številne evropske vlade pa so morale razširiti javna sredstva za reševanje propadlih bank (Mednarodni denarni sklad, 2008, str. 19–20). Leta 2009 je tako v evroobmočju izbruhnila dolžniška kriza suverenih držav.

Po podatkih Evropske komisije (2012, str. 3), naj bi države članice evroobmočja v času aktualne globalne gospodarske krize namenile več kot 4.500 milijard evrov državne pomoči za reševanje bank. Pretirano zadolževanje in poseganje držav v javnofinančna sredstva za blaženje posledic bančne krize je tako pokazalo potrebo po večjem nadzoru nad bančnim sektorjem v evroobmočju.

Da bi prekinili medsebojno povezavo med bankami in javnimi financami držav članic, so junija 2012 države članice EU na političnem vrhu evroobmočja sprejele dogovor o ustanovitvi mehanizma, ki bo prenesel nadzor nad bankami iz državne na nadnacionalno raven. To so bili prvi zametki bančne unije, ki je bila vzpostavljena z namenom povrnitve finančne stabilnosti v evroobmočju. Bančna unija je namreč nastala kot odgovor EU na prepletenost zadolženosti suverenih držav in njihovih bančnih sektorjev. Bančna unija je osnovana na treh stebrih: Enotnemu mehanizmu nadzora (ang. *Single Supervisory Mechanism* – SSM) z Evropsko centralno banko (v nadaljevanju ECB) na čelu, Enotnemu mehanizmu za reševanje (ang. *Single Resolution Mechanism* – SRM) in Evropskem sistemu jamstev za vloge (ang. *European Deposit Insurance Scheme* – EDIS) (Magnus, Backman, & Power, 2015). Kljub temu, da so se države članice razmeroma hitro strinjale glede vzpostavitve nadzornega mehanizma, ki pomeni največji prenos nacionalnih pristojnosti na evropsko raven po uvedbi evra, so se največji problemi pojavili pri dogovarjanju glede tretjega stebra bančne unije, ti. Evropski sistem zajamčenih vlog.

Kriza je tako razkrila pomanjkljivosti institucionalne zasnove Ekonomske in monetarne unije (v nadaljevanju EMU). Pokazala je, da so nujno potrebni nadaljnji ukrepi za obvladovanje in uspešno odzivanje na negativne zunanje šoke, zlasti v bančnem sektorju. Evropski voditelji in predstavniki EU vidijo rešitev v bančni uniji. Toda kljub dobremu namenu povečanja nadzora nad evropskimi bankami, se ponovno pojavlja vprašanje ali bo takšna institucija dejansko prispevala k večji finančni stabilnosti v evroobmočju. Je večja monetarna integracija sploh smiselna oz. lahko le-ta ublaži ali celo prepreči učinke razlitja v primeru novih finančnih kriz?

Na ta in podobna vprašanja bom poskusila odgovoriti v zaključni strokovni nalogi. Glavni namen zaključne strokovne naloge je razumeti delovanje bančne unije, zlasti z institucionalnega vidika. Cilj naloge je predstaviti prednosti in slabosti bančne unije, ki izhajajo iz obstoječe zasnove EMU, ter ugotoviti ali bo bančna unija prispevala k večji finančni stabilnosti v evroobmočju.

V ta namen bom v zaključni strokovni nalogi poskusila potrditi ali ovreči naslednji hipotezi:

Hipoteza 1: Bančna unija v določeni meri odpravlja institucionalne omejitve EMU.

Hipoteza 2: Na učinkovitost bančne unije bo vplivalo več dejavnikov, zlasti delovanje ECB v okviru bančne unije; oblikovanje enostavnih postopkov odločanja v kriznih situacijah; ter vzpostavitev sistema jamstva za vloge, ki bi preprečila pojav moralnega hazarda.

Naloga je strukturirana v tri dele. V prvem delu bom obravnavala teoretična izhodišča na področju monetarne integracije. V okviru procesa monetarne integracije bom najprej pojasnila motive držav za vključevanje v monetarno integracijo, v nadaljevanju pa se bom osredotočila na teorijo optimalnega valutnega območja. Teorija optimalnega valutnega območja, ki se je razvila v 60. letih 20. stoletja kot odgovor na razpravo o prednostih in slabostih sistema fiksnega deviznega tečaja v primerjavi s sistemom fleksibilnega deviznega tečaja, se nanaša na vprašanje ali je za določeno gospodarstvo koristno ali ne, da se vključi v monetarno integracijo. Opredelila bom glavne kriterije, ki veljajo za optimalno valutno območje. V drugem delu bom predstavila glavne mejnike v procesu ekonomske in monetarne integracije v Evropi, ki so pripeljali do ustanovitve najvišje oblike regionalnega monetarnega povezovanja – EMU. Na kratko bom proučila razvoj evropske integracije od Evropske gospodarske skupnosti do EMU, več pozornosti pa bom posvetila institucionalni ureditvi EMU z ECB na čelu. V zadnjem, tretjem, delu bom podrobneje predstavila bančno unijo. Opredelila bom namen in glavne naloge vseh treh stebrov unije; 1) Enotnega mehanizma nadzora (SSM), 2) Enotnega mehanizma za reševanje (SRM) in 3) Evropskega sistema jamstva za vloge (EDIS). Na podlagi tega bom analizirala prednosti in omejitve, ki izhajajo iz obstoječe zasnove bančne unije, slednje pa bom poskusila umestiti v kontekst evropskega monetarnega integracijskega procesa, zlasti v odnosu do EMU.

Pri proučevanju obravnavane tematike bom uporabila različne raziskovalne metode. Z metodo analize in interpretacije sekundarnih virov bom v prvem delu predstavila teoretična izhodišča. V nadaljevanju bom s pomočjo metode analize in interpretacije primarnih ter sekundarnih virov analizirala proces monetarne integracije, ki je potekal v Evropi. Ključne elemente bančne unije bom predstavila s pomočjo metode študija primera, hkrati pa bom na podlagi slednje analizirala koristi in omejitve, ki zadevajo delovanje bančne unije tako za države članice kot celotno EU.

1 TEORETIČNA IZHODIŠČA MONETARNE INTEGRACIJE

Monetarna integracija pomeni združevanje med državami na področju denarne politike. Obstajajo nižje in višje stopnje monetarne integracije, ki se ločijo glede na stopnjo sodelovanja oz. združevanja med državami. Najvišja in končna oblika monetarne integracije je monetarna unija, pri kateri se države članice odpovedo lastnim nacionalnim valutam in prevzamejo skupno valuto.

1.1 Motivi držav za vključevanje v monetarno integracijo

Z vstopom v monetarno integracijo država prenese svojo monetarno suverenost na nadnacionalno institucijo. To ima v osnovi določene prednosti/koristi, seveda pa tudi slabosti/stroške. Država, ki se odloči za vstop v monetarno unijo, izgubi lastno valuto, lastno centralno banko (ali pa vsaj njeno neodvisnost glede vodenja denarne politike), možnost vodenja neodvisne monetarne politike in možnost vodenja neodvisne politike deviznega tečaja – izgubi monetarno suverenost. Lastna valuta ima za državo simboličen pomen, možnost vodenja neodvisne monetarne politike ji omogoča vodenje ustrezne makroekonomske politike s ciljem stabiliziranja gospodarstva in/ali pospeševanja gospodarske rasti. Konkretno to pomeni, da država ne more več samostojno regulirati obrestne mere, s katero bi pospeševala ali zavirala gospodarsko rast in/ali zaposlenost glede na konjunktorni položaj v gospodarstvu. Z izgubo monetarne politike država izgubi tudi možnost vodenja samostojne tečajne politike, ki državi omogoča vzdrževati mednarodno konkurenčnost gospodarstva in zunanje ravnotežje. Devizni tečaj predstavlja namreč pomembno orodje plačilnobilančnega prilagajanja. V kolikšni meri je izguba samostojne deviznotečajne politike res strošek za državo, je odvisno od tega, v kolikšni meri jo lahko nadomestijo alternativni mehanizmi plačilnobilančnega prilagajanja, zlasti skupna in/ali nacionalna fiskalna politika in fleksibilnost trga dela (mobilnost delovne sile in/ali fleksibilnost plač) (Lavrač, 2002, str. 388 in 392). Ravno slednje se je izkazalo za največji problem pri soočanju določenih držav članic EMU (npr. Španije, Italije, Portugalske) z globalno gospodarsko krizo.

Odločitev za vstop v monetarno integracijo je tako odvisna od tega ali je država ocenila, da zanjo pričakovane koristi presegajo pričakovane stroške vključitve v monetarno unijo. Čim večja bo ta razlika oz. čim večje bodo neto pričakovane koristi, tem večji motiv bo imela država za vstop v monetarno unijo, ter obratno.

Monetarna unija v obliki EMU je najbolj zahtevna oblika regionalnega ekonomskega povezovanja držav. Da bi lahko le-ta dolgoročno stabilno delovala, bi morali biti izpolnjeni določeni predpogoji, ki so jih v 60. letih 20. stoletja razvili ameriški ekonomisti v teoriji optimalnega valutnega območja. Kot bomo ugotovili, evroobmočje nekatere od teh kriterijev dobro uresničuje, druge pa ne (Mrak, 2015).

1.2 Teorija optimalnega valutnega območja

Teorija optimalnega valutnega območja se je razvila kot odgovor na vprašanje o prednostih in slabostih fiksnega deviznega tečaja v primerjavi s sistemom fleksibilnega deviznega tečaja. Glavni namen teorije je bilo ugotoviti, kateri režim deviznega tečaja je primernejši za posamezno gospodarstvo za vzdrževanje notranjega in zunanjega ravnotežja, zlasti v primeru asimetričnega šoka, pri čemer je izhajala iz specifičnih strukturnih značilnosti določenega gospodarstva (Lavrač, 2002, str. 392–393).

Med začetnike teorije optimalnega valutnega območja sodijo Mundell (1961), McKinnon (1963) in Kenen (1969). Mundell (1961, str. 658–660) je ugotovil, da optimalno valutno območje lahko vključuje več regij, vendar pa mora biti med njimi visoka mobilnost dela. Kenen je v teorijo optimalnega valutnega območja vpeljal kriterij proizvodne diverzifikacije ter fiskalne integracije. Zlasti zadnji se je izkazal za ključnega pri soočanju z asimetričnim šokom kot npr. v krizi evroobmočja. McKinnon (1963, str. 724–725) pa je predstavil kriterij odprtosti gospodarstva, ki ga je definiral kot razmerje velikosti med menjalnim in nemenjalnim sektorjem.

Med ključne kriterije teorije optimalnega valutnega območja štejemo naslednje dejavnike (Mongelli, 2008, str. 2–3):

- *mobilnost proizvodnih faktorjev, zlasti dela*: Visoka integracija proizvodnih faktorjev znotraj skupine držav zmanjša potrebo po znižanju realnih cen proizvodnih faktorjev in nominalne obrestne mere kot odgovor na šoke. Mobilnost delovne sile bo na kratek rok verjetno nižja zaradi stroškov povezanih z migracijo (preselitev in usposabljanja), medtem ko je mobilnost kapitala omejena s hitrostjo, s katero se neposredne naložbe lahko generirajo s strani ene države in absorbirajo s strani druge.
- *fleksibilnost plač in cen*: Fleksibilne cene in plače med in znotraj držav s skupno valuto, lahko omogočijo, da prilagoditve, ki sledijo šokom, ne bodo povezane s trajno brezposelnostjo v eni državi in/ali inflacijo v drugi (manjša potrebo po prilagoditvi deviznih tečajev (Friedman, 1953). Druga možnost je, da če so cene in plače navzdol toge, je fleksibilnost mogoče doseči s pomočjo prilagoditve menjalnega tečaja. V tem primeru predstavlja izguba neposrednega nadzora nad instrumentom deviznega tečaja strošek. Fleksibilnost cen in plač je posebej pomembna na kratek rok, saj olajša proces prilagajanja po šoku. Stalni šoki pa bodo pomenili trajne spremembe cen in plač.
- *odprtost gospodarstva*: Višja kot je stopnja odprtosti (odprtost države v mednarodni trgovini; stopnja odprtosti napram državam, s katerimi namerava prevzeti skupno valuto; delež menjalnih dobrin v primerjavi z nemenjalnim blagom in storitvami v proizvodnji in potrošnji; ter nagnjenost k uvozu), bolj bodo spremembe mednarodnih cen menjalnih dobrin vplivale na stroške življenjskih potrebščin v nacionalnem gospodarstvu.
- *diverzifikacija proizvodnje in potrošnje*: Visoka stopnja diverzifikacije v proizvodnji in potrošnji kot tudi pri uvozu in izvozu, zmanjšuje morebitni vpliv šokov na določen sektor.

Visoko divezificirane države članice bodo bolj verjetno deležne nižjih stroškov zaradi opustitve sprememb nominalnih deviznih tečajev med njimi in bodo videle enotno valuto kot koristno.

- *raven inflacijskih stopenj*: Zunanja neravnovesja lahko nastanejo tudi zaradi stalnih razlik v nacionalnih stopnjah inflacije, ki izhajajo iz razlik v strukturnem razvoju, trgu dela, gospodarskih politikah in socialnih preferencah.
- *fiskalna in politična integracija*: Države, ki si delijo nadnacionalni sistem fiskalnih transferjev, s katerim lahko prerazporedijo sredstva državi članici, ki jo je prizadel asimetrični šok, bi se lahko na lažji način prilagodile na tovrstne šoke, kar bi zahtevalo manj prilagoditev nominalnega deviznega tečaja (Kenen, 1969). Vendar pa bi sprejetje in vpeljava takšnega sistema zahtevala višjo stopnjo politične integracije in pripravljenost držav na delitev tveganj (vprašanje moralnega hazarda).

Politična volja za integracijo predstavlja enega (če ne najpomembnejšega) izmed pogojev za sprejem skupne valute, saj spodbuja enotnost/skladnost med državami s skupnimi zavezami, ohranja sodelovanje pri različnih gospodarskih politikah in spodbuja tesnejšo institucionalno povezanost. Tower in Willett (1976) poudarjata, da je za uspešno optimalno valutno območje potrebna dobršna mera skladnosti v usmeritvah na področju rasti, inflacije in brezposelnosti ter sposobnost oblikovalcev politik, da sklepajo kompromise med njihovimi cilji.

Upoštevač vse teoretične in empirične raziskave, lahko trdimo, da so glavni izsledki teorije, da naj bi bil sistem fiksnega deviznega tečaja primeren predvsem za majhna in odprta gospodarstva z visoko stopnjo geografske koncentracije zunanje trgovine in finančne navezanosti na širše »matično« območje v tujini, medtem ko naj bi bil režim fleksibilnega deviznega tečaja bolj primeren za velika in bolj diverzificirana gospodarstva (Mrak, 2002, str. 89). Kljub napredkom v teoriji pa velja omeniti, da še vedno ni preprostega modela, na podlagi katerega bi lahko z gotovostjo trdili, ali je določena država primerna kandidatka za monetarno unijo ali ne.

2 PROCES EKONOMSKE IN MONETARNE INTEGRACIJE V EVROPI

Osnovna predpostavka ekonomske teorije integracije je, da se države povezujejo v ekonomsko integracijo z namenom odprave različnih ekonomskih in političnih ovir za razvoj medsebojnega gospodarskega sodelovanja. Na podlagi tega se je v teoriji razvila klasifikacija, ki glede na liberalizacijo mednarodne menjave in poglobljanja mednarodnega ekonomskega sodelovanja razlikuje med petimi stopnjami integracijskega procesa (Balassa v Arah, 1995):

1. *področje (cona) proste trgovine*: odprava carinskih in količinskih omejitev med članicami integracije, države ohranijo samostojno carinsko politiko do držav nečlanic;
2. *carinska unija*: prost pretok blaga znotraj zveze, ne glede na izvor, in skupna carinska tarifa do držav nečlanic;

3. *skupen (notranji) trg*: poleg trgovinskih omejitev so odpravljene tudi omejitve gibanja proizvodnih faktorjev – odprava fizičnih in fiskalnih ovir;
4. *ekonomska unija*: harmonizacija nacionalnih ekonomskih politik, razen monetarne –prost pretok blaga in proizvodnih dejavnikov;
5. *ekonomska, monetarna in (politična) unija*: enotna monetarna, fiskalna in socialna politika ter oblikovanje nadnacionalnih organov za sprejemanje skupnih politik in odločitev.

EMU predstavlja zadnjo fazo v procesu ekonomske integracije in je rezultat dveh medsebojno povezanih procesov – ekonomske in monetarne integracije. Evropsko povezovanje je sprva pripeljalo do vzpostavitve skupnega notranjega trga, šele z oblikovanjem monetarne unije leta 1999 pa sta se ta dva procesa evropske integracije uskladila in povezala v celoto – EMU (Kumar & Zajc Kejžar, 2010).

2.1 Ekonomska in monetarna unija

V zgodovini evropskega integracijskega procesa je monetarna integracija zaostajala za ekonomsko. Prvi resnejši poskus monetarne integracije evropskih držav predstavlja Wernerjevo poročilo iz leta 1970, ki je vsebovalo tristopenjski načrt oblikovanja ekonomske in monetarne unije v naslednjih desetih letih, kasneje pa še evropska valutna kača iz leta 1972 ter Evropski monetarni sistem (v nadaljevanju EMS) (Lavrač, 2009).

EMS je nastal leta 1979 z namenom vzpostavitve območja monetarne stabilnosti v Evropi. EMS je predstavljal prvi resnejši primer institucionalnih značilnosti monetarne unije, zlasti s stališča teorije optimalnega valutnega območja (Mongelli, 2002, str. 10). Vseboval je mehanizem deviznih tečajev ERM, skupno uradno valuto mehanizma ECU in mehanizmi kreditov in poravnjav. Kljub temu, da je uvodoma EMS izpolnil vsa pričakovanja, so se, ob pojavu špekulativnih napadov na posamezne valute članic ERM oz. njihove devizne tečaje, pokazale glavne pomanjkljivosti, ki jih lahko pojasnimo s »trikotnikom nekonsistentnosti«.

Trikotnik nekonsistentnosti zajema problematiko institucionalizacije monetarne unije in obravnava razmerje med monetarno politiko, sistemom deviznega tečaja ter stopnjo liberalizacije mednarodnih tokov kapitala. Opozarja, da je kombinacija neodvisne monetarne politike, fiksne devizne tečaja in prostih kapitalskih tokov nevzdržna. Država lahko izbere le dve izmed treh nekonsistentnih politik, da bi monetarna unija lahko delovala.

Do krize EMS je prišlo, ker so države v okviru procesa oblikovanja skupnega trga EU in prehoda na prvo fazo EMU odpravile kapitalske omejitve, pri tem pa so obdržale sistem fiksne devizne tečaja in nadzor nad vodenjem monetarne politike. Niso se želele odreči neodvisni monetarni politiki v razmerah liberaliziranih kapitalskih tokov, prišlo je do pritiskov na devizne tečaje in posledično do propada EMS. Izkušnje EMS so pokazale, da je edina možnost za izhod iz trikotnika nekonsistentnosti odpoved vodenju neodvisne monetarne

politike oz. pospešitev prehoda v monetarno unijo s skupno monetarno politiko, centralizirano v nadnacionalni monetarni instituciji – ECB. Liberalizacijo kapitalskih tokov je namreč nemogoče omejiti oz. preklicati, saj le-ta predstavlja eno izmed štirih svoboščin (prosto gibanje blaga, storitev, kapitala in ljudi), ki konstituirajo evropski skupni trg in ekonomsko unijo. Lahko bi se odpovedali režimu fiksne deviznega tečaja in prevzeli režim fleksibilnega deviznega tečaja, vendar bi se s tem morali odreči ideji evropske monetarne unije, za katero je ključnega pomena fiksiranje deviznih tečajev (Lavrač, 2002, str. 403–404).

2.1.1 Oblikovanje EMU in uvedba evra

Pravno podlago za začetek trifaznega postopka oblikovanja EMU je zagotovila Maastrichtska pogodba leta 1992, čeprav so se priprave na EMU začele že v letu 1990, prva izhodišča pa so bila opredeljena v t.i. Delorsevem poročilu iz leta 1989. Te faze so:

- *Prva faza:* začela se je leta 1990, države članice EU so morale odstraniti vse ovire prostega pretoka kapitala in zagotoviti popolno liberalizacijo kapitalskih tokov. Hkrati je bil cilj spodbuditi tesnejše sodelovanje med centralnimi bankami držav članic EU ter okrepiti delovanje ERM kot najpomembnejšega elementa EMS.
- *Druga faza:* začela se je leta 1994 z ustanovitvijo Evropskega monetarnega instituta kot predhodnika pozneje ustanovljene ECB. Države kandidatke so se posvetile doseganju potrebne makroekonomske konvergence, določene s t. i. maastrichtskimi kriteriji. Zagotoviti so morale zadostno usklajenost svojih gospodarstev in ekonomskih politik ter neodvisnost centralnih bank.
- *Tretja faza:* začela se je leta 1999 z uvedbo skupne valute evro ter s prenosom pristojnosti vodenja monetarne politike na Evrosistem. Delovati je začela tudi ECB, ki je bila sicer ustanovljena 1. junija 1998 (Ješovnik, 2000, str. 52–53).

Oblikovanje EMU bi se naj začelo že leta 1997, vendar je bila stopnja dosežene makroekonomske konvergence premajhna. V pripravah na EMU je prevladovalo prepričanje, da mora biti nova valuta stabilna oz. vsaj tako trdna kot najtrdnejša evropska valuta (nemška marka). To je bil tudi glavni predpogoj, ki ga je Nemčija imela v zameno, da se je odrekla svoji trdni marki. Da bi zagotovili potrebno trdnost skupne evropske valute, so se odločili, da bodo v EMU lahko vstopile le tiste države, ki bodo izpolnile potrebne pogoje glede predhodne makroekonomske konvergence. V Maastrichtski pogodbi so zato države članice EU določile konvergenčne kriterije, ki predstavljajo minimalne zahteve glede stabilnosti pri vodenju monetarnih, fiskalnih in deviznotečajnih politik držav članic EMU (Lavrač, 2002).

Maastrichtski konvergenčni kriteriji se nanašajo na a) *inflacijo*: letna stopnja inflacije ne sme za več kot 1,5 odstotnih točk presegati povprečja stopnje inflacije treh držav članic, ki so dosegle najboljše rezultate glede stabilnosti cen; b) *obrestne mere*: dolgoročna obrestna mera ne sme presegati povprečja obrestnih mer treh držav z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 2 odstotni točki; c) *stabilnost deviznega tečaja*: valuta mora vsaj dve leti sodelovati v ERM

(zdaj ERM II) brez devalvacije valute do valute katerekoli druge države članice; č) *javnofinančni primanjkljaj*: ta ne sme presegati 3 odstotkov BDP, razen v izjemnih okoliščinah; d) *javni dolg*: ta ne sme presegati 60 odstotkov BDP (Banka Slovenije, 2006).

1. januarja 1999 je enajst držav članic EU (Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Nemčija, Irska, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Portugalska in Španija) oblikovalo monetarno unijo in uvedlo skupno valuto evro. 1. januarja 2001 se jim je kot dvanajsta pridružila Grčija, ki ji je medtem uspelo izpolniti predpisane pogoje za vstop v EMU. Velika Britanija in Danska sta se odločili ohraniti svoje valute, izpogajali pa sta si tudi posebno pravico, da jima evra ni potrebno uvesti, četudi izpolnjujeta maastrichtska konvergenčna merila. Države članice, ki so v EU vstopile po letu 2002, te možnosti nimajo, ampak morajo svojo gospodarsko in monetarno politiko voditi v smeri izpolnjevanja konvergenčnih kriterijev in se tako pripraviti na uvedbo evra. Prva, ki je v EMU vstopila iz 'vzhodne širitve' leta 2004, je bila Slovenija, ki se je evroobmočju pridružila v začetku leta 2007. Sledile so Ciper in Malta (leta 2008), Slovaška (leta 2009), Estonija (leta 2011), Latvija (leta 2014) in kot zadnja Litva (leta 2015) (Evropska komisija, 2018a).

Tudi sama uvedba evra je potekala postopno. Euro je bil uveden 1. januarja 1999, sprva kot negotovinski, knjižni denar, medtem ko je bil gotovinski evro (evrski bankovci in kovanci) uveden šele na začetku leta 2002. Marca 2002 so države članice EMU umaknile nacionalne valute iz obtoka, evro pa je postal edino zakonito plačilno sredstvo držav evroobmočja.

2.1.2 Delovanje EMU

Institucionalizacija EMU se je začela z ustanovitvijo ECB 1. junija 1998 s sedežem v Frankfurtu, s katero so države članice vzpostavile nadnacionalno monetarno oblast. Delovanje EMU zajema usklajevanje gospodarskih politik med državami članicami; usklajevanje fiskalnih politik, zlasti z omejitvami javnega dolga in primanjkljaja; izvajanje neodvisne monetarne politike, ki jo vodi ECB; ter izvajanje aktivnost v povezavi z enotno valuto in evroobmočjem.

Odgovornost za vodenje gospodarske politike si delijo države članice in institucije EU. Glavni akterji ekonomske in monetarne unije z njihovimi nalogami so (Evropska komisija, 2018b):

- *Evropski svet*: določa glavne politične usmeritve,
- *Svet EU*: usklajuje načrtovanje gospodarskih politik EU in odloča, ali lahko država članica sprejme evro,
- *Evroskupina*: usklajuje politiko skupnega interesa za države članice v evroobmočju,
- *države članice*: določijo svoj nacionalni proračun znotraj dogovorjenih omejitev primanjkljaja in dolga, hkrati pa določijo tudi lastno strukturno politiko, ki vključuje trg delovne sile, pokojninsko politiko in kapitalske trge,
- *Evropska komisija*: spremlja delovanje in skladnost,

- *ECB*: določa monetarno politiko, katere poglobitni cilj je ohranjanje stabilnosti cen,
- *Evropski parlament*: skupaj s Svetom oblikuje zakonodajo in pregleduje gospodarsko upravljanje, zlasti prek novega gospodarskega dialoga.

Za razumevanje delovanja bančne unije je pomemben akter zlasti ECB, zato bom na kratko opredelila njene glavne karakteristike. ECB je institucionalno in finančno neodvisna institucija, ki skupaj s centralnimi bankami 19 držav, ki so že uvedle evro, tvori Evrosistem. Odgovorna je za vodenje skupne monetarne politike, ki jo sprejema ECB centralizirano, izvaja pa jo decentralizirano preko nacionalnih centralnih bank držav članic EMU. Glavni cilj ECB je zagotavljanje stabilnosti cen, pri čemer igra pomembno vlogo določanje obrestne mere, po katerih posoja denar komercialnim bankam v evroobmočju, s čimer nadzoruje obtok denarja in inflacijo (stopnja inflacije bi naj bila blizu 2 odstotka letno, ker le-ta predstavlja optimalno stopnjo za spodbujanje gospodarske rasti in zaposlovanja) (Evropska centralna banka, 2018).

V času dolžniške krize je ECB odigrala ključno vlogo pri stabilizaciji evroobmočja. Na srečanju v Londonu julija 2012 je predsednik ECB Mario Draghi povedal, da bo ECB naredila karkoli je potrebno za ohranitev evra. S tem je pomiril mednarodne vlagatelje, ki so dvomili v sposobnost evropskih vlad, da bi lahko rešile svoje najpomembnejše banke pred propadom. ECB je v ta namen oblikovala program dokončnih denarnih transakcij (ang. *Outright Monetary Transactions*) – orodje za nakup neomejenih količin državnih obveznic, če je država v težavah, v kolikor je le-ta zaprosila za pomoč Evropski mehanizem za stabilnost (ang. *European Stability Mechanism* – ESM). Čeprav ECB ni nikoli uporabila tega programa, je bila obljuba dovolj za povrnitev zaupanja v finančni sistem evroobmočja (Nelson, 2017).

2.2 EMU kot optimalno valutno območje?

Krugman (2013, str. 441–443) pravi, da sta za uspešno optimalno valutno območje pomembna zlasti dva dejavnika: visoka mobilnost delovne sile in fiskalna integracija. To se najbolj kaže v primeru asimetričnega šoka, pri čemer morajo države s prilagoditvenimi mehanizmi nadomestiti strošek odpovedi monetarni fleksibilnosti in prevzema skupne valute. Za EMU predstavlja tovrsten asimetrični šok dolžniška kriza v evroobmočju, ki je izbruhnila leta 2009.

Dolžniška kriza evroobmočja je postavila pod vprašaj celotno zasnovo in delovanje EMU. Kriza je pokazala, da EMU še zdaleč ne predstavlja model optimalnega valutnega območja, predvsem zaradi pomanjkanja zadostne mobilnosti delovne sile in fleksibilnosti plač. Ob pojavu šoka namreč države niso imele več možnosti devalvirati valuto za spodbujanje gospodarstva, medtem ko se je dvig konkurenčnosti skozi zniževanje plač (kot alternativa devalvacije) izkazal za izrazito težavno nalogo. Izkazalo se je, da države članice niso izvedle potrebnih strukturnih reform, ki bi naredile trg dela dovolj fleksibilen, da bi se lahko soočal z asimetričnimi šoki.

Še pomembnejši dejavnik pa predstavlja pomanjkanje učinkovite skupne fiskalne politike. Fiskalna politika v EU namreč ni centralizirana, obseg proračuna EU znaša le 1 odstotek BDP držav članic EU, pri čemer je slednji v veliki meri vnaprej določen za financiranje skupne evropske kmetijske politike. V primeru asimetričnega šoka se tako EMU ne more opreti na delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev ali fiskalno politiko, s katero bi lahko izvajala prerazdelitve v korist posameznih regij (držav članic) in stabilizirala njihov dohodek. Fiskalna politika tako ostaja v pristojnosti nacionalnih držav članic, čeprav so pri oblikovanju politike omejene s fiskalnimi pravili EMU. Ta pravila so opredeljena že v Maastrichtski pogodbi in določajo, da se morajo države članice izogibati pretiranim fiskalnim prilagajanjem (meja 3 odstotkov BDP za javnofinančni primanjkljaj in 60 odstotkov BDP za javni dolg), dodatno pa je to naslovljeno v Paktu stabilnosti in rasti (ang. *Stability and Growth Pact* – SGP) iz leta 1997. SGP določa zahteve glede upravljanja javnih financ držav članic in opredeljuje postopke in sankcije za presežne fiskalne primanjkljaje. Izjema so le posebne okoliščine kot huda recesija (padec BDP za več kot 2 odstotka letno). Razlog za sprejem pravil, ki omejujejo nacionalne fiskalne politike, izhaja iz pogleda, da bi v primeru negativnega asimetričnega šoka (npr. dolgotrajne recesije) država to poskušala rešiti s povečevanjem proračunskega neravnotežja (višanje javnega dolga), kar bi povzročilo negativne učinke prelitja znotraj EMU (dvig obrestne mere, pritiski na ECB glede vodenja ohlapnejše monetarne politike) (Lavrač, 2002, str. 412–413).

Dodaten problem EMU je tudi pomanjkanje nadzora nad bančnim sektorjem. V EMU so ob pojavu krize v bančnem sektorju številne vlade priskočile na pomoč z dokapitalizacijami bank. Pri tem so se močno zadolžile, kombinacija visokega javnega dolga držav članic in pomanjkanje nads nacionalnega mehanizma bančnih garancij pa je spodbudila nezaupanje v stabilnost privatnih bank, ki so zadrževale večino javnega dolga držav. Temu bi se mogoče lahko izognili v kolikor bi obstajal mehanizem posojilodajalca v skrajni sili (ang. *lender of last resort*), na katerega bi se lahko obrnile vlade držav članic za financiranje, brez da bi ogrozile druge relativno močne države članice evroobmočja (Mrak, 2015; Krugman, 2013, str. 445–446).

3 BANČNA UNIJA

Ideja o bančni uniji še zdaleč ni nova. Vse od prvih poskusov tesnejšega povezovanja na monetarnem področju v 80. letih 20. stoletja, je bil glavni cilj voditeljev EU vzpostaviti enoten finančni trg, na katerem bi vlade, zasebni investitorji, poslovni subjekti, finančne institucije ter drugi akterji na trgu učinkovito delovali preko nacionalnih meja. V EU je bila že od nekdaj prisotna težja po ustanovitvi neke oblike bančne unije, vendar je obstajal močan odpor držav članic do predaje nacionalne suverenosti nad monetarno politiko na nads nacionalno institucijo (Xafa, 2015, str. 2).

Šele globalna finančna kriza, ki je ogrozila sam obstoj evroobmočja, je ponudila dovolj velik vzvod za nadgradnjo EMU z bančno unijo ter odpravo ključnih pomanjkljivosti evroobmočja.

EMU je bila oblikovana na dveh stebrih – monetarnem, z neodvisno ECB na čelu, ter fiskalnem, s skupkom ohlapnih fiskalnih pravil opredeljenih v SGP. Pomanjkanje skupne finančne in bančne politike je tako pripeljalo do razdrobljenosti finančnih trgov. Kapitalski tokovi med državami članicami v jedru (npr. Nemčiji) in državami članicami v periferiji (npr. Španiji) so se ustavili, kar je povzročilo plačilnobilančno krizo znotraj evroobmočja. Številne banke na Irskem, v Španiji in drugod po Evropi so zabeležile občutne izgube in visoke likvidnostne probleme. Nacionalne vlade so za reševanje bančnih sektorjev uporabile javna sredstva za dokapitalizacijo omenjenih bank, kar se je odrazilo v izrazitem porastu javnega dolga in pripeljalo do oblikovanja začaranega kroga med prezadolženimi nacionalnimi državami in podkapitaliziranimi bankami (Pisani-Ferry, Sapir, Véron & Wolff, 2012, str. 3).

Bančna unija je bila vzpostavljena kot odgovor na odpravo uničujoče vezi med bankami in javnimi financami držav članic. Glavni cilj bančne unije je zagotoviti stabilnost in zanesljivost bančnega sektorja v evrskem območju in širše na ravni EU ter vzpostaviti enotni mehanizem za reševanje bank v težavah, s čim manjšim stroškom za davkoplačevalce in ob čim manjših posledicah za realno gospodarstvo. Bančna unija predstavlja najpomembnejšo pobudo na področju evropskega monetarnega povezovanja vse od vzpostavitve EMU leta 1999.

3.1 Razdrobljenost finančnih trgov in ideja o harmonizaciji pravil na finančnem trgu

Eden izmed ciljev bančne unije je tudi zmanjšanje razdrobljenosti finančnih trgov s harmonizacijo pravil v finančnem sektorju. Potreba po finančnem nadzoru in pravni ureditvi na evropski ravni se je pojavila z vzpostavitvijo enotnega trga. Enoten trg je omogočil prost pretok blaga, storitev, ljudi in kapitala. S prostim pretokom kapitala se je povečalo tudi čezmejno poslovanje evropskih bank. Do leta 2008 so sistemsko pomembne evropske banke imele kar 62 odstotkov njihovih sredstev investiranih na tujem. Ravno te operacije pa so bile postavljene pod vprašaj, ko je izbruhnila globalna finančna kriza. Slednja je namreč razkrila vrzel v delovanju enotnega trga. Reševanje prizadetih bank je potekalo izključno na nacionalni ravni, brez sistemskega pristopa (primer reševanja bank Dexia in Fortis). Posledica tovrstnega nacionalnega pristopa je bila dezintegracija evropskega bančnega sistema, ki je pripeljala do razdrobljenosti finančnih trgov. Trgovanje na medbančnih trgih je obstalo, saj banke niso želele prevzeti tveganja, ki je izhajalo iz likvidnostnih problemov drugih bank (Xafa, 2015, str. 3–4).

Razdrobljenost finančnega trga je največje posledice pustilo v državah članicah evroobmočja, kjer je bila integracija pred krizo najvišja. Finančna kriza je opozorila na razlike med povprečnimi obrestnimi merami na nezavarovana medbančna posojila v državah članicah evroobmočja ter na razlike med obrestnimi merami v državah članicah evroobmočja, prišlo je do upada nezavarovanih transakcij med nerezidenti od leta 2007 kot tudi do upada čezmejnih združevanj bank od leta 2008 dalje (Howarth & Quaglia, 2012, str. 104). Pokazala je, da je

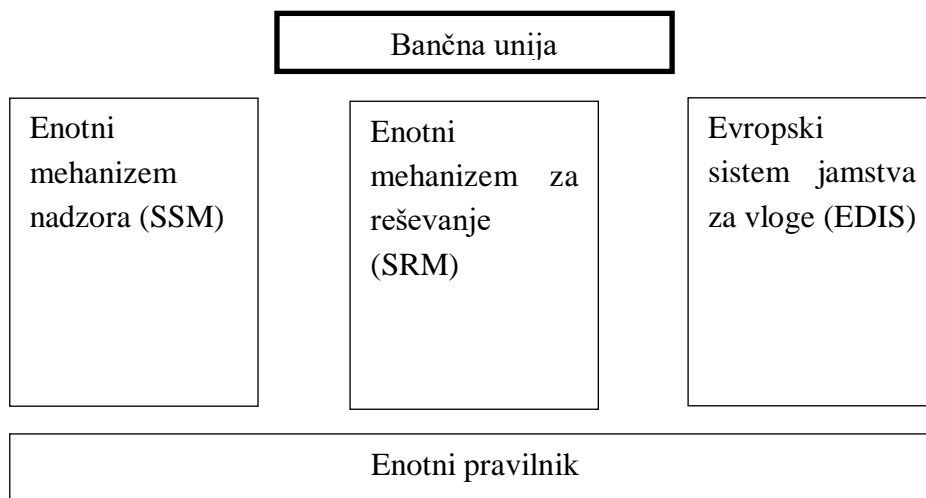
nujno potrebno integrirati zakonodajo, nadzor in reševanje bančnega sektorja na centralni ravni, da lahko nacionalne oblasti ustrezno posežejo v samo delovanje bank preden se pojavijo problemi (Goyal et al., 2015, str. 5–6).

3.2 Temeljni stebri bančne unije

Junija 2012 so voditelji držav članic na političnem vrhu EU sprejeli odločitev o oblikovanju bančne unije (Veron, 2013, str. 6). Bančna unija je sistem bančnega nadzora in reševanja, ki deluje na podlagi pravil, veljavnih na ravni EU. Sestoji iz dveh oz. treh stebrov: 1) Enotnega mehanizma nadzora (SSM) z odklikom od nacionalnih interesov nadzora z ECB na čelu; 2) Enotnega mehanizma za reševanje (SRM) z namenom povrnitve zaupanja investitorjev v solventnost držav članic in 3) Evropskega sistema jamstva za vloge (EDIS), katerega namen je povrniti zaupanje vlagateljev v bančni sistem, vendar ga države članice še na nedavnem zasedanju Evropskega sveta konec junija 2018 niso potrdile (Evropska komisija, 2018c).

V bančno unijo so vključene vse države evrskega območja in države članice EU, ki se odločijo za sodelovanje s sklenitvijo sporazuma o tesnem sodelovanju. Vse države, ki bodo v prihodnosti sprejele evro, bodo samodejno postale članice bančne unije.

Graf 1: Grafični prikaz stebrov bančne unije



3.2.1 Enotni pravilnik

Z namenom povrnitve zaupanja v enotno valuto in vzpostavitve finančne stabilnosti so države članice sprejele skupek pravil, ki se nanašajo na bančni sektor in veljajo za vse finančne institucije v vseh 28 državah članicah EU, ne samo v evroobmočju. T.i. enotni pravilnik predstavlja temelj bančne unije in prvi korak k tesnejši finančni in fiskalni integraciji (Evropska komisija, 2018c).

Glavni namen enotnega pravilnika je preprečitev bančnih kriz in zagotavljanje enotnih pravil za upravljanje razrešitve (propada) bank. Osnova za to predstavljajo kapitalske zahteve za banke in investicijska podjetja (ang. *Capital Requirements Directive and Regulation*) ter direktiva o sanaciji in reševanju bank (ang. *Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD*). Minimalne kapitalske zahteve določajo, koliko kapitala mora imeti banka, da lahko varno posluje in sama krije izgube iz poslovanja. Finančna kriza je razkrila, da so bile regulativne minimalne kapitalske zahteve, ki so veljale pred tem, prenizke za krizo večjih razsežnosti, zato je bila na mednarodni ravni sprejeta odločitev o zvišanju minimalnih mejnih vrednosti, ki so zajete v sporazumu Basel III (Magnus et al., 2015). Enotni pravilnik poleg tega zagotavlja boljšo zaščito vlagateljev in depozitarjev, saj določa, da morajo biti vsi depoziti do 100.000 eur (na depozit/na banko) zavarovani v celotni EU, ne samo v evrobomočju. Enotni pravilnik sestavljajo pravni akti, ki jih morajo spoštovati vse finančne institucije (vključno s približno 8.300 bankami) v EU (Evropska komisija, 2015).

3.2.2 Enotni mehanizem nadzora

Prvi steber bančne unije predstavlja Enotni mehanizem nadzora (SSM). SSM je nadnacionalni bančni nadzorni organ EU, katerega glavni cilj je zagotoviti boljši nadzor nad evropskim bančnim sektorjem in povrniti trdnost evropskega finančnega sektorja z rednimi ter temeljitimi pregledi stanja bank. SSM je začel delovati 4. novembra 2014. Vodenje mehanizma je prevzela ECB, ki skupaj z nacionalnimi nadzornimi organi sodelujočih držav članic EU izvaja neposreden bonitetni nadzor nad okoli 120 bankami v evrskem območju. Slednje predstavljajo skoraj 85 odstotkov vseh bančnih sredstev evroobmočja (Evropska komisija, 2018d).

ECB neposredno nadzira vse sistemske najpomembnejše banke evroobmočja, ki izpolnjujejo katerega od spodnjih kriterijev (Deutsche Bank, 2013, str. 4):

- njihova sredstva presegajo 30 milijard evrov;
- predstavljajo vsaj 20 odstotkov nacionalnega bruto domačega proizvoda (BDP), razen če so celotna sredstva banke nižja od 5 milijard evrov;
- spadajo med tri največje banke v državi članici.

Med največje banke pod nadzorom ECB tako sodijo svetovni velikani kot so francoski BNP Paribas, španski Banco Santander in nemška Deutsche Bank. Poleg tega lahko ECB izvaja nadzor tudi nad manj pomembnimi kreditnimi institucijami v SSM, v kolikor se ji zdi potrebno, čeprav le-te načeloma ostajajo pod nacionalnim nadzorom. V SSM so samodejno vključene vse države članice evroobmočja z njihovimi kreditnimi institucijami, medtem ko so iz dosega nadzora izrecno izključene zavarovalnice ter pan-evropske finančne institucije.

V Sloveniji so pod direktnim nadzorom ECB Nova Ljubljanska banka, katera celotna sredstva presegajo 20 odstotkov BDP; Nova Kreditna Banka Maribor (v nadaljevanju NKBM) in

Unicredit Banka Slovenija, ki sodita med tri največje kreditne institucije v Sloveniji; ter Poštna banka Slovenije – Bančna Skupina NKBM. Pod nadzorom ECB so tudi SKB Banka v Franciji, Banka Koper in Unicredit Banka Slovenija v Italiji ter Banka Sparkasse, Raiffeisen Banka in Sberbank banka v Avstriji (Evropska centralna banka, 2014, str. 17–29).

V okviru delovanja SSM zajemajo glavne naloge ECB izvajanje rednih pregledov, s katerimi zagotavlja, da so banke sposobne delovati. To vključuje pregledovanje njihovega posojanja, izposojanja in vlaganja oziroma nadzor nad vodenjem bank ter pripravljenost bank na morebitne strese; uporabo makrobonitetnih instrumentov; nadzor bančnih prevzemov in združitvev ter splošneje, skladnost ravnanja bank z enotnim pravilnikom. ECB je pooblaščen tudi za dodeljevanje oz. odvzemanje bančnih licenc, in sicer v sodelovanju z nacionalnimi nadzornimi organi, in za sankcioniranje bank, če te ne ravnajo v skladu s pravili (Evropska komisija, 2016d). Ravno prvo se je pripetilo estonski banki Versobank, ki ji je ECB marca 2018 na podlagi resnih kršitev zakona, zlasti glede preprečevanja pranja denarja in boja proti financiranju terorizma, na priporočilo estonskega nadzornega organa, odvzela licenco za kreditno institucijo (ERR News, 2018). Edina pooblastila, ki tako ostajajo pod nacionalnimi nadzornimi organi se nanašajo na varstvo potrošnikov, pranje denarja in nadzor nad podružnicami bank iz tretjih držav (Deutsche Bank, 2013, str. 6).

Pod novo direktivo o kapitalskih zahtevah morajo kreditne institucije razkriti tudi vse podatke o njihovem prometu, številu zaposlenih in dobičku pred davki. ECB je za izvajanje teh pravil odgovorna Svetu EU in Evropskemu parlamentu (v nadaljevanju EP) (Evropska komisija, 2018d).

Eden izmed glavnih pomislekov pri izbiri ECB za nadnacionalnega nadzornika v okviru SSM se je nanašal na ločitev monetarne in nadzorne funkcije, ki sta po novem umeščeni pod isto institucijo. Monetarna funkcija je tradicionalno ena temeljnih nalog centralnih bank po svetu, medtem ko je nadzorna funkcija lahko v pristojnosti neodvisnih teles ali centralnih bank. Nemčija je zastopala stališče, da se vzpostavi trdna ločitev med monetarnimi in nadzorniškimi pristojnostmi ECB, da se prepreči konflikt interesov med obema funkcijama ter kopičenje moči centralnih bank nad delovanjem finančnega sistema. Prav tako bi lahko morebitno vmešavanje politike v izvajanje nalog makrobonitetnega nadzora spodkopalo neodvisnost izvajanja monetarne politike (Goodhart & Schoenmaker, 1995, str. 544). Stroga ločenost obeh funkcij je onemogočena zaradi pravne podlage prenosa bonitetnega nadzora na ECB (127 (6). člen PDEU). Ločenost funkcij so v ECB zagotovili z ustanovitvijo novega organa – Nadzornega odbora, katerega člani v času opravljanja mandata ne smejo opravljati nalog s področja monetarne politike (Evropska komisija, 2012, str. 8). Le-ta sicer ne sprejema končnih odločitev, ampak zgolj osnutke, ki jih nato potrdi ali zavrne Svet ECB kot najvišji organ odločanja v ECB. Sprememba postopka ni mogoča brez sprememb primarnih virov, nadzorni odbor pa je bil ustanovljen tudi zato, da bi države članice zunaj evroobmočja lahko glasovale o vprašanih bančnega nadzora.

Pred prevzemom svojih novih pristojnosti je ECB leta 2014 skupaj z Evropskim bančnim organom (v nadaljevanju EBA) in nacionalnimi nadzorniki opravila »celovito oceno« trdnosti sistemsko pomembnih evropskih bank. S pregledi bilanc stanja bank (zlasti kakovosti sredstev) in s stresnimi testi, so želeli ugotoviti, ali so banke dovolj kapitalizirane, da bi vzdržale morebitne šoke (Xafa, 2015, str. 7). Rezultati, objavljeni oktobra 2014, so pokazali, da je 25 od 130 sodelujočih bank imelo premalo kapitala. Čeprav so nekatere banke do objave rezultatov že pokrile primanjkljaj, so morale vse banke ECB predložiti kapitalne načrte, v katerih so prikazale, kako nameravajo v letu 2015 zapolniti te vrzeli. Stresni testi so potrdili samostojnost in kredibilnost ECB kot nadzorne institucije, kar je bilo nujno potrebno po polomu, ko je EBA julija 2011 po opravljenih stresnih testih označila francosko-belgijsko banko Dexia kot ustrezno, le-te pa je le nekaj mesecev kasneje zaprosila za državno pomoč (BBC News, 2011).

Kljub pozitivnim odzivom na delovanje ECB v okviru SSM, je revizija, ki jo je opravilo Evropsko računsko sodišče februarja 2018 odkrila, da ima ECB na področju kriznega upravljanja kar nekaj pomanjkljivosti. Glavni problem predstavljajo smernice za ocenjevalce ali banka »propada ali bo verjetno propadla«, ki so premalo obširne in podrobne. Prav tako niso dovolj izoblikovane smernice v zvezi z zgodnjim posredovanjem in ne določajo objektivnih meril ali kazalnikov, da bi zaposleni lahko opredelili, ali je banka v kriznih razmerah. Revizijsko poročilo je opozorilo tudi na problem sodelovanja in usklajevanja ECB z drugimi nadzornimi organi in Enotnim odborom za reševanje, saj bi lahko zaradi nerešenih vprašanj prišlo do zamud in omejitev pri izmenjavi informacij ter zmanjšanja učinkovitosti pri usklajevanju (Evropsko računsko sodišče, 2018, str. 8–9).

3.2.3 Enotni mehanizem za reševanje

Enotni mehanizem za reševanje (SRM) predstavlja drugi steber bančne unije. SRM deluje od 1. januarja 2015, popolnoma delujoč pa je od januarja 2016. Njegov namen je vzpostavitev mehanizma za uspešno in učinkovito sanacijo oz. likvidacijo finančnih institucij v težavah z minimalnimi stroški za davkoplačevalce in realno gospodarstvo. V SRM so centralizirane ključne pristojnosti in sredstva za obvladovanje propada katere koli kreditne institucije v državah članicah evroobmočja in potencialnih pridruženih članicah. Eden izmed glavnih razlogov za prenos razreševanja bank na nadnacionalno raven je čim bolj zmanjšati škodljive učinke medsebojnega vpliva bank in javnih financ držav ter hkrati preprečiti naval na banke in širjenje negativnega vpliva (Evropska komisija, 2018e).

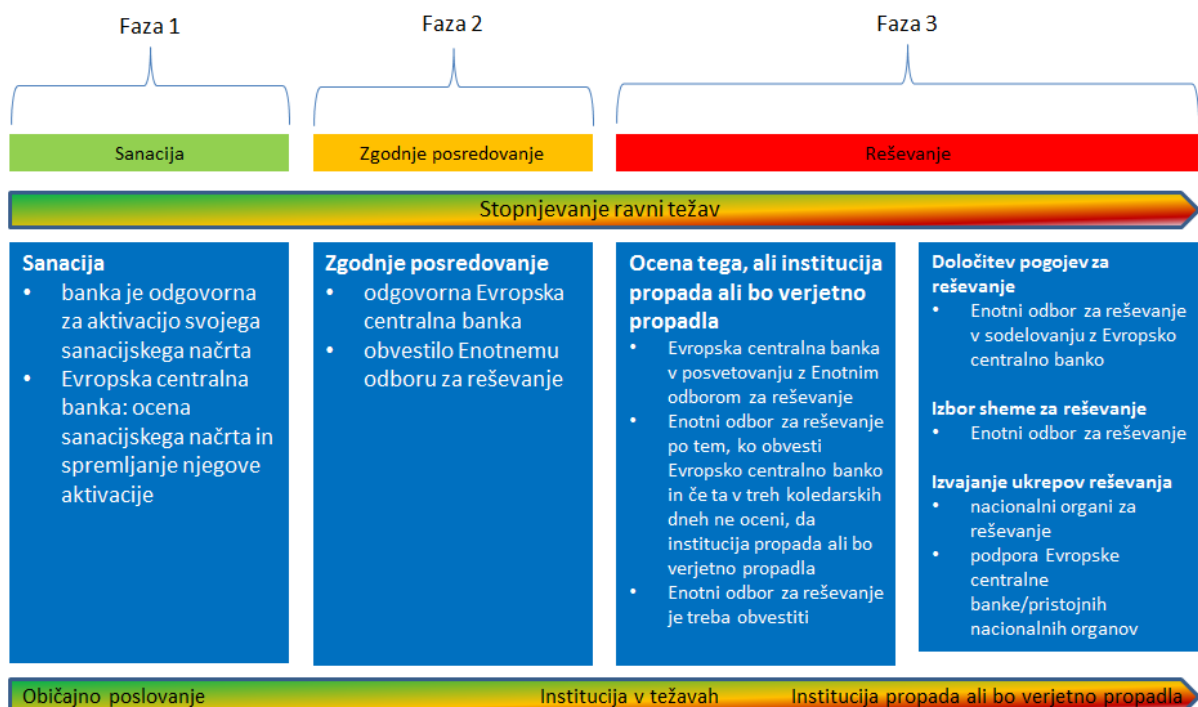
Enotni mehanizem za reševanje sestavljata:

- *Enotni odbor za reševanje* (ang. *Single Resolution Board – SRB*) – organ za reševanje bank na ravni EU; ter
- *Enotni sklad za reševanje* (ang. *Single Resolution Fund – SRF*), ki se financira iz bančnega sektorja in se bo uporabljal za financiranje reševanja propadajočih bank, potem ko so bile izčrpane druge možnosti.

Z ustanovitvijo Enotnega odbora in sklada naj bi države članice EU poskrbele za večjo harmonizacijo pristopov reševanja bank s hitrejšim in učinkovitejšim postopkom sprejemanja odločitev. Mehanizem naj bi deloval na dveh ravneh, in sicer, na preventivni – v fazi, ko je mogoče zgodnje ukrepanje (v primeru neizpolnjevanja ali kršenja kapitalskih zahtev za banke), ter na ravni reševanja kreditnih institucij v težavah (Evropska komisija, 2015).

Enotni odbor za reševanje (SRB) je kot osrednji organ odgovoren za načrtovanje in reševanje čezmejnih in velikih bank v okviru bančne unije ter za končno odločitev o začetku postopka reševanja bank, v operativnem smislu pa se odločitev izvaja v sodelovanju z nacionalnimi organi za reševanje. Poleg tega je odgovoren za pripravo shem za reševanje propadajočih bank (vključno z uporabo instrumentov za reševanje in Enotnega sklada za reševanje – SRB lahko npr. od banke zahteva, da proda določeno premoženje, omeji svoje dejavnosti ali spremeni svojo pravno ali organizacijsko strukturo). Cilj reševanja je, da se omogoči nadaljnje delovanje kritičnih funkcij banke, ki so bistvene za realno gospodarstvo. Če banka nima tovrstnih funkcij in njen propad ne bi povzročil tveganja za finančno stabilnost, se za prenehanje banke uporabijo običajni postopki zaradi insolventnosti. Januarja 2017 je SRB pokrival 141 bank, kar predstavlja več kot 80 odstotkov skupne bilančne vsote bank v EMU. Nacionalni organi za reševanje so odgovorni za reševanje vseh drugih bank na nacionalni ravni, tj. približno 3.250 pravnih oseb (Evropsko računsko sodišče, 2017, str. 10).

Slika 1: Delovanje mehanizma SRM: od sanacije do reševanja



Vir: Evropsko računsko sodišče, *Enotni odbor za reševanje: izvajanje zahtevne naloge vzpostavitve bančne unije se je začelo, vendar je pot do cilja še dolga*, 2017, str. 12.

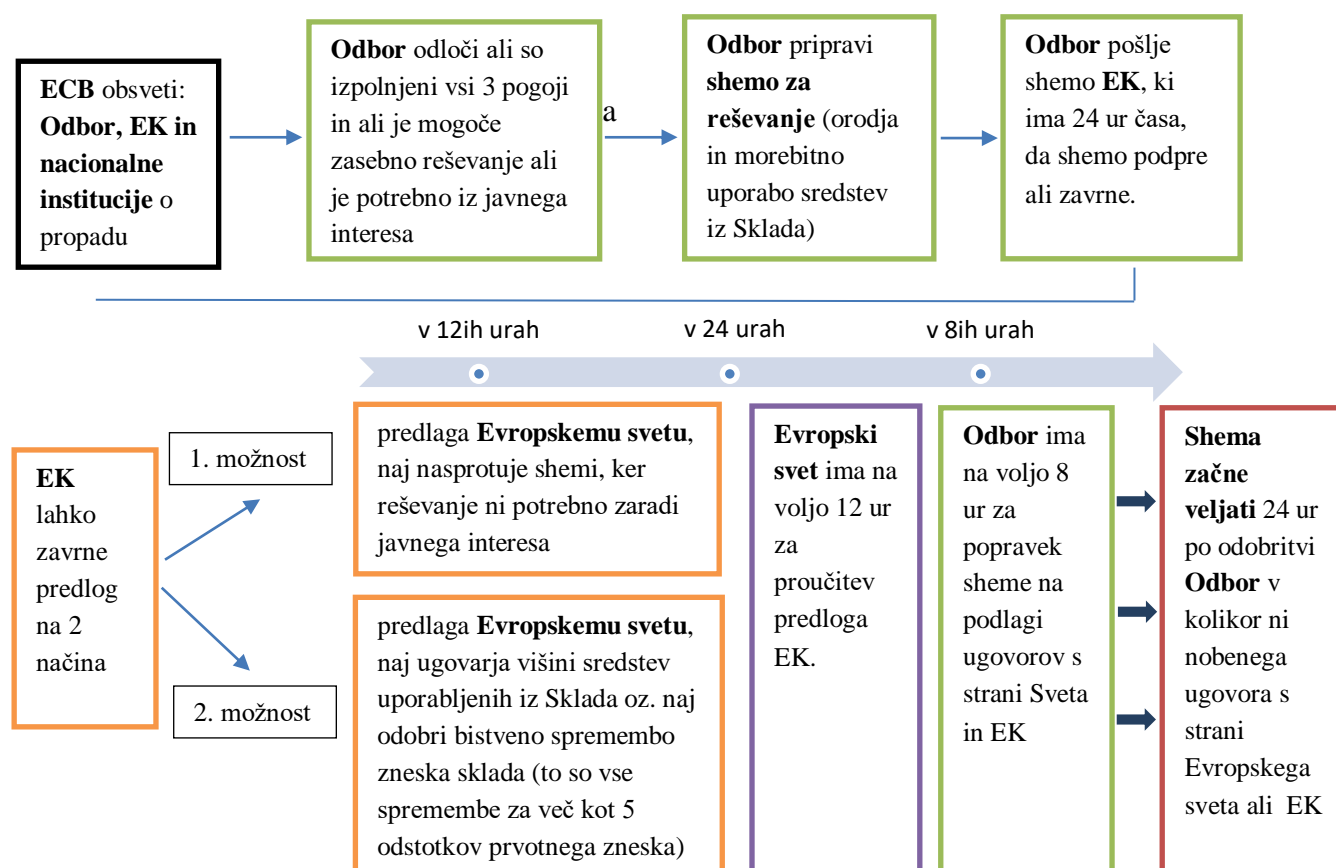
S sprejetjem direktive BRRD so države članice potrdile implementacijo *bail-in* načela pri reševanju propadajočih bank. *Bail-in* načelo pomeni, da bodo pri morebitnem reševanju bank

stroške prestrukturiranja in reševanja v prvi vrsti nosili delničarji banke, upniki ter lastniki obveznic in drugih finančnih instrumentov banke. Nazadnje bi uporabili sredstva nezavarovanih depozitov nad 100.000 evrov, kar pomeni, da bodo depoziti pod 100.000 evrov vedno zavarovani. Na voljo pa je še drugi vir financiranja, ki se lahko uporabi šele po tem, ko bodo izgube do 8 odstotkov celotnih sredstev banke absorbirali delničarji in upniki banke, in sicer *Enotni sklad za reševanje* (SRF), ki bo pokrival preostalo izgubo. SRF se financira izključno s sredstvi bank v sodelujočih državah, do leta 2024 pa naj bi dosegel ciljno raven financiranja 55 milijard evrov oz. 1 odstotek zneska kritih vlog vseh kreditnih institucij v evroobmočju. Po prvotnih predlogih EK naj bi sicer velik delež bremena padel na velike francoske banke ter s tem privilegiral majhne in srednje velike banke v Nemčiji in Španiji, vendar so se finančni ministri na vrhu decembra 2014 odločili, da bosta Nemčija in Francija vsaka prispevali okoli 15 milijard evrov v sklad v teku osmih let (Xafa, 2015, str. 7; Evropska komisija, 2015).

Postopek reševanja kreditnih institucij v bančni uniji:

Za začetek postopka reševanja banke morajo biti izpolnjeni trije pogoji: (a) da banka propada ali bo verjetno propadla, (b) da ni alternativnih zasebnih rešitev, in (c) da je reševanje banke v javnem interesu (Evropska komisija, 2018e).

Graf 2: Grafični prikaz postopka reševanja v okviru SRM



Vir: Evropska komisija, *Banking Union: restoring financial stability in the Eurozone*, 2015; Evropska komisija, *Enotni mehanizem za reševanje*, 2018e.

Če Evropski svet nasprotuje reševanju institucije (ne zadosti pogoja iz javnega interesa), Odbor zagotovi, da nacionalni organi za reševanje sprejmejo ukrepe za reševanje banke.

3.2.4 Evropski sistem jamstva za vloge

Evropski sistem jamstva za vloge (EDIS) zaključuje bančno unijo kot tretji, zadnji steber. Namenjen je zaščiti in zavarovanju majhnih vlagateljev oz. depozitarjev znotraj evroobmočja z depoziti do 100.000 evrov, ki so v primeru morebitnega propada banke najbolj izpostavljeni. EDIS gradi na obstoječih nacionalnih sistemih jamstev za vloge, ki bodo soobstajali do leta 2024. Na ta način bi se naj povrnilo zaupanje vlagateljev v evropski finančni prostor, v primeru težav pa omogočilo hitrejši dostop depozitarjev do vlog (iz 20 na 7 delovnih dni) ter s tem preprečilo množične pobege komitentov iz bank. Poenotenje predpisov o jamstvih za vloge predstavlja ključen korak pri vzpostavitvi enakih konkurenčnih pogojev znotraj EU za vse banke v bančni uniji, prav tako zagotavlja enako stopnjo zaščite komitentov v vseh državah članicah ter prispeva k večji stabilnosti v evrskem območju (Evropski svet, 2018).

EK je v prvotnem predlogu iz leta 2015 predvidevala implementacijo EDIS v treh fazah z določenim časovnim okvirjem – pozavarovanje (od leta 2017 do leta 2020); so-zavarovanje (od leta 2020 do leta 2024); ter polno zavarovanje (po letu 2024). EDIS bi v prvi fazi prispeval z dodatno likvidnostjo, v drugi fazi bi absorbiral progresivno večji delež izgub, na koncu pa bi v celoti pokrival vse likvidnostne potrebe/izgube v primeru težav. Zaradi nasprotovanja in vztrajanja določenih držav članic, zlasti Nemčije, pri zmanjšanju tveganja v nacionalnih bančnih sistemih, ki so obremenjeni z visokim deležem slabih posojil, je EK leta 2017 podala nov predlog, ki predvideva bolj postopno vzpostavitev EDIS v dveh fazah (Evropska komisija, 2017, str. 10):

1. *Pozavarovanje:* V prvi fazi pozavarovanja bi EDIS zagotavljal samo likvidnostno kritje, ne pa tudi izgube. V primeru propada banke bi bilo prvotno kritje depozitov do 100.000 evrov črpano iz obstoječih nacionalnih sistemov jamstev za vloge. EDIS bi tako zagotovil likvidnost nacionalnim sistemom jamstev za vloge, ki bi morali to pomoč vrniti, kar bi zagotavljalo, da bi se morebitne izgube še naprej krile na nacionalni ravni. V prvem letu bi EDIS pokrival do 30 odstotkov likvidnostnega primanjkljaja (2019), 60 odstotkov v drugem letu (2020) in 90 odstotkov v tretjem letu (2021). Preostali delež bi prispevali nacionalni sistemi jamstva za vloge z viri, ki niso del EDIS v tej fazi ali preko naknadnih prispevkov bank. Na ta način bi omogočili zaščito depozitarjev že od začetka na eni strani ter upoštevali problem zapuščine (ang. *legacy*) in moralnega hazarda na drugi. Prehod v drugo fazo bi bil odvisen od napredka, doseženega pri zmanjševanju tveganj (npr. pri obsegu slabih posojil).
2. *Sozavarovanje:* V fazi sozavarovanja bi EDIS poleg likvidnostnega kritja postopoma kril tudi izgube. Večji delež pri kritju izgub bi še vedno nosili nacionalni sistemi, EDIS bi v prvem letu sozavarovanja pokrival 30 odstotkov izgub, ta delež pa bi se postopoma večal.

Financiranje skupnega sklada za zavarovanje depozitov (ang. *Deposit Insurance Fund – DIF*) bo potekalo postopno preko prispevkov nacionalnih bank. Prispevki bank bodo določeni na podlagi faktorja tveganja, kar pomeni, da bodo bolj tvegane banke vplačevale višja sredstva kot varnejše banke. Nemške banke bi prispevale največ, kar 12,5 milijard evrov. Sistem bo upravljal SRB (Evropska komisija, 2017, str.11).

Ustanovitev evropskega sistema jamstva za vloge (EDIS) je že od vsega začetka predmet razprav. Vzpostavitev EDIS najbolj nasprotuje Nemčija, ki je prepričana, da se na ta način omogoča bankirjem v nestabilnih gospodarstvih špekuliranje s sredstvi iz sistema jamstva za vloge, vplačanih s strani vlagateljev v ekonomsko stabilnih državah. Nemška vlada se namreč boji, da je v plačilnih bilancah problematičnih bank v državah kot je Italija še vedno velik delež slabih posojil, kar bi pomenilo, da so te banke insolventne, glavno vlogo pri reševanju le-teh pa bi ponovno imele močnejše države članice, zlasti Nemčija. Nemčija tako pogojuje, da morajo države članice EMU najprej zmanjšati obseg slabih posojil v svojih bankah na 5 odstotkov, da bi se sploh lahko začela pogajanja o EDIS (Chandler, 2018).

Slaba posojila so velik problem za banke in gospodarstvo, kar potrjuje dejstvo, da je omejena kreditna sposobnost eden izmed glavnih vzrokov za počasno rast produktivnosti v določenih državah evroobmočja kot je npr. Italija. Čeprav je EK sprejela nova pravila, ki zahtevajo, da bodo morali posojilodajalci v prihodnosti zagotoviti sredstva, s katerimi bi pokrili do 100 odstotkov vrednosti slabega posojila (t.i. »koledarsko oblikovanje rezervacij«), je trenutno stanje še daleč od idealnega. Obseg slabih posojil v bankah evroobmočja je konec 2017 znašal 768 milijard evrov ali 4,8 odstotka skupnih dolžniških instrumentov (konec 2016 je bil le-ta 911,5 milijard evrov). Najbolj ogrožene države so Italija z 11,4 odstotki, Grčija s 45 odstotki in Portugalska s 16 odstotki (za primerjavo: v Nemčiji znaša obseg slabih posojil 1,8 odstotka, v Franciji 3,1 odstotkov in v Španiji 4,5 odstotkov) (Giugliano, 2018; Chandler, 2018).

Tveganje, povezano z velikim deležem slabih posojil, je glavni razlog, da se stališču Nemčije pridružujejo Nizozemska ter skandinavske in baltske države članice EMU, medtem ko si Francija in ECB na drugi strani prizadevata za čim hitrejšo vzpostavitev EDIS. Predsednik ECB Mario Draghi je sicer priznal, da sta vprašanji slabih posojil in evropskega sistema jamstva za vloge povezani ter s tem načeloma pritrdil nemškemu stališču, vendar je dodal, da so banke evroobmočja že dovolj zmanjšale tveganja, da bi se lahko začela pogajanja za prehod na prvo fazo EDIS. Po njegovem mnenju bi morale zmanjšanje tveganja in delitev tveganja potekati vzporedno, del tega je tudi problem slabih posojil. Vlade bi morale zagotoviti pravno okolje, v katerem je mogoče obravnavati slaba posojila in jih tudi prodati. Ravno v ta namen je ECB vpeljala smernice glede zagotavljanja zadosti kapitala za pokritje slabih posojil (Strupczewski & Guarascio, 2018).

ECB je prepričana, da bi močna 'varnostna mreža' v obliki EDIS preprečila panike in s tem zmanjšala potrebo po čezmejni podpori. EDIS bi nudil velike koristi v zvezi z zaščito vlagateljev, hkrati pa predstavljal le omejena tveganja, saj bi bila verjetnost in obseg

posredovanja, po študiji, ki jo je opravila ECB aprila 2018, predvidoma nizka. Raziskovalci so ugotovili, da v kolikor bi vrednost EDIS znašala 38 milijard evrov (po predlogu EK), sredstva ne bi bila izčrpana, tudi če bi 10 odstotkov najbolj tveganih bank v evroobmočju istočasno propadlo in bi bile izgube v bančnem sektorju precej večje od tistih v globalni finančni krizi. To pomeni, da bi imel DIF zadostna sredstva za kritje izplačil tudi v zelo hudih krizah, davkoplačevalcem tako ne bi bilo treba prispevati svežih sredstev (Reuters, 2018).

Podobno kot ECB si tudi Francija želi več povezovanja na gospodarskem in monetarnem področju, orodje za to pa vidi v učinkoviti bančni in fiskalni uniji. Francoski predsednik Emmanuel Macron je celo predlagal oblikovanje skupnega proračuna za evroobmočje, ki bi omogočal naložbe in zblíževanje. Nemčija naj bi temu načeloma privolila, vendar je predlagan proračun premajhen, da bi prinesel ekonomsko stabilnost v EMU (Jones, 2018). Francoski finančni minister Bruno Le Maire je dejal, da je v luči porasta evroskeptičnih strank v Italiji in grožnje svetovne trgovinske vojne močnejša integracija še toliko bolj potrebna (Strupczewski & Guarascio, 2018).

Kako kontroverzna zadeva je vzpostavitev EDIS priča dejstvo, da države članice na zasedanju Evropskega sveta junija 2018 niso naredile nobenega oprijemljivega napredka glede manjkajočih elementov bančne unije. Voditelji držav so se zavezali le, da je potrebno narediti načrt za začetek političnih pogajanj o EDIS, vendar niso definirali nobenih časovnih okvirjev (Valero, 2018). Pomisleki torej ostajajo, kako uspešni bodo pri tem, saj je po petih propadih pretežno južnoevropskih vlad med dolžniško krizo, to vprašanje politično obremenjeno. Zaupanje v trdnost bank drugih držav po vsej Evropi je še vedno majhno.

3.3 Nova vloga Evropskega mehanizma za stabilnost

Države članice so na junijskem zasedanju 2018 razpravljale o krepitvi vloge Evropskega mehanizma za stabilnost (ESM), ki bi po novem deloval tudi kot varnostna mreža (t.i. »*backstop*«) Enotnemu skladu za reševanje. ESM je bil ustanovljen leta 2012 kot mehanizem za zagotavljanje finančne pomoči članicam evroobmočja, ki izgubijo dostop do kapitala, v zameno za fiskalno disciplino in strukturne reforme. Njegova skupna posojilna zmogljivost znaša 500 milijard evrov.

ESM bi tako v izrednih primerih posodil denar propadajočim bankam, v kolikor Enotni sklad za reševanje ne bi imel dovolj sredstev, zlasti preden doseže polno zmogljivost leta 2024. Voditelji so podprli nemško stališče, da je potrebno zagotoviti močan politični nadzor nad novim instrumentom ter da lahko ESM odigra to vlogo od leta 2020 dalje in le, če se bodo tveganja v bančnem sektorju zmanjšala toliko, da pomoč ESM sploh ne bi bila potrebna. S tem so izničili namen, ki bi jo varnostna mreža v obliki ESM imela za bančno unijo, in sicer spodbuditi zaupanje vlagateljev, da bo vedno dovolj sredstev za reševanje bank v evroobmočju. ESM bi lahko zagotovila obnovitveni kredit v višini 55 milijard evrov oz. 1 odstotek kritih depozitov (enako kot SRF). ESM naj bi imel tudi večjo vlogo pri načrtovanju

in spremljanju programov finančne pomoči, čeprav bodo podrobnosti dogovorili šele decembra 2018 (Strupczewski, 2018).

Ideja držav članic je bila, da se ESM preimenuje v Evropski monetarni sklad, nekakšen evropski Mednarodni denarni sklad (v nadaljevanju MDS), vendar je temu poimenovanju nasprotovala ECB, saj bi lahko bil izraz »monetarni« zavajajoč in netočen glede vprašanja kdo vodi evro. Poleg tega je bil MDS ustanovljen v drugačnih okoliščinah, z drugimi cilji in nalogami (Valero, 2018).

Ustanovitev tovrstne varnostne mreže je podprla tudi ECB, ki je mnenja, da evroobmočje potrebuje dodaten fiskalni instrument za ohranjanje konvergence med večjimi šoki, ne da bi pri tem preveč obremenili monetarno politiko. Njegov cilj bi bil zagotoviti dodatno raven stabilizacije in s tem krepiti zaupanje v nacionalne politike. Predsednik ECB Mario Draghi je dodal, da bi takšen javno financiran instrument spodbudil podjetja in gospodinjstva v investiranje v regiji, ne samo na domačem trgu (Jones, 2018).

3.4 Prednosti in slabosti bančne unije

Bančna unija je nedvomno največji politični in integracijski projekt EU po oblikovanju EMU, kar je zlasti v luči migracijskih izzivov, s katerimi se sooča Evropa zadnjih nekaj let, trgovinskih sporov, političnega populizma ter vzpona nacionalističnih političnih strank, izredno pomembno. Bančna unija sicer ne more odpraviti posledic dolžniške krize evroobmočja, bo pa prispevala k večjemu bančnemu nadzoru in k preprečitvam podobnih kriz v prihodnosti. Kljub temu spremljajo postopek oblikovanja ter zasnovo bančne unije tako pozitivna kot negativna mnenja.

Prednost bančne unije je nedvomno poenotenje zakonodaje oz. pravil med državami članicami, harmonizacija pravnega varstva potrošnikov ter vzpostavitev enakih konkurenčnih pogojev na enotnem trgu. Z enakim zavarovanjem depozitov po celotnem evroobmočju lahko varčevalci hranijo svoj denar tam, kjer imajo največji donos ne glede na nacionalne danosti.

Bančna unija prinaša tudi nepogrešljiv nadzor nad bančnim sektorjem. Pred ustanovitvijo bančne unije je bil nadzor nad evropskimi bankami s strani nacionalnih nadzornih organov zelo ohlapno koordiniran preko EBA. Toda zaradi prevelike vloge nacionalnih pristojnih organov v delovanju EBA, ki tradicionalno zastopajo primarno lastne interese, ter pomanjkanja verodostojnosti organa (posledica napačne ocene stresnih testov), je bilo nujno potrebno vzpostaviti neodvisni nadzorni organ znotraj EU. Kreatorji bančne unije so postavili ECB kot centraliziranega nadzornika evropskih bank, prvotno samo v evroobmočju.

Vloga ECB kot osrednjega nadzornika je sprožila prve polemike med državami članicami. Na eni strani so videle imenovanje ECB za jedro SSM kot najoptimalnejšo rešitev, saj je ECB tesno povezana s centralnimi bankami evroobmočja, s katerimi tvorijo Evrosistem. Od njih

lahko ECB črpa znanje, izkušnje in koristne informacije o nadzoru evropskega bančnega sistema ter s tem konča povezanost bank in vlad, ki so dovolile irskim in španskim bankam kreditiranje med nepremičninskim mehurčkom ali poslovanje nekaterih bank (npr. Deutsche Bank) s tako malo kapitala. Na drugi strani pa so s tem tvegali kredibilnost izredno pomembne ustanove, v kolikor bi se izkazala za neučinkovito (The Economist, 2013). Članice so se razhajale tudi pri vprašanju pravne podlage. Nemčija je namreč zastopala stališče naj se bančna unija vzpostavi na trdnem pravnem temelju, tj. s prilagoditvijo ustanovnih pogodb, medtem ko je Francija zagovarjala čimprejšnjo vzpostavitev bančne unije. Skupno točko sta državi našli z uporabo 127 (6). člena PDEU, ki pa izrecno izloča nadzor nad zavarovalnicami, kar je ustrezalo Nemčiji ter številnim nemškim malim hranilnicam in zavarovalnicam (Veron, 2013, str. 4; Schild, 2015, str. 11).

Težava ostaja, da, glede na zasnovo bančne unije, ECB ne nadzira celotne EU, niti celotnega finančnega sektorja. Z izstopom Velike Britanije iz EU se kakršnemu koli nadzoru izogne najpomembnejši finančni sektor in mednarodni bančni sistem v Evropi. V kolikor bi 127 (6). člen PDEU to omogočal, bi bilo smiselno nadzor razširiti nad celotni evropski gospodarski prostor, ne samo nad evroobmočje (Mayes, 2018, str. 132–133).

Poleg tega je ena izmed težav ECB tudi učinkovitost pri kriznem upravljanju. Banka se je soočila z ostrimi kritikami kako je obravnavala več nedavnih propadov bank. Na primer, leta 2016 je ECB potrdila več milijard evrov vredno naložbo s strani italijanske vlade v dve težavni italijanski banki, Veneto Banca SpA in Banca Popolare di Vicenza SpA. Naložba ni rešila težav bank in dva problematična posojilodajalca sta razglasila bankrot, pri čemer so kar 17 milijard evrov morali prispevati italijanski davkoplačevalci za reševanje (Rosenthal, 2018).

Največjo pomanjkljivost bančne unije sama vidim v zapletenem sistemu odločanja v Enotnem mehanizmu za reševanje. Prepletanje številnih novoustanovljenih in obstoječih institucij v postopku reševanja finančnih ustanov od ECB, EK, Evropskega sveta in Enotnega odbora za reševanje do nacionalnih institucij zbuja dvom, da bo delovanje tega mehanizma dejansko pravočasno in uspešno. Temu deloma pritrjuje tudi revizija Evropskega računskega sodišča (2017, str. 7), ki je ugotovila, da je delitev operativnih nalog med nacionalnimi organi in SRB, vključno z delitvijo odgovornosti, še vedno nejasna, notranje ekipe za reševanje pa imajo še vedno premalo uslužbencev. Dodaja, da je to v prvi vrsti posledica dejstva, da je SRB še vedno v začetni fazi delovanja, v zelo kratkem času pa je moral prevzeti zelo veliko odgovornosti. Sodišče izpostavlja tudi, da je potrebno posebno pozornost posvetiti temu, kako SRB pripravlja načrte za reševanje, saj leta 2016 sprejeti načrti ne izpolnjujejo precejšnjega števila zahtev iz enotnega pravilnika (zlasti glede zakonskih zahtev).

Kljub omenjenim slabostim bančne unije, je največ kritik še vedno na račun skupne sheme jamstva za vloge. Razlog, da se države članice ter institucije EU še niso zedinile o vzpostavitvi EDIS, se nanaša na pojav moralnega hazarda. Nacionalni sistemi varstva za vloge so le tako močni kot so stabilne vlade, ki jih zavarujejo. Dokler bodo morale vlade

reševati svoje varčevalce v nacionalnih bankah bodo posvečale več pozornosti temu, da bodo te banke ostale solventne. Ko pa se bo to tveganje preneslo na nadnacionalni sklad, lahko to pomeni, da se bodo vlade začele obnašati bolj nepremišljeno. Poleg tega niti vse države v EU nimajo vzpostavljenih nacionalnih sistemov jamstva za vloge (do 2015 jih je bilo 15 od 28, kljub sprejeti resoluciji leta 2014, da jih morajo vse članice vpeljati) (Hartwich, 2015; Van Vaerenbergh, 2015).

Finančni analitiki so sicer prepričani, da bi obstoj EDIS spodbudil združitve in prevzeme bank v evroobmočju, ki so se od dolžniške krize močno zmanjšali. Trend se popravlja, vendar je še vedno večina združitvev, ki se zgodi, domačih in ne čezmejnih. Analitik Jernej Omahen iz Goldman Sacks pravi, da banke potrebujejo »spodbudo za prihodke«, da bi razmislile o povezovanju podjetij s podjetji v drugih državah evroobmočja (recimo, da depozite pridobijo, kjer so poceni, npr. v Nemčiji, in jih posodijo tja, kjer so stopnje dobičkonosnosti večje, npr. v Španiji ali Italiji). Čezmejno medbančno trgovanje v evroobmočju je še vedno relativno nizko. Del vzroka je v tem, da so države članice zadržane pri odpravljanju omejitev za banke, ki premikajo denar in rezerve med enotami. Zmožnost uporabe kapitala in likvidnosti na obeh straneh meja bi naredila združitve privlačnejše za banke (Weber & Comfort, 2018).

Nahtigal (2014) kot problem izpostavlja še šibko povezanost finančnih institucij in realnega sektorja v EU pred in po krizi. Pravi, da bančna unija tega problema ne identificira, niti ga ne poskuša odpraviti. Po njegovem mnenju hitro ustanavljanje novih evropskih mehanizmov brez strateških razmislekov ne rešuje oz. celo ohranja nefunkcionalno evropsko finančno ureditev.

O učinkoviti bančni uniji ne moremo razmišljati popolnoma ločeno od fiskalne in politične unije. Bančna unija bi tako potrebovala fiskalno podporo s politično avtoriteto in legitimnostjo, saj brez tega dolgoročne stabilnosti monetarne unije enostavno ni mogoče zagotoviti, kar je jasno pokazala tudi aktualna kriza (Mrak, 2015).

SKLEP

Aktualna globalna gospodarska kriza je razkrila, da lahko napačna ocena tveganj v bančnem sektorju ogrozi finančno stabilnost držav članic EU, zlasti članic evroobmočja. Pokazala je, da je osnovni problem monetarne unije pomanjkanje nadnacionalnega dogovora o delitvi tveganja, ki bi pomagal državam članicam pri soočanju z asimetričnimi šoki. Odgovor na te pomanjkljivosti predstavlja bančna unija.

Bančna unija dopolnjuje EMU ter notranji trg, usklajuje odgovornost za nadzor, reševanje in financiranje na ravni EU ter bankam v celotnem evroobmočju nalaga spoštovanje istih pravil. Ta pravila zagotavljajo, da banke prevzemajo izmerjena tveganja, ter da tiste banke, ki naredijo napako, plačajo za svoje izgube in se soočijo z možnostjo prenehanja poslovanja, pri čemer so stroški za davkoplačevalce čim manjši.

Bančna unija je skupek ukrepov, ki pomenijo največji prenos nacionalnih pristojnosti na evropsko raven po uvedbi evra. Evropski voditelji so v bančni uniji videli način kako prekiniti uničujočo povezavo med težavnimi bankami in zadolženimi vladami, ki je pestila območje evra v času dolžniške krize. Slednja je pripeljala pet držav članic evroobmočja do iskanja finančne pomoči tako znotraj kot zunaj EU, ravno obstoj te močne povezanosti med slabotnimi bančnimi sistemi in izčrpanimi javnimi financami pa še vedno predstavlja glavni vir finančnega tveganja v evroobmočju kot tudi v celotni EU.

Namen zaključne naloge je razumeti delovanje ter analizirati prednosti in slabosti bančne unije, zlasti s stališča institucionalne zasnove EMU. Monetarna unija je bila zasnovana na temeljih teorije optimalnega valutnega območja. Čeprav unija izpolnjuje določene dejavnike teorije kot so medsebojna tesna povezanost gospodarstev (velik del investicij in blagovne menjave poteka med evropskimi državami) ter raznolikost teh gospodarstev, obstajajo trije ključni dejavniki, ki dejansko niso izpolnjeni. Govorimo o fleksibilnosti plač ter prostem pretoku delovne sile, za katerega se je na podlagi izkušenj iz dolžniške krize izkazalo, da pravno-formalno sicer obstaja, vendar je zaradi institucionalnih in strukturnih razlik med državami težko zagotoviti enako raven varstva delovne sile po enotnem trgu. Tretji dejavnik, ki še ni izpolnjen, pa je enotna fiskalna politika, ki bi odpravila omejitve nacionalnih fiskalnih politik zaradi pravil EMU ter zagotovila dolgoročno stabilnost monetarne unije.

Aktualna kriza je opozorila na pomanjkljivosti EMU, ki izvirajo iz samega procesa monetarnega povezovanja v Evropi in se nanašajo zlasti na pomanjkanje neodvisne monetarne politike, s katero bi si lahko države članice pomagale pri soočanju s šokom. Bančna unija v določeni meri odpravlja te institucionalne omejitve EMU, pri čemer predstavljata nadnacionalna regulacija bank ter vzpostavitev vzvodov za reševanje bank pomemben korak k tesnejšemu monetarnemu in gospodarskemu povezovanju v evroobmočju. Bančna unija je odraz obstoja politične volje znotraj EU do večjega nadzora nad bančnim sektorjem, vendar je ključnega pomena za odpravo teh omejitev vzpostavitev evropskega sistema jamstva za vloge.

Države članice še do danes niso naredile vidnejšega napredka pri dogovoru o evropskem sistemu jamstva za vloge, ker se še vedno bojijo, da so banke v določenih državah (zlasti Italiji) obremenjene z visokimi stopnjami slabih posojil, ki bi jih v primeru težav morali plačati davkoplačevalci iz stabilnih držav. Ravno v namen zmanjšanja pomena oz. pojava moralnega hazarda in povrnitvi zaupanja vlagateljev v evropski bančni prostor, si ECB in Francija prizadevata za potrditev nove vloge ESM, ki bi nudil dodatno denarno varnost, v kolikor bi se katera izmed velikih bank EMU znašla v težavah. Druga vprašanja, povezana z dokončanjem bančne unije, vključujejo kako bi morale banke zagotoviti slaba posojila in ali naj določijo omejitve pri imetju vrednostnih papirjev ene same vlade, da bodo nacionalni bančni sistemi manj odvisni od fiskalne stabilnosti svojih vlad (Strupczewski & Guarascio, 2018).

Dokler ne bodo vzpostavljeni vsi stebri bančne unije, ne bomo morali z gotovostjo vedeti ali bo le-ta izpolnila svoj glavni cilj. Prvo preizkušnjo je sicer prestala maja 2018, ko je politična nestabilnost v Italiji povzročila močno odprodajo državnih obveznic. Tudi druge države so bile prizadete, vendar manj kot v preteklosti. Učinkov prelitja ni bilo, posledice so bile bolj lokalne. Reforme so tako celotno evroobmočje naredile bolj odporno na negativne šoke.

Učinkovitost bančne unije je v veliki meri odvisna od pripravljenosti vlad držav članic do opolnomočenja organov bančne unije. V kolikor se bo ECB izkazala za neverodostojno pri ocenah tveganja nacionalnih bank, ali bodo postopek reševanja bank zavlačevali odločevalci zaradi številnih proceduralnih zahtev, je usoda evropskega projekta obsojena na propad. Dejstvo ostaja, da so v gospodarstvih evroobmočja še vedno prisotna strukturna neravnovesja, ki jih ustanavljanje novih nadzornih mehanizmov ne rešuje. Poleg tega se države članice soočajo tudi z drugimi izzivi kot so migracijska kriza, izstopom Velike Britanije iz EU in trgovinskimi spori. Države članice bančne unije bodo torej morale poskrbeti, da bodo novoustanovljeni mehanizmi delovali uspešno, kar pomeni, da mora ECB v okviru nadzornega mehanizma izboljšati postopek kriznega upravljanja, Enotni odbor za reševanje pa način pripravljavanja načrtov za reševanje.

Bančna unija ni rešitev za posledice dolžniške krize evroobmočja, bo pa prispevala k preprečitvam podobnih kriz v prihodnosti. Napovedi za prihodnost EMU tako ostajajo optimistične, saj so globalni finančni trgi v bančni uniji prepoznali pozitiven korak, kar je prispevalo k večji stabilnosti bančnega sektorja in ponovni integraciji finančnih trgov znotraj evroobmočja.

LITERATURA IN VIRI

1. Arah, M. (1995). *Evropska unija: vizija političnega združevanja*. Ljubljana: Arah consulting.
2. Banka Slovenije. (2006). *Kriteriji za uvedbo evra*. Najdeno 23. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.bsi.si/ekonomska-in-monetarna-unija.asp?MapaId=1278>
3. BBC News. (2011, 10. oktober). *Dexia bank gets massive bailout*. *BBC News*. Najdeno 1. oktobra 2016 na spletnem naslovu <http://www.bbc.com/news/business-15235915>
4. Chandler, M. (2018). *Europe Is In Crisis, Though It Is Not Making The Headlines*. Najdeno 5. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://pro.creditwritedowns.com/2018/06/europe-is-in-crisis.html>
5. Deutsche Bank. (2013). *EU Banking Union: Right idea, poor execution*. Najdeno 20. decembra 2015 na spletnem naslovu https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000319670/U_Banking_Union%3A_Right_idea,_poor_execution.PDF
6. ERR News. (2018, 26. marec). *European Central Bank withdraws EstonianVersobank's license*. Najdeno 30. junija 2018 na spletnem naslovu <https://news.err.ee/692188/european-central-bank-withdraws-estonian-versobank-s-license>
7. Evropska centralna banka. (2014). *The list of significant supervised entities and the list of less significant institutions*. Najdeno 1. oktobra 2016 na spletnem naslovu <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssm-listofsupervisedentities1409en.pdf>
8. Evropska centralna banka. (2018). *Poslanstvo ECB*. Najdeno 4. septembra 2016 na spletnem naslovu <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/ecb-mission/html/index.sl.html>
9. Evropska komisija. (2012). *A Roadmap towards a Banking Union, Communication from the Commission to the European Parliament and the Council*. Najdeno 13. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52012DC0510>
10. Evropska komisija. (2015). *Updated version of first memo published on 15/04/2014 - Banking Union: restoring financial stability in the Eurozone, FactSheet*. Najdeno 1. oktobra 2016 na spletnem naslovu http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-15-6164_en.htm?locale=en
11. Evropska komisija. (2017, 11. oktober). *Communication to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on completing the Banking Union*. Najdeno 29. junija 2018 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/finance/docs/law/171011-communication-banking-union_en.pdf
12. Evropska komisija. (2018a). *Evro*. Najdeno 4. septembra 2016 na spletnem naslovu http://europa.eu/european-union/about-eu/money/euro_sl
13. Evropska komisija. (2018b). *Ekonomska in monetarna unija*. Najdeno 4. septembra 2016 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/emu/index_sl.html

14. Evropska komisija. (2018c). *Banking union*. Najdeno 1. oktobra 2016 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/index_en.html
15. Evropska komisija. (2018d). *Enotni mehanizem nadzora*. Najdeno 1. oktobra 2016 na spletnem naslovu <http://www.consilium.europa.eu/sl/policies/banking-union/single-supervisory-mechanism/>
16. Evropska komisija. (2018e). *Enotni mehanizem za reševanje*. Najdeno 1. oktobra 2016 na spletnem naslovu <http://www.consilium.europa.eu/sl/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>
17. Evropsko računsko sodišče. (2017). *Posebno poročilo št. 23/2017: Enotni odbor za reševanje: izvajanje zahtevne naloge vzpostavitve bančne unije se je začelo, vendar je pot do cilja še dolga*. Najdeno 29. junija 2018 na spletnem naslovu <https://publications.europa.eu/sl/publication-detail/-/publication/a8144802-e55d-11e7-9749-01aa75ed71a1/language-sl>
18. Evropsko računsko sodišče. (2018). *Posebno poročilo št. 02/2018: Operativna učinkovitost kriznega upravljanja ECB za banke*. Najdeno 29. junija 2018 na spletnem naslovu https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR18_02/SR_SSM2_SL.pdf
19. Evropski svet. (2018). *Sistemi jamstva za vloge*. Najdeno 29. junija 2018 na spletnem naslovu <http://www.consilium.europa.eu/sl/policies/banking-union/single-rulebook/deposit-guarantee-schemes/>
20. Friedman, M. (1953). *Essays in Positive Economics*. Chicago: University of Chicago Press.
21. Giugliano, F. (2018, 20. marec). Europe Is Only Halfway To Healthier Banks. *Bloomberg*. Najdeno 5. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.bloomberg.com/view/articles/2018-06-21/you-can-t-hide-from-the-corporate-cops>
22. Goodhart, C., & Schoenmaker, D. (1995). Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision Be Separated? *Oxford Economic Papers*, 47(4), 539–560.
23. Goyal, R., Koeva Brooks P., Pradhan, M., Tressel, T., Dell’Ariccia, G., Leckow, R., Pazarbasioglu, C., & IMF Staff Team. (2013). *A Banking Union for the Euro Area*. IMF Staff Discussion Note. Najdeno 20. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1301.pdf>
24. Hartwich, O. M. (2015, 7. december). A banking union to pool all risks. *The Australian*. Najdeno 10. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://www.theaustralian.com.au/business/business-spectator/a-banking-union-to-pool-all-risks/news-story/c80c6650b9998952804bc85b586a77ac?nk=2e8ac7324be2b0290c3061538f88aa58-1489575708>
25. Howarth, D., & Quaglia, L. (2012). Banking Union as Holy Grail: Rebuilding the Single Market in Financial Services, Stabilizing Europe's Banks and ‘Completing’ Economic and Monetary Union. *Journal of Common Market Studies*, 51 (Annual Review), 103–123.
26. Ješovnik, P. (2000). *Evropska unija: zgodovina, ustanove, politike in evropski model družbe*. Koper: Visoka šola za management.
27. Jones, C. (2018, 11. maj). ECB head Draghi backs France’s call to complete banking union. *Financial Times*. Najdeno 7. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.ft.com/content/30733afe-5520-11e8-b24e-cad6aa67e23e>

28. Kumar, A., & Zajc Kejžar, K. (2010). *Ekonomika EU in Slovenija* (Delovno gradivo za študij pri predmetu). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
29. Kenen, P. (1969). The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. V Mundell, R. A. & Swoboda, A. K. (ur.), *Monetary Problems in the International Economy* (str. 41–60). Chicago in London: University of Chicago Press.
30. Krugman, P. (2013). Revenge of the Optimum Currency Area. V Acemoglu, D., Parker, J., & Woodford, M. (ur.), *NBER Macroeconomics Annual 2012*, 27 (str. 439–448). Chicago: University of Chicago Press.
31. Lavrač, V. (2002). Evropska monetarna integracija. V Mrak (ur.), *Mednarodne finance* (str. 385–416). Ljubljana: GV Založba.
32. Lavrač, V. (2009). Ekonomska in monetarna unija. V Lajh, D., & Kajnič, S. (ur.), *Evropska unija od A do Ž* (str. 49–54). Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije.
33. Magnus, M., Backman, J., & Power, C. (2015). *Bančna unija*. Najdeno 12. decembra 2015 na spletnem naslovu http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/sl/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.2.4.html
34. Mayes, D. G. (2018). Banking union: the disadvantages of opportunism. *Journal of Economic Policy Reform*, 21(2), 132–143.
35. McKinnon, R. (1963). Optimum Currency Area. *American Economic Review*, 53(4), 717–725.
36. Mednarodni denarni sklad. (2008). *Regional Economic Outlook: Europe, October 2008*. Najdeno 13. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/REO/2008/EUR/ENG/ereo1008.pdf>
37. Mongelli, F. P. (2002). »New« Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU telling us? Working Paper No. 138. Frankfurt: Evropska centralna banka.
38. Mongelli, F. P. (2008). *European Economic and Monetary Integration, and the Optimum Currency Area Theory*. Economic Papers 302. Najdeno 13. decembra 2015 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12081_en.pdf
39. Mundell, R. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 51(4), 657–665.
40. Mrak, M. (2002). *Mednarodne finance*. Ljubljana: GV Založba.
41. Mrak, M. (2015, 24. julij). Če ne spremenimo pravil igre, je naslednja Grčija le vprašanje časa. MMC-jev intervju o evroobmočju. *MMC RTV SLO*. Najdeno 30. septembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.rtv slo.si/gospodarstvo/mrak-ce-ne-spremenimo-pravil-igre-je-naslednja-grcija-le-vprasanje-casa/370269>
42. Nahtigal, M. (2014). *Bančna unija ne rešuje ničesar*. Najdeno 20. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://matjaznahtigal.com/?p=742>
43. Nelson, E. (2017). *Five years ago today, Mario Draghi saved the euro*. Najdeno 28. junija 2018 na spletnem naslovu <https://qz.com/1038954/whatever-it-takes-five-years-ago-today-mario-draghi-saved-the-euro-with-a-momentous-speech/>
44. Pisani-Ferry, J., Sapir, A., Véron, N., & Wolff, G. (2012). *What kind of European banking union?* Bruegel Policy Contribution, No. 12. Najdeno 25. januarja 2016 na spletnem naslovu <http://www.econstor.eu/bitstream/10419/72098/1/718461290.pdf>

45. Pogodba o delovanju Evropske unije – PDEU. (2012). *Uradni list Evropske unije št. C 326/47*, prečiščeno besedilo, 26/10/2012.
46. Rant, V. (2008). Anatomija globalne finančne krize. V Prašnikar, J. & Cirman, A. (ur.), *Globalna finančna kriza in eko strategije podjetij: dopolnjevanje ali nasprotovanje* (str. 55–68). Ljubljana: Časnik Finance.
47. Reuters. (2018, 11. april). CORRECTED-ECB study argues for joint safety net under euro zone depositors. Najdeno 6. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.reuters.com/article/ecb-banks-deposits/corrected-ecb-study-argues-for-joint-safety-net-under-euro-zone-depositors-idUSL8N1RO3BC>
48. Rosenthal, C. (2018). *Negative News for European Union Bank Failure Board*. Najdeno 8. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.theregreview.org/2018/06/11/rosenthal-negative-news-european-bank-failure-board/>
49. Schild, J. (2015). *Leading together or opposing each other? Germany, France and the European banking union*. Najdeno 20. januarja 2017 na spletnem naslovu https://www.google.si/url?url=https://eustudies.org/conference/papers/download/125&rct=j&frm=1&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwiH47D-6-fSAhXDDCwKHZ1WAZUQFggvMAU&usg=AFQjCNFqYz9Lleb_YReLkHok2hthnBqIYw
50. Strupczewski, J., & Guarascio, F. (2018, 12. marec). Euro zone without breakthrough on deposit guarantee despite ECB call. Reuters. Najdeno 5. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.reuters.com/article/us-eu-banking-germany/euro-zone-without-breakthrough-on-deposit-guarantee-despite-ecb-call-idUSKCN1GO20Y>
51. Strupczewski, J. (2018, 29. junij). EU leaders see bigger ESM role, but budget, deposit insurance on hold. Reuters. Najdeno 8. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.reuters.com/article/us-eu-summit-euro/eu-leaders-see-bigger-esm-role-but-budget-deposit-insurance-on-hold-idUSKBN1JP2CY>
52. The Economist. (2013, 8. junij). *Europe's banking union: Till default do us part*. Najdeno 20. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21579024-half-hearted-banking-union-raises-more-risks-it-solves-till-default-do-us>
53. Tower, E., & Willett, T. (1976). *The Theory of Optimum Currency Areas and Exchange Rate Flexibility*. International Finance Section, No. 11. New York: Princeton University.
54. Valero, J. (2018, 29. junij). EU leaders postpone completion of banking union. *Euroactive.com*. Najdeno 8. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.euractiv.com/section/banking-union/news/eu-leaders-postpone-completion-of-banking-union/>
55. Van Vaerenbergh, R. (2015, 14. december). Is the Banking Union strong enough to avert the next economic crisis? *Economic Affairs*. Najdeno 20. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.europeanpublicaffairs.eu/is-the-banking-union-strong-enough-to-avert-the-next-economic-crisis/>
56. Veron, N. (2013). *Europe's Single Supervisory Mechanism and the Long Journey towards a Banking Union*. Note. Policy Department A: Economic and Scientific Policy, European Parliament. Najdeno 20. januarja 2017 na spletnem naslovu

<http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201210/20121003ATT52841/20121003ATT52841EN.pdf>

57. Xafa, M. (2015). *European banking union, Three years on*. Cigi Papers, No. 73. Najdeno 25. januarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.cigionline.org/publications/european-banking-union-three-years>
58. Weber, A., & Comfort, N. (2018, 17. junij). European Banks Eyeing Mergers See Gridlock on Friendly Rules. *Bloomberg*. Najdeno 8. avgusta 2018 na spletnem naslovu <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-06-17/european-banks-eyeing-mergers-face-gridlock-on-friendlier-rules>