

# Monetarna politika Europske unije i bankovna unija

---

**Vidić, Valentina**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2022**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Zadar / Sveučilište u Zadru**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:162:612532>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-01-28**



**Sveučilište u Zadru**  
Universitas Studiorum  
Jadertina | 1396 | 2002 |

*Repository / Repozitorij:*

[University of Zadar Institutional Repository](#)



zir.nsk.hr



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

Sveučilište u Zadru

Odjel za ekonomiju  
Diplomski sveučilišni studij Menadžmenta



Zadar, 2022.

Sveučilište u Zadru  
Odjel za ekonomiju  
Sveučilišni diplomski studij Menadžmenta

Monetarna politika Europske unije i bankovna unija

Diplomski rad

Studentica:  
Valentina Vidić

Mentorica:  
Izv. Prof. dr. sc. Anita Peša

Zadar, 2022.



## Izjava o akademskoj čestitosti

Ja, **Valentina Vidić**, ovime izjavljujem da je moj **diplomski** rad pod naslovom **Monetarna politika Europske unija i bankovna unija** rezultat mojega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na izvore i radove navedene u bilješkama i popisu literature. Ni jedan dio mojega rada nije napisan na nedopušten način, odnosno nije prepisan iz necitiranih radova i ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem da ni jedan dio ovoga rada nije iskorišten u kojem drugom radu pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj, obrazovnoj ili inoj ustanovi.

Sadržaj mojega rada u potpunosti odgovara sadržaju obranjenoga i nakon obrane uredenoga rada.

Zadar, 31. kolovoza 2022.

## SAŽETAK

Monetarna politika je vrlo važan faktor svake zajednice te o njenom provođenju ovisi cjelokupno gospodarstvo. Važno je njeno pravodobno provođenje i donošenje odluka ovisno o trenutnom stanju u zajednici. Europska unija provodi monetarnu politiku putem Europske središnje banke za sve zemlje članice Eurozone koje su usvojile valutu euro, a primarni cilj je stabilnost cijena. Monetarnu i ekonomsku politiku EU provodi kroz tri faze, od kojih je treća još uvijek na snazi iz razloga što danas euro kao službenu valutu koristi 19 od 27 članica a tek onda kada kompletan broj članica budu imale postavljenu monetarnu politiku tako da im je euro jedina domaća valuta plaćanja u svojoj zemlji biti će izvršena zadaća treće faze. Republika Hrvatska je pristupila procesu uvođenja eura kao službene valute 10. srpnja 2020. godine, te bi uz ispunjene sve uvijete Europskog tečajnog mehanizma II (ERM II) trebala uvesti euro kao službenu valutu već prvog dana 2023. godine. Što se tiče Bankovne unije, ona je nastala nakon velike ekonomske globalne krize kako bi u budućnosti banke imale alate i instrumente u borbi protiv svih ekonomskih nedaća i problema. Banke tada jednostavno nisu bile spremne na tako tešku situaciju na tržištu te nisu imale pripremljene mehanizme kojima bi se obranile i sačuvale svoju stabilnost. Kako se u budućnosti ne bi ponavljao scenarij iz 2008. godine, osnovana je Bankovna unija koja se prema pisanju Hrvatske narodne banke „temelji na tri stupa: Jedinstvenom nadzornom mehanizmu, jedinstvenom sanacijskom mehanizmu te na Europskom sustavu osiguranja depozita.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/-/bankovna-unija-ostvarenja-i-izazovi>, pristupljeno 1.6.2022.)

Ključne riječi: Monetarna politika, Europska unija, Bankovna unija, euro

## ABSTRACT

### Monetary policy of the European Union and banking union

Monetary policy is a very important factor in every community, and the entire economy depends on its implementation. It is important to implement it in a timely manner and make decisions depending on the current situation in the community. The European Union implements monetary policy through the European Central Bank for all Eurozone member countries that have adopted the euro currency, and the primary goal is price stability. The monetary and economic policy of the EU is carried out through three phases, the third of which is still in force due to the fact that today the euro is used as the official currency by 19 out of 27 member states, and only when the entire number of member states have set a monetary policy so that the euro is their only domestic currency currency of payment in your country will be completed task of the third stage. Republic of Croatia started the process of introducing the euro as the official currency on July 10, 2020, and should all the conditions of the European Exchange Rate Mechanism II (ERM II) be met, it should introduce the euro as the official currency already on the first day of 2023. As for the Banking Union, it was created after the great economic global crisis so that in the future banks would have the tools and instruments to fight against all economic adversities and problems. At that time, banks were simply not prepared for such a difficult situation on the market and did not have prepared mechanisms to defend themselves and preserve their stability. In order not to repeat the scenario from 2008 in the future, the Banking Union was established, which, according to the Croatian National Bank, "is based on three pillars: a single supervisory mechanism, a single recovery mechanism and the European Deposit Insurance System." (HNB, <https://www.hnb.hr/-/bankovna-unija-ostvarenja-i-izazovi>, accessed on June 1, 2022)

Keywords: Monetary policy, European Union, Banking union, euro

# Sadržaj

1. UVOD .....	1
1.1. Predmet i ciljevi rada.....	1
1.2. Istraživačka pitanja.....	2
1.3. Metode istraživanja .....	2
1.4. Struktura rada .....	2
2. EUROPSKA EKONOMSKA I MONETARNA UNIJA.....	3
2.1. Razvoj kroz povijest.....	3
2.2. Organizacija .....	5
2.3. Kriteriji za ulazak u EMU .....	10
2.3.1. Kriteriji nominalne konvergencije.....	11
2.3.1.1. Kriterij stabilnosti cijena .....	12
2.3.1.2. Kriterij državnih financija .....	14
2.3.1.3. Kriterij stabilnosti tečaja .....	15
2.3.1.4. Kriterij dugoročnih kamatnih stopa.....	16
2.3.2. Kriteriji realne konvergencije.....	17
2.4. Moguća daljnja evolucija ekonomske i monetarne unije .....	18
3. MONETARNA POLITIKA ECB .....	20
3.1. Strategija.....	20
3.2. Instrumenti .....	21
3.2.1. Operacije na otvorenom tržištu .....	22
3.2.2. Obvezna pričuva.....	25
3.2.3. Stalno raspoložive mogućnosti.....	26
4. EUROPSKA BANKOVNA UNIJA .....	28
4.1. Mehanizmi funkcioniranja .....	30
4.1.1. Jedinstveni nadzorni mehanizam (SSM).....	31
4.1.2. Jedinstveni sanacijski mehanizam (SRM).....	32

4.2. Zakonodavni okvir .....	33
4.2.1. Direktiva o kapitalnim zahtjevima .....	34
4.2.2. Direktiva o oporavku i sanaciji banaka .....	35
4.2.3. Europski sustav osiguranja depozita .....	37
5. ULAZAK REPUBLIKE HRVATSKE U EMU I UVOĐENJE EURA .....	40
6. ZAKLJUČAK .....	43



## **1. UVOD**

S ciljem povezivanja svjetskog financijskog tržišta brojne države su omogućile slobodno kretanje kapitala te dale mogućnost ostalim zemljama za ostvarivanje suradnje. Što se Europske Unije tiče, potreba za ukidanjem kontrole kapitala uočena je još 90-ih godina prošlog stoljeća te se od tada intenzivno radi na jačanju gospodarskog i monetarnog zajedništva svih zemalja unutar EU. Visoka razina povezanosti unutar Unije izgrađena je na zajedničkom tržištu, jednakoj monetarnoj politici za sve članice te na Europskoj središnjoj banci koja provodi zajedničku monetarnu politiku na području koje se naziva Europska ekonomska i monetarna unija (EMU). Brojne su zadaće koje mora ispuniti EMU, odnosno ESB, međutim glavna je održati cijene stabilnima unutar cijele zajednice.

Naučena greškama iz prošlosti, Europska Unija odlučila je promijeniti fiskalnu politiku svojih članica u smislu regulacije sustava banaka. U situacijama krize i nepovoljnih uvjeta za bankarski sektor, država je bila potporni zid koji čuva i pomaže bankama kada dođu u financijske probleme. Takvim pristupom, država dovodi sebe i svoje građane u nepovoljan položaj iz razloga što se koristi proračunski novac kako bi se pomoglo bankama da ne dođe do sanacije odnosno likvidacije. Iz tog razloga neophodno je bilo ukinuti takav sistem potpore i zamijeniti ga novom regulacijom koja neće države dovoditi u financijske probleme, što je učinjeno uspostavom Bankovne unije.

### **1.1. Predmet i ciljevi rada**

Glavni cilj je pobliže upoznati Europsku ekonomsku i monetarnu uniju, njen razvoj kroz povijest, na čemu se temelji, koji su njeni ciljevi te kako funkcionira. Ova jedinstvena organizacija dijeli zajedničke interese u vidu novčane politike te kao takva ima uvijete koje sve zemlje trebaju ispuniti kako bi postale njene članice. U radu će se istražiti koji su to uvjeti pristupa te postoji li mogućnost za daljnji napredak EMU-a. Također će se prikazati koja je pozicija Hrvatske u ovoj organizaciji te u kojoj mjeri ispunjava uvijete da bila članicom EMU-a. Pošto politiku EMU-e provodi ESB, istražiti će se također koje su strategije i instrumenti kojima raspolaže te način na koji provodi monetarnu politiku Europodručja. Nakon ekonomske i financijske krize koja je nastupila 2008. godine postojala je potreba za poboljšanjem bankarskog sustava te je osnovana Bankovna unija kao nadopuna Europskoj ekonomskoj i monetarnoj uniji. Prikazati će se koji su to mehanizmi i zakonodavno okviri pomoću kojih funkcionira Bankovna unija te na koji način je unaprijedila EMU.

## **1.2. Istraživačka pitanja**

Za bolje shvaćanje zadatka kojeg ispunjava ovaj rad na zadanu temu, postavljeno je nekoliko pitanja. Svako od navedenih pitanja daje odgovor na pojedini dio kako bi se u konačnici dobila ukupna slika za razumijevanje problematike ovoga rada.

Pitanja na koje se traže odgovori u ovom radu su:

1. Na koji način funkcionira Europska ekonomska i monetarna unija (EMU)?
2. Tko čini EMU te koji su uvjeti za postati njenom članicom?
3. Koja je zadaća Europske središnje banke?
4. Iz kojeg razloga je nastala Bankovna unija te koja je njena uloga u monetarnoj politici Europske unije?
5. Koja je uloga i pozicija Hrvatske u europskoj ekonomiji?

## **1.3. Metode istraživanja**

Istraživačke metode pomoću kojih se pokušavaju dati odgovori na navedena istraživačka pitanja su: povijesna metoda kojom se istražuje utjecaj povijesnih događaja na današnju situaciju, metoda deskripcije pomoću koje se opisuje problematika, metoda analize pomoću koje se nastoje donijeti relevantni zaključci, metoda sinteze pomoću koje se na temelju više čimbenika donosi manji broj zaključaka, metoda komparacije pomoću koje se uspoređuju određene pojave ili situacije i brojne druge.

## **1.4. Struktura rada**

Strukturu ovog diplomskog rada čini šest glavnih točaka koje se dalje razrađuju na podnaslove. Počinje se sa uvodnim poglavljem u kojem je prikazano nekoliko općih informacija o problematici Europske ekonomske i monetarne unije te Bankovne unije. Ukratko se opisuje koji su predmet i ciljevi rada, istraživačka pitanja i metodologija s kojom se pokušava dati odgovor na navedeno. U drugom poglavlju se vidi razvoj Europske ekonomske i monetarne unije kroz povijest, njena organizacija, kriteriji za postati njenom članicom kao i mogućnosti za poboljšanje i napredak unije. Treće poglavlje opisuje strategiju, ciljeve i instrumente Europske središnje banke te na koji način ona djeluje na Europodručju. U četvrtom poglavlju dolazimo do spoznaja što je to Bankovna unija, kada je nastala te iz kojeg razloga, kao i njene mehanizme funkcioniranja i zakonodavni okvir. U petom poglavlju daje se osvrt na put Republike Hrvatske prema EMU i uvođenju eura te na kraju zaključak.

## **2. EUROPSKA EKONOMSKA I MONETARNA UNIJA**

Monetarna politika pored fiskalne politike „predstavlja dva najvažnija stupa makroekonomske politike, kojom se regulira količina novca u optjecaju u skladu sa stvarnim životnim potrebama“ (Lovrinović, Ivanov, 2009). Prema Nikolić, Pečarić (2007) „monetarna vlast kontrolira ponudu novca u jednoj državi procesom koji se naziva monetarnom politikom, a ona leži na odnosu između kamatnih stopa, odnosno, cijene po kojoj novac može biti posuđen, te ukupne ponude novca“ (Nikolić, Pečarić, 2007). Kao glavne ciljeve monetarne politike Nikolić i Pečarić (2007) navode: „visoka i stabilna razina zaposlenosti, zadovoljavajuća bilanca plaćanja, niska i stabilna razina inflacije te visoka razina ekonomskog rasta“ (Nikolić, Pečarić, 2007). Prema pisanju autora Benića (2014) „glavno obilježje suvremene monetarne politike je transparentnost. Naime središnje su banke u proteklih dvadesetak godina značajno povećale količinu dostupnih informacija koje su presudne za kreiranje ekonomske politike“ (Benić, 2014).

Pojam ekonomske i monetarne unije predstavlja područje koje dijeli zajedničke interese u vidu novčane politike kao važnog faktora u cjelokupnoj gospodarskoj politici. Kao i u većini zajednica, mora postojati netko tko će definirati određena pravila odnosno viziju kojim smjerom će se voditi za dobrobit svojih članica. Upravo u tu svrhu nastala je Europska ekonomska i monetarna unija (EMU), jedinstveni monetarni sustav većine zemalja Europske unije kojima je osim ekonomske, monetarne i fiskalne politike, zajednička i valuta euro. Prema Kandžija i Host (2001) „Europska ekonomska i monetarna unija je napredniji stupanj ekonomske integracije Europske unije koji implicira zajedničku monetarnu politiku i usko koordinirane ekonomske politike zemalja članica“ (Kandžija, Host, 2001). Kako navodi autorica Acoccela (2020) Europska monetarna unija temelji se na „djelovanju slobodnog tržišta, zajedničkoj monetarnoj politici i Europskoj središnjoj banci“ (Acoccela, 2020). Također, autorica upozorava kako su tijekom godina postojanja EMU-a ove temeljne politike dovele do brojnih neravnoteža između članica, te da Europska unija treba provoditi konstantne reforme kako bi održala svoj suverenitet (Acoccela, 2020).

### **2.1. Razvoj kroz povijest**

Tijekom povijesti naziv monetarne politike nije se povezivao sa stvaranjem zajedničke valute i monetarnoj integraciji kakva je danas, već je bilo bitnije stvoriti carinsku uniju i zajedničko poljoprivredno tržište. Upravo to bio je glavni cilj Europske ekonomske zajednice (EEZ) 50.-ih godina 20. stoljeća. U to vrijeme sve EEZ zemlje su bile dio međunarodnog monetarnog sustava Bretton Woods koji je relativno dobro funkcionirao. Unutar ovog sustava tečajevi su

bili fiksni, ali prilagodljivi i ostali su relativno stabilni do sredine 1960-ih. Ideja o zajedničkoj valuti za države članice EEZ-a prvi put je pokrenuta u Memorandum Europske komisije od 24. listopada 1962. poznatim pod nazivom „Marjolin Memorandum“ kojim je po prvi puta pokrenuta tema o monetarnom zajedništvu te se donose mjere za što bolju monetarnu suradnju unutar zajednice s točno utvrđenim tečajevima valuta država članica. U početku je Memorandum bio slabo prihvaćen s obzirom na to da je već postojao Bretton Woods pa se smatralo da zapravo nema potrebe za promjenama, međutim s godinama je dobivao na važnosti te postao glavno sjedište monetarne suradnje između središnjih banaka Zajednice (Scheller, 2006).

Uz mnoge uspjehe i neuspjehe tijekom godina, Europska ekonomska zajednica ipak dolazi do novih postignuća pa tako 1972. Zajednici pristupaju Danska, Ujedinjeno Kraljevstvo i Irska te uz njihovu pomoć i inicijativu Njemačke i Francuske dolazi do osnivanja Europskog monetarnog sustava (EMS). Europski monetarni sustav zapravo je fleksibilan tečajni mehanizam koji je uspostavljen 1979. godine kako bi se inicirala što bolja suradnja i monetarna politika između članica Europske zajednice tako što će se stabilizirati inflacija i zaustaviti velike fluktuacije tečaja susjednih zemalja kako bi im se olakšala međusobna trgovina. (Investopedia, <https://www.investopedia.com/terms/e/ems.asp>, Pristupljeno: 15.4.2022.) Ipak, ne može se reći da je EMS bio samo mehanizam tečaja jer osim što održava stabilnost tečaja prilagođava monetarnu i ekonomsku politiku te radi ravnotežu kako bi se stvorilo područje na kojem se s jedne strane monetarna stabilnost povećava dok se nadzor kapitala s vremenom smanjuje (Radošević, 2012).

S vremenom ekonomska suradnja postajala je sve bolja između država te više nije bilo potrebe za visokim kriterijima i kontrolama na kopnenim granicama. Iz tog razloga 1985. godine u Schengenu odlučeno je da će se kontrole postepeno smanjivati u nekoliko intervala kako bi se omogućila lakša trgovina članicama. Već sljedeće godine Europskoj zajednici pridružuju se i Španjolska i Portugal a 1988 Europsko vijeće donosi odluku o stvaranju Europske ekonomske i monetarne unije (EMU). (Scheller, 2006)

Za svaki projekt, pa tako i za EMU, prvo je potrebno stvoriti razvojnu strategiju pa je iz tog razloga donesena odluka kako će se projekt pokretanja Europske ekonomske i monetarne unije provoditi tijekom tri faze, postepenim koracima. U lipnju 1989. Europsko vijeće objavljuje početak razvoja EMU a početni period provodio se 1990. tako što su ukinuta cjelokupna ograničenja kretnje kapitala koja su do tada vrijedila te se radilo na što većoj povezanosti središnjih banaka članica Unije.

Početak druge faze označava 1994. godina kada je osnovan Europski monetarni institut (EMI) koji je zapravo označavao zonu prilagodbe, odnosno prijelazno područje da bi se pokrenula treća faza. Glavni zadaci postavljeni u drugoj razvojnoj fazi su jačanje suradnje središnje banke i zemlje članice te sve pripremne radnje kako bi se osnovao Europski sustav središnjih banaka. U tom trenutku najbitnija je bilo održati stabilnost cijena, neopozivo utvrditi konverzijske tečajevе te pripremiti sve kako bi se u trećoj fazi mogla uvesti valuta euro kao zajednička valuta zemalja članica. (ESB, 2022. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.hr.html>, Pristupljeno 4.5.2022.)

Završni dio razvitka EMU započeo je početkom 1999. godine kada je donesena odluka o uvođenju sustava ERM II te se počinje primjenjivati Pakt o stabilnosti i rastu. Isto tako, ESB preuzela je odgovornost nad jedinstvenom monetarnom politikom unutar Eurosustava te su sve nacionalne valute unutar sustava zamijenjene jedinstvenom valutom euro (Scheller, 2006).

Početak 1999. godine označava godinu kada je euro prihvaćen kao službena valuta u 11 europskih država a 2002. njima se pridružuje i Grčka te se euro počinje koristiti kao jedinstvena valuta plaćanja u čak 12 zemalja Europe (Frank i Bernanke, 2001). Tako je 2002. godine stvoreno jedinstveno europsko monetarno tržište koje s godinama teži ka cilju valutnog ujedinjena sa svim državama Europe. Kako navode autorice Cvitanović, Širanović (2021) nakon 2002. godine „EU-u je pristupilo još 16 država, a Ujedinjeno Kraljevstvo je 31. siječnja 2020. izašlo iz EU-a tako da EU danas čini 27 država članica. Jedinstvenu europsku valutu, euro, koristi oko 340 milijuna građana u 19 zemalja EU-a, a središnja banka za zemlje europodručja je Europska središnja banka“ (Cvitanović, Širanović, 2021).

## **2.2. Organizacija**

Organizacija Europske ekonomske i monetarne unije počiva na Europskom sustavu središnjih banaka (ESSB). Na čelu ESSB nalazi se Europska središnja banka a prate je Nacionalne središnje banke 27 država članica EU. ESB odgovorna je za primjenu monetarne politike u 19 od 27 država koje su djelom Europske unije a to su zemlje koje koriste euro kao jedinu nacionalnu valutu plaćanja. Takva valutna unija poznata je pod nazivom Eurosustav. (HNB, <https://www.hnb.hr/-/europski-sustav-sredisnjih-banaka>, pristupljeno 10.5.2022.)

Primarni je cilj ESSB-a prema članku 127. „održati stabilnost cijena. Ne dovodeći u pitanje cilj stabilnosti cijena, ESSB podržava opće ekonomske politike u Uniji kako bi doprinio ostvarivanju ciljeva Unije utvrđenih člankom 3. Ugovora o Europskoj uniji. ESSB djeluje u skladu s načelom otvorenog tržišnog gospodarstva sa slobodnim tržišnim natjecanjem, dajući

prednost učinkovitoj raspodjeli resursa te u skladu s načelima određenima člankom 119.“ (članak 127. stavak 1. UFEU-a, [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0011.01/DOC\\_3&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0011.01/DOC_3&format=PDF), pristupljeno 11.5.2022.)

„Kako bi se postigao ovaj primarni cilj, Upravno vijeće ESB-a svoje odluke temelji na integriranom analitičkom okviru i provodi standardne i nestandardne mjere monetarne politike. Glavni instrumenti standardne monetarne politike ECB-a su operacije na otvorenom tržištu, trajne ponude i držanje minimalnih pričuva. Kao odgovor na globalnu financijsku krizu, ECB je također promijenio svoju komunikacijsku strategiju pružajući smjernice za budućnost o budućem putu politike kamatnih stopa ECB-a ovisno o izgledima za stabilnost cijena i poduzeo niz nestandardnih mjera monetarne politike.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/86/european-monetary-policy>, pristupljeno 11.5.2022.)

Osnovni zadaci Eurosustava prema Grgić, Bilas i Šimović (2006) su:

1. definiranje i implementacija monetarne politike na području Eurozone,
2. vođenje operacija konverzije,
3. držanje i upravljanje službenim rezervama zemalja članica,
4. promocija operacija finog prilagođavanja“ (Grgić, Bilas, Šimović, 2006).

Europski sustav središnjih banaka svojim djelovanjem teži ka ostvarivanju zadanih gospodarskih ciljeva Europske unije a kao glavni cilj i zadaća koja je u nadležnosti ESSB-a je održavati cijene stabilnima. Svi postavljeni ciljevi i zadaci koje ESSB mora ispuniti definirani su „Ugovorom o funkcioniranju Europske unije i Statuta ESSB-a i ESB-a.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/-/europski-sustav-sredisnjih-banaka>, Pristupljeno 12.5.2022.) Zemlje koje su pristupile Europskoj uniji ali još uvijek imaju svoje nacionalne valute kao službene ne mogu biti dijelom Eurosustava a svoju monetarnu politiku provode na temelju nacionalnih zakona i propisa. Prema Ugovoru o funkcioniranju Europske unije „svaka država članica osigurava da njezino nacionalno zakonodavstvo, uključujući i statut njezine nacionalne središnje banke, bude usklađeno s Ugovorima i Statutom ESSB-a i ESB-a.“ (Ugovor o funkcioniranju Europske unije, [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0011.01/DOC\\_3&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0011.01/DOC_3&format=PDF), pristupljeno 12.5.2022.)

ESB je krovna bankovna institucija EU iz razloga što je zadužena za funkcioniranje i pravodobno provođenje monetarne politike za sve članice Europske unije koje kao službenu valutu koriste euro, a takva valutna unija naziva se Eurozona. Sve države unutar Eurozone imaju svoje nacionalne središnje banke koje djeluju u skladu s pravilima i zajedničkim ciljevima s

ECB-om. Sjedište ECB-a nalazi se u Njemačkoj te je odvojena i neovisna institucija Europske unije a odgovorna je Europskom parlamentu kojeg biraju građani EU. Europska središnja banka regulira cjelokupni sustav te ga drži pod kontrolom. Na taj način osigurava nesmetano odvijanje bankovnih i financijskih sustava. Kako bi se slijedili ciljevi Europske unije i donijele najbolje odluke za sve zemlje članice, Europska središnja banka surađuje s Europskim sustavom središnjih banaka (ESCB) koji objedinjuje sve glavne nacionalne banke zemalja članica EU. U sklopu Europske središnje banke, nalaze se tijela zadužena za donošenje odluka za različita područja funkcioniranja, provedbe i sigurnosti Europske središnje banke, a oni su:

- „1. Upravno vijeće (The Governing Council)
2. Izvršni odbor (The Executive Board)
3. Opće vijeće (The General Council)
4. Nadzorni odbor (The Supervisory Board)“

(ESB, Odlučivanje, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.hr.html>, pristupljeno 13.5. 2022.)

Upravno vijeće donosi odluke te je kao takvo najodgovornije tijelo Europske središnje banke. Prema navodima Grgić, Bilas i Šimović (2006) „sastoji se od šestoro članova: predsjednika, potpredsjednika, 4 člana Izvršnog odbora i guvernera nacionalnih centralnih banaka članica EMU, ukupno njih 19. Upravno vijeće donosi odluke u vezi s monetarnim ciljevima, kamatnim stopama i osiguranjem pričuva u Eurosustavu te daju upute za formiranje monetarnu politiku u skladu s ciljevima EMU-a“ (Grgić, Bilas, Šimović, 2006).

Sustavno se prate, analiziraju i ocjenjuju sva gospodarska i monetarna kretanja svakih šest tjedana kako bi se pravodobno mogla donijeti odluka o daljnjem razvoju monetarne politike. Upravno vijeće također zasebno održava i posebne sastanke vezane za praćenje i analiziranje ostalih zadaća ESB-a kako bi se osiguralo odvajanje nadzornih dužnosti od monetarne politike. (ESB, Upravno vijeće <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.hr.html>, pristupljeno 14.5.2022.)

Prema Grgić, Bilas, Šimović (2006) Izvršni odbor čine predsjednik, potpredsjednik i druga 4 člana Izvršnog odbora. Imenuju se na temelju glasova većine Europskog vijeća a glavna zadaća je provođenje monetarne politike koju nalaže Upravno vijeće te usmjeravanje i upućivanje nacionalnih centralnih banaka ka novom zajedničkom cilju te na koji način implementirati poboljšanja u monetarnu politiku. Mandat članova Izvršnog odbora traje osam godina, te se taj mandat ne može obnoviti. Samo su 1998. godine članovi prvog odbora imali mandate različitog roka trajanja tako da im godina isteka ne bude ista radi lakše zamjene članova. (ESB, Upravno

vijeće <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.hr.html>, pristupljeno 18.5.2022.)

Kako navodi Radošević (2018) Opće vijeće prvotno je osnovano kao veza između ESB i Europskog monetarnog instituta (EMI) za sve poslove koje je ECB trebala realizirati u trećoj fazi ekonomske i monetarne unije. Kasnije, uloga Općeg vijeća postaje prikupljanje i davanje informacija Europskoj središnjoj banci o poslovanju nacionalnih središnjih banaka, pomoć pri implementaciji novih propisa u skladu sa monetarnim ciljevima EMU-a. Glavna misija Općeg vijeća biti će kada sve zemlje Europske unije budu imale zajedničku valutu plaćanja (Radošević, 2018). Prema ESB (2022) „Vijeće se sastoji od predsjednika i potpredsjednik ESB-a te guvernera nacionalnih središnjih banaka 27 država članica EU-a. Drugim riječima, Opće vijeće uključuje predstavnike 19 država članica europodručja i 8 država članica izvan europodručja.“ (ESB, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.hr.html>, 20.5.2022) Kada se govori o odlučivanju o zajedničkoj monetarnoj politici eurozone tada dolazi do problema zbog načela glasanja u kojem svaka zemlja ima jedan glas pa dolazi do situacije da manje razvijene zemlje imaju jednak utjecaj kao i velike, gospodarski jake zemlje pa se iz tog razloga razmišlja o drugim, pravednijim konceptima odlučivanja u Eurosustavu (Radošević, 2018).

Prema HNB (2022) Nadzorni odbor „osnovan je nakon što su ESB-u u okviru jedinstvenoga nadzornog mehanizma (engl. Single Supervisory Mechanism, SSM) dodijeljeni posebni zadaci glede bonitetnog nadzora nad kreditnim institucijama, a s ciljem da se osigura pouzdanost bankovnog sustava i pridonese financijskoj stabilnosti.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/europski-sustav-sredisnjih-banaka>, pristupljeno 28.5.2022.)

Nadzorni odbor održava svoje sastanke svaka tri tjedna kako bi se kontinuirano provodile nadzorne funkcije i zadaci postavljeni od strane ESB-a. Nadzorni odbor usko surađuje sa Upravljačkim odborom kojeg čine predsjednik i potpredsjednik, jedan predstavnik Europske središnje banke te pet članova nacionalnih centralnih banaka. Nacionalni predstavnici u Nadzornom odboru mijenjaju se svake godine te se tako provodi pravedna zastupljenosti svih zemalja u Upravljačkom odboru. Prema ESB (2022) „Kada nacionalno nadzorno tijelo koje je odredila država članica nije nacionalna središnja banka, predstavnika nadležnog tijela može pratiti predstavnik nacionalne središnje banke te države članice.“ (ESB, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/ssm/html/index.hr.html>, pristupljeno 28.5.2022.)



Kako bi se što bolje razumjela organizacije Europske ekonomske i monetarne unije, pozicija Europskog sustava središnjih banaka, Eurosustava i Europske središnje banke, te područje djelovanja tijela za odlučivanje, HNB (2022) daje sljedeći grafički prikaz:

Slika 1. Europski sustav središnjih banaka (ESSB)



Napomena: Države članice EU-a koje su uvele euro jesu Austrija, Belgija, Cipar, Estonija, Finska, Francuska, Njemačka, Grčka, Irska, Italija, Letonija, Litva, Luksemburg, Malta, Nizozemska, Portugal, Slovačka, Slovenija i Španjolska. Države članice EU-a koje nisu uvele euro su Bugarska, Hrvatska, Češka, Danska, Mađarska, Poljska, Rumunjska i Švedska.

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/europski-sustav-sredisnjih-banaka>, pristupljeno 1.6.2022.)

Kao jedna od važnijih institucija pored ESB i ESSB Europski parlament navodi Gospodarsko-financijski odbor koji se „sastoji od najviše šest članova, od kojih trećinu imenuju države članice, trećinu Komisija i trećinu ESB (članak 134. stavak 2. UFEU-a), njegove su dužnosti iste kao i one Monetarnog odbora, što je uspjelo 1. siječnja 1999., s jednom važnom razlikom: obavještanje Komisije i Vijeća o razvoju monetarne situacije sada je odgovornost ECB-a.“ Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/85/the-institutions-of-economic-and-monetary-union>, pristupljeno 5.6.2022.)

Također, u funkcioniranju Ekonomske i monetarne unije kao bitne faktore Europski parlament navodi i Vijeće za gospodarska i financijska pitanja (Ecofin) koje „okuplja ministre financija svih država članica EU i tijelo je koje donosi odluke na europskoj razini. Nakon savjetovanja s ECB-om, donosi odluke u vezi s politikom tečaja eura u odnosu na valute izvan EU-a, pridržavajući se cilja stabilnosti cijena.“ Uz sve navedeno, vrijedi još spomenuti Euroskupinu o kojoj Europski parlament navodi da je to „sastanak ministara gospodarstva i financija europodručja,“ koje predstavlja „savjetodavno i neformalno tijelo koje se redovito sastaje kako

bi raspravljalo o svim pitanjima povezanim s nesmetanim radom europodručja i EMU. Komisija i, prema potrebi, ESB pozivaju se da prisustvuju ovim sastancima (članak 1. Protokola (br. 14) o Euroskupini). Na neformalnom sastanku Ecofina u Scheveningenu 10. rujna 2004. luksemburški premijer i ministar financija Jean-Claude Juncker izabran je za predsjednika Euroskupine. Time je postao prvi izabrani i stalni predsjednik Euroskupine za mandat koji je započeo 1. siječnja 2005. Uloga Euroskupine ojačana je Ugovorom iz Lisabona s ciljem povećanja koordinacije u eurozoni.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/85/the-institutions-of-economic-and-monetary-union>, pristupljeno 8.6.2022.)

### **2.3. Kriteriji za ulazak u EMU**

Svaka zemlja koja teži ka tome da postane članicom Europske ekonomske i monetarne unije mora ispuniti za to određene kriterije. Prema pisanju autora Marića (2015) svaka država „prije nego postane članica nužno je postići dovoljnu razinu konvergencije, što podrazumijeva stabilno i konkurentno gospodarstvo prema ostalim članicama EU-a. Za ocjenjivanje ukupne konvergencije pojedine zemlje kandidatkinje treba analizirati razna područja (monetarno, fiskalno, pravno, institucionalno, realnu razvijenost itd.), odnosno sve što utječe na spremnost zemlje za slobodnu tržišnu konkurenciju na jedinstvenome tržištu EU-a“ (Marić, 2015).

Prema ESB „za razmatranje stanja ekonomske konvergencije u državama članicama EU-a koje žele prihvatiti euro upotrebljava zajednički okvir za analizu. Taj zajednički okvir, zasniva se najprije na odredbama Ugovora i njihovoj primjeni od strane ESB-a pri analizi kretanja cijena, fiskalnog salda i omjera duga, tečaja i dugoročnih kamatnih stopa, kao i ostalih činitelja koji su važni za ekonomsku integraciju i konvergenciju. Drugo, zasniva se na nizu dodatnih ekonomskih pokazatelja za prošla i buduća razdoblja koji se smatraju korisnima za detaljno razmatranje održivosti konvergencije. Razmatranje stanja u dotičnim državama članicama zasnovano na svim tim činiteljima važno je kako bi se osiguralo da njihova integracija u europodručje prođe bez većih poteškoća.“ (ESB, <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html>, (10.6.2022.)

Kako navodi Šarganović (2021) „Članak 140. stav 1. Ugovora o funkcioniranju EU, zahtijeva od Europske Komisije i Europske centralne banke da najmanje jednom svake dvije godine ili na zahtjev države članice koja još nije ispunila neophodne uvjete za uvođenje eura, izvještavaju

Vijeće o napretku kojeg su države članice realizirale, kada je u pitanju ispunjavanje njihovih obaveza za ulazak u ekonomsku i monetarnu uniju“ (Šarganović, 2021).

### **2.3.1. Kriteriji nominalne konvergencije**

Kao razlog postojanja kriterija konvergencije prema Kersan-Škabić (2006) navodi se kako se nastoji potaknuti države „na poboljšanje vlastitog gospodarstva, monetarne te fiskalne politike, kako bi ušle spremne u Eurozonu“ (Kersan-Škabić, 2006). Može se još napomenuti kako je vrlo bitno održavati ispunjene kriterije na zadanoj razini jer će se u protivnom negativni rezultati odraziti na cijelu Eurozonu.

Autor Marić (2015) u svom radu kako postoje „Nominalna ekonomska konvergencija, koja uključuje monetarnu i fiskalnu konvergenciju, definirana je kriterijima Ugovora iz Maastrichta“ i „realna ekonomska konvergencija odražava stvarnu ekonomsku razvijenost i konkurentnost prema ostatku svijeta. Nominalna je konvergencija formalno nužna za ulazak u eurozonu, ali realna konvergencija najviše će odrediti raspodjelu koristi i troškova od ulaska u ekonomsku i monetarnu uniju. Nominalna i realna ekonomska konvergencija međuovisne su“ (Marić, 2015). Marić (2015) također dodaje da „Kriteriji nominalne konvergencije predstavljaju ekonomske uvjete, monetarne i fiskalne, utvrđene Ugovorom iz Maastrichta, kojima se procjenjuje spremnost za sudjelovanje u ekonomskoj i monetarnoj uniji. Ovi su kriteriji važni zato što jedinstvena monetarna politika može biti uspješna samo ako sve zemlje prije ulaska u monetarnu uniju ostvare niske stope inflacije i visok stupanj fiskalne konvergencije“ (Marić 2015). ESB na svojim službenik stranicama navodi da su „Ugovorom iz Maastrichta, čiji je službeni naziv Ugovor o Europskoj uniji, postavljeni temelji Europskoj uniji kakvu danas poznajemo. Nastao je kao rezultat višegodišnjih rasprava među državama i potpisan je u nizozemskom gradu Maastrichtu, smještenom blizu granica s Belgijom i Njemačkom.“ (ECB, [https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/25\\_years\\_maastricht.hr.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/25_years_maastricht.hr.html), pristupljeno 20.6.2022.)

Šarganović (2021) u svom radu navodi prema Radošević (2012) da su kriteriji ugovora iz Maastrichta sljedeći:

„Kriterij 1. – stabilnost cijena (inflacijski kriterij). Država kandidat mora ostvariti prosječnu stopu inflacije koja mjerena indeksom HICP ne prelazi 1,5 % poen prosječnu stopu inflacije od 3 države EU sa najnižim inflacijama, tj. prosječna stopa inflacije u 3 države EU sa najnižom inflacijom plus 1,5 % poen.

Kriterij 2. – stabilnost javnih (državnih) financija (fiskalni kriterij). Država kandidat mora ostvariti budžetski deficit manji od 3% BDP-a i javni dug manji od 60% BDP-a.

Kriterij 3. – stabilnost deviznog tečaja (tečajni kriterij). Država kandidat se mora pridružiti tečajnom mehanizmu ERM-2 i da joj u posljednje dvije godine prije ulaska u eurozonu nije devalvirala nacionalna valuta, odnosno omogućuje fluktuaciju tečaja do 15%. To znači da država kandidat mora postići da se stabilnost tečaja odnosno fluktuacija eura i nacionalne valute kreće u okviru dogovorenih granica tečajnog mehanizma (ERM-2) u periodu od dvije godine u odnosu na godinu provjere.

Kriterij 4. – stabilnost dugoročnih kamatnih stopa (kamatni kriterij). Država kandidat mora osigurati da njene dugoročne (desetogodišnje) nominalne kamatne stope na državne obveznice ne mogu biti veće od 2% poena u odnosu na prosjek 3 države EU sa najnižom inflacijom, tj. prosječna kamatna stopa u tri države EU sa najnižom inflacijom plus 2% poena“ (Šarganović, 2021).

#### **2.3.1.1. Kriterij stabilnosti cijena**

Službena definicija navedenog kriterija prema Protokolu o konvergenijskim kriterijima kaže sljedeće: „Kriterij stabilnosti cijena iz članka 140. stavka 1. prve alineje Ugovora o funkcioniranju Europske unije znači da država članica ima razinu stabilnosti cijena koja je održiva te prosječnu stopu inflacije, promatrano tijekom jedne godine prije ispitivanja, koja ne prelazi za više od 1,5 postotnih poena stopu inflacije u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Inflacija se mjeri indeksom potrošačkih cijena na usporednoj osnovi uzimajući pritom u obzir razlike u nacionalnim definicijama.“ (Izvešće o konvergenciji ESB-a, lipanj 2020)

Zemlje koje nisu članice EMU, te pokušavaju to postati, u svom procesu uključenja moraju provoditi takvu monetarnu i fiskalnu politiku koja ima visoku stopu inflacije, kako bi došle do razvijenih članica EMU. Pa tako Bilas (2005) navodi da je „nelogično zahtijevati da zemlje na različitim stupnjevima razvitka imaju iste stope inflacije. One se mogu ostvariti izrazito restriktivnom monetarnom i fiskalnom politikom, a to može rezultirati nižim stopama rasta i zaposlenosti ili aprecijacijom nominalnog deviznog tečaja, pa to može dovesti do gubitka konkurentnosti. Upravo se zbog toga predlaže da se malo olabavi kriterij inflacije i da se zemljama kandidatkinjama dade više prostora za manevar. Smatra se da bi sa striktno ekonomskog stajališta bilo logično dopustiti određeno odstupanje inflacije od pravila u skladu s odstupanjima u rastu proizvodnosti ili formirati grupe zemalja u odnosu na njihov dohodak

po stanovniku i za njih definirati dopuštene devijacije stopa inflacije“ (Bilas, 2005). Ipak, smatra se kako bi odvajanje kriterija inflacije napravilo podjelu između zemalja članica te bi se napravio dodatni jaz koji bi u konačnici mogao dovesti cijelu EMU u probleme zbog puno težeg održavanja stabilnosti cijena.

Brojni autori pozitivno karakteriziraju navedeni kriterij, međutim, autor McTeer (2014) smatra kako je inflacija od 2% previše. On je u svom istraživanju došao do zaključka kako inflacija od 2% smanjuje kupovnu moć s 50.000 dolara na 30.477 dolara u 25 godina što nikako nije dobra stvar. Također, navodi kako nije dobra opcija niti jako nizak postotak inflacije iz razloga što se lako dođe do deflacije. Prijedlog autora je da bi „tampon zona“ od 1% inflacije bila sasvim dovoljna kako bi kupovna moć bila na zadovoljavajućoj razini a ne bi bili preblizu negativni, odnosno deflaciji. (McTeer, 2014)

Kako bi se izmjerila inflacija koristi se indeks potrošačkih cijena kojim se prikazuje kretanje cijene nekih proizvoda ili usluga tijekom određenog vremenskog perioda. Za što bolje i kvalitetnije praćenje inflacijskog procesa vrlo je bitno uzeti i obzir cijenu proizvoda ili usluge onoga trenutka kada odluka o kupnji nastupi, jer gledajući cijenu tog proizvoda u trenutku plaćanja, isporuke ili korištenja ne daje ispravne pokazatelje inflacije.

Prema pisanu autora Faulend et al. (2005) stručnjaci iz područja financija i bankarstva su na temelju brojnih istraživanja i godina rada razvili „harmonizirani indeksi potrošačkih cijena (engl. Harmonised Indices of Consumer Prices, HICP). Takvi harmonizirani indeksi osiguravaju mjerenje inflacije na kompatibilnoj osnovi, uzimajući u obzir različitosti nacionalnih ekonomija. HICP-ovi su skupina indeksa izračunatih prema harmoniziranoj metodologiji i odgovarajućoj pravnoj podlozi. Među njima su najznačajniji:

- The Monetary Union Index of Consumer Prices (MUICP) – agregirani indeks potrošačkih cijena država članica EMU,
- The European Index of Consumer Prices (EICP) – za eurozonu i ostale države EU,
- The European Economic Area Index of Consumer Prices (EEAICP) – najširi od svih indeksa; pokriva svih 25 država članica EU te Island i Norvešku
- nacionalni HICP-ovi – za svaku državu članicu EU“ (Faulend et al., 2005).

Zaključno, onda kada zemlja postane članicom Europske Unije njen HICP bi trebao biti usklađen sa HICP-om kojeg imaju već postojeće članice. Izrada nacionalnih HICP-ova zadatak je nacionalne statističke institucije.

### 2.3.1.2. Kriterij državnih financija

Prema pisanju Faulend et al. (2005) „u monetarnoj uniji, tj. u situaciji u kojoj država praktički nema utjecaja na monetarnu politiku niti se može koristiti politikom tečaja, fiskalna je politika zapravo jedini instrument kojim se može služiti u vođenju ekonomske politike, a u svrhu održavanja makroekonomske ravnoteže. Drugim riječima, fiskalna je politika jedini alat kojim se može u kratkom roku djelovati protuciklički. To prilično opterećuje samu fiskalnu politiku, a samim time podiže važnost fiskalnih kriterija i vođenja zdrave fiskalne politike“ (Faulend et al. 2005).

Izvješće o konvergenciji ESB-a (2020) donosi: „Drugom alinejom članka 140. stavka 1. Ugovora zahtijeva se u Izvješću o konvergenciji razmatranje postizanja visokog stupnja održive konvergencije s obzirom na ispunjavanje sljedećega kriterija od strane svake države članice: održivost stanja javnih financija; to će biti vidljivo iz proračuna države u kojem neće biti prekomjernog deficita kako je određen u skladu s člankom 126. stavkom 6. Kriterij proračunskog stanja iz članka 140. stavka 1. druge alineje navedenog Ugovora znači da u trenutku provjere država članica nije predmetom odluke Vijeća prema članku 126. stavku 6. navedenog Ugovora o postojanju prekomjernog deficita u dotičnoj državi članici.“ (Izvješće o konvergenciji ESB-a 2020.)

Također, navedenim izvješćem definiran je način postupanja u slučaju prevelikog deficita (EDP). „U skladu s člankom 126. stavcima 2. i 3. Europska komisija priprema izvješće ako država članica ne ispunjava zahtjeve za fiskalnu disciplinu, osobito ako:

- omjer između planiranog ili stvarnog državnog deficita i BDP-a prelazi referentnu vrijednost (utvrđenu u Protokolu o EDP-u kao 3 % BDP-a), osim:
- ako omjer znatno i postojano opada te je dosegno razinu koja je blizu referentne vrijednosti; ili
- ako je premašivanje referentne vrijednosti samo iznimno i privremeno, a omjer ostaje blizu referentne vrijednosti.
- omjer između državnog duga i BDP-a prelazi referentnu vrijednost (utvrđenu u Protokolu o EDP-u kao 60 % BDP-a), osim ako se taj omjer smanjuje u dovoljnoj mjeri i približava referentnoj vrijednosti zadovoljavajućim tempom.“ (Izvješće o konvergenciji ESB-a, 2020)

Radi boljeg razumijevanja navedenog, Faulend et al. (2005) tvrdi da EDP možemo definirati i kao fiskalnu politiku „koja za rezultat nema prekomjerne deficite, odnosno, u praktičnom smislu, ona fiskalna politika kod koje: godišnji proračunski manjak ne prelazi 3% BDP-a te

javni dug (dug države) ne prelazi 60% BDP-a. Postoji doduše i određena fleksibilnost, pa se tako može tolerirati proračunski manjak i iznad, ali blizu 3% BDP-a, pod uvjetom da je riječ o privremenom i izvanrednom događaju. Ako je riječ o državi koja je prethodno imala iznimno visoke proračunske manjkove, tada se zadovoljavajućim može smatrati i ako je država kontinuirano smanjivala proračunski manjak, značajno smanjila njegovu veličinu i približila se vrijednosti od 3% BDP-a. Slična fleksibilnost postoji i kod javnog duga, gdje se za države s prethodno iznimno visokim udjelom javnog duga u BDP-u smatra zadovoljavajućim ako im se udio duga u BDP-u približava referentnoj vrijednosti (60% BDP-a) zadovoljavajućom brzinom“ (Faulend et al., 2005).

### **2.3.1.3. Kriterij stabilnosti tečaja**

Prema pisanju autorice Bilas (2005) „Stabilnost tečaja je najlakše postići režimom fiksnog deviznog tečaja. Ako se provode kontinuirane reforme te postoji fleksibilnost nadnica, režim je fiksnog deviznog tečaja održiv. Najvažniji predstavnici režima fiksnog deviznog tečaja su upravo zajednička valuta ili monetarna unija te valutni odbor. Međutim režim fiksnog deviznog tečaja može dovesti do rapidne aprecijacije realnog deviznog tečaja“ (Bilas, 2005).

Provođenje režima fiksnog deviznog tečaja može biti siguran put koji vodi ka priključenju u Europsku uniju ali treba biti vrlo oprezan. Mora se dobro paziti na ravnotežu u ostatku Unije kako bi prilagodili svoj tečaj onome na europskoj razini te si tako osigurali da u trenutku odluke o pristupu odluka bude pozitivna. Što se tiče režima fleksibilnih tečajeva, kako navodi autorica Bilas (2005) oni su „pokazali da se lakše nose s neravnotežom u tekućem i kapitalnom računu bilance plaćanja. Isto tako, povećana volatilnost nominalnog deviznog tečaja može biti štetna za izvoz i investicije sektora vanjskotrgovinske robe, za inflaciju i rast. Prevelika volatilnost je također štetna prije ulaska u monetarnu uniju jer može ugroziti stabilnost deviznog tečaja“ (Bilas, 2005). Stoga se može zaključiti kako je za svaku članicu koja želi postati dio Europske ekonomske i monetarne unije sigurnije ići putem fiksnog deviznog tečaja koji je uravnotežen sa razinom tečaja već postojećih članica.

Također, ako bi se donijela ispravna odluka o pristupanju, Europska središnja banka kao jedan od bitnih pokazatelja za ulazak u EMU po kriteriju stabilnosti tečaja gleda se da li je država bila dijelom tečajnog režima ERM II. Gleda se da li je bilo aprecijacije ili deprecijacije i kolebanja te da li je bilo nekih većih odstupanja. Analizira se kretanje tečaja zemlje kandidata u razdoblju od najmanje dvije godine te se uzimaju u obzir i najmanja odstupanja prije donošenja konačne odluke o pristupu. (Izvjешće o konvergenciji ESB-a, 2022)

Mehanizam ERM II naišao je i na pokoju kritiku pa tako Lavrač (2003) u svom radu iznosi mišljenje kako „zemlje članice da su upitane, najradije bi aranžman ERM II izbjegle u potpunosti. One ga nisu tražile, nisu pomogle u njegovu dizajniranju i doživljavaju ga kao ograničenje nametnuto izvana, koje na žalost ne mogu izbjeći“ (Lavrač, 2003). Iako možda ovaj tečajni mehanizam nije najdraža opcija državama kandidatima za ulazak u EMU, svakako je jedan od pokazatelja spremnosti i treba ispuniti njegove uvijete kako bi se održala stabilnost tečaja na prihvatljivoj razini.

#### **2.3.1.4. Kriterij dugoročnih kamatnih stopa**

Kao zadnji kriterij nominalne konvergencije u literaturi se navodi kriterij dugoročnih kamatnih stopa koji se pazi na usklađenost dugoročnih kamatnih stopa unutar EMU. Prema pisanju Izvješća o konvergenciji ESB iz 2020. godine „Kriterij konvergencije kamatnih stopa iz članka 140. stavka 1. četvrte alineje navedenog Ugovora znači da je, tijekom jedne promatrane godine prije provjere, država članica imala prosječnu nominalnu dugoročnu kamatnu stopu, koja ne prelazi za više od 2 postotna poena stopu u najviše trima državama članicama koje su ostvarile najbolje rezultate s obzirom na stabilnost cijena. Kamatne se stope mjere na temelju dugoročnih državnih obveznica ili usporedivih vrijednosnih papira, vodeći pritom računa o razlikama nacionalnih definicija” (Izvješće o konvergenciji ESB, 2020). Ovaj kriterij uspostavljen je iz razloga da se pokuša „spriječiti kapitalni dobitak na obveznice zemalja koje su plaćale visoku premiju zbog tečajnog rizika. Naime, ako se zna da će se tečaj neopozivo fiksirati, investitori će prodavati obveznice s nižom premijom (što će spustiti cijenu tih obveznica, odnosno povećati kamatnu stopu) i kupovati obveznice s višom kamatnom stopom (i tako im podizati cijenu, odnosno smanjiti kamatnu stopu).“ (Faulend et al., 2005) Drugim riječima, u onima državama gdje su kamatne stope niske, pojavnom fiksnog tečaja obveznice gube na vrijednosti jer se kamatne stope povisuju, dok će se u državama gdje su kamatne stope niske, pojavom fiksnog tečaja vrijednost obveznica povećati zbog smanjenja kamatne stope.

Postoje određeni kriteriji prema kojima se odabire koje obveznice su najbolji pokazatelji razine dugoročnih kamatnih stopa. Prema Faulend et al. (2005) kriteriji su sljedeći:

- „izdavatelj obveznica: obveznice bi trebale biti izdane od središnje države
- dospijeće: preostalo vrijeme do dospijeća obveznica trebalo bi biti što bliže 10 godina
- izbor obveznica: obveznice koje se koriste trebale bi biti dovoljno likvidne; taj zahtjev trebao bi biti presudan kriterij za odluku hoće li se izbor obveznica izvršiti tzv. benchmark pristupom (usporedbom s obveznicom koja služi kao referenca) ili



pristupom uz pomoć uzorka, što ovisi o uvjetima na nacionalnom tržištu; pritom bi trebalo izbjegavati obveznice sa specifičnim značajkama;

- efekti kupona: nema izravne prilagodbe
- prinos: bruto prinos (prije oporezivanja)
- formula prinosa: prinos do dospijeca
- prikupljanje podataka: tamo gdje je u uzorku više od jedne serije obveznica, trebala bi se koristiti jednostavna aritmetička sredina kako bi se izračunala reprezentativna stopa“ (Faulend et al. 2005).

Navedeni kriteriji najviše služe kako bi se mogli usporediti podaci o obveznicama u državama članicama Europske Unije iako treba uzeti u obzir puno širu sliku gospodarska određene članice i njenu razinu razvijenosti.

Što se tiče kriterija dugoročnih kamatnih stopa, ESB u svojim navođenjima ističe pojam trajnosti konvergencije što znači da se treba uzet u obzir što duži period analize pa tako ističu u Izvješću o konvergenciji iz 2020. da se „kretanja tijekom referentnog razdoblja od travnja 2019. do ožujka 2020. procjenjuju na temelju kretanja dugoročnih kamatnih stopa u posljednjih deset godina (odnosno u razdoblju za koje su podatci dostupni) i glavnih činitelja koji određuju razliku prema prosječnoj dugoročnoj kamatnoj stopi koja prevladava u europodručju. Prosječna dugoročna kamatna stopa europodručja u referentnom razdoblju mogla bi djelomice odražavati visoke premije za rizik pojedinih država europodručja. Zbog toga se u svrhu usporedbe također rabi prinos na dugoročne državne obveznice država europodručja s rejtingom AAA“ (Izvješće o konvergenciji ESB, 2020). Navedeno izvješće također daje informacije o „veličini i kretanjima financijskog tržišta. Pritom se rabe tri različita pokazatelja (nepodmireni iznos dužničkih vrijednosnih papira koje su izdala nefinancijska društva, kapitalizacija dioničkog tržišta i krediti monetarnih financijskih institucija domaćem nefinancijskom privatnom sektoru), koji zajedno predstavljaju mjeru veličine financijskih tržišta“ (Izvješće o konvergenciji ESB, 2020).

### **2.3.2. Kriteriji realne konvergencije**

One države koje teže ka tome da postanu dio Europske monetarne unije odnosno u Eurozone trebaju ispuniti (osim kriterija nominalne konvergencije) i kriterije realne konvergencije. Autorica Bilas (2004) piše da se „Pod realnom konvergencijom podrazumijeva se smanjivanje razlika u razinama razvijenosti. Definiira se kao sličnost u iznosu BDP po stanovniku, razine nominalnih nadnica, ravnoteže realnog deviznog tečaja (smanjenje indeksa devijacije deviznog

tečaja) i s tim povezano sličnosti razina cijena i odnosu cijena vanjskotrgovinskih i lokalnih dobara“ (Bilas, 2004). U daljnjem navođenju, autorica Bilas smatra da „realna konvergencija nije spontan proces, ona u mnogome ovisi o sposobnosti zemlje da prati tehnološka prelijevanja. Za to su potrebni, makroekonomska stabilnost, efikasna konkurencija na tržištu roba, usluga i proizvodnih faktora i kvalitetan ljudski kapital“ (Bilas, 2004).

Realna konvergencija spominje se još i kao „konvergencijom produktivnosti i povećanja životnog standarda mjerene smanjenjem razlika u BDP-u per capita“ (Kowalski, 2003). Kako navode autorice Kersan-Škabić i Mihaljević (2010) „Realna konvergencija rezultat je jačanja ekonomske integracije između siromašnih i bogatih zemalja, a odnosi se na približavanje produktivnosti i konvergenciju razine cijena među zemljama. Jačanje integracije rezultirat će u smanjenju razlika razine razvijenosti, odnosno u približavanju siromašnijih zemalja bogatijima“ (Kersan-Škabić, Mihaljević, 2010).

#### **2.4. Moguća daljnja evolucija ekonomske i monetarne unije**

Prema istraživanju Chen et al (2019) koji pišu o oporavku ekonomije nakon globalne financijske gospodarske i ekonomske krize iz 2008. godine navode kako su gubici proizvodnje nakon krize trajni. Slaba ulaganja bila su ključni kanal kroz koji su se registrirali ti gubici, te je tako nastao manjak produktivnosti u odnosu na pred krizne trendove. Tečajni režimi zemalja s jačom fiskalnom pozicijom prije pojave krize i s fleksibilnijom razmjenom doživjeli su manje gubitke za razliku od onih zemalja koje su i prije krize bile u nešto slabijoj poziciji. Pogođeni više ili manje, nije bilo zemlje koja je uspjela izbjeći gubitke (Chen et al, 2019). Kao odgovor na poteškoće uzrokovane nastankom gospodarske i financijske krize iz 2008. godine Europska unija odlučila je prema pisanju Europskog parlamenta „uspostaviti proces usmjeren na jačanje arhitekture EMU-a. Proces se temelji na Izvješću pet predsjednika o dovršetku europske ekonomske i monetarne unije iz 2015., koje je usredotočeno na četiri glavna pitanja: Prava ekonomska unija; Financijska unija; Fiskalna unija; Politička unija.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/87/economic-governance>, pristupljeno 25.6.2022.)

Ova četiri sindikata su strogo međusobno povezana i razvijala bi se paralelno. Kako navodi Europski parlament „Nakon izvješća uslijedio je niz komunikacija, prijedloga i mjera, a rasprava još uvijek traje. U skladu s relevantnim zakonodavstvom, Komisija je u veljači 2020. pokrenula reviziju postojećeg okvira upravljanja, uključujući javnu raspravu o tome u kojoj su mjeri različiti elementi nadzora uvedeni ili izmijenjeni reformama iz 2011. i 2013. bili učinkoviti u

postizanju svojih ključnih ciljeva.“ (Euro parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/87/guvernanta-economica>, pristupljeno 27.6.2022.) Također prema pisanju Europskog parlamenta ključni ciljevi Europske ekonomske i monetarne unije su:

- „1. Osiguravanje održivih državnih financija i rasta, kao i izbjegavanje makroekonomskih neravnoteža;
2. Pružanje integriranog okvira nadzora koji omogućuje tješnju koordinaciju ekonomskih politika, posebno u europodručju; i
3. Promicanje konvergencije ekonomske uspješnosti među državama članicama.“

(Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/87/economic-governance>, pristupljeno 27.6.2022.)

Ipak, treba imati na umu kako su navedeni ciljevi postavljeni revizijom 2020. kada je korona virus bio u svojim začetima te se nije znalo do kojih razmjera i posljedica će doći. Kako je još uvijek aktualna kriza izazvana koronavirusom, neophodno je prilagođavanje navedenih ciljeva novonastaloj situaciji koja, nažalost, još uvijek nije iza nas.

### 3. MONETARNA POLITIKA ECB

ECB na svojim službenim stranicama navodi:

„Naša je glavna zadaća održavanje stabilnosti cijena. To je najvažniji doprinos koji monetarna politika može dati gospodarskom rastu i otvaranju novih radnih mjesta.“

(ECB, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.hr.html>, pristupljeno, 1.7.2022.)

Kako bi se glavna zadaća ispunila treba dobro paziti na razinu inflacije kako ne bi bila niti preniska niti previsoka, jer obje opcije donose za sobom jednako negativne posljedice. Ciljana stopa inflacije prema ECB iznosi 2% u srednjoročnom razdoblju te se poduzimaju sve mjere kako bi ostala na zadanoj razini, stabilna i predvidljiva. Prema navodu Enciklopedije za ostvarenje cilja stabilnosti cijena ECB se „koristi trima instrumentima monetarne politike: politikom otvorenoga tržišta, eskontnom politikom i politikom obveznih rezervi. Kapital ECB-a iznosi oko 4 milijarde eura, ali je omogućeno povećanje kapitala po potrebi. Povećanje će se kapitala svakako dogoditi pri svakom proširenju EMU-a, čime će se novim zemljama članicama EMU-a omogućiti udio u vlasništvu i upravljanju ECB-om, ali ih ujedno i obvezati na zajedničku monetarnu politiku. Nadzor banaka ostaje u ingerenciji nacionalnih monetarnih vlasti, odnosno nacionalnih središnjih banaka.“ (Enciklopedija, <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=18656>, pristupljeno 1.7.2022.)

Monetarna politika Europske središnje banke provodi putem ESCB i nacionalnih središnjih banaka, a njeno djelovanje izravno utječe na sve građane Europske Unije. Pristupom u EU države članice obavezale su se na suradnju i prihvatile strategiju, način djelovanja i sve pravne okvire kako bi se stvorila financijska i gospodarska sigurnost i stabilnost cijele Europske unije.

#### 3.1. Strategija

Glavna strategija prema pisanju Europske središnje banke je „očuvati financijsku stabilnost. To, među ostalim, znači učiniti financijski sustav otpornijim i ograničiti ranjivosti kako bi se smanjio sistemski rizik i kako bi se osiguralo da se realnom gospodarstvu i dalje učinkovito pružaju financijske usluge.“ (ESB, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/strategy/html/index.hr.html>, pristupljeno 2.7.2022.)

Vrlo je bitno ograničavanje sistemske rizike koji mogu biti prouzročeni raznim financijskim neravnotežama, prekomjernim kreditnim rastom, visokim stupnjem zaduženosti i brojem drugim negativnim učincima.

Autorica Pompò (2009) navodi kako „ECB ima jedan jedini cilj: stabilnost cijena koji pokušava se postići preciznom strategijom monetarne politike. Strategija koja se temelji na dva stupa: prvi se odnosi na određivanje količine valute; drugi stup odnosi se na analizu određenih pokazatelja, među kojima su plaća i cijena trendove, krivulje prinosa i kretanje tečaja eura. Kroz analizu dva stupa, monetarna vlast odlučuje o korektivnim mjerama koje treba poduzeti“ (Pompò, 2009).

Kako bi se ograničili sistemski rizici, ECB provodi makrobonitetnu politiku i to na način da pokušava: „spriječiti prekomjerno gomilanje rizika zbog vanjskih činitelja i manjkavosti tržišta radi izgladivanja financijskog ciklusa (vremenska dimenzija), učiniti financijski sektor otpornijim i ograničiti učinke zaraze (međusektorska dimenzija) te poticati izradu financijskih propisa iz perspektive cijelog sustava kako bi se stvorio odgovarajući skup poticaja za sudionike na tržištu (strukturna dimenzija).“ (ECB, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/strategy/html/index.hr.html>, pristupljeno 2.7.2022.)

Europska središnja banka svakih nekoliko godina preispituje svoju strategiju a posljednja je trebala biti krajem 2020. godine. Ipak, nije se održala zbog pandemije korona virusa. Ovakav rasplet događaja potvrđen je danim priopćenjem za javnost koji glasi: „Upravno vijeće Europske središnje banke (ESB) odlučilo je produljiti vremenski okvir preispitivanja svoje strategije monetarne politike. U trenutačnim okolnostima tijela nadležna za odlučivanje, zaposlenici ESB-a i nacionalne središnje banke Eurosustava prije svega su zaokupljeni odgovorom na izazove povezane s pandemijom koronavirusa.“ (ECB, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200402~942a1358ee.hr.html>, pristupljeno 2.7.2022.)

### **3.2. Instrumenti**

Kako navodi autorica Raspudić Golomejić (2007) „Ugovor iz Maastrichta u članku 107. zabranjuje središnjim bankama da financiraju državu i jamči neovisnost Europske središnje banke te središnjih nacionalnih banaka svih zemalja članica. Središnje banke zemalja članica EU ne smiju tražiti ni primati nikakve instrukcije od vlade ili bilo koje druge institucije EU, a sve te institucije trebaju se suzdržavati od bilo kakvog utjecaja na politiku ECB-a ili nacionalnih banaka“ (Raspudić Golomejić, 2007). Dakle, svaka središnja banka, nacionalna ili Europska, mora djelovati neovisno i bez utjecaja bilo koje institucije da bi provodila svoju monetarnu politiku u skladu s zakonodavnim okvirom. U provođenju monetarne politike Europska

središnja banka bavi se prema pisanju Europskog parlamenta „Određivanjem kamatnih stopa po kojima komercijalne banke od središnje banke mogu dobiti novac monetarna politika ESB-a neizravno utječe na kamatne stope u gospodarstvu cijelog europodručja, posebno na stope za kredite koje dodjeljuju komercijalne banke te za štedne uloge.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/86/europska-monetarna-politika>, pristupljeno 3.7.2022.) Prema navodima HNB-a nekoliko je glavnih instrumenata kojima ESB provodi svoju monetarnu politiku a to su: „operacije na otvorenom tržištu, obvezna pričuva i stalno raspoložive mogućnosti.“

(HNB, <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti>, pristupljeno 3.7.2022.)

### **3.2.1. Operacije na otvorenom tržištu**

Prema pisanju Europskog parlamenta dolazi se do saznanja kako „operacije na otvorenom tržištu igraju važnu ulogu u usmjeravanju kamatnih stopa, upravljanju likvidnosti na tržištu te signaliziranju smjera monetarne politike. Redovne operacije Eurosustava na otvorenom tržištu sastoje se od operacija puštanja likvidnosti s dospijecom od jednog tjedna u eurima (glavne operacije refinanciranja) i tromjesečne operacije puštanja likvidnosti u eurima (operacije dugoročnijeg refinanciranja). Svrha je glavnih operacija refinanciranja usmjeravanje kratkoročnih kamatnih stopa, upravljanje stanjem likvidnosti i signaliziranje smjera monetarne politike u europodručju, dok se operacijama dugoročnijeg refinanciranja financijskom sektoru pruža dodatno, dugoročnije refinanciranje.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/86/europska-monetarna-politika>, pristupljeno, 3.7,2022.)

Politika otvorenoga tržišta se prema navodima Enciklopedije sastoji „od glavnog instrumenta (tjednih tendera – za otkup/reotkup u trajanju od 2 tjedna, s minimalnim iznosom od 1 milijuna eura) i osnovnog instrumenta (mjesečnih tendera – za otkup/reotkup u trajanju od 3 mjeseca s minimalnim iznosom od 10 000 eura) te neredovitih tendera i bilateralnih transakcija između ESCB-a i nacionalnih središnjih banaka. Seigniorage ili neto profit koji bude ostvarivao ECB od kreiranja novca dijelit će se zemljama članicama prema kapitalu uplaćenom u ECB (koji je određen na temelju BDP-a i populacije zemalja članica).“ (Enciklopedija, <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=18656>, pristupljeno 3.7.2022.)

Prema pisanju HNB-a „operacijama na otvorenom tržištu središnja banka utječe na likvidnost bankovnog sustava i kretanje kamatnih stopa na novčanom tržištu kontrolirajući cijenu i/ili količinu ponude primarnog novca (novac na računima banaka kod središnje banke). Kupnjom

imovine od banaka ili odobravanjem kredita bankama središnja banka povećava likvidnost u sustavu i utječe na pad kamatnih stopa na tržištu, dok se prodajom imovine bankama ili prikupljanjem depozita od banaka postižu suprotni učinci.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu>, pristupljeno 5.7.2022.)

Postoji nekoliko podjela kada se govori o operacijama na otvorenom tržištu. Prema pisanju HNB-a mogu se podijeliti prema načinu na koji se provode i prema učestalosti i namjeni.

„Operacije na otvorenom tržištu mogu se provoditi kao:

- povratne (engl. reverse) operacije, odnosno transakcije s unaprijed definiranim rokom dospijeca, kao što su odobravanje kredita bankama ili repo transakcije, kod kojih se istodobno dogovara transakcija kupnje (prodaje) imovine na tekući datum i transakcija povratne prodaje (kupnje) iste imovine na unaprijed utvrđeni budući datum. Kamatna stopa pri odobravanju kredita, odnosno repo stopa u slučaju repo transakcija, utječe na kretanje ostalih kamatnih stopa na tržištu
- konačne (engl. outright) operacije, što znači da se dogovara transakcija kupnje (prodaje) imovine bez obveze povratne prodaje (kupnje), odnosno transakcija je konačna nakon namire u prvom koraku. U tom slučaju kamatna stopa se ne ugovara, ali se na nju utječe količinom kupljene (prodane) imovine.

S obzirom na učestalost i namjenu operacije na otvorenom tržištu mogu biti:

- redovite, što znači da je njihova učestalost unaprijed određena i poznata operacije fine prilagodbe, što znači da se rabe po potrebi
- strukturne, što znači da se rabe u situacijama kada je potrebno djelovanje zbog strukturnih promjena u likvidnosti.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/operacije-na-otvorenom-trzistu>, pristupljeno 5.7.2022.)

European Central Bank ističe: „Koristimo operacije na otvorenom tržištu za usmjeravanje kamatnih stopa, upravljanje količinom likvidnosti u financijskom sustavu i signaliziranje stajališta naše monetarne politike. Naše redovite operacije na otvorenom tržištu sastoje se od jednotjednih operacija pružanja likvidnosti u eurima (glavne operacije refinanciranja ili MRO) i tromjesečnih operacija pružanja likvidnosti u eurima (operacije dugoročnijeg refinanciranja ili LTRO).“ (ESB, <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.hr.html>, pristupljeno, 5.7.2022.)

Kako navode autori Samodol i Jakšić (2021) trenutno Europska središnja banka, osim tradicionalnih instrumenata koristi dodatne instrumente u provođenju operacija na otvorenom tržištu, a oni su: „Trogodišnji LTRO; Ciljane operacije dugoročnijeg refinanciranja (TLTRO)s) te Program kupnje imovine (APP).“ Zbog dešavanja nastalih uzrokovanih korona virusom od 2020. koriste se još i „Hitne operacije dugoročnijeg refinanciranja (PELTRO) te Program hitne kupnje imovine (PEPP)“ (Samodol, Jakšić, 2021).

Također, u nastavku navode kako je unazad nekoliko godina uvedeno dugoročno refinanciranje u eurima kao i pružanje likvidnosti u američkim dolarima. Navedene operacije detaljno su opisane u nastavku a prema pisanju ESB one su:

„PELTRO – hitne operacije dugoročnijeg refinanciranja u slučaju pandemije – 30. travnja 2020. Upravno vijeće ECB-a odlučilo je provesti niz od sedam PELTRO-a kako bi se osigurala potpora likvidnosti financijskom sustavu europodručja i osigurali nesmetani uvjeti na tržištu novca tijekom pandemije. Dana 10. prosinca 2020. Upravno vijeće odlučilo je ponuditi niz od četiri dodatna PELTRO-a u 2021. koji će služiti kao zaštitni mehanizam likvidnosti za očuvanje neometanog funkcioniranja tržišta novca.

TLTRO - ciljane operacije dugoročnijeg refinanciranja - To su operacije koje osiguravaju financiranje kreditnih institucija na razdoblja do četiri godine. Kreditnim institucijama nude dugoročno financiranje po atraktivnim uvjetima kako bi dodatno olakšali kreditne uvjete privatnog sektora i potaknuli bankovno kreditiranje realnog gospodarstva.

APP – program kupnje imovine – dok se izravna kupnja imovine provodi od 2009. u okviru nekoliko programa, APP je pokrenut u listopadu 2014. s ciljem ispunjavanja mandata ECB-a o stabilnosti cijena. Kupnje neto imovine prema APP-u završile su u srpnju 2022. Isplate glavnice iz vrijednosnih papira koji dospijevaju kupljene u okviru njega reinvestiraju se u cijelosti.

PEPP – pandemijski hitni program nabave – 18. ožujka 2020. Upravno vijeće objavilo je PEPP s omotnicom od 750 milijardi eura. To je povećano na 1,85 trilijuna eura u prosincu 2020. Program je osmišljen kao odgovor na hitnu situaciju s koronavirusom (COVID-19) kako bi se riješila situacija bez presedana s kojom se suočava naša monetarna unija. Kupnja neto imovine u okviru PEPP-a završila je u travnju 2022. Isplate glavnice iz vrijednosnih papira koji dospijevaju kupljene u okviru njega reinvestiraju se u cijelosti.“ (ESB, <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.hr.html>, pristupljeno 5.7.2022.)

Samodol, Jakšić (2021) navode kako „ECB od ožujka 2015. godine u sklopu svog APP programa kreće s kvantitativnim popuštanjem, tj. s otkupom obveznica koje izdaju središnje države europodručja, agencije i europske institucije. Institucije koje su prodale vrijednosne papire mogu ih upotrijebiti za kupnju druge imovine i povećanje kreditiranja realnoga



gospodarstva. ECB se odlučila na tu odluku zbog opasnosti da će stope inflacije ostati duže razdoblje na jako niskim razinama. Kupnjom vrijednosnih papira pruža se monetarni poticaj gospodarstvu u okolnostima kada su ključne kamatne stope ESB-a na donjoj granici. Kvantitativnim popuštanjem ublažavaju se monetarni i financijski uvjet, koji omogućuju poduzećima i kućanstvima mogućnost jeftinijeg financiranja, što bi dovelo do povećanih ulaganja i potrošnje i posljedično do rasta inflacije“ (Samodol, Jakšić, 2021).

Carvalho, Ranasinghe i Wilkes (2018) tvrde da kvantitativno popuštanje dovodi do ekonomskog rasta, ali ipak stopa inflacije je i dalje ostala niska iako su pozajmljivanja rasla kao i plaće radnika. To je prouzročilo dodatnu komplikaciju iz razloga što se produžio period jako niskih kamatnih stopa što je izazvalo velike gubitke bankarskom sektoru.

### **3.2.2. Obvezna pričuva**

Obvezna pričuva može se nazvati još i obvezna rezerva a prema pisanju Enciklopedije takva politika se provodi zbog „likvidnosti i sastoji se od držanja 2% iznosa: depozita do 2 godine (od ne-banaka), obveznica do 2 godine i vrijednosnica na tržištu novca.“ (Enciklopedija, <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=18656>, pristupljeno 6.7.2022.)

Veselica (2002) navodi da „obvezne rezerve poslovnih banaka kod centralne (notne-emisione) banke utječu na količinu novca kao prometnog i platežnog sredstva. Mehanizmu obveznih rezervi svrha je da regulira kreditne i monetarne multiplikacije. One reguliraju kreditni potencijal poslovnih banaka promjenama u visini stopa obveznih rezervi. Oba navedena kriterija utječu na kvantum kreiranja primarnog novca. Obveznim rezervama emisija banka ograničuje i usmjerava rast depozitnog novca. Ona se manifestira kao svota koju banka drži na računu kao depozit kod centralne banke. Svotom obvezne rezerve banka ne može slobodno raspolagati. Stope obvezne rezerve različite su u pojedinim razdobljima i kod pojedinih zemalja, a to ovisi o ciljevima koje želi postići kreditno-monetarna politika. Diferencirana politika, vezana uz stope obveznih rezervi, vodi se različito prema depozitima koji služe kao osnovica za obračun rezerve. U stabilnim monetarnim politikama obvezna je rezerva značajan instrument reguliranja kreditnog potencijala banaka“ (Veselica, 2002).

Lovrinović, Ivanov (2009) u svom radu navode kako se ciljevi politike obveznih pričuva mogu podijeliti u dvije glavne skupine. Kao prvi cilj navode održivost poslovnih banaka likvidnima da bi se osiguralo pokriće depozita a drugi cilj je regulacija kreditnog potencijala banaka kako ne bi došlo do inflacije zbog prevelike količine novca u optjecaju (Lovrinović, Ivanov, 2009).

Održavanje likvidnost poslovnih banaka vrlo je bitno iz razloga što se na taj način održava stabilnost cijelog bankarskog sustava pa tako Miletić (2008) navodi da je neophodno „propisati obvezu održanja likvidnosti na razini dostatnoj za podmirenje preuzetih obveza i prema vjerovnicima i prema zajmotražiteljima. Ako se, inače solventna, banka nađe u okolnostima bez dovoljno gotovine (ili trenutno unovčive imovine) za pokriće kratkoročnih dospjelih obveza, tada dolazi do krize likvidnosti koja u konačnici može ugroziti i solventnost banke. Zatim, ako u više banaka istodobno dođe do krize likvidnosti deponenti će stanje shvatiti kao da su banke na rubu insolventnosti (bankrota). Tada počinje uništavajući juriš na banke koji dovodi do njihove stvarne insolventnosti ako nisu u mogućnosti osigurati likvidna sredstva za ispunjenje svih zahtjeva deponenata tijekom juriša. Ako bi pitanje likvidnosti bilo prepušteno procjeni samih banaka, tada bi nelikvidnost zasigurno bila češća pojava i veća opasnost po stabilnost sustava“ (Miletić, 2008).

Kako ne bi došlo do neželjenog scenarija, vrlo je bitno da banke održavaju svoju likvidnost na razini dostatnoj za pokrivanje svojih potraživanja i obaveza. Likvidnost je pokazatelj kojem se mora pristupiti s velikim oprezom te iz tog razloga se odluka o likvidnosti ne smije prepustiti bankama da odlučuju samostalno bez regulatorno-nadzorne vlasti.

Autori Lovrinović, Ivanov (2009) došli su do zaključka kako se instrumenti operacija na otvorenom tržištu mogu podijeliti u dvije skupine a to su „fina“ instrumenti monetarne politike i „grubi“ administrativni instrumenti. Pritom, pod fine smatraju politiku otvorenog tržišta dok grubim nazivaju politiku obveznih rezervi.

### **3.2.3. Stalno raspoložive mogućnosti**

Kako navodi Europski parlament „Stalno raspoložive mogućnosti puštaju ili povlače likvidnost s prekonoćnim dospijecem, a EONIA (prosječna eurska prekonoćna kamatna stopa) mjeri efektivnu kamatnu stopu koja prevladava na međubankovnom prekonoćnom tržištu. Eurosustav kreditnim institucijama nudi dvije stalno raspoložive mogućnosti: mogućnost marginalne posudbe od središnje banke, kako bi se dobila prekonoćna likvidnost od središnje banke na temelju dostatnih i prihvatljivih jamstava, i mogućnost novčanih depozita, kako bi se plasirali prekonoćni depoziti preko središnje banke.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/86/europska-monetarna-politika>, pristupljeno, 6.7.2022.)

Prema pisanju Europske središnje banke iz 2011. godine, ESB u svrhu kontrole kratkoročnih kamatne stope na tržištu novca a posebno ograničavanje njihovih volatilnost nudi dvije opcije: marginalno kreditiranje kreditnih institucija od strane ECB i mogućnost depozita. Obe

moćnosti imaju dospjeće preko noći i dostupni su strankama na njihovu vlastitu inicijativu. Kamatna stopa na pozajmljivanja je obično znatno veća od trenutne stope na tržištu, dok je kamatna stopa na depozit znatno niža. Instrumenti stalno raspoloživih moćnosti najčešće se koriste u situacijama kada nema druge opcije zbog vrlo nepovoljnih uvjeta. (ECB, Eurosystem, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/monetarypolicy2011en.pdf>, pristupljeno 6.7.2022.)

Autori Knutter, Mohr i Wagner navode da putem monetarnog instrumenta stalno raspoloživih moćnosti ESB omogućava bankama financijsku stabilnost u uvjetima financijske i ekonomske krize kada vlada velika neizvjesnost i nestabilnost cijena financijske imovine. U takvim situacijama postoji opasnost od urušavanja cijelog sustava pa je neophodno da središnja banka djeluje kako bi se održala stabilnost. (Knutter et al., 2011)

#### 4. EUROPSKA BANKOVNA UNIJA

Jasno je da uspostava eura nije sama sebi cilj i da se EMU treba proširiti kako bi dobro funkcionirala. Ubrzo nakon financijske krize, ulagači su počeli usvajati drugačiji pogled na fiskalnu poziciju i položaj konkurentnosti svake članice valutne unije. Prema pisanju autora Geeroms i Karbownik vrlo važna varijabla bila je i situacija solventnosti država, koja je i sama povezana s solventnošću domaćih banaka. Sve su banke međusobno povezane i jedna banka koja bankrotira sruši druge banke koje ih tjeraju da posuđuju novac putem međubankarskog tržišta ili drugih kanala. U nedostatku europske fiskalne zaštite samo nacionalne vlade mogu spasiti svoje banke. Veća je vjerojatnost da će slabe banke povećati probleme javnog duga, a zemlje s visokim ili čak neodrživim javnim dugom smatraju se preslabima da podupru svoje banke, što dovodi do slabih banaka u koje druge banke ne vjeruju i tada se pristupa jeftinom financiranju putem međubankarskog tržišta. Rezultat je da tržišta počinju povezivati sudbinu vlada s solventnošću bankarskog sustava i obrnuto. (Geeroms, Karbownik, 2014) Monetarna unija će preživjeti samo ako koristi ekonomske integracije koje zbog usvajanja zajedničke valute premašuju nedostatke uzrokovane gubitkom instrumenta tečaja.

Prema pisanju Suljić Nikolaj et al (2019) „Financijska kriza u Europi te bankovne krize u pojedinim članicama EU-a početkom 2008. g. dovele su do promjena u nacionalnim sustavima osiguranja depozita: povećani su iznosi zaštite, napušten je mehanizam koosiguranja te je veliki broj država uveo i dodatne oblike zaštite. Unatoč navedenim mjerama, pitanje bankovne stabilnosti posebice država EU-a bilo je ugroženo. Stoga je stvorena potreba za nastankom novog oblika zaštite bankovnog i financijskog sustava europskih država - bankovne unije“ (Suljić Nikolaj et al., 2019).

S obzirom na to da fiskalni i ekonomski stup nisu bili dovoljno razvijeni kada je došlo do krize 2008. godine, bankovna unija čini se jedinim dostupnim instrumentom koji je na raspolaganju. Prema Geeroms i Karbownik prava bankarska unija nije samo brzo rješenje, već i stvarna promjena pravila. U situaciji kada radna snaga nije mobilna i robna razmjena relativno mala, kapitalni tokovi igraju glavnu ulogu stabiliziranje ili destabiliziranje EMU-a. Stoga istinska bankovna unija ne samo da bi mogla riješiti petlju osuđenu na propast između isprepletenih banaka i država, već bi također mogla ojačati EMU omogućavanjem učinkovitih stabilizatora šokova putem financijskog sustava. (Geeroms, Karbownik, 2014)

Naučeni lekcijom iz eurokrize Europska Unija osmislila je Bankovnu uniju kao centralizirano i učinkovito jedinstveno sanacijsko tijelo koje djeluje na pravi europski način i može brzo rješavati probleme banaka. Osim toga, Bankovna unija predstavlja i javni zaštitni mehanizam

koji će uvjeriti tržišta da su Europljani ozbiljni u pogledu poštovanja svojih obveza i da se euro temelji na čvrstim temeljima.

Prema navodima autora Vilaševića (2014) „zbog potrebe da se osigura bolja kontrola i regulacija financijskog sustava čelnici Europske unije smatrali su da je europsku i monetarnu uniju potrebno ojačati stvaranjem intrigiranog financijskog okvira, pa je zbog toga Europska unija osnovala Bankovnu uniju“ (Vilašević, 2014).

Prema pisanju Europskog parlamenta „Bankarska unija (BU) bitna je dopuna Ekonomskoj i monetarnoj uniji (EMU) i unutarnjem tržištu, koja usklađuje odgovornost za nadzor, sanaciju i financiranje na razini EU-a i prisiljava banke u cijelom europodručju da se pridržavaju istih pravila. Konkretno, ova pravila osiguravaju da banke preuzimaju odmjerene rizike i da se propale banke mogu riješiti na uredan način, sa što je moguće manjim utjecajem na realno gospodarstvo i javne financije zemalja članica EU-a.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/88/banking-union>, pristupljeno 12.7.2022.)

Kako navode autorice Peša, Maté i Čičin-Šain „Bankovnu uniju čine sve zemlje članice europodručja, kao i one izvan njega koje su iskazale namjeru za uspostavljanjem bliske suradnje s ECB-om i prije samog uključenja u europodručje, kao u slučaju Hrvatske.“ (Peša, Maté, Čičin-Šain, 2022)

Slika 2: Glavni elementi koji čine Bankovnu uniju



Izvor: Europska komisija, politike Europske unije, Bankarstvo i financije, 2015 (dostupno na:

[http://publications.europa.eu/resource/ellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-](http://publications.europa.eu/resource/ellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1)

[9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC\\_1](http://publications.europa.eu/resource/ellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1), pristupljeno 15.7.2022.)

Vijeće Europske unije spominje da je Bankovna unija nastala kao odgovor na financijska dugovanja europodručja nakon velike financijske i ekonomske krize koja je poharala svijet 2008. godine. Kako se u budućnosti ne bi događale takve katastrofalne posljedice osnovana je bankovna unija s ciljem osiguranja financijske stabilnosti, odnosno sigurnosti i pouzdanosti bankarskog sektora. Osim navedenog, prema pisanju Vijeća Europske unije, Bankovna unija osigurava i:

- „otpornost banaka i učiniti ih sposobnima da se nose sa svim financijskim krizama u budućnosti
- sanaciju banaka čiji je opstanak ugrožen bez upotrebe novca poreznih obveznika i s minimalnim utjecajem na realno gospodarstvo
- smanjenje fragmentacije tržišta usklađivanjem pravila za financijski sektor.“ (Vijeće Europske unije, <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/>, pristupljeno 15.7.2022.)

Prema pisanju autora Vilaševića „Bankovna unija predstavlja projekt europskog sustava nadzora i regulacije banaka koja djeluje po zajedničkim europskim pravilima. Zadatak unije je osigurati sigurnost i pouzdanost bankarskog sustava bez daljnjih troška za države članice i njihove porezne obveznike. Kraće, događa se začarani krug između banaka i države, pa stvaranje Bankovne unije između te dvije strane, otvara mogućnost za reguliranje i jačanje nadzora nad poslovanjem banaka. Ostali pozitivni učinci uspostave ove vrste unije jest primjena istih prudencijalnih pravila u različitim državama te implementacija tih pravila na jednak način“ (Vilašević, 2014).

#### **4.1. Mehanizmi funkcioniranja**

Nakon pojave velike financijske krize 2008. godine te loše procjene banaka u donošenju odluka, pokrenuta su brojna pitanja u vezi funkcioniranja bankarskog sustava. Loša procjena rizika i variranje kamatnih stopa dovela je do velikih ekonomskih neravnoteža. Bankarski sustav je tih godina doživio velike gubitke, banke su postale nelikvidne te je postalo upitno da li će uopće opstati. Kriza se proširila munjevitom brzinom iz jedne u drugu državu a banke se jednostavno nisu imale čime braniti, nisu imale instrumente i alate koje bi upotrijebile kako bi spasile sebe i svoje deponente.

Bankovna unija nastala je kako bi se očuvala stabilnost i sigurnost bankarskog sustava Europske unije a čine je dva glavna mehanizma koja brane europski bankovni sustav od kriznih situacija kao što se dogodila 2008., a to su prema pisanju HNB-a: „jedinostveni nadzorni mehanizam

(SSM) i jedinstveni sanacijski mehanizam (SRM).“ (HNB, <https://www.hnb.hr/-/sto-je-bankovna-unija->, pristupljeno 18.7.2022.) Prema navodima Europskog parlamenta SSM kao glavnu zadaću ima nadzor svih središnjih banaka europodručja, a uloga SRM-a je da se na što bezbolniji i uredniji način, za bankarski sektor ali i cjelokupno gospodarstvo, te uz minimalne troškove, odradi sanacija propalih banaka. Postoji i dodatni element bankovne unije a to je „europski sustav osiguranja depozita (EDIS), koji je zakonodavni prioritet za 2021. godinu.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/88/bankovna-unija>, 18.7.2022.)

Jedinstveni nadzorni mehanizam (SSM) primjenjuje se od 2014. godine a ima za zadaću unaprijed pokušati prepoznati signale ranog upozorenja na nestabilnosti u bankarskom sustavu, upozoriti na rizike te pripremiti sustav na moguće negativne pojave. Drugi stup na kojem počiva Bankovna unija je Jedinstveni sanacijski mehanizam (SRM) koji također ima za zadaću djelovati prije nastupanja krize te je pokušati ublažiti. Treći stup predstavlja Europski sustav o osiguranju depozita koji je kreiran početkom 2017. godine, te još uvijek nije zaživio u punoj mjeri kako je zamišljeno.

#### **4.1.1. Jedinstveni nadzorni mehanizam (SSM)**

„Jedinstveni nadzorni mehanizam (Single Supervisory Mechanism, SSM) zajednički je okvir za bankovni nadzor u Europskoj uniji koji čine Europska središnja banka (ESB) i nacionalna nadzorna tijela država sudionica.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/-/sto-je-jedinstveni-nadzorni-mehanizam->, pristupljeno 18.7.2022.) Prema pisanju autorica Peša, Maté i Čičin-Šain „SSM prvi je od tri stupa bankovne unije, osnovane kao odgovor na financijsku krizu 2008. g. sa ciljem da se troškovi budućih kriza u što većoj mjeri prebace sa sredstava poreznih obveznika na teret privatnih investitora“ (Peša, Maté, Čičin-Šain, 2022).

Kako navodi Europsko vijeće „nadzor se provodi putem integrirane arhitekture koja se sastoji od nadnacionalnog tijela (Europska središnja banka) i nacionalnih nadzornih tijela koja blisko surađuju u skladu s jedinstvenim skupom visokih standarda i zahtjeva.“ (Europsko vijeće, <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/single-supervisory-mechanism/>, pristupljeno 18.7.2022.)

Kao glavne zadaće Jedinstvenog nadzornog mehanizma Europsko vijeće navodi da treba „nadzirati usklađenost kreditnih institucija s bonitetnim zahtjevima, otkriti slabosti u ranoj fazi te osigurati poduzimanje aktivnosti za uklanjanje tih slabosti kako bi se spriječilo da ta situacija postane prijetnja ukupnoj financijskoj stabilnosti,“ dok su glavni ciljevi SSM-a „osigurati

poboljšani nadzor nad bankovnim sektorom Europe u skladu s jedinstvenim skupom visokih standarda i zahtjeva, osigurati otpornost europskog bankovnog sektora, doprinijeti financijskoj stabilnosti i financijskoj integraciji europodručja i jedinstvenog tržišta u cjelini.“ (Europsko vijeće, <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/single-supervisory-mechanism/>, pristupljeno 20.7.2022.)

Cjelokupno vođenje i funkcioniranje Jedinstvenog nadzornog mehanizma provodi Europska središnja banka. Provodi detaljno analiziranje i poslovanje svih važnijih nacionalnih banaka zemalja članica europodručja, prati njihova ulaganja i sve ostale poslovne aktivnosti koje provode. Provjerava da li se svi poslovi provode u skladu sa propisanom zakonskom regulativom i za dobrobit cijele zajednice.

Nadalje, kako navodi Europsko vijeće „ESB je također ovlašten za dodjelu ili oduzimanje odobrenja za rad banaka, u suradnji s nacionalnim nadzornim tijelima, te za sankcioniranje banaka u slučaju neusklađenosti. Uz to, ESB prati nadziranje manjih banaka koje obavljaju nacionalna nadzorna tijela. On može odlučiti izravno nadzirati bilo koju banku u državama članica koje sudjeluju u SSM-u kako bi se osigurala dosljedna primjena nadzornih standarda. ESB odgovara Vijeću EU-a i Europskom parlamentu u pogledu provedbe tih pravila. ESB je dogovorio posebne aranžmane o transparentnosti i odgovornosti s Europskim parlamentom i Vijećem.“

#### **4.1.2. Jedinstveni sanacijski mehanizam (SRM)**

„Aktivnosti jedinstvenog nadzornog mehanizma podupire još jedan ključni stup bankovne unije, odnosno jedinstveni sanacijski mehanizam, koji se sastoji od jedinstvenog sanacijskog tijela (odbor) i jedinstvenog fonda za sanaciju za pomoć u sanaciji banaka koje propadaju.“ (Europsko vijeće, <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/single-supervisory-mechanism/>, pristupljeno 21.7.2022.)

Kao drugi stup na kojem počiva Bankovna unija navodi se Jedinstveni sanacijski mehanizam (Single Resolution Mechanism; SRM) koji za zadaću ima rješavanje postupka sanacije propalih banaka uz što manje posljedice za sve sudionike bankarskog sustava. Kako navodi HNB „SRM je odgovoran za sanacijsko planiranje u odnosu na sve subjekte u svojoj nadležnosti. To obuhvaća velike financijske institucije u državama bankovne unije, koja trenutačno okuplja države europodručja, iako je važno naglasiti da je bankovna unija otvorena i državama članicama EU koje još nisu uvele euro. Država članica EU-a može postati država sudionica u SRM-u po uspostavljanju bliske suradnje s Europskom središnjom bankom (ESB) u skladu s



Uredbom (EU) br. 1024/2013.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/-/sto-je-jedinstveni-sanacijski-mehanizam->, pristupljeno 21.7.2022.)

Proces odvijanja jedinstvenog sanacijskog mehanizma prema grafičkom prikazu Europskog vijeća provodi se u nekoliko faza. Prvo se utvrđuje da li neka banka propada ili će propasti i tada se saziva Izvršna sjednica ESB-a odnosno Jedinstvenog sanacijskog odbora na kojoj se iznose sve činjenice po trenutnoj situaciji u kojoj se banka nalazi te se pokušava pronaći rješenje. Jedinstveni sanacijski odbor donosi odluku o tome da li je moguće rješenje u okviru privatnog sektora, ako nije je li sanacija u javnom interesu? Ukoliko je sanacija u javnom interesu tada se pristupa sanacijskom programu. Međutim, ukoliko sanacija nije u javnom interesu tada nastupa likvidacija banke.

O sanaciji banke raspravlja Odbor za sistemske razlike te donose program sanacije putem kojeg se utvrđuju instrumenti za sanaciju, provjerava se mogu li se u postupku koristiti sredstva iz jedinstvenog sanacijskog fonda te u kojoj mjeri, a banka ostaje u postupku sanacije. Europska komisija unutar 24 sata od usvajanja sanacijskog programa daje zeleno svjetlo, ukoliko nema prigovora, s kojim je program potvrđen te se kreće u sanaciju.

Ukoliko ipak bude prigovora za sanaciju iz razloga javnog interesa ili na upotrebu sredstava iz jedinstvenog fonda za sanaciju tada se odluka o prigovorima usvaja na Vijeću EU-a. Prigovor može biti usvojen ukoliko sanacija ipak nije od javnog interesa pa će nastupiti likvidacija, ili ukoliko se odluči da se ipak koriste sredstva iz jedinstvenog fonda za sanaciju. Unutar 8 sati nakon odluke o prigovorima sanacijski program se mijenja (ili ne mijenja) i usvaja, te stupa na snagu. (Europsko vijeće – Jedinstveni sanacijski mehanizam, <https://www.consilium.europa.eu/hr/infographics/infographics-srm/>, pristupljeno 24.7.2022.)

## **4.2. Zakonodavni okvir**

Vijeće europske unije na svojim službenik stranicama navodi da je „jedinstveni pravilnik okosnica bankovne unije i zakonodavnog uređenja financijskog sektora u EU-u. Sastoji se od skupa zakonodavnih tekstova koji se primjenjuju na sve kreditne institucije i kojima se osiguravaju ravnopravni uvjeti u cijelom EU-u. Cilj jedinstvenog pravilnika osigurati je da poslovanje banaka bude uređeno prema istim pravilima u svim zemljama EU-a kako bi se izbjeglo narušavanje jedinstvenog tržišta i osigurala financijska stabilnost u cijelom EU-u.“ Vijeće Europske unije, <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/>, pristupljeno, 24.7.2022.) Kako navodi Europska komisija „Zajedničkim pravilima sprječava se nastanak krize, a ako banke ipak zapadnu u teškoće, uspostavlja se zajednički okvir za

upravljanje postupkom, uključujući sredstva za pravilnu likvidaciju. Zajedničkim pravilima također se jamči štedišama u EU-u da će njihovi depoziti biti zaštićeni do određene granice u bilo kojem trenutku i bilo gdje u EU-u.“ (Europska komisija, [http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC\\_1](http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1), pristupljeno 24.7.2022.)

Zakonodavni okvir Bankovne unije obuhvaća: (Europski parlament, 2022.) Direktiva o kapitalnim zahtjevima, Direktiva o oporavku i sanaciji banaka i Europski sustav osiguranja depozita.

#### **4.2.1. Direktiva o kapitalnim zahtjevima**

Gledajući u povijest prvi propis o kapitalnim zahtjevima bio je, prema pisanju autorice Kundid Novokmet (2015), Basel I koji predstavlja „Bilateralni dogovor između SAD-a i Ujedinjenog Kraljevstva o kapitaliziranosti banaka iz 1986. godine. Baselom I definirano je što sve i u kojoj proporciji može i mora sadržavati kategorija jamstvenog kapitala. Osim toga propisani su ponderi rizika za pojedine kategorije zajmoprimaca i faktori kreditne konverzije za izvanbilančne stavke kao temelj izračuna rizikom ponderirane aktive. Dogovoreno je da pokazatelj adekvatnosti kapitala tj. omjer jamstvenog kapitala i rizikom ponderirane aktive treba biti najmanje 8%“ Kundid Novokmet (2015). Nakon nekoliko godina provođenja propisa iz direktive Basel I, utvrdili su se brojni propusti te se smatralo kako je potreba nadopuna regulacije.

Iz tog razloga nastao je Basel II a temelji se na trima osnovama: (Kundid Novokmet, 2015)

- „1) minimalnim kapitalnim zahtjevima za pokriće kreditnog i operativnog rizika te tržišnih rizika banke,
- 2) postupku supervizijske provjere adekvatnosti kapitala u cilju potvrde dobrog nadziranja i upravljanja rizicima u bankama i
- 3) zahtjevima za tržišnom disciplinom i objavom, uslijed potrebe za usporedivosti adekvatnosti kapitala među bankama“ (Kundid Novokmet, 2015).

Drugi Baselski sporazum trebao je biti u potpunosti implementiran i funkcionalan u bankarskom sustavu do 2007. godine, međutim tada nastupa krah američke ekonomije a samim time i globalna financijska kriza. Pojavom krize počelo se uvelike razmišljati o tome kolika je ustvari količina kapitala koju banka treba imati na raspolaganju kako bi preživjela situacije kao što se tada desila.

Pa tako autori Dewatripont i Tirolenavode navode kako je „politika ignoriranja makroekonomskih šokova sadržana u Basel I i Basel II dovela je do previše intervencija u recesiji i prevelike popustljivosti u razdoblju buma“ (Dewatripont i Tirole, 2012). Iz tog razloga donesen je 2010. novi sporazum Basel III kojim bi se kako navodi Kundid Novokmet (2015) nastojalo „riješiti pitanje procikličnosti kapitalnih zahtjeva i kvalitete samog kapitala. Između ostalog, predloženo je povećanje osnovnog kapitala s 4% na 6% rizikom ponderirane aktive te dodatno povećanje zahtijevanog kapitala u vidu zaštitnih slojeva kapitala u iznosu od 2,5% u vremenima kreditne ekspanzije kao anticiklička mjera, te drugih zaštitnih slojeva za očuvanje kapitala u istom iznosu“ (Kundid Novokmet, 2015).

Prema pisanju Europskog parlamenta „Minimalnim kapitalnim zahtjevima definira se iznos kapitala kojim banka mora raspolagati kako bi se smatrala sigurnom za rad i sposobnom za samostalno rješavanje operativnih gubitaka. Financijska kriza pokazala je da su prijašnji minimalni kapitalni zahtjevi zapravo bili preniski u slučaju velike krize. Stoga je na međunarodnoj razini dogovoreno da će se dotične minimalne granice povisiti (načela Basel III). Parlament je u travnju 2013. usvojio dva zakonodavna akta kojima se u europsko pravo prenose bonitetni kapitalni zahtjevi za banke: četvrtu Direktivu o kapitalnim zahtjevima i Uredbu o kapitalnim zahtjevima. Ta direktiva i uredba stupile su na snagu 1. siječnja 2014.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/88/bankovna-unija>, pristupljeno 26.7.2022.)

#### **4.2.2. Direktiva o oporavku i sanaciji banaka**

Europski parlament navodi: „Direktivom o oporavku i sanaciji banaka, koju je Parlament donio u travnju 2014., utvrđena su nova pravila za raspodjelu tereta koja se primjenjuju u slučaju sanacije banaka. Tom su direktivom utvrđeni načini sanacije posrnutih banaka bez posezanja za sredstvima poreznih obveznika, a uz primjenu načela koja nalažu da gubitke moraju prvo pokriti dioničari i vjerovnici, umjesto da se pokrivaju državnim sredstvima. Parlament je travnju 2019. donio zakonodavne postupke za izmjenu Direktive, u prvom redu kako bi se u nju uključili međunarodni standardi o sposobnosti pokrivanja gubitaka i dokapitalizacije.“ (Europski parlament, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/88/bankovna-unija>, pristupljeno 27.7.2022.)

Kako navodi autorica Matić (2016) „Neophodnost donošenja i usvajanja Direktive na nivou Europske unije pokazala se prilikom posljednje financijske krize kada je jedan broj banaka bio saniran sredstvima iz državnih fondova (bail-out mehanizam), jer su bile prevelike da bi

propale. Nivo sredstava kojim su države podržale sanaciju banaka bio je bez presedana pa je zaključeno da finansijski sistemi ubuduće moraju biti stabilniji, a da banke koje propadaju ne mogu više očekivati da se njihovi gubici pokrivaju sredstvima poreznih obveznika, odnosno, da ne mogu očekivati podršku iz državnih fondova“ (Matić, 2016). Kako teret sanacije banaka ne bi ponovno pao na teret građana i države, donošene je nova odredba unutar Direktive kojom se kako navodi autorica Matiće teret oporavka banke prenosi na privatni sektor a naziva se „bail in“ mehanizam. „Ovaj alat omogućuje vlastima da rekapitaliziraju banku koja propada kroz otpise obveza i/ili kroz njihovu konverziju u akcijski kapital, kako bi banka mogla nastaviti sa poslovanjem“ (Matić, 2016).

Prema navodima Europske komisije novim regulatornim okvirom, na kojem počiva funkcioniranje Bankovne unije, sprječava se nastanak krize u bankarskom sektoru, međutim ako se ipak desi da se banka nađe u teškoj situaciji iz koje se više ne može izvući tada nastupa postupak likvidacije koji je grafički prikazan u nastavku.

Slika 3. Postupak likvidacije u Bankarskoj uniji



„Sanacija banaka“ postupak je koji se provodi u rijetkim slučajevima propasti banaka.

Izvor: Europska komisija, politike Europske unije, Bankarstvo i financije, 2015 (dostupno na: [http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC\\_1](http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1), pristupljeno 27.7.2022.)

Prema navedenom grafičkom prikazu vidi se postoje dva scenarija prilikom sanacije banaka. U prvom slučaju Jedinstveni odbor za rješavanje donosi sustav za rješavanje prema kojem unutar 12 sati komisija može predložiti Vijeću da podnese prigovor na sustav rješavanja. Vijeće ocjenjuje prijedlog komisije te Jedinstveni odbor za rješavanje izmjenjuje odluku ako vijeće

iznese prigovor ili prijedlog komisije stupa na snagu ako vijeće ne reagira. U drugom scenariju komisija donosi odluku o državnim potporama na koju se može iznijeti prigovor samo na sustav rješavanja drugim osnovama, ukoliko nema prigovora, odluka ostaje nepromijenjena.

#### **4.2.3. Europski sustav osiguranja depozita**

Za početak bitno je definirati značenje samog depozita što je objašnjeno u Direktivi 2014/49/EU Europskog parlamenta i Vijeća u kojoj se navodi: „Depozit znači svaki potražni saldo koji proizlazi iz sredstava preostalih na računu ili privremenih situacija proizašlih iz uobičajenih bankovnih transakcija koje kreditna institucija mora isplatiti prema primjenjivim zakonskim i ugovornim uvjetima, uključujući oročeni depozit i štedni depozit, ali isključujući potražni saldo ako: (a) se njegovo postojanje može dokazati jedino financijskim instrumentom kako je definirano člankom 4. stavkom 17. Direktive 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća, osim ako se radi o štednom proizvodu koji se evidentira pomoću potvrde o depozitu koja je izdana imenovanoj osobi i koji postoji u državi članici 2. srpnja 2014; (b) njegova glavnica ne može se isplatiti po nominali; (c) glavnica je naplativa samo po nominali prema posebnom jamstvu ili sporazumu koji pruža kreditna institucija ili treća strana.“ (Direktiva 2014/49/EU, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=HR>, pristupljeno 29.7.2022.)

Na spomen financijskog tržišta i njegovih institucija, misli se prvenstveno na banke koje su poveznica između svih transakcija štednje i ulaganja. Nekada ranije banke su imale tradicionalne kreditno – depozitne sustave i skromnu ponudu usluga/proizvoda, dok je danas lepeza usluga koje pruža jedna banka vrlo široka te nudi široki spektar financijskih usluga u skladu sa suvremenim okruženjem i globalnim napretkom (Leko, 2015).

Nemoguće je osigurati da u kratkom vremenskom periodu banka ima dovoljno likvidnih sredstava za isplatu svih depozita svojih štediša. Jer kako navodi autorica Maté (2018) „Ako se navala s jedne banke proširi na više njih i dođe do masovnog povlačenja depozita i porasta nepovjerenja u bankovni sustav, nastaju ozbiljni poremećaji u poslovanju banaka i uvjeti za nastanak bankovne krize su ispunjeni. Važna uloga koju banke imaju kao posrednici u financijskim sustavima svih zemalja utječe na to da je zdrav bankarski sustav od vitalne važnosti za gospodarsku stabilnost. Makroekonomska politika pojedine države u jakoj je vezi sa zdravljem bankovnog sustava“ (Maté, 2018).

Bankovna stabilnost temelji se na povjerenju deponenata u bankovne institucije i cjelokupni bankovni sustav. Prema pisanju Suljić Nikolaj et al. (2019) „Jedna od bazičnih mjera koje osiguravaju navedeno je sustav osiguranja depozita kao sastavni dio sigurnosne mreže svakog

financijskog sustava. Njegova važnost posebno dolazi do izražaja u uvjetima nestabilnosti i kriza, dok se u tzv. dobrim vremenima podcjenjuju brojni pozitivni učinci. Ipak, sustav osiguranja depozita rezultira i negativnim posljedicama u smislu većeg preuzimanja rizika od strane banaka, smanjenja tržišne discipline, problema moralnog hazarda i negativne selekcije te problema principala i agenta“ (Suljić Nikolaj et al., 2019).

Autorica Jurić (2013) navodi kako su „Obveze kreditnih institucija uglavnom u obliku depozita, koji su dostupni depozitarima i vjerovnicima na njihov zahtjev, dok imovinu kreditnih institucija u značajnoj mjeri čine krediti s dugim rokovima dospijeća. Ovakav nerazmjer između likvidnih obveza i nelikvidne imovine predstavlja problem u kriznim situacijama, kada depozitari nastoje povući svoje depozite iz kreditne institucije, koja u rezervi ima samo dio prikupljenih depozita. Takve se pojave nastoje spriječiti sustavom osiguranja depozita“ (Jurić, 2013).

Kao osnovna svrha postojanja sustava osiguranja depozita autorica Maté (2018) navodi:

- „(1) zaštita sredstava malih štediša koji nisu u mogućnosti sami procijeniti stabilnost financijske institucije u koju polažu sredstva,
- (2) sprječavanje panike i navala na banke u trenutku nestabilnosti tržišta,
- (3) stvaranje jednakih konkurentskih uvjeta i jačanje tržišne pozicije malih banaka koje su zbog svoje veličine manje konkurentne u odnosu na velike banke te
- (4) prebacivanje troška bankovne krize sa države i poreznih obveznika na privatne investitore – financijske institucije i njihove vlasnike“ (Maté, 2018).

Europski sustav osiguranja depozita (EDIS) je sustav koji počiva na dosadašnjim nacionalnim načinima osiguranja depozita ali sa djelovima europske regulative za osiguranje depozita. Prema navodima Europskog parlamenta takav zakonodavni prijedlog donesen je 2015. godine a zamišljen je „kako bi općenito bio troškovno neutralan za bankarski sektor (premda će rizičnije banke morati plaćati veće doprinose od sigurnijih banaka), a njime se također predlažu dopunska jamstva i mjere za smanjenje bankarskih rizika. Rasprave koje su uslijedile u Parlamentu i Vijeću otkrile su razilaženja oko toga kako bi sustav trebao izgledati u svojoj završnoj fazi. Da bi postigla bolji napredak, Komisija je u listopadu 2017. objavila dodatnu komunikaciju predlažući nekoliko mogućnosti za izgled EDIS-a. Tri su se institucije EU-a u prosincu 2020. usuglasile i objavile radni dokument u vezi sa zakonodavnim prioritetima za 2021., među kojima je i europski sustav osiguranja depozita. Na sastanku na vrhu država europodručja u lipnju 2021. čelnici i čelnice ponovno su izrazili svoju potpunu predanost dovršetku bankovne unije te su pozvali Euroskupinu da bez odgode postigne dogovor o postupnom i vremenski razrađenom planu rada.“ (Europski parlament,

<https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/88/bankovna-unija>,

pristupljeno

29.7.2022.)

Države članice Europske unije prema Direktivi 2014/49/EU moraju osigurati da Sustavi osiguranja depozita (SOD-ovi) „raspoložu odgovarajućim sustavima za utvrđivanje njihovih potencijalnih obveza. Raspoloživa financijska sredstva SOD-ova razmjerna su tim obvezama. SOD-ovi prikupljaju dostupna financijska sredstva putem doprinosa svojih članova koji se trebaju uplaćivati najmanje godišnje. To ne sprečava dodatno financiranje iz drugih izvora.“ (Direktiva 2014/49/EU) Također moraju osigurati da „do 3. srpnja 2024., raspoloživa financijska sredstva SOD-a postignu barem ciljnu razinu od 0,8 % iznosa osiguranih depozita njegovih članova. Ako kapacitet financiranja ne postigne ciljnu razinu, uplata doprinosa nastavlja se barem dok se ponovno ne postigne ciljna razina. Ako su, nakon što se prvi put postigne ciljna razina, raspoloživa financijska sredstva smanjena na manje od dvije trećine ciljne razine, razina redovitog doprinosa određuje se tako da se ciljna razina može postići u roku od šest godina.“ (Direktiva 2014/49/EU, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=HR>, pristupljeno 29.7.2022.)

Kako bi deponenti bili što sigurniji i bezbrižniji za svoj ulog, a rizik ulaganja minimalan, Europska unija je osigurala da osnovni uvjeti osiguranja depozita u svim zemljama članicama budu jednaki. Ipak, postoje dodatne stavke kojima banke stvaraju konkurentnost na tržištu osiguranja depozita a to je kamata na depozit. Svaki deponent želi dobiti što više prinosa na svoj ulog međutim, banka da bi opravdala kamate koje daje mora poslovati na način da ulazi u unosnije ali i rizičnije poslove. Takvim načinom poslovanja, odnosno preuzimajući veći rizik banke se mogu naći u situaciji velikih gubitaka pa se regulatorima pokušava što veći udio troška propadanja neke banke preusmjeriti na privatne investitore.

## 5. ULAZAK REPUBLIKE HRVATSKE U EMU I UVOĐENJE EURA

Prva komunikacija između Hrvatske i Europske unije desila se 1992. godina kada je Republika Hrvatska priznata kao samostalna država. Nakon desetak godina oporavka od ratnog stanja i svih posljedica koje je rat za osamostaljenje donio, Republika Hrvatska 2003. šalje Europskoj Uniji zahtjev za članstvom. Pregovori za pristup počeli su 2005. godine, provedeni su u nekoliko pristupnih faza a završeni su nakon šest godina „potpisivanjem Ugovora o pristupanju Republike Hrvatske Europskoj uniji u Bruxellesu 9. prosinca 2011. godine.“ (Hrvatski sabor, <https://www.sabor.hr/sites/default/files/uploads/inline-files/PDF7.pdf>, pristupljeno 1.8.2022.)

Republika Hrvatska postala je 1. srpnja 2013. punopravna članica Europske unije. To je dan kada su se hrvatskim građanima otvorile brojne mogućnosti; lakše kretanje između zemalja članica, olakšano zapošljavanje, obrazovanje i slično. Došlo je i do ukidanja carina na robu što je uvelike pospješilo trgovinu između Republike Hrvatske i drugih zemalja članica. Od 2013. Republika Hrvatska „ima status države članice s odstupanjem zajedno Bugarskom, Češkom, Mađarskom, Poljskom, Rumunjskom i Švedskom.“ (Izvješće o konvergenciji ESB-a, <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html>, pristupljeno 1.8.2022.) Sve zemlje članice koje pristupe Europskoj uniji obvezuju se da će sudjelovati u tečajnom mehanizmu ERM II nakon kojeg se očekuje i ulazak u Europsku ekonomsku i monetarnu uniju s eurom kao zajedničkom valutom.

Što se tiče ulaska Republike Hrvatske u Europsku ekonomsku i monetarnu uniju, prema AKTU o uvjetima pristupanja RH u EU „Hrvatska sudjeluje u Ekonomskoj i monetarnoj uniji od dana pristupanja kao država članica s odstupanjem u smislu članka 139. UFEU-a.“ (AKT, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:12012J/ACT&from=EN>, pristupljeno 1.8.2022.)

Europska središnja banka zajedno s Europskom komisijom izvješćuju Vijeće EU „o napretku koji su države članice s odstupanjem ostvarile u ispunjavanju svojih obveza u odnosu na ostvarenje ekonomske i monetarne unije.“ (ESB, Izvješće o konvergenciji, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/ecb.cr201805.hr.pdf>, pristupljeno 1.8.2022.) Na temelju izvješća koje se provodi barem jednom svake dvije godine, analizira se spremnost članice s odstupanjem (u ovom slučaju Hrvatske) za uvođenje eura kao službene nacionalne valute. Spremnost se odlučuje na temelju razine ispunjenja kriterija konvergencije što znači da stopa inflacije mora biti banja ili jednaka prosjeku triju zemalja EU s najnižom inflacijom uvećanom za 1,5 postotnih bodova, proračunski manjak ne smije biti viši od 3% BDP-a. Prema kriteriju javnog duga mora se zadovoljiti uvjet od 60% BDP-a, a kamatna stopa u dugoročnom



periodu mora biti manja ili jednaka prosjeku triju zemalja članica EU s najnižom inflacijom uvećanom za dva postotna boda.

Za provođenje monetarne politike Europske Unije brine se Europska središnja banka u suradnji sa nacionalnim centralnim bankama. U Republici Hrvatskoj ulogu nacionalne središnje banke ima Hrvatska narodna banka te ona provodi mjere prema uputama ESB na koji način uskladiti sve zakonske regulative i ispuniti sve uvijete za uvođenje euro valute. HNB provodi kompletnu monetarnu politiku u RH te kao najvažniju zadaću ima održati stabilnost cijena.

Europska Unija potiče zajedništvo svojih članica na više razina a definitivno je monetarna razina jedna od bitnijih za stabilnost cijele zajednice. Zajednička ekonomska politika potiče gospodarski rast i razvoj, veću konkurentnost na globalnom tržištu, osigurava radna mjesta te podiže razinu kvalitetnog životnog standarda. Ulaskom u Europsku Uniju Republika Hrvatska obavezala se na suradnju i prilagodbu uvjetima koje postavlja EU. Jedan od važnijih uvjeta za jedinstveno tržište koje RH nastoji ispuniti je uvođenje eura kao službene valute plaćanja. Ulazak u EU ne podrazumijeva automatsko uvođenje eura kao nove valute u Republici Hrvatskoj. Postoji i primjer Danske koja je jedina država Europske Unija koja ne koristi euro već danske krune kao službeno sredstvo plaćanja i nema obvezu uvesti ga kao zakonsko sredstvo plaćanja. Do danas je ukupno 19 članica EU uvelo euro kao svoju primanu valutu i jedino službeno sredstvo plaćanja te time čine Europodručje.

Kao što je već spomenuto, ulaskom u EU, RH se obvezala u određenom vremenskom periodu odraditi ozbiljne korake pripreme te na kraju i uvesti euro kao službenu valutu plaćanja. Kako navode autorica Peša, Maté i Čičin-Šain (2022) Republika Hrvatska je u svibnju 2019. uputila ESB „zahtjev za uspostavom bliske suradnje i uključenjem u jedinstveni tečajni mehanizam ERM II a već u srpnju 2020. godine hrvatska kuna je postala dio sustava ERM II. Istovremeno, ECB je donijela odluku o uspostavi bliske suradnje s Hrvatskom narodnom bankom, čime je RH pristupila bankovnoj uniji, odnosno sustavu dublje zajedničke integracije bankovnih tržišta, a nacionalna središnja banka postala je dio jedinstvenog nadzornog mehanizma SSM,“ (Peša, Maté, Čičin-Šain, 2022) kao i jedinstvenog sanacijskog mehanizma SRM.

Prema pisanju Deskar-Škrbić et al. (2021) „Odabir središnjeg pariteta pri ulasku u tečajni mehanizam ERM II jedan je od najvećih izazova za nositelje ekonomske politike tijekom procesa uvođenja eura kao službene valute s obzirom na to da je središnji paritet najčešće i konverzijski tečaj po kojemu se nacionalna valuta preračunava u euro u trenutku ulaska u europodručje“ (Deskar-Škrbić et al., 2021). Autorica Ivanov (2017) smatra da „ulazak Republike Hrvatske u tečajni mehanizam ERM2 i očekivano uvođenje eura kada se za to ispune uvjeti - neće predstavljati značajan gubitak monetarnog suvereniteta u odnosu na dosadašnju

praksu, dok će HNB kroz mikroprudencijalne i makroprudencijalne mjere i dalje moći održavati stabilnost financijskog sustava i spriječiti stvaranje makroekonomskih neravnoteža poput prekomjernog rasta cijena imovine i ciklusa pretjerane ekspanzije ili kontrakcije kreditne aktivnosti“ (Ivanov, 2017).

Kako navodi Ministarstvo financija Republike Hrvatske „Zakon o uvođenju eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj objavljen je 20. svibnja 2022. u "Narodnim novinama", broj 57/22, a stupio je na snagu 15. srpnja 2022. tj. prvog dana od dana objave Odluke Vijeća (EU) 2022/1211 od 12. srpnja 2022. o usvajanju eura u Hrvatskoj 1. siječnja 2023. u Službenom listu Europske unije, osim članaka (13., 16., 17., 25. do 31., 39. do 41., 54. do 59., 64. do 68., 88. i 92.) koji stupaju na snagu na dan uvođenja eura.“ (Ministarstvo financija RH, <https://mfin.gov.hr/istaknute-teme/uvodjenje-eura-3244/3244>, pristupljeno 3.8.2022.)

Dana 12. srpnja 2022., prema pisanju HNB-a, Vijeće Europske unije donijelo je „Odluku o prihvaćanju eura u Hrvatskoj od 1. siječnja 2023., dopunu uredbe prema kojoj Hrvatska postaje dvadeseta članica europodručja te uredbu kojom se utvrđuje fiksni tečaj konverzije kune u euro: 1 euro = 7,53450 kuna. Vijeće je odluku donijelo u skladu s pozitivnom ocjenom Europske komisije te nakon provedenih procedura i razgovora u Euroskupini i Europskom vijeću i uvažavajući mišljenje Europskog parlamenta i Europske središnje banke.“ (HNB, <https://www.hnb.hr/-/hrvatska-uvodi-euro-1-sijecnja-2023>, pristupljeno 3.8.2022.)

Samim uvođenjem eura 1. siječnja 2023. ne prestaje daljnja prilagodba. Brojni su faktori koje Hrvatska još treba prilagoditi i uskladiti s europskim regulativama te iz tog razloga Vlada Republike Hrvatske u suradnji sa Ministarstvom financija kontinuirano radi na procesu prilagodbe tako da je već donesen i „Program konvergencije Republike Hrvatske za razdoblje 2023.-2025.“ Program se sastoji od 7 poglavlja te obuhvaća okvir i ciljeve ekonomske politike, makroekonomska kretanja, proračun i javni dug, analizu osjetljivosti te analizu, kvalitetu i institucionalna obilježja javnih financija. (Program konvergencije Republike Hrvatske za 2023.-2025., 2022.)

Uvođenje eura trebalo bi ojačati hrvatsko gospodarstvo, ukloniti valutni rizik, potaknuti investicije te, dugoročno gledano, smanjiti kamatne stope i povećati standard građana. Biti dio europodručja Hrvatskoj također donosi veću sigurnost u krizi i oslonac u Europski mehanizam za stabilnost.

## 6. ZAKLJUČAK

Vrlo je velika važnost monetarne politike na globalnom tržištu iz razloga što sva financijska kretanja ovise o odlukama koje ona donosi. Što se tiče Europske unije, njenu monetarnu politiku kontrolira Europska ekonomska i monetarna unija koja je sastoji od zemalja koje koriste euro kao službenu valutu (države eurozone) te od zemalja koje još uvijek nisu uvele euro ali su u postupku konvergencije te će ispunjenjem konvergencijskih kriterija postati dio eurozone. Brojni su pozitivni učinci zajedničke valute a kao najbitniji može se navesti to što više nema tečajnih neizvjesnosti što utječe na veću potrošnju i ulaganja unutar cijelog euro područja.

U cijelom sustavu monetarne politike najvažnija je suradnja između ESB i nacionalnih centralnih banaka kako bi se održali svi parametri monetarne politike na zadovoljavajućoj i ispravnoj razini. O tome ovisi prvenstveno stabilnost tečaja eura, kratkoročne i dugoročne kamatne stope, razine cijena vrijednosnih papira, formiranje cijena na tržištu uvoza i izvoza dobara i usluga te utjecaj na inflaciju. Zaključno, Europska središnja banka djeluje zaštitnički na cijeli bankovni sustav Europske unije, donosi sigurnost i stabilnost tržišta te regulira održivost sustava. Kako bi se sveukupna suradnja banaka unaprijedila i podignula na viši nivo osnovana je 2014.godine Bankovna unija. Ona nadzire, upravlja i štiti bankarski sustav eurozone te sve odluke donosi u skladu s propisima Europske središnje banke. Pošto Republika Hrvatska uskoro ulazi u eurozonu, sve odluke bankovne unije i Europske središnje banke biti će zakonodavni okvir kojeg treba slijediti i Hrvatska narodna banka kako bi usklađenost bankarskog sustava eurozone bila potpuna.

## Popis literature

### Knjige

1. Acocella, N. (2020.) The European Monetary Union: Europe at the Crossroads, Cambridge University Press, Sapienza University of Rome
2. Frank, B. i Bernanke, B. (2001). Principles of Economics. 5th Edition
3. Lovrinović, I., Ivanov, M., (2009.) Monetarna politika, RRIF, Zagreb
4. Nikolić, N., Pečarić, M. (2007): Osnove monetarne ekonomije, Naklada Protuder, Split
5. Radošević, D., (2012.) Kapitalni tokovi i Europska monetarna unija, Jasenski i Turk i Visoka škola međunarodnih odnosa, Zagreb
6. Radošević, D. (2016), Monetarna politika Europske središnje banke. Zagreb: Školska knjiga

### Znanstveni i stručni članci

1. Benić, Đ. (2014): Monetarna politika: transparentnost središnje banke i ciljana inflacija, Ekonomska misao praksa, Dubrovnik, Vol. 23., No. 1, str. 234
2. Bilas, V. (2004.): Konvergencija tranzicijskih zemalja prema Europskoj Uniji, Pregledni članak
3. Bilas, V. (2005.) Teorija optimalnog valutnog područja, euro i Europska monetarna unija, Pregledni znanstveni članak, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/41468>
4. Chen, W., Mrkaic, M. i Nabar, M.: The Global Economic Recovery 10 Years After the 2008 Financial Crisis, IMF Working paper, 2019 International Monetary Fund
5. Cvitanović, V., Širanović, P. (2021.) Proces zamjene hrvatske kune eurom i očekivani utjecaj na gospodarska kretanja, Pregledni rad, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/390765>
6. Grgić, M., Bilas, V., Šimović (2006.) Financijska liberalizacija, monetarna i fiskalna politika Europske unije, Sveučilište u Zagrebu, Serija članaka u nastajanju, Članak broj 06-14
7. Jurić, D. (2013.) Politika primitaka u kreditnim institucijama u europskom i hrvatskom pravu, Pregledni znanstveni rad, Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci, v. 34, br. 1, 359-391
8. Kandžija, V., Host, A., (2001) Europski monetarni sustav, Ekonomski pregled, Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/28783>

9. Kersan-Škabić, I., Mihaljević, A.: Nove zemlje članice EU i EMU - konvergencija i financijska kriza, Izvorni znanstveni članak, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
10. Knutter R., Mohr B., Wagner H. (2011.) „The Effects of Central Bank Communication on Financial Stability: A Systematization of the Empirical Evidence“ str. 7 dostupno na: <https://www.fernuni-hagen.de/wirtschaftswissenschaft/download/beitraege/db463.pdf>
11. Kundid Novokmet, A. (2015.) Kontroverze regulacije banaka kroz kapitalne zahtjeve, Pregledni članak, 66 (2) 156-176
12. Lavrač, V. (2003.) Institutional aspects of dynamics od influsion of accession countries into the EMU, Ezoneplus, Working Paper No. 18, dostupno na: [http://www.ezoneplus.org/archiv/ezp\\_wp\\_18.pdf](http://www.ezoneplus.org/archiv/ezp_wp_18.pdf)
13. Marić, Ž, (2015.) Mاستrihtski kriteriji konvergencije s osvrtom na Bosnu i Hercegovinu, Izvorni znanstveni članak, Mostariensia, 19, (str. 127-150)
14. Maté, M. (2018.) Osiguranje depozita i utjecaj na financijski sustav, Prethodno priopćenje, Oeconomica Jadertina 2/2018., dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/318078>
15. Matić, V. (2016.) Bail in/Bail out, rizik solventnosti, stručni članak, Bankarstvo, vol. 45
16. Miletić, I. (2008.). Nadzor banaka i stabilnost bankarskog sustava. Economic research - Ekonomska istraživanja: <https://hrcak.srce.hr/381799>
17. Peša, A., Maté, M., Čičin-Šain, D. (2022.): Konvergencija bankovnih sustava EU: pozicija država članica unutar i izvan europodručja s osvrtom na Hrvatsku, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 10, No.1, pp. 165-183
18. Pompò, M.(2009.) A brief overview of monetary policy in the European Union, Economic research - Ekonomska istraživanja, Vol. 22 No. 1
19. Raspudić Golomejić, Z. (2007.) Koordinacija upravljanja javnim dugom i vođenja monetarne politike u Hrvatskoj, Pregledi rad, Financijska teorija i praksa 31 (2) str. 151-179
20. Samodol, A., Jakšić, J. (2021.) Makroprudencijalna politika i nestandardne mjere Europske središnje banke i Hrvatske narodne banke, Pregledni rad, Acta Economica Et Turistica, Vol 6, No 1-2, pp. 1-156
21. Suljić Nikolaj, S., Olgić Draženović, B., Drezgić, S.: Učinci sustava osiguranja depozita na bankovni rizik, Izvorni znanstveni članak, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 7 (2019), No. 1, pp. 69-82
22. Šarganović, H. (2021.) Analiza nominalnih kriterija konvergencije za uvođenje eura u Hrvatskoj, stanje i perspektive pred sljedeći izvještaj o konvergenciji Europske komisije i Europske centralne banke 2020. godine, Pregledni znanstveni članak (dostupno na: <https://www.researchgate.net/publication/348714266>)

23. Veselica, V., (2002.) Kamatna i profitna stopa, Izvorni znanstveni rad, ekonomski pregled, 53 (7-8) 601-621

### **Ostali izvori**

1. Carvalho, R., Ranasinghe, D., Wilkes, T. (2018.) The life and times of ECB quantitative easing, 2015-18
2. Dewatripont, M., Tirole, J. (2012.). "Macroeconomic Shocks and Banking Regulation", Journal of Money, Credit and Banking, (44), 2: 237-254.
3. Deskar-Škrbić, M., Kotarac, K., Kunovac, D., Nadoveza Jelić, O. (2021.) Pristupanje Republike Hrvatske tečajnom mehanizmu ERM II i procjena ravnotežnog (realnog) tečaja, HNB, Zagreb
4. Europska komisija, politike Europske unije, Bankarstvo i financije, 2015 (dostupno na: [http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC\\_1](http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1))
5. Faulend, M., Lončarek, D., Curavić, I., Šabić, A. (2005.) Kriteriji Europske Unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije – Gdje je Hrvatska?, HNB, Zagreb
6. Geeroms, H., Karbownik, P., (2014.) A Monetary Union requires a Banking Union, College od Europe
7. Ivanov, M (2017.) Odnos deviznih tečaja i kamatnih stopa u kontekstu uvođenja eura, HUB analize, dostupno na: [http://hub.dev.perpetuum.hr/sites/default/files/odnos\\_deviznog\\_tecaja\\_i\\_kamatnih\\_stopa\\_u\\_kontekstu\\_uvodenja\\_eur1\\_vs\\_0.pdf](http://hub.dev.perpetuum.hr/sites/default/files/odnos_deviznog_tecaja_i_kamatnih_stopa_u_kontekstu_uvodenja_eur1_vs_0.pdf)
8. Liberto, D. (2021.) European Monetary System (EMS), dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/e/ems.asp>
9. McTeer, B. (2014): Two Percent Inflation: A Good Thing or A BadThing? raspoloživo na: <https://www.forbes.com/sites/bobmcteer/2014/04/08/two-percentinflation-a-good-thing-or-a-bad-thing/#47c0bc541c7a>
10. Scheller, H., K. (2006.) The European Central Bank: History, Role and Functions, second revised, edition 2006, European Central Bank

## Relevantne internet stranice

1. Direktiva 2014/49/EU, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=HR>
2. Enciklopedija, <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?ID=18656>,
3. Europska komisija, politike Europske unije, Bankarstvo i financije, 2015 (dostupno na: [http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC\\_1](http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1))
4. Europska središnja banka - službena stranica: <https://www.ecb.europa.eu/>
5. Europski parlament – službena stranica: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/86/european-monetary-policy>
6. Hrvatska narodna banka (HNB) – službena stranica, <https://www.hnb.hr/-/europski-sustav-sredisnjih-banaka>
7. Hrvatski sabor, <https://www.sabor.hr/sites/default/files/uploads/inline-files/PDF7.pdf>
8. Izvješće o konvergenciji ESB-a <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/ecb.cr202006~9fefc8d4c0.hr.html>
9. Ministarstvo financija RH, <https://mfin.gov.hr/istaknute-teme/uvodjenje-eura-3244/3244>,
10. Ugovor o funkcioniranju Europske unije, [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0011.01/DOC\\_3&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9e8d52e1-2c70-11e6-b497-01aa75ed71a1.0011.01/DOC_3&format=PDF)
11. Vijeće Europske unije, <https://www.consilium.europa.eu/hr/policies/banking-union/>,

## Popis slika

Slika 1. Europski sustav središnjih banaka (ESSB)

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodni-odnosi/europski-sustav-sredisnjih-banaka>, pristupljeno 1.6.2022.

Slika 2. Glavni elementi koji čine Bankovnu uniju

Izvor: Europska komisija, politike Europske unije, Bankarstvo i financije, 2015 (dostupno na: [http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC\\_1](http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1), pristupljeno 15.7.2022.

Slika 3. Postupak likvidacije u Bankarskoj uniji

Izvor: Europska komisija, politike Europske unije, Bankarstvo i financije, 2015 dostupno na: [http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC\\_1](http://publications.europa.eu/resource/cellar/ac18de8a-d423-4f9f-941f-9f29b5cc6fd1.0001.03/DOC_1), pristupljeno 27.7.2022.