

UNIVERZA V MARIBORU  
EKONOMSKO-POSLOVNA FAKULTETA

Delo diplomskega projekta

# **VPLIV PANDEMIJE COVIDA-19 NA EVRSKO OBMOČJE**

Avgust, 2020

Anamarija Veselič

UNIVERZA V MARIBORU  
EKONOMSKO-POSLOVNA FAKULTETA

Delo diplomskega projekta

# **VPLIV PANDEMIJE COVIDA-19 NA EVRSKO OBMOČJE**

The impact of the covid-19 pandemic on the euro area

Kandidat: Anamarija Veselič

Študijski program: Poslovna ekonomija

Študijska usmeritev: Poslovne finance in bančništvo

Mentor: pred. mag. Dejan Romih

Lektor: dr. Jurij Šink

Študijsko leto: 2019/2020

Maribor, avgust 2020

## **ZAHVALA**

Za pomoč pri pripravi dela diplomskega projekta se najlepše zahvaljujem svojemu mentorju pred. mag. Dejanu Romihu.

Za lektoriranje slovenskega besedila dela diplomskega projekta se najlepše zahvaljujem dr. Juriju Šinku, za lektoriranje angleškega besedila istega dela pa podjetju English ProoFread.



## POVZETEK

Pandemija covid-19 je svet v letu 2020 dobro pretresla. Nič hudega sluteči smo zakorakali v novo leto in niti približno si nismo predstavljali situacije, ki jo doživljamo sedaj. 11. marca 2020 je Svetovna zdravstvena organizacija (WHO) razglasila bolezen covid-19 za globalno pandemijo. Govorimo o novem koronavirusu, poimenovanem SARS-Cov-2. To je hud akutni respiratorni sindrom, ki se prenaša z živali na ljudi in lahko povzroča resne bolezni. Države v evrskem območju so z namenom omejevanja okužbe sprejele vrsto ukrepov, da bi preprečile širjenje bolezni. K temu spada predvsem samoizolacija ljudi in ustavitev proizvodnih in poslovnih dejavnosti, kar je vodilo k velikemu padcu gospodarstva v evrskem območju. Pandemija covid-19 je zagotovo največji šok v gospodarstvu evrskega območja vse od začetka evra in od druge svetovne vojne. V prvi vrsti je pandemija covid-19 povzročila nepopravljivo škodo že z izgubo življenj, prav tako pa je demobilizirala evrsko gospodarstvo. Razpršenost pandemije covid-19 je države evrskega območja postavila pred velike izzive za gospodarstvo in finančni sistem. Da bi se gospodarstvo evrskega območja ohranilo, je evropska centralna banka (ECB) od začetka pandemije covid-19 uvedla veliko število ukrepov. Pandemija covid-19 je privedla do velikega vnovičnega oblikovanja cen in vnovičnega pozicioniranja v svetu finančnih trgov. Padec gospodarske rasti in povečana odpornost do tveganj, skupaj z veliko negotovostjo glede prihodnjega razvoja pandemije covid-19, so povzročile izredno nestanovitnost na kapitalskih in drugih trgih za tvegana sredstva, odlive kapitala in močne premike deviznih tečajev. Pandemija covid-19 predstavlja svetovni makroekonomski šok z negotovim obsegom in trajanjem. Dejavnosti v številnih sektorjih, ki vključujejo turizem, prevoz, avtomobilsko industrijo in storitve, so se zrušile v gospodarstvih, ki jih je pandemija covid-19 najbolj prizadela, z upadom povpraševanja pa se kriza širi tudi na druge dele gospodarstva. Izbruh pandemije covid-19 je bistveno vplival na gospodarski sistem, posameznika, družbo in na države kot celoto. Države so se morale soočiti z finančnimi izgubami, ki se nanašajo na turizem, trgovino in druge dejavnosti, pod velikim stresom pa so prav tako banke evrskega območja, saj se zdaj pojavljajo obsežne insolventnosti med podjetji, ki jim sledi val bankrotov.

V delu diplomskega projekta bomo v uvodu predstavili osnovno problematiko, cilje, namen in hipoteze dela diplomskega projekta. V drugem poglavju bomo predstavili osnovna izhodišča, kot sta evrsko območje in njegovo gospodarstvo, ki bosta zajemala tudi zgodovino evrskega območja in Evropsko centralno banko. V tretjem poglavju se bomo na splošno posvetili pandemiji covid-19 in ugotavljali, kakšne posledice je in bo imela na evrsko območje in njegovo gospodarstvo. V zadnjem, četrtem poglavju, bomo opredelili vplive, ki jih je imela pandemija covid-19 na gospodarstvo evrskega območja in na finančno stabilnost, poleg tega pa bomo predstavili tudi ukrepe ECB.

**Ključne besede:** pandemija, SARS-Cov-2, covid-19, evrsko območje, gospodarstvo, finančni sistem.

## ABSTRACT

The covid-19 pandemic shook the world in 2020. Unsuspectingly, we stepped into the new year and back then today's situation seemed unimaginable. On March 11, 2020, the World Health Organization (WHO) declared covid-19 a global pandemic. We are talking about a new coronavirus called SARS-Cov-2, a severe acute respiratory syndrome transmitted from animals to humans which can potentially cause a serious disease. Euro-area countries have accepted the number of measures to prevent the spread of the disease in order to limit infection. Two of the biggest are self-isolation and cessation of manufacturing and business activities, which has led to a large economic decline in the euro area. The covid-19 pandemic is certainly the biggest shock to the euro area economy since the start of the euro area and since the second world war. The covid-19 pandemic caused irreparable damage with lost lives, and also demobilized euro area economy. The dispersion of the covid-19 pandemic has posed major challenges for the euro area economy in its financial system. In order to help the economy in euro area, the European Central Bank has introduced a large number of measures since the beginning of the covid-19 pandemic. The covid-19 pandemic has led to a major re-pricing and to repositioning in the world of financial trading. Falling economic growth and increased risk resilience, coupled with high uncertainty about the future development of the covid-19 pandemic, caused extreme volatility in capital and other venture capital markets and strong exchange rate movements. The covid-19 pandemic represents a global macroeconomic shock with uncertain magnitude in duration. In countries most affected by covid-19 pandemic activities in a number of sectors have collapsed, including tourism, transportation, the automotive industry and services. With the decline in demand, the crisis is quickly spreading to other economic areas. The outbreak of the covid-19 pandemic had a significant impact on the economic system, individuals, society and the country as a whole. Countries had to face the financial losses caused by the lack of tourism, trade and other activities. Banks of the euro area are also under great stress, as large-scale insolvencies between companies and the latest wave of bankruptcies are now emerging.

In the introduction of our diploma project, we will present the basic issues, goals, purpose and hypotheses of the work of the diploma project. In the second chapter, we will present basic starting points such as the euro area and its economy, which will also cover the history of the euro area and the European Central Bank. In the third chapter, we will focus on the covid-19 pandemic and find out what the consequences are and will be for the euro area and its economy. In the last, fourth chapter, we will identify the impacts of the covid-19 pandemic on the economy and financial stability of euro area, as well as the measures taken by the ECB.

**Key words:** pandemic, SARS-Cov-2, covid-19, euro area, economy, financial system.

# KAZALO

<b>1</b>	<b>UVOD</b>	<b>1</b>
1.1	Opis področja in opredelitev problema	1
1.2	Namen, cilji in hipoteze raziskave	2
1.3	Predpostavke in omejitve	3
1.3.1	Predvidene metode raziskovanja	3
<b>2</b>	<b>EVRSKO OBMOČJE IN NJEGOVO GOSPODARSTVO</b>	<b>4</b>
2.1	Evrsko območje	4
2.2	Zgodovina evrskega območja	5
2.3	Evropska centralna banka	6
2.4	Gospodarstvo evrskega območja	7
<b>3</b>	<b>PANDEMIJA COVID-19</b>	<b>9</b>
3.1	Koronavirus SARS-COV-2	9
3.2	Bolezen covid-19	10
3.3	Posledice pandemije covida-19 za gospodarstvo	10
3.4	Posledice pandemije covida-19 za družbo in okolje	13
<b>4</b>	<b>EVRSKO OBMOČJE V ČASU PANDEMIJE COVIDA-19</b>	<b>15</b>
4.1	Vpliv pandemije covida-19 na gospodarstvo evrskega območja	15
4.2	Vpliv pandemije covida-19 na finančno stabilnost v evrskem območju	20
4.2.1	Vpliv pandemije covid-19 na banke	22
4.2.2	Gibanje sistemkega finančnega stresa	24
4.2.3	Gibanje evropskega delniškega indeksa EURO STOXX 50	26
4.2.4	Nestanovitnost evropskega delniškega indeksa EURO STOXX 50	27
4.3	Ukrepi ECB-ja	28
<b>5</b>	<b>SKLEP</b>	<b>31</b>
	<b>LITERATURA IN VIRI</b>	<b>33</b>

## KAZALO TABEL

TABELA 1: ŠTEVILO PRIMEROV OKUŽBE V DRŽAVAH EVRSKEGA OBMOČJA.....	15
TABELA 2: ŠTEVILO UMRLIH V DRŽAVAH EVRSKEGA OBMOČJA .....	16

## KAZALO SLIK

SLIKA 1: GIBANJE VREDNOSTI CISS ZA EVRSKO OBMOČJE V OBDOBJU OD 8. 1. 1999 DO 31. 7. 2020 .....	25
SLIKA 2: PORAZDELITEV VREDNOSTI CISS ZA EVRSKO OBMOČJE V OBDOBJU OD 8. 1. 1999 DO 31. 7. 2020 .....	26
SLIKA 3: GIBANJE VREDNOSTI EURO STOXX V OBDOBJU OD 19. 8. 2019 DO 12. 8. 2020 .....	27
SLIKA 4: GIBANJE VREDNOSTI STOXX V OBDOBJU OD 4. 1. 1999 DO 18. 8. 2020 .....	28

## SEZNAM OKRAJŠAV

ECB	Evropska centralna banka
WHO	World health organization
BDP	Bruto domači proizvod
ZDA	Združene države Amerike
EMU	Evropska monetarna unija
EMS	Evropski monetarni sistem
IMF	International monetary fund
FSB	Financial stability board
CISS	Composite indicator of systemic stress
SARS-CoV-2	Hud akutni respiratorni sindrom koronavirus 2
SARS	Hud akutni respiratorni sindrom
MERS	Bližnjevzhodni respiratorni sindrom



# 1 UVOD

## 1.1 Opis področja in opredelitev problema

Virus, imenovan SARS-CoV-2, povzroča bolezen, ki je uradno imenovana covid-19. Generalni direktor Svetovne zdravstvene organizacije (WHO) je 11. marca 2020 razglasil covid-19 za globalno pandemijo. 6. aprila je bilo 1.875.856 potrjenih primerov in skoraj 70.000 smrti zaradi covida-19 v 183 državah po vsem svetu. Države se zanašajo na spremembe vedenja in nefarmacevtske intervencije, med drugim tudi na samoizolacijo simptomatskih posameznikov, saj farmacevtskih ukrepov za preprečevanje okužbe ni. Nacionalne in lokalne vlade so zaprle svoje meje in omejile gibanje ljudi, da bi preprečile širjenje bolezni in ublažile vrhunec epidemije. To je povzročilo padec gospodarstva, ki se je dotaknil tudi odpornejših trgov in s tem ogrozil nacionalno in svetovno rast gospodarstva. Ustavili so se storitveni sektorji, poslovne dejavnosti in delovanje letalskih družb. Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj (OECD) opozarja, da je gospodarski šok zaradi virusa večji, kot je bil pri svetovni finančni krizi iz leta 2008. ECB je začel izvajati načrte za olajšavo gospodarstva v državah evrskega območja, da bi zmanjšal verjetnost gospodarske recesije, ekonomisti pa ocenjujejo, da se bo svetovno gospodarstvo do leta 2020 zmanjšalo za od 0,5 % do 1,75 %. (Shretta, 2020).

Pandemija covida-19 je grožnja za zdravje, kakršne ne pomnimo v novejši zgodovini. Je velik gospodarski šok, ki zahteva usklajeno in nujno politično reakcijo na vseh področjih za podporo ljudem in podjetjem. Posledično se je v evrskem območju občutno zmanjšala gospodarska aktivnost (Lagarde, 2020).

Izbruh in vse večja razpršenost pandemije covida-19 sta soočila države evrskega območja z izrednimi zdravstvenimi razmerami, ki poleg humanitarne krize predstavljajo tudi resne izzive za gospodarstvo in finančni sistem evrskega območja. Kot odgovor na te izzive je Svet ECB sklenil ukrepati in k temu vključil razne ukrepe, ki bi finančno podpirali gospodarske sektorje (Guindos & Schnabel, 2020). Battistini in Stoevsky (2020) menita, da so obsežna zapiranja podjetij povzročila izrazito poslabšanje pogojev zaposlovanja, povečanje likvidnostnih potreb podjetij in izrazite motnje na finančnem trgu ter da je kljub pomanjkanju pravočasnih podatkov jasno, da je gospodarska dejavnost v evrskem območju upadla brez primere.

Vlade in centralne banke so sprejele vrste ukrepov, da bi se izognile trajni škodi. To sta uvedba vladnih shem za podporo zaposlovanju in aktiviranje bančnega sistema, da se podjetjem zagotovijo obratna sredstva za ohranitev osebja in računov. Vlade zagotavljajo jamstva za posojila, ECB pa zagotavlja dovolj likvidnosti, da zmanjša likvidnostno tveganje bank, hkrati pa zagotavlja, da pogoji financiranja še naprej podpirajo širše gospodarstvo (Lagarde, 2020).

Pandemija covid-19 poleg svoje grožnje za zdravje predstavlja tudi hud gospodarski šok, ki vpliva na vse države evrskega območja. Po svetovni finančni krizi in evrokriži so bili zasnovani programi za boj proti krizi, ki izvira iz finančnega sektorja ali v določeni državi, trenutna situacija pa je bistveno drugačna (Bénassy-Quéré idr., 2020).

V delu diplomskega projekta želimo zato ugotoviti vpliv pandemije covid-19 na evrsko območje. Problem je, da ne vemo, ali in kako pandemija covid-19 vpliva na evrsko območje, in prav to želimo v tem delu diplomskega projekta ugotoviti, saj je to področje trenutno ena izmed najbolj aktualnih tem v financah in ekonomiji (gl. npr. Battistini & Stoevsky, 2020; Centre for Economic Policy Research, 2020; Strupczewski, 2020; Lane, 2020).

## **1.2 Namen, cilji in hipoteze raziskave**

Namen dela diplomskega projekta je ugotoviti, ali in kako pandemija covid-19 vpliva na evrsko območje.

Cilji teoretičnega dela diplomskega projekta so:

- predstaviti evrsko območje in njegovo gospodarstvo
- predstaviti koronavirus SARS-COV-2
- predstaviti bolezen covid-19
- predstaviti pandemijo covid-19

Cilji empiričnega dela diplomskega projekta so:

- predstaviti posledice pandemije covid-19 za gospodarstvo in družbo
- analizirati vpliv pandemije covid-19 na evrsko območje
- analizirati vpliv pandemije covid-19 na finančno stabilnost v evrskem območju
- predstaviti ukrepe za oživitev gospodarske dejavnosti v evrskem območju

V delu diplomskega projekta bomo preverili tri hipoteze:

H1: Pandemija covid-19 negativno vpliva na evrsko območje.

H2: Pandemija covid-19 negativno vpliva na finančno stabilnost v evrskem območju.

H3: Pandemija covid-19 povzroča potrebo po sprejetju ukrepov za oživitev gospodarske dejavnosti v evrskem območju.

### **1.3 Predpostavke in omejitve**

V tem delu diplomskega projekta predpostavljamo, da se pandemija covida-19 še ni končala. V delu diplomskega projekta izhajamo iz predpostavke, da je finančna stabilnost evrskega območja zelo pomembna za normalno delovanje gospodarstva. Zaznati je možno močno poslabšanje razmer ne le v evrskem območju temveč po vsem svetu. V tem delu diplomskega projekta se omejujemo na raziskovanje vpliva pandemije covida-19 na evrsko območje. Pri tem se srečujemo s pomanjkanjem literature in virov na tem področju. Predpostavljamo tudi, da so izbrani viri verodostojni in da nam bo uspelo doseči namen in cilje tega diplomskega projekta. Zaradi aktualnosti teme ne bomo predelali vseh virov, temveč le izbrane.

#### **1.3.1 Predvidene metode raziskovanja**

V okviru dela diplomskega projekta bom izvedla makroekonomsko raziskavo, v okviru katere bom analizirala vpliv pandemije covida-19 na evrsko območje.

V teoretičnem delu diplomskega projekta bom uporabila metodo deskripcije, saj bom predstavila evrsko območje, koronavirus SARS-COV-2 in bolezen covid-19 ter evrsko območje med pandemijo covid-19. Z metodo kompilacije bom povzemala stališča drugih avtorjev v zvezi z izbranim raziskovalnim problemom, ki se nanaša na morebitni vpliv pandemije covida-19 na evrsko območje. S komparativno metodo bom primerjala podobne pojave in ugotavljala podobnosti in razlike med njimi.

V empiričnem delu bom uporabila metodo analize, kjer bom povezala teoretične poglede in dejstva iz prakse v celoto. Predstavila bom posledice pandemije covid-19, analizirala morebitni vpliv pandemije covid-19 na evrsko območje in na njegovo finančno stabilnost ter predstavila ukrepe za oživitev gospodarske dejavnosti v evrskem območju.

## 2 EVRSKO OBMOČJE IN NJEGOVO GOSPODARSTVO

### 2.1 Evrsko območje

Denarna enota evro je bila uvedena kot brezgotovinska denarna enota leta 1999, bankovci in kovanci pa so se v sodelujočih državah pojavili 1. januarja 2002. Po 28. februarju 2002 je evro postal edina valuta 12 držav članic evropske unije (EU), njihove nacionalne valute pa so prenehale biti zakonito plačilno sredstvo. Tako se je začelo oblikovati evrsko območje, čeprav so preostale države evro sprejele pozneje in tako sproti povečevale evrsko območje, ki je trenutno sestavljeno iz 19 držav. Začetki evra se pojavljajo v Maastrichtski pogodbi iz leta 1991, ki je pozivala k skupni menjalni enoti, evru, in določila stroga merila za konverzijo v evro in sodelovanje v evropski monetarni uniji (EMU). Zahteve v pogodbi so vključevale letni proračunski primankljaj, ki ne sme presegati treh odstotkov bruto domačega proizvoda (BDP), javni dolg pod šestdesetimi odstotki BDP, stabilnost deviznega tečaja, stopnjo inflacije znotraj 1,5 odstotka treh najnižjih stopenj inflacije v EU in dolgoročno stopnjo inflacije znotraj dveh odstotkov. Podporniki evrskega območja trdijo, da enotna evropska valuta spodbuja trgovino z odpravo deviznih nihanj in znižanjem cen, ne glede na to, da se pojavljajo skrbi o ponarejanju in izgubi nacionalne suverenosti in nacionalne identitete (Britannica, 2020).

S sprejetjem evra so se gospodarstva članic evrskega območja bolj integrirala. To gospodarsko povezovanje je bilo treba vedno pravilno upravljati, da se uresničujejo vse prednosti enotne valute. Zato se evrsko območje od drugih delov EU razlikuje tudi po svojem gospodarskem upravljanju, zlasti denarni in ekonomski politiki. Denarna politika v evrskem območju je v pristojnosti neodvisnega Eurosistema, ki ga sestavljajo ECB s sedežem v Frankfurtu v Nemčiji in nacionalne centralne banke držav članic evrskega območja. ECB določa monetarno politiko za celotno evrsko območje – enoten monetarni organ z enotno denarno politiko in osnovnim ciljem ohranjanja stabilnosti cen. Znotraj evrskega območja skrbijo za ekonomsko politiko države članice, kljub temu pa morajo nacionalne vlade uskladiti svojo ekonomsko politiko, da dosegajo skupne cilje stabilnosti, rasti in zaposlovanja. Koordinacijo dosegajo s številnimi instrumenti, pri čemer je osrednji pakt za stabilnost in rast, ki vsebuje dogovorjena pravila za javnofinančno disciplino, kot so omejitve državnega primanjkljaja in državnega dolga, ki jih morajo spoštovati vse države članice EU, čeprav za sankcije veljajo samo države evrskega območja. Danes v evrskem območju živi približno 340 milijonov državljanov v 19 državah. Ta številka se bo povečevala, saj bodo prihodnje širitve evrskega območja še naprej širile koristi enotne valute v EU (European Commission, 2020).

V primerjavi s posameznimi državami članicami je evrsko območje veliko bolj zaprto gospodarstvo. Po deležu v svetovnem BDP je tretje največje gospodarstvo na svetu, po Združenih državah Amerike (ZDA) in Kitajski. Kot v drugih visoko razvitih gospodarstvih ima največji delež v celotni proizvodnji storitveni sektor, sledi mu industrijski sektor, delež kmetijstva, ribištva in gozdarstva pa je razmeroma majhen (ECB, 2020).

Ustanovitelji evra so na vlogo skupne valute gledali kot na temelj evropskega miru in blaginje, vendar so vedeli, da jih čakajo veliki izzivi. Ekonomisti so že leta pred začetkom monetarne unije leta 1999 opozarjali, da države članice EU ne predstavljajo „optimalnega območja valute“. To pomeni, da bi lahko enotna obrestna mera za politiko spodbudila gospodarske razlike, namesto da bi jih ublažila, kar bi povzročilo resne napetosti med državami evrskega območja. Od začetka evra so evropski voditelji verjeli, da bodo države članice z naraščanjem napetosti sklenile tesnejšo unijo: integrirale svoje gospodarstvo in finančni sistem, si delile breme in tveganja. Pandemija covid-19 prinaša nove napetosti. S tem prihaja oster opomnik, da mirovanje v trenutni situaciji preprosto ni mogoče. Poudarek je predvsem na delitvi tveganja, združevanju bančnega in kapitalskega trga ter mobilnosti delovne sile. Evrsko območje je bistveno manj razvito kot ZDA in zato pretresi pandemije covid-19 državam članicam evrskega območja še vedno povzročajo večje gospodarske in finančne dislokacije, prav tako pa je tudi delitev tveganja med državami članicami evrskega območja precej nižja kot v ZDA. Delitev tveganja je preprosta ideja, da skupina deli bolečino zaradi šoka, ki prizadene nekatera gospodinjstva, druga pa ne. V našem primeru govorimo o gospodarskem šoku, ki je nastal zaradi pandemije covid-19. Če delitve tveganja ni, izgube porabe krijejo izključno tisti, ki jih je šok neposredno prizadel, po drugi strani pa popolna delitev tveganja pomeni, da se tveganje razdeli po celotnem evrskem območju (Cecchetti & Schoenholtz, 2020).

## **2.2 Zgodovina evrskega območja**

EU si za EMU prizadeva že vse od poznih šestdesetih let prejšnjega stoletja. EMU vključuje usklajevanje gospodarskih in davčnih politik, skupno monetarno politiko in skupno valuto evro. Prednosti enotne valute so številne, in sicer podjetjem olajšuje čezmejno trgovanje in izboljšuje učinkovitost gospodarstva, potrošnikom pa daje širšo izbiro in več priložnosti. Doseganje tega cilja so oteževale različne politične in gospodarske ovire, kot so pomanjkljiva politična zavezanost cilju v določenih obdobjih, razhajanja glede gospodarskih prednostnih nalog in pretresi na mednarodnih trgih. Stabilnost mednarodnih valut v obdobju takoj po vojni ni trajala dolgo. Pretresi na mednarodnih valutnih trgih so ogrozili skupni sistem cen skupne kmetijske politike, glavnega stebra tedanje evropske gospodarske skupnosti. Na poznejša prizadevanja za stabilne menjalne tečaje so negativno vplivale naftne krize in drugi pretresi, dokler ni leta 1979 ugledal luč evropski monetarni sistem (EMS). EMS je temeljil na sistemu menjalnih tečajev, ki je nihanja sodelujočih valut ohranjal v strogih mejah. Ta pristop, ki je temeljil na usklajevanju monetarnih politik med državami članicami, je bil povsem nov in se je uspešno uporabljal več kot desetletje. V Delorsovem<sup>1</sup> poročilu je bilo predlagano tristopenjsko pripravljalno obdobje za ekonomsko in monetarno unijo in

---

<sup>1</sup> Jacques Delors je bil med letoma 1985 in 1995 predsednik Evropske komisije in s tem tudi najuspešnejši nosilec tega položaja doslej. (European Parliament, 2020)

evrsko območje, ki je zajemalo obdobje med 1990 in 1999. Evropski voditelji so sprejeli priporočila Delorsovega poročila. Nova pogodba o EU, ki je vsebovala določbe, potrebne za izvajanje monetarne unije, je bila sprejeta decembra 1991 na evropskem vrhu v nizozemskem Maastrichtu. Po desetletnih pripravah je bil 1. januarja 1999 uveden evro. Prva tri leta po uvedbi je bil „nevidna valuta“, ki se je uporabljala samo za računovodske namene in elektronska plačila. Kovanci in bankovci so bili uvedeni 1. januarja 2002 in na ta datum se je v 12 državah članicah izvedla najobsežnejša menjava gotovine v zgodovini (European Union, 2020).

Vse se je začelo z rimsko pogodbo, podpisano leta 1957, ki je Evropi postavila cilj, da ustvari "skupni trg", da poveča gospodarsko blaginjo in prispeva k "vse tesnejši zvezi med narodi Evrope". Leta 1989 je Jacques Delors s poročilom o ekonomski in monetarni uniji predlagal tristopenjski načrt, ki je povzročil oblikovanje enotne valute in ECB. Maastrichtska pogodba je pretvorila evropsko skupnost v polno ekonomsko in monetarno unijo, udeleženci pa so sprejeli različna makroekonomska merila, ki so jih morali spoštovati, da so se lahko uvrstili v članstvo v monetarni uniji. Nato so vse države članice na zasedanju Evropskega sveta v Amsterdamu sprejele pakt za stabilnost in rast. Članicam so tako bile določene skupne omejitve v zvezi z javnimi financami, triodstotna zgornja meja proračunskega primanjkljaja, predvidene so bile finančne sankcije. Te omejitve so bile potrebne v asimetričnem sistemu, v katerem imajo države evrskega območja enotno denarno politiko, pri tem pa ohranijo svojo nacionalno fiskalno politiko. 1. januarja leta 1999 so bili menjalni tečaji sodelujočih valut nepreklicno določeni. Države evrskega območja so začela izvajati enotno denarno politiko, evro pa je bil uveden kot zakonito plačilno sredstvo. Do leta 2001 je evro obstajal samo v obliki brezgotovinskega plačila, kot so čeki, nakazila in bančne kartice, nato pa je začel obstajati v gotovinski obliki. EMU je bila vzpostavljen postopoma v treh fazah, in sicer je bila prva faza uporabljena za zaključek enotnega trga, za liberalizacijo pretoka kapitala in prepoved denarnega financiranja javnih organov s strani centralnih bank. Med drugo fazo so si prizadevali za zблиževanje med gospodarstvi držav članic. Maastrichtska pogodba je določila štiri merila za merjenje te konvergence glede inflacije, javnih financ, menjalnih tečajev in dolgoročnih obrestnih mer. V tretji in zadnji fazi je prevladovala uvedba evra. Evropski vrh je v Madridu 15. in 16. decembra 1995 določil začetni datum za 3. fazo, 1. januar 1999, ki je določil končni menjalni tečaj evra sodelujočih denarnih enot in končni datum leta 2002 z uvedbo evro bankovcev in kovancev (National Bank of Belgium, 2020).

### **2.3 Evropska centralna banka**

Leta 1998 je bila za upravljanje nove valute ustanovljena ECB s sedežem v Frankfurtu v Nemčiji. To je neodvisno in nevtrarno telo, ki ga vodi imenovani predsednik, ki ga vse države članice odobrijo za osemletni mandat (Britannica, 2020).

ECB je institucija, ki opravlja bančni nadzor za 19 evropskih držav, ki imajo skupno valuto evro. Njen glavni namen, določen s pogodbo, je ohranjanje stabilnosti cen. Nadzira tudi 115 glavnih bank v evrskem območju, ki predstavljajo več kot 80 % vseh bančnih sredstev. Svet ECB določi politiko evrskega sistema. Sestavljajo ga šest članov

izvršnega odbora s sedežem v Frankfurtu in guvernerji 19 nacionalnih centralnih bank, ki so članice evrskega območja (Centre for Economic Policy Research, 2020).

ECB je uradna institucija EU v središču evrskega območja in enotnega nadzornega mehanizma. V Frankfurtu na Majni v ECB dela več kot 3.500 uslužbencev iz cele Evrope. Opravljajo vrsto nalog in bančni nadzor v tesnem sodelovanju z nacionalnimi centralnimi bankami v okviru evrskega območja in z nacionalnimi nadzorniki v okviru enotnega nadzornega mehanizma. Predsednica ECB je Christine Lagarde, podpredsednik pa Luis de Guindos. Glavni organ odločanja je Svet ECB, ki ga sestavljajo šest članov Izvršilnega odbora in guvernerji centralnih bank 19 držav evrskega območja. Svet ECB sprejema smernice in odločitve, potrebne za zagotovitev izvajanja nalog, zaupanih ECB in Eurosistemu, in sicer oblikovanje denarne politike za evrsko območje. To vključuje odločitve v zvezi z denarnimi cilji, ključnimi obrestnimi merami, preskrbo rezerv v evrskem območju in določitev smernic za izvajanje teh odločitev. Svet ECB se običajno sestaja dvakrat na mesec v prostorih ECB v Frankfurtu na Majni v Nemčiji. Ocenjuje gospodarska in denarna gibanja ter vsakih šest tednov sprejema odločitve o denarni politiki. Na drugih sestankih Svet razpravlja predvsem o vprašanjih, povezanih z drugimi nalogami in odgovornostmi ECB in Eurosistema (ECB, 2020a).

## **2.4 Gospodarstvo evrskega območja**

Po letih krize se je evropsko gospodarstvo v letu 2017 močno razširilo, k čemur so pomagale zelo prilagodljiva denarna politika, rahlo razširjena fiskalna politika in okrevanje globalnega gospodarstva. Gospodarstvo evrskega območja se je od leta 2014 razširilo, k čemur so pomagale zelo prilagodljiva denarna politika, blago ekspanzivna fiskalna politika in okrevanje globalnega gospodarstva (OECD, 2020).

V letu 2019 je bilo zaznati upočasnitev gospodarske aktivnosti. Stopnja brezposelnosti v evrskem območju je ob koncu leta 2019 znašala 7,5 %, kar je blizu, vendar še vedno nad zgornjo mejo pred krizo 2008, z veliko heterogenostjo v državah članicah. Pandemija covida-19 se je tako zgodila v razmerah že anemične in oslabitvene recesije. Gospodarska aktivnost v evrskem območju bo v letih 2021 in 2022 skoraj zagotovo bistveno manjša kot v letu 2019, ciklična določitev tega obdobja pa bo odvisna od tega, katere prihodnje poti evrskega območja se bodo nadaljevale. Eden od možnih scenarijev je, da se izkaže pandemski šok, ki bo spodbudil evrsko območje v recesijo. Dolžina in globina recesije bosta, odvisno od dodatnih pretresov, odvisna od poti pandemije covida-19 in moči tradicionalne neugodne dinamike poslovnega cikla, ki je deloma odvisna tudi od javne politike. Sodobna gospodarstva so priča občasnim diskretnim padcem gospodarske aktivnosti, v katerih se povpraševanje in ponudba močno zmanjšujeta. Naravne katastrofe in dolgotrajne zimske nevihte zlahka pridejo v poštev. Obdobja teh naravnih katastrof kljub obsežnosti niso klasificirane kot recesija. Prvič, so razmeroma kratke: od dneva do meseca. Drugič, niti njihov pojav niti prenehanje ne pomenita tradicionalnih znakov recesijske in ekspanzijske dinamike. Opredelitev recesije, ki so jo navedli avtorji, je "obdobje zmanjševanja, ne pa zmanjšanja dejavnosti", medtem ko nekateri imenujejo obdobje dolgotrajne zmanjšane aktivnosti krč. V tej terminologiji ni vsak padec gospodarske aktivnosti označen kot

recesija. Trenutni upad zaradi pandemije covida-19 je očitno večji od začetka številnih recesij ali naravnih katastrof. Pandemija covida-19 bi lahko bila začetek recesije, katere dolžina in globina bosta odvisni od dodatnih pretresov, od razvoja pandemije covida-19 in moči tradicionalne neugodne dinamike poslovnega cikla (Weil, Gürkaynak, Fernald, Pappa, & Trigari, 2020).

Gospodarstvo evrskega območja se od ZDA v pomembnih vidikih zelo razlikuje. V nasprotju z ameriško državno fiskalno politiko ni državnih obveznic, ki bi bile podobne ameriškim državnim obveznicam. Poleg tega veliko večji delež vseh posojil (približno 80 odstotkov vseh) v evrskem območju poteka prek bančnega sistema, ker evropski kapitalski trgi niso tako veliki ali močni kot tisti v ZDA (kjer banke predstavljajo le 20 odstotkov financiranja za nefinančne družbe). ECB se je, tako kot ameriška centralna banka, na pandemijo covida-19 odzval tako, da se je zavezal, da bo svobodno posojal in pospešil nakup državnih dolgov. "Izredni časi zahtevajo izredno ukrepanje," je dejala Christine Lagarde, predsednica ECB, ki je poudarila tudi, da za obveznosti evra ni omejitev in da bodo v sklopu svojega mandata uporabili ves potencial svojih orodij (Centre for European Policy Studies, 2020).



## 3 PANDEMIJA COVID-19

### 3.1 Koronavirus SARS-COV-2

Številni koronavirusi, ki so jih pri domači perutnini prvič odkrili v tridesetih letih prejšnjega stoletja, povzročajo bolezni dihal, prebavil, jeter in nevrološke bolezni pri živalih. Znano je, da pri ljudeh povzroča bolezen le sedem koronavirusov. Štirje od sedmih koronavirusov najpogosteje povzročajo simptome navadnega prehlada, redko pa se lahko pojavijo tudi hude okužbe spodnjih dihalnih poti, vključno s pljučnico, predvsem pri dojenčkih, starejših ljudeh in pri oslabljenih. Tri od sedmih koronavirusov pri ljudeh povzročajo veliko hujše in včasih smrtne dihalne okužbe kot drugi koronavirusi in so v 21. stoletju povzročili večje izbruhe smrtonosne pljučnice. To so SARS-CoV-2, ki je nov koronavirus in je identificiran kot vzrok bolezni covid-19, ki se je začel v Wuhanu na Kitajskem konec leta 2019 in se razširil po vsem svetu. Poznamo tudi MERS-CoV, ki je bil leta 2012 ugotovljen kot vzrok za bližjezhodni respiratorni sindrom (MERS). SARS-CoV je bil leta 2003 ugotovljen kot vzrok za izbruh hudega akutnega respiratornega sindroma (SARS), ki se je začel na Kitajskem konec leta 2002. Ti koronavirusi, ki povzročajo hude okužbe dihal, so zoonotski patogeni, ki se začnejo pri okuženih živalih in se prenašajo z živali na ljudi (MSD Manuals, 2020).

Koronavirusi pripadajo družini Coronaviridae, reda Nidovirales in rodu Coronavirus. So največja skupina virusov, ki povzročajo okužbe dihal in prebavil. Nov koronavirus, ki se je pred kratkim pojavil v Wuhanu na Kitajskem, je zdaj uradno imenovan SARS-CoV-2 (hud akutni respiratorni sindrom koronavirus 2). To je edinstven sev virusov RNA, ki pri ljudeh še ni bil opazen. Virus ima široko prilagodljivost gostitelja in lahko povzroči resne bolezni pri ljudeh in živalih. Lahko se prenaša z aerosoli in neposrednim ali posrednim stikom, pa tudi med medicinskimi primeri in laboratorijskim ravnanjem z vzorci. Za bolezen so značilni izraziti medicinski znaki in simptomi, ki vključujejo visoko vročino, mrzlico, kašelj in kratko sapo ali težave z dihanjem. Okuženi se lahko pojavijo tudi z drugimi simptomi, kot so driska, utrujenost in izkašljevanje. Okuženost ljudi je pomembna z vidika javnega zdravja in gospodarstva, saj vpliva na rast države, ki se večinoma pripisuje omejevanju gibanja ljudi in stroškom, povezanim z nadzorom in preprečevanjem bolezni. Ker ni specifičnega terapevtskega posega niti cepiva proti virusu, lahko podporno zdravljenje in zdravljenje z nespecifičnimi terapevtskimi sredstvi (preurejena zdravila) bolnikom olajšajo bolečine. Nekatere preventivne strategije bolezni vključujejo blokiranje poti prenosa okužb, dezinfekcijo instrumentov, ki se uporabljajo med obravnavo medicinskih primerov, uporabo osebne varovalne opreme, pravilno in zgodnjo diagnozo bolezni, izogibanje stiku z bolnimi bolniki in z karanteno okuženo izpostavljenih ljudi (Pal, Berhanu, Desalegn, & Kandi, 2020).

## 3.2 Bolezen covid-19

O bolezni covid-19 so prvič poročali konec leta 2019 v Wuhanu na Kitajskem in od takrat se je močno razširil še po vsem svetu. Zgodnji primeri covid-19 so bili povezani z tržnico živih živali v Wuhanu na Kitajskem, kar kaže na to, da se je virus prvotno prenašal z živali na ljudi. Širjenje okužbe z osebe na osebo se pojavi pri stiku z okuženimi izločki, večinoma prek stika z dihalnimi kapljicami, lahko pa se pojavi tudi pri stiku s površino, onesnaženo z dihalnimi kapljicami. Raziskovalci še vedno raziskujejo, kako hitro se ta virus širi od osebe do osebe. Znano je, da lahko simptomatski, pa tudi asimptomatski in presimptomatski bolniki prenašajo virus. Z velikim tveganjem prenosa okužbe z boleznijo covid-19 se spopadajo ustanove, kot so domovi za ostarele, zapori, bolnišnice, šole in vrtci. Takšne ustanove vključujejo veliko gostoto prebivalstva in pogosto povzročajo težave pri vzdrževanju varnostnih ukrepov za izogibanje. Prebivalci domov za ostarele so ogroženi zaradi starosti in zdravstvenih motenj. Karantenski in izolacijski ukrepi se izvajajo za poskus omejitve lokalnega, regionalnega in globalnega širjenja tega izbruha (MSD Manuals, 2020).

Bolezen covid-19, ki jo povzroča novi koronavirus SARS-CoV-2, se najpogosteje kaže s slabim počutjem, utrujenostjo, simptomi prehlada, vročino in kašljem. Značilnost težjih primerov okužbe je pljučnica. Nove okužbe ni mogoče razlikovati od drugih akutnih okužb dihal, vključno s pljučnico le na podlagi napredovanja bolezni in bolnikovih težav, temveč je za potrditev ali izključitev novih okužb potrebno mikrobiološko testiranje. Čeprav natančno inkubacijsko obdobje še ni znano, je ocena, ki temelji na drugih koronavirusih in predhodnih informacijah, 2 do 12 dni, verjetno ne več kot 14 dni. Povprečno trajanje inkubacijskega obdobja je približno 6 dni. Bolezen covid-19 se med ljudmi prenaša z dihalnimi kapljicami. To pomeni, da je potreben tesen stik z okuženo osebo za prenos na razdalji do pacienta manj kot 1,5 m. Da bi preprečili okužbo s covidom-19, si je treba zato večkrat dnevno umivati roke z milom in vodo ter upoštevati strogo higieno kašlja. Enaka načela preprečevanja veljajo za preprečevanje drugih nalezljivih bolezni, ki povzročajo respiratorne okužbe. Približno 80 % okuženih ljudi premaga to bolezen brez resnih zdravstvenih težav, ki kažejo le simptome prehlada ali gripe. Pri težjih oblikah bolezni se lahko razvijeta pljučnica ali hud bronhitis (GOV.SI, 2020).

Statistični podatki iz 28. 7. 2020 kažejo, da je trenutno po svetu potrjenih 16.341.920 primerov okuženih in 650.805 smrtnih primerov. V evrskem območju beležijo 3.261.042 potrjenih primerov okuženih in 210.897 smrtnih primerov. Največ okuženih so v evrskem območju zabeležili 1. aprila 2020, in sicer 41.535 potrjenih okužb, 4. aprila 2020 pa je umrlo največ ljudi, in sicer 5.120 (WHO, 2020).

## 3.3 Posledice pandemije covida-19 za gospodarstvo

Izguba življenj zaradi kakršne koli pandemije povzroči družbi nedvomno nepopravljivo škodo. Toda poleg tega je pandemija covida-19 močno demobilizirala svetovno gospodarstvo. Da bi omejili nadaljnje prenašanje bolezni v skupnosti, so se številne prizadete države odločile, da bodo popolnoma zaprte. Glavni mednarodni leti in tudi vsi

poslovni prevozi so bili odloženi med različnimi državami. V skoraj vseh prizadetih državah so se zaprle celotne izobraževalne, trgovinske, športne in duhovne ustanove. Prav tako se z velikimi težavami soočajo ljudje, ki se ukvarjajo s turizmom, prometno industrijo in proizvodnjo. Gospodarstvo številnih tako imenovanih močnih držav se zdaj sooča z grožnjo visoke inflacije in vse večje brezposelnosti zaradi pomanjkanja produktivnosti in prevelikih izdatkov za zdravljenje ter rehabilitacijo žrtev pandemije covid-19 in njihovih družin. Zaustavitev bo neposredno vplivala na BDP vsake države v glavnih gospodarstvih. Za vsak mesec bo prišlo do približno 2-odstotne izgube v letni rasti BDP. Samo turistični sektor se sooča z zmanjšanjem obsega proizvodnje od 50 % do 70 %. Po podatkih Svetovne trgovinske organizacije in Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj je pandemijo covid-19 navedla kot največjo grožnjo svetovnemu gospodarstvu od finančne krize 2008–2009. Nekateri strokovnjaki celo trdijo, da se človeška civilizacija po drugi svetovni vojni ni soočila s tako izrednimi razmerami. Torej je pandemija covid-19 nedvomno močno vplivala na vsakodnevno življenje celotne človeške družbe in tudi na svetovno gospodarstvo (Chakraborty & Maity, 2020).

Covid-19 ni le svetovna pandemija in kriza javnega zdravja, temveč je močno vplivala tudi na svetovno gospodarstvo in finančne trge. Med posledicami ukrepov za ublažitev bolezni covid-19, ki so bili izvedeni v mnogih državah, so znatno zmanjšanje dohodka, povečanje brezposelnosti in motnje v prevoznih, storitvenih in predelovalnih industrijah. Jasno je postalo, da je večina vlad na svetu podcenila tveganja hitrega širjenja pandemije covid-19. Ker izbruhi bolezni covid-19 v bližnji prihodnosti verjetno ne bodo izginili, so potrebni proaktivni mednarodni ukrepi, ki ne le rešujejo življenja, ampak tudi ščitijo gospodarsko blaginjo. 11. marca 2020 je WHO bolezen covid-19 označil za pandemijo in opozoril na več kot 3 milijone primerov in 207.973 smrti v 213 državah in ozemljih. Okužba ni postala samo javnozdravstvena kriza, ampak je prizadela tudi svetovno gospodarstvo. Pomemben gospodarski učinek se je že pojavil po vsem svetu zaradi zmanjšane produktivnosti, izgube življenj, zapiranja podjetij, motenj v trgovini in propadanja turistične panoge. Pandemija covid-19 bi lahko pomenila, da bi "svetovni voditelji" morali okrepiti sodelovanje na področju pripravljenosti na epidemije in zagotoviti potrebno financiranje mednarodnih kolektivnih ukrepov. Obstaja veliko informacij o pričakovanih gospodarskih in zdravstvenih stroških izbruhov nalezljivih bolezni, vendar svet ni uspel ustrezno vlagati v preventivne ukrepe in ukrepe pripravljenosti za zmanjšanje tveganja velikih epidemij. Z globalizacijo, urbanizacijo in spremembami okolja so izbruhi nalezljivih bolezni in epidemije postali globalne grožnje, ki zahtevajo skupen odziv. Ne glede na to, da ima večina razvitih držav, pretežno evropskih in severnoameriških, sistem za nadzor in zdravstveni sistem za upravljanje širjenja nalezljivih bolezni, izboljšanje javne zdravstvene zmogljivosti v državah z nizkim dohodkom in z visokim tveganjem – vključno z nadzorom ljudi in živali –, je treba to podpirati tudi z uporabo nacionalnih virov, dopolnjenih z mednarodnimi sredstvi donatorjev. Mednarodne kolektivne akcije med vladami, nevladnimi organizacijami in zasebnimi podjetji se zavzemajo za gradnjo in financiranje tehnoloških platform, da bi pospešili raziskave in odziv na nove patogene z epidemiološkim potencialom. V primeru pandemije covid-19 je takšno sodelovanje ključno, zlasti za razvoj in proizvodnjo cepiv. Koalicija za inovacije pripravljenosti na epidemije, globalno

partnerstvo, ki je bilo ustanovljeno leta 2017, je spremljala svetovna prizadevanja na področju razvoja cepiva za bolezen covid-19 in se trenutno zavzema za močno mednarodno sodelovanje, da bi zagotovili, da bo cepivo, ko bo razvito, proizvedeno v zadostnih količinah in da bo zagotovljen pravičen dostop vsem državam ne glede na plačilno sposobnost. V primeru pandemije covida-19 sta bila kolektivni odziv in sprejetje preventivnih ukrepov za zaustavitev globalnega širjenja izvedena prepozno, potem ko je pandemija covida-19 že prodrla v druge regije z mednarodnimi potovanji. Pandemija covida-19 je poleg velikega bremena za zdravstvene sisteme imela velike gospodarske posledice za prizadete države (Frontiers in Public Health, 2020).

Pandemija covida-19 je povzročila neposredne vplive na dohodek zaradi prezgodnjih smrti, odsotnosti z dela na delovnem mestu in zmanjšanja produktivnost ter ustvarila negativen šok zaradi dobave, upočasnila se je proizvodna dejavnost zaradi motenj v svetovni dobavni verigi, kar je povzročilo zapiranje tovarn. Poleg vpliva na produktivne gospodarske dejavnosti so potrošniki običajno spreminjali svoje vedenje glede porabe, predvsem zaradi zmanjšanja dohodkov in financ gospodinjstev, pa tudi zaradi strahu in panike, ki spremljajo pandemijo. Storitvene panoge, kot so turizem, gostinstvo in prevoz, so utrpeli velike izgube zaradi zmanjšanja potovanj. Mednarodno združenje za zračni promet načrtuje izgubo prihodkov letalskih prevoznikov samo zaradi prevoza potnikov v višini do 314 milijard dolarjev. Poleg izrazitih zdravstvenih neenakosti, zlasti v državah brez splošnega zdravstvenega varstva, bo gospodarski vpliv pandemije covida-19 raznolik v celotni porazdelitvi dohodka po državi. Učinki širjenja pandemije covida-19 so močno vplivali na svetovne finančne trge. Ker se je število primerov v svetu začelo povečevati, predvsem prek ZDA, Italije, Španije, Nemčije, Francije, Irana in Južne Koreje, je svetovni finančni in naftni trg bistveno upadel. Od začetka leta so vodilni ameriški in evropski borzni indeksi (S&P 500, FTSE 100, CAC 40 in DAX) izgubili četrtnino svoje vrednosti, cene nafte pa so se do 24. aprila znižale za več kot 65 %. Dnevni podatki o nestanovitnosti delnic in gibanju cen so dober pokazatelj zaupanja potrošnikov in podjetij v gospodarstvo. Ker bo širjenje virusa verjetno še naprej motilo gospodarsko dejavnost in negativno vplivalo na proizvodno in storitveno industrijo, zlasti v razvitih državah, pričakujemo, da bodo finančni trgi še naprej nestanovitni. Še vedno se postavlja vprašanje, ali bo ta razvijajoča se kriza imela trajen strukturni vpliv na svetovno gospodarstvo ali v glavnem kratkoročne finančne in gospodarske posledice. V obeh primerih je očitno, da lahko nalezljive bolezni, kot je pandemija covida-19, povzročijo velike ekonomske in finančne stroške regionalnim in svetovnim gospodarstvom. Zaradi visoke prometne povezanosti, globalizacije in ekonomske medsebojne povezanosti je bilo virus zelo težko in drago zajemati ter zmanjšati nevarnost uvoza, ko se je bolezen začela širiti na več lokacijah. To upravičuje mednarodno kolektivno ukrepanje in globalne naložbe v razvoj in distribucijo cepiva ter preventivne ukrepe, vključno z izgradnjo zmogljivosti za nadzor v realnem času in razvojem sposobnosti sledenja stikov na nacionalni in mednarodni ravni. Ker izbruh novih okužb v bližnji prihodnosti verjetno ne bodo izginili, so potrebni proaktivni mednarodni ukrepi ne le za reševanje življenj, ampak tudi za zaščito gospodarske blaginje (Frontiers in Public Health, 2020).

Pandemija covid-19 vpliva na povpraševanje in ponudbo. Celotnemu prebivalstvu v nekaterih državah evrskega območja je bilo dovoljeno, da ostane doma. Če se delavci niso pojavili na delu, podjetja niso proizvajala, in če kupci ne morejo ali ne želijo oddati naročil, bo proizvodnja v podjetjih v dobavni verigi trpela. Posledično se bodo neplačane nominalne obveznosti povečale in širile kot požar po gospodarski in finančni verigi. Podjetja ne bodo mogla plačevati svojih dobaviteljev in delavcev, odplačevati posojil ali izpolnjevati obveznosti davka in socialne varnosti. Če podjetja ne proizvajajo, se ne ustvari dohodek. Gospodinjstva ne bodo mogla plačati najemnine ali hipoteke, šolskih pristojbin za otroke in davkov (VOX, 2020).

### **3.4 Posledice pandemije covid-19 za družbo in okolje**

Pandemija covid-19 velja za najpomembnejšo svetovno zdravstveno nesrečo stoletja in največji izziv, s katerim se je človeštvo spoprijelo po 2. svetovni vojni. Decembra 2019 se je v Wuhanu v provinci Hubei na Kitajskem pojavila nova nalezljiva bolezen dihal, ki jo je WHO poimenoval covid-19. Ugotovljeno je bilo, da je nov razred koronskega virusa, znan kot SARS-CoV-2, kar pomeni hud akutni respiratorni sindrom koronavirus 2, odgovoren za nastanek te bolezni. Kar zadeva zgodovino človeške civilizacije, obstajajo primeri močnih izbruhov bolezni, ki jih povzročajo številni virusi. Glede na poročilo WHO z dne 18. aprila 2020 je trenutni izbruh pandemije covid-19 prizadel več kot 2.164.111 ljudi in ubil več kot 146.198 ljudi v več kot 200 državah po vsem svetu. Do danes ni poročil o klinično odobrenih protivirusnih zdravilih ali cepivih, ki bi bila učinkovita proti bolezni covid-19 (Chakraborty & Maity, 2020).

Pandemija covid-19 se je hitro razširila po vsem svetu in je predstavljala ogromne zdravstvene, gospodarske, okoljske in socialne izzive za celotno človeško populacijo. Izbruh pandemije covid-19 močno moti svetovno gospodarstvo. Skoraj vse države se borijo za upočasnitev prenosa bolezni s testiranjem in zdravljenjem bolnikov, karantirajo osumljence z iskanjem stikov, omejujejo velika zbiranja, vzdržujejo popolno ali delno zapiranje in podobno. Pandemije na splošno niso le resna skrb za javno zdravje, temveč sprožijo katastrofalne socialno-ekonomske in politične krize v okuženih državah (Chakraborty & Maity, 2020).

Prvič so o bolezni covid-19 poročali decembra 2019 v Wuhanu v provinci Hubei na Kitajskem, večina začetnih primerov pa je bila povezana z okužbo z izvornimi tržnicami morskih sadežev in živih živali. Od takrat je bolezen hitro obkrožila svet in sčasoma prizadela skoraj vse celine. Žive živali, kot so netopirji, žabe, kače, ptice, marmoti in zajci, se pogosto prodajajo na tržnici morskih sadežev Hunan. Genska analiza je pokazala, da je SARS-CoV-2 povezan s hudimi virusi v obliki akutnega respiratornega sindroma netopirjev, zato so lahko možni primarni vir netopirji (Chakraborty & Maity, 2020).

Mednarodni odbor za taksonomijo virusov je virus označil za hud akutni respiratorni sindrom koronavirus 2 (SARS-CoV-2). Po podatkih WHO je v letih 2002–2003 več kot 8.000 ljudi zbolelo, 774 pa jih je umrlo zaradi koronavirusa, imenovanega SARS. Leta 2012 je izbruhnila pandemija MERS-CoV, ki je okužila več kot 2.494 oseb in ubila več kot

858 življenj po vsem svetu. Človeška civilizacija je poleg pandemije covida-19 v sedanjem stoletju priča vsaj petim pandemijam, npr. H1N1 leta 2009, polio v letu 2014, ebola, ki je izbruhnila v zahodni Afriki leta 2014, zika leta 2016 in ebola v Demokratični republiki Kongo leta 2019. Nato je WHO izbruh pandemije covida-19 30. januarja 2020 razglasil za šesto javno zdravstveno stanje v mednarodni skrbi. Ti svetovni izbruhi so sprožili veliko število smrtnih žrtev, obolenosti in stali več milijard dolarjev. Nova bolezen covid-19 lahko poleg motečih učinkov na človeško življenje bistveno upočasni gospodarstvo ne samo evrskega območja, temveč celotnega sveta. Zato morajo zdravstveno osebje, vlade in javnost na splošno pokazati solidarnost in se skupaj boriti za preprečevanje in zatiranje pandemije covida-19. Po podatkih iz WHO 18. aprila 2020 se je izbruh pandemije covida-19 razširil v več kot 200 državah. Približno 146.198 ljudi je umrlo po okužbi z respiratornim virusom od skoraj 2.164.111 potrjenih primerov, medtem ko je več kot 402.989 ljudi od te bolezni okrevalo (Chakraborty & Maity, 2020).

Ljudje so že od samega začetka civilizacije postopoma začeli manipulirati z naravo v svojo korist. Da bi zadostili povpraševanju po naraščajočem številu prebivalstva, sta industrializacija in urbanizacija postali neizogibni, očiten pomen pa se je izkazal za škodljivega za globalno okolje. Poleg tega okoljski pomisleki vključujejo onesnaževanje zraka, onesnaževanje vode, podnebne spremembe, izčrpavanje ozonske plasti, globalno segrevanje, izčrpavanje nivoja podzemne vode, spremembo biotske raznovrstnosti in ekosistema, onesnaževanje z arzenom in številne druge. Globalno segrevanje je posledica vse večje koncentracije toplogrednih plinov. Ljudje so iz želje po tem, da bi naravo poganjali v skladu z lastnimi muhami in željami, uničevali v naravi na številne načine. Kot neizogibna posledica je onesnaževanje okolja postalo veliko vprašanje današnjega dne. Zaradi izbruha pandemije covida-19 so skoraj vsaka velika in majhna mesta ter vasi v prizadetih državah evrskega območja doživela popolne zastoje, ki so segali od nekaj tednov do nekaj mesecev. Vse lokalne in osrednje uprave so prepovedale prosto gibanje svojih državljanov zunaj svojega doma, da bi se izognili prenosu bolezni. Različni verski, kulturni, družbeni, znanstveni, športni in politični množični dogodki so bili preklicani. Različne vrste panog so prenehale delovati, prav tako ni bilo dovoljeno potovati, medtem pa so prizadevanja za omejitev prenosa bolezni covid-19 z omejitvijo gibanja imela izjemen okoljski učinek. Izpusti industrijskih odpadkov so se zaradi neučinkovite industrije močno zmanjšali. Vozil na cestah skorajda ni bilo, kar je povzročilo skoraj nič izpustov toplogrednih plinov in strupenih delcev v okolje. Zmanjšana uporaba fosilnih goriv ali običajnih virov energije se je zaradi manjšega povpraševanja v industriji znatno zmanjšala, ekosistemi pa so se začeli obnavljati. V mnogih velikih mestih so prebivalci prvič v življenju doživljali vedro nebo. Raven onesnaženosti v turističnih točkah, kot so gozdovi, morske plaže in hribovja, se je močno zmanjšala. Ugotovljeno je bilo, da je ozonski sloj do neke mere oživel. Pandemija covida-19 je pokazala svojo kontrastno posledico na človeško civilizacijo v smislu, da je po eni strani povzročila uničenje po vsem svetu, na drugi strani pa zelo pozitivno vplivala na svetovno okolje (Chakraborty & Maity, 2020).

## 4 EVRSKO OBMOČJE V ČASU PANDEMIJE COVIDA-19

### 4.1 Vpliv pandemije covid-19 na gospodarstvo evrskega območja

Epidemija covid-19 je marca 2020 prizadela evrsko območje, ki je prerastla v veliko pandemijo, ki je preizkušala medicinske, socialne in ekonomske zmožnosti držav evrskega območja. V dveh mesecih so postale jasne grožnje zdravju in gospodarstvu. V Franciji, Italiji in Španiji je virus povzročil škodo tako domačemu kot zunanjemu povpraševanju, medtem ko so bili v Nemčiji in manjših gospodarstvih evrskega območja krči občutni, vendar manj hudi. Rezultati pandemije covid-19 so drage politike omejevanja, sesutje skupnega povpraševanja in mednarodne trgovine ter močan padec BDP držav (Jinjarak, Ahmed, Nair-Desai, Xin, & Aizenman, 2020).

19 držav članic evrskega območja je pandemija covid-19 občutno pretresla. Tabela 1 prikazuje število okuženih prebivalcev po posamezni državi v evrskem območju. Podatki so zbrani od začetka prvih okuženih primerov v posameznih državah in vse do 30. junija 2020 (WHO, 2020).

Tabela 1: Število primerov okužbe v državah evrskega območja

Država	Število okuženih	Država	Število okuženih
Španija	248.508	Luksemburg	4.256
Italija	240.436	Grčija	3.390
Nemčija	194.259	Estonija	1.987
Francija	156.930	Latvija	1.816
Belgija	61.571	Slovaška	1.665
Nizozemska	50.223	Slovenija	1.585
Portugalska	41.912	Litva	1.117
Irska	25.462	Ciper	996
Avstrija	17.666	Malta	670
Finska	7.209		

Vir: (WHO, 2020)

Največji gospodarski šok so doživele države, kot je Španija, ki vodi z 248.508 okuženimi primeri, nato sledi Italija z 240.436 okuženimi primeri, Nemčija s 194.259 okuženimi primeri in Francija s 156.930 okuženimi primeri. Sledijo jim države, kjer se število okuženih giblje od 670 okuženih primerov pa do 61.571. Država z najmanj okuženimi primeri je Malta.

Tabela 2 prikazuje število smrtnih žrtev zaradi pandemije covid-19 v evrskem območju. Podatki so zbrani od začetka prvih smrtnih žrtev v posameznih državah do 30. junija 2020 (WHO, 2020).

Tabela 2: Število umrlih v državah evrskega območja

Država	Število umrlih	Država	Število umrlih
Italija	33.530	Grčija	179
Francija	28.883	Luksemburg	110
Španija	28.143	Slovenija	108
Belgija	9755	Litva	71
Nemčija	8551	Estonija	68
Nizozemska	5967	Slovaška	28
Irska	1658	Latvija	24
Portugalska	1436	Ciper	17
Avstrija	703	Malta	9
Finska	320		

Vir: (WHO, 2020)

Glede smrtnih žrtev s številom 33.530 vodi Italija, sledita ji Francija z 28.883 smrtnimi žrtvami in Španija, ki jih beleži 28.143. V evrskem območju je najmanj ljudi umrlo na Malti, kjer je do sedaj tudi najmanj okuženih.

Izbruh pandemije covida-19 bistveno vpliva na gospodarski sistem, posameznika, družbe in države kot celote. Vpliva na prevoz znotraj države in po vsem svetu. Izbruhi povzročajo finančne izgube, povezane s turizmom, trgovino in rekreacijskimi dejavnostmi. Posledica tega je lahko tudi povečanje BDP. Gospodarska izguba s pandemijo covida-19 se lahko pripiše tudi izgubi ljudi in živali zaradi bolezni in stroškov zdravljenja med izbruhom. Poleg tega ima pandemija covida-19 moralne ali psihološke, pravne in politične vplive po vsem svetu (Pal, Berhanu, Desalegn, & Kandi, 2020).

Med sedanjo krizo v evrskem območju in krizo v obdobju 2009–2012 obstajata dve glavni razliki. Prvič, pandemija covida-19 in zaščitni ukrepi, ki so jih izvajale države evrskega območja, predstavljajo veliko večji gospodarski šok kot prejšnja kriza. Leta 2009 je BDP evrskega območja padel za 4,5 % v primerjavi z letom 2008, medtem ko bo letos padec morda še dvakrat večji. Drugič, gospodarski vpliv pandemije covida-19 je precej simetričen in bo v podobni meri vplival na vsa gospodarstva evrskega območja. Ti dve značilnosti trenutne krize upravičujeta tako mehanizme delitve tveganja med državami kot tudi usklajevanje med fiskalno in monetarno politiko. Obseg te krize je spodbudil nacionalne odzive brez primere (Leandro & Morron Salmeron, 2020).

Nacionalne vlade so sprejele najrazličnejše ukrepe za ublažitev vpliva pandemije covida-19 na podjetja in gospodinjstva. Najpomembnejši ukrepi vključujejo programe garancij za bančna posojila, ukrepe začasnega zmanjšanja zaposlitve, odlog plačila davkov in v nekaterih primerih neposredna plačila državljanom in neposredne subvencije podjetjem. Ti ukrepi pomenijo znatno povečanje ravni javnega dolga v evrskem območju. Zaradi tega se je obseg dosedanjega gospodarskega odziva med državami zelo razlikoval, odvisno od moči javnih računov. V Španiji in Italiji so bili na primer tako jamstveni programi kot neposredni izdatki precej bolj plašni kot v Nemčiji, ki je med drugimi napovedala neomejena jamstva za mejna posojila. Brez mehanizmov



za delitev tveganja med evropskimi državami to neskladje med nacionalnimi odzivi pomeni izkrivljanje enotnega trga in lahko privede do asimetričnega okrevanja in poglobljanja gospodarskih razlik v evrskem območju, kar bi lahko obstoj denarne unije spravilo v nevarnost, zato resnost situacije zahteva usklajen odziv na številnih ravneh. Okrevanje bo šibkejše in počasnejše, če ne bo mehanizmov, ki bi mu pomagali, da bi prišlo do sinhronizacije. Če ne bo sinhronizacije, se bodo prve države, ki začnejo okrevati, znašle s šibkim zunanjim povpraševanjem, tako znotraj evrskega območja kot tudi po svetu. Poleg tega bodo podjetja še naprej osupla zaradi motenj v dobavnih verigah, ki so na evropski ravni zelo integrirane. Poleg tega bi brez skupnega odziva lahko prišlo do finančne in gospodarske razdrobljenosti med državami EU, medtem ko bi različni odzivi na nacionalni ravni lahko ogrozili enake konkurenčne pogoje na enotnem evropskem trgu. Na primer, preživetje podjetja ali pogoji za dostop do posojila ne bodo odvisni le od njegove kreditne sposobnosti in konkurenčnosti, temveč tudi od velikodušnosti podpornih shem. Politični učinki daljšega gospodarskega razhajanja med državami po pandemiji covida-19 bi lahko škodili evrskemu območju, z možnostjo porasta populizma v najhujših prizadetih državah. Skratka, sinhronizirano okrevanje na evropski ravni ni samo vprašanje solidarnosti med državami evrskega območja, ampak je tudi v lastnem interesu vsake države (Leandro & Morron Salmeron, 2020).

Upanja o kratkem trajanju pandemije covida-19 in hitri oživitvi gospodarske aktivnosti so hitro začela bledeti. Dokazi vse bolj kažejo na dolgotrajen vpliv krize na povpraševanje in ponudbo v evrskem območju in zunaj njega. Za centralne banke to pomeni premik iz osredotočenosti z gospodarskega "gašenja" – zagotavljanja urejenega delovanja trga in zadostne likvidnosti – na obvladovanje posledic krize na srednjeročno inflacijo. Takojšnji gospodarski izpad pandemije covida-19 je bil velik. V prvem četrtletju leta 2020 se je BDP evrskega območja zmanjšal za 3,6 %. Ker se v državah evrskega območja olajšujejo ukrepi za zapiranje, trenutno poteka previdno okrevanje dejavnosti, ne glede na to pa bodo škodljivi učinki na dohodek in proizvodnjo trajali še dolgo (Schnabel, 2020).

Glede na trenutno izjemno stopnjo negotovosti so organizirane napovedi okoli scenarijev, ki se razlikujejo glede na resnost gospodarskih izpadov zaradi pandemije covida-19 v evrskem območju. Vsi scenariji predvidevajo, da zadostna podpora denarnih in fiskalnih politik ter politik trga dela zadostuje za preprečevanje neugodnih kanalov finančne okrepitve. Medtem ko se resnost krčenja v različnih scenarijih močno razlikuje, nobena od teh usmeritev ni v skladu s popolnim izterjanjem realnega BDP do konca leta 2022 do ravni, ki so jo napovedali marca. V najhujšem scenariju napovedi zaposlenih kažejo, da bi lahko nivo realnega BDP ob koncu leta 2022 ostal 9,6 % pod napovedano potjo marca 2020. V naravi šoka in dolžini izpada, ki iz tega izhaja, je verjetno, da bo gospodarstvo doživelo pomembne strukturne premike. Razdvojitve učinkov teh premikov na povpraševanje in ponudbo ter s tem na srednjeročno inflacijo je že sama po sebi težavna. V osnovnem scenariju napovedi uslužbencev ECB napovedujejo opazen pritisk na inflacijo, ki izhaja iz veliko večjega pomanjkanja skupnega povpraševanja kot ponudbe. Zato se pričakuje, da se v tem scenariju osnovna

inflacija ne bo vrnila na svojo pot, kot je bila pred pandemijo covida-19 do leta 2022, pričakuje pa se tudi, da bo osnovna inflacija srednjeročno oslabiljena. Glede na dosedANJI vpliv pandemije covida-19 na dohodek in potrošnjo takšni dezinflacijski učinki niso presenetljivi. Toda negotovost v zvezi s temi napovedmi je izjemno velika, saj čeprav je merjenje gospodarske vitkosti že v običajnih časih izziv, jo trenutno še poslabšujejo zelo negotovi učinki pandemije covida-19 na potencialno proizvodnjo, tako kratkoročno kot srednjeročno in dolgoročno. Kratkoročno na potencialno proizvodnjo močno vplivajo motnje v globalnih vrednostnih verigah in ukrepi socialnega distanciranja, ki omejujejo polno uporabo kapitala. Takšni učinki lahko delno izravnavajo negativne učinke oslabitve povpraševanja na inflacijo tudi na kratek rok. Srednjeročno in dolgoročno bo vpliv pandemije covida-19 na potencialno proizvodnjo in s tem na inflacijo odločilno odvisen od odziva podjetij in oblikovalcev politike na izzive, s katerimi se trenutno srečujemo. Prvič, nekateri gospodarski sektorji se morda nikoli ne bodo vrnili v prejšnjo velikost, kar zahteva veliko premestitev kapitala in delovne sile, tudi čezmejno. Kljub določenemu napredku v zadnjih letih pa proizvodni in trgi dela v evrskem območju še vedno ostajajo preveč togi, da bi lahko hitro izvedli potreben premik virov, kar bi lahko ogrozilo trajno škodo gospodarstvu. Na primer, gospodinjstva, ki so jih prizadela izguba delovnih mest zaradi pandemije covida-19, bodo zaznamovana z upadom dohodka. Začasno odpuščanje in sheme dela s krajšim delovnim časom, ki jih financira država, so doslej uspešno ublažile vpliv pandemije covida-19 na zaposlovanje v evrskem območju (Schnabel, 2020).

Hitrost in obseg prerazporeditve kapitala in delovne sile se razlikujeta v gospodarstvih evrskega območja, odvisno od sektorske sestave in kakovosti institucij trga dela. Takšne razlike, če ostanejo brez obravnave, tvegajo povečanje heterogenosti in razdrobljenosti, kar še dodatno zaplete vodenje skupne denarne politike. Nedavni dogodki so povečali verjetnost, da lahko velika podjetja, bogata z denarjem, absorbirajo na novo ustanovljena podjetja, omejena z likvidnostjo, in s tem zavirajo konkurenco, kar lahko negativno vpliva na produktivnost in blaginjo. Pandemija covida-19 bi zato lahko okrepila trende v gospodarski koncentraciji, ki smo jih že opazili pred krizo, zlasti v ZDA. Obstajajo tveganja, da bo pandemija covida-19 povzročila porast protekcionizma, ki bo obrnil trenutni vzorec mednarodne proizvodnje. Medtem ko bi bilo lahko vnovično zmanjšanje rezultat blagodejnega napredka v avtomatizaciji, bi splošno odvijanje globalnih dobavnih verig ogrozilo potencialno rast proizvodnje po vsem svetu. In končno, finančne stiske podjetij in gospodinjstev bodo povzročile, da se bo delež bančnih posojil bank sčasoma povečal, kar bo tehtalo kapital banke in morda zamašilo kanal bančnega posojila denarne politike. Čeprav so banke iz evrskega območja kot celote vstopile v to krizo v razmeroma dobrem stanju, izkušnje iz preteklih kriz poudarjajo, da lahko ranljivosti v bančnem sektorju, če jih ne odpravimo dovolj zgodaj, močno upočasnijo hitrost okrevanja in pustijo dolgotrajno škodo. Nedavne raziskave ECB na primer kažejo, da lahko neuspešna pravočasna rešitev visokih stopenj javnofinančnih kreditov upočasni rast BDP za 1,5 odstotne točke na leto, vendar pa velikost vseh teh učinkov še zdaleč ni gotova, prav tako tudi njihov vpliv na srednjeročno inflacijo. Kritično bo odvisno od tega, v kolikšni meri bodo podjetja in oblikovalci politike to krizo uporabili kot priložnost za premagovanje šibke potencialne

rasti proizvodnje, ki je že predolgo zavirala blaginjo in konvergenco v evrskem območju. Z okrepitevijo naložb v nove in trajnostne tehnologije lahko evrsko območje pospeši svoj prehod v digitalizirano gospodarstvo (Schnabel, 2020a).

Pandemija covid-19 je obremenila gospodarstva in državne finance držav evrskega območja brez primere, kar bo poleg ukrepov na nacionalni ravni potrebovalo tudi močan odziv EU. Evropska komisija je 20. maja v evropskem semestru 2020 objavila priporočila za posamezne države za ekonomske in fiskalne politike. 27. maja je objavila predloge za obnovitveni sklad za podporo okrevanju s prihodnjimi naložbami in strukturnimi reformami. V odgovor na šok pandemije covid-19 so vse države evrskega območja izvedle sveženj fiskalnih ukrepov. Ti paketi so sestavljeni iz diskrecijskih ukrepov davčnih spodbud, državnih garancij za posojila podjetjem in drugih ukrepov za podporo likvidnosti. Pomembna sestavina diskrecijskih ukrepov se nanaša na podporo podjetjem, zlasti za ohranjanje zaposlitev. Države so se osredotočile tudi na zdravstveno porabo in ukrepe za podporo brezposelnim in drugim ranljivim skupinam z različnimi socialnimi transferji. Na strani prihodkov so odlogi plačila davkov in prispevkov za socialno varnost usmerjeni predvsem v zagotavljanje likvidnostne podpore gospodinjstvom in podjetjem. Po ekonomski napovedi Evropske komisije spomladi 2020 diskrecijski fiskalni ukrepi znašajo 3,25 % BDP na skupni ravni evrskega območja. Poleg tega državna jamstva za posojila podjetjem in drugi ukrepi za podporo likvidnosti znašajo približno 20 % BDP evrskega območja, v skladu s proračunskimi načrti vlad, opisanimi v programih za stabilnost, objavljenih konec aprila. Ti načrti pa kažejo velike razlike v velikosti paketov, sprejetih po državah, zlasti v višini zagotovljenih državnih garancij. Takšne razlike povečujejo tveganje za neenakomerno okrevanje v evrskem območju in razdrobljenost med gospodarstvi evrskega območja. Da bi olajšal zadosten odziv na krizo, je Svet ECOFIN 23. marca aktiviral splošno klavzulo o izogibanju Pakta za stabilnost in rast. V primeru močne gospodarske recesije evrskega območja ali EU kot celote in pod pogojem, da vzdržnost dolga ne bo ogrožena, sprožitev te klavzule državam omogoča, da odstopijo od zahteve po fiskalnem prilagajanju (Haroutunian, Hauptmeier, & Leiner-Killinger, 2020).

Covid-19 je zagotovo največji šok za gospodarstvo evrskega območja od začetka evra leta 1999 in verjetno največji od konca druge svetovne vojne. Deloma to odraža, da je šok močno prizadel vse države članice, vendar pa je imel virus tudi drugačen vpliv, saj so v Italiji in Španiji močnejše dislokacije kot drugod. Torej, omejeno poslabšanje dobro odraža izboljšano odpornost institucij evrskega območja in zaupanje vlagateljev v pripravljenost ECB, da spet naredi vse potrebno, da ohrani evro. Hkrati lahko relativno pomanjkanje napetosti odraža pričakovanja o nadaljnji čezmejni delitvi tveganja, zlasti v obliki fiskalnih prenosov. Kot so upali podpisniki Maastrichtske pogodbe, se delitev tveganja povečuje ravno med krizo in po njej. Boj proti covid-19 je močan, skupen cilj ne le v evrskem območju, temveč na celotnem planetu (Cecchetti & Schoenholtz, 2020).

Izbruh pandemije covid-19 bistveno vpliva na gospodarski sistem, posameznika, družbe in države kot celote. Vpliva na prevoz znotraj države in po vsem svetu. Izbruhi povzročajo finančne izgube, povezane s turizmom, trgovino in rekreacijskimi

dejavnostmi. Posledica tega je lahko tudi povečanje BDP. Gospodarska izguba s covid-19 se lahko pripiše tudi izgubi živali zaradi bolezni in stroškov zdravljenja živali in ljudi med izbruhom. Poleg tega ima bolezen moralne ali psihološke, pravne in politične vplive po vsem svetu (Pal, Berhanu, Desalegn, & Kandi, 2020).

Po zadnjih napovedih Mednarodnega denarnega sklada (IMF) naj bi se BDP leta 2020 zmanjšal za 3 %. Velika večina svetovnih regij bo močno prizadeta, evrsko območje pa ni izjema. Po mnenju IMF bo padec BDP v evrskem območju leta 2020 zgodovinski (-7,5 %), celo močnejši kot leta 2009 (- 4,5 %). V prvem četrtletju 2020 se je BDP v evrskem območju zmanjšal za 3,8 % v primerjavi s četrtim četrtletjem 2019. Čeprav je še vedno težko primerjati gospodarske rezultate držav članic evrskega območja, se zdi, da je Nemčija doslej bolje zdržala šok kot njene glavne evropske sosedice. V prvem četrtletju 2020 se je BDP v Nemčiji zmanjšal za 2,2 %, medtem ko se je v Franciji in Italiji zmanjšal za 5,3 % (Boisset, 2020).

Pandemija je povzročila trojni gospodarski šok, in sicer oskrbni šok zaradi zaprtja industrijskih obratov in pomanjkanja delavcev na delovnem mestu, nato sledi šok povpraševanja, kjer je pričakovati, da bo potrošnja gospodinjstev zaradi omejitev in zaprtja številnih trgov mehansko upadla, ter obstoj številnih negotovosti, npr. tista, ki se nanašajo na trajanje ukrepov za zapiranje, energičnost prihodnjega povpraševanja in učinkovitost ukrepov za spodbujanje gospodarstva. To lahko podjetja odvrne od naložb, hkrati pa spodbudi varčevalne prihranke gospodinjstev (Boisset, 2020).

## **4.2 Vpliv pandemije covida-19 na finančno stabilnost v evrskem območju**

Odbor za finančno stabilnost (FSB) je ustanovljen za usklajevanje na mednarodni ravni za delo nacionalnih finančnih organov in mednarodnih organov za določanje standardov, da bi se razvijali in spodbujali izvajanje učinkovitih regulativnih, nadzornih in drugih politik finančnega sektorja. Njen mandat je določen v Listini FSB, ki ureja oblikovanje politike in z njo povezane dejavnosti FSB. Pandemija covida-19 predstavlja največji test finančnega sistema po krizi do zdaj. Pandemija covida-19 predstavlja svetovni makroekonomski šok brez primere, ki potiska gospodarstvo v recesijo negotove razsežnosti in trajanja. Globalni finančni sistem se sooča z dvojnimi izzivom, da ohrani tok kreditov ob upadajoči rasti in upravlja povečana tveganja (Financial Stability Board, 2020).

Finančno stabilnost lahko opredelimo kot pogoj, v katerem mora finančni sistem, kateri obsega finančne posrednike, finančne trge in finančno tržno infrastrukturo vzdržati pretese in odpraviti finančna neravnovesja. To ublaži verjetnost motenj v sistemskem finančnem posredništvu, kar pomeni, da je dovolj močna, da sproži materialno krčenje realne gospodarske dejavnosti (Guindos L. d., 2020).

Pandemija covida-19 je povzročila ekstremne odprodaje in stres na finančnih trgih. Širjenje pandemije covida-19 je sprožilo nenadne premike v cenah dobrin na trgih in povečalo pritisk na finančni sistem. Odziv finančnih trgov je odražal hitro širjenje virusa

čez meje držav kot tudi ekonomske in finančne posledice ukrepov socialnega distanciranja ter karantene. Finančni pritisk se je še povečal, ko je zaradi pomanjkanja povpraševanja in zaradi nezmožnosti večjih proizvajalcev nafte upadla njena cena. Po nekaj letih nizke nestabilnosti na finančnih trgih je posledično nestabilnost hitro zrasla do ravni, ki je bila nazadnje videna v času svetovne finančne krize. Hkrati so se finančne razmere močno poosttrile, saj se je povečala ekonomska negotovost, tržni udeleženci pa so vkalkulirali možnost močne upočasnitve globalne rasti (Guindos L. d., 2020).

Od februarja 2020 pandemija covida-19 moti družbeno in gospodarsko življenje po celotnem evrskem območju. To je povzročilo eno največjih in najstrožjih gospodarskih krčenj v novejši zgodovini. Ko so se razširile novice o širjenju virusa, so se svetovni finančni trgi odzvali s prodajo, nestanovitnostjo in močnim povečanjem stroškov zadolževanja, ki so bila enakovredna in na trenutke tudi presežena tistim, ki so jih videli v svetovni finančni krizi leta 2008. Oblikovalci ekonomske in finančne politike, to so fiskalna, denarna, mikro- in makrobonitetna, so se odzvali z neprimerljivim ukrepom, da bi zmanjšali vpliv na kratkoročne gospodarske dejavnosti, kjer lahko zmanjšajo dolgoročno škodo in pomagajo našemu gospodarstvu, da si hitro opomore. Osrednji del tega političnega odziva je bil zagotoviti, da finančni sistem – njegovi finančni posredniki, finančni trgi in finančne infrastrukture – zdrži šok in zagotavi kreditne in finančne storitve, ki bodo v teh časih pomagale gospodinjstvom in podjetjem ter podprle gospodarsko okrevanje (Guindos L. d., 2020).

Pandemija covida-19 je obremenila finančni sistem. Trend upadanja pričakovane gospodarske aktivnosti in večanje nenaklonjenosti tveganju sta privedla do vnovičnega oblikovanja cen in repozicioniranja na svetovnih finančnih trgih. Po eni strani dajejo ponudniki financiranja v teh časih prednost kratkoročnim varnim sredstvom, po drugi strani pa se kreditna tveganja močno povečujejo. Posledično so se povečale zahteve po kapitalu in likvidnosti finančnega sistema. Povečana operativna tveganja pa še povečujejo ranljivosti. Globalni finančni sistem je bolj odporen in je boljši za trajno financiranje gospodarstva kot posledica regulativnih reform skupine G20<sup>2</sup> po svetovnih finančnih pogojih iz krize leta 2008. Odpornost velikih bank je jedro finančnega sistema, ki je do zdaj omogočil, da je sistem v veliki meri absorbiral, ne da bi okrepil trenutno makroekonomsko stanje. Tiste oblike tržnih financ, ki so prispevale k finančni krizi leta 2008, so predstavljale bistveno manjša tveganja za finančno stabilnost. Infrastrukture finančnega trga so kljub zahtevnim zunanjim finančnim in operativnim pogojem dobro delovale. Ključni trgi financiranja so doživeli velik stres in oblasti so

---

<sup>2</sup> G20 je organizacija finančnih ministrov in guvernerjev centralnih bank, ki obsega 19 največjih svetovnih gospodarstev. Skupaj predstavljajo približno 80 odstotkov svetovne gospodarske proizvodnje, skoraj 75 odstotkov vse svetovne trgovine in približno dve tretjini svetovnega prebivalstva. (McBride & Chatzky, 2019)

morale sprejeti širok spekter ukrepov za vzdrževanje ponudbe posojila realnemu gospodarstvu in podporo finančnemu posredovanju. Sprejeti ukrepi so bili odločni in drzni, vključno z obsežno podporo likvidnosti centralne banke, vendar nadaljevanje negotovosti glede obsega in trajanja gospodarskega učinka pandemije covid-19 še vedno predstavlja obremenitev finančnega sistema. Mednarodno usklajeno delovanje za podporo dobro delujočega, prožnega finančnega sistema ter dobro delujočega in odprtega trga ostaja prednost (Financial Stability Board, 2020).

FSB natančno spremlja odpornost finančnega sistema, zlasti ključnih vozlišč v sistemu, ki so kritična za finančno stabilnost. Sem spadajo sposobnost finančnih institucij in trgov, da sredstva usmerijo v realno gospodarstvo, sposobnost finančnih posrednikov, kot so investicijski skladi, da učinkovito obvladujejo likvidnostna tveganja in zmožnost udeležencev na trgu in infrastrukture finančnega trga za upravljanje razvijajočih se tveganj nasprotnih strank. Slabosti teh vozlišč in njihovega medsebojnega vpliva lahko zaostrijo finančne razmere in lahko vplivajo na zagotavljanje finančnih storitev in potencialno na stabilnost finančnega sistema. Uradna skupnost zagotavlja hiter in usklajen odziv v podporo realnemu gospodarstvu, ohranjanju finančne stabilnosti in zmanjšanju tveganja razdrobljenosti trga. Pandemija covid-19 je privedla do velikega vnovičnega oblikovanja cen in pozicioniranja v svetu finančnih trgov. Padec gospodarske rasti in povečana odpornost do tveganj, skupaj z veliko negotovostjo glede prihodnjega razvoja pandemije covid-19 so povzročile izredno nestanovitnost na kapitalskih in drugih trgih za tvegana sredstva, odlive kapitala in močne premike deviznih tečajev (Financial Stability Board, 2020).

Pandemija predstavlja svetovni makroekonomski šok z negotovim obsegom in trajanjem. Dejavnosti v številnih sektorjih – vključno s turizmom, prevozom, avtomobilsko industrijo in storitvami – so se zrušile v gospodarstvih, ki jih je pandemija covid-19 najbolj prizadela, z upadom povpraševanja pa se kriza širi tudi na druge dele gospodarstva. Globalna recesija se zdi neizogibna, s potencialom, da ustvari trajno škodo globalni rasti. Vpliv na podjetja bo različen, odvisno od njihovega sektorja, velikosti, vzvodov, virov financiranja in kreditne kakovosti. Nekateri sektorji v realnem gospodarstvu se lahko soočijo tudi z zmanjšanjem svojih dejavnosti, ki jih ne bo mogoče povrniti. Organi iz pristojnosti G20 in FSB so sprejeli široko paleto ukrepov za ohranitev ponudbe kreditov realnemu gospodarstvu, podpiranje finančnega posredništva in ohranjanje odpornosti globalnega finančnega sistema. Na ravni posameznih podjetij so ukrepi usmerjeni v krepitev odpornosti načrtovanja operativne pripravljenosti in načrtovanja finančnih institucij v izrednih razmerah, kot so varovanje zdravja in varnost osebja in strank, ohranjanje kontinuitete finančnih storitev in kritične infrastrukture finančnega trga (Financial Stability Board, 2020).

#### **4.2.1 Vpliv pandemije covid-19 na banke**

Pandemija covid-19 je povzročila globoko svetovno gospodarsko krizo. Medtem ko so banke do zdaj kazale svojo odpornost, deloma zaradi velikih reform po krizi 2007–2009, jih je pandemija covid-19 postavila pod stres. Napovedi za leto 2020 kažejo na 6-odstotni padec svetovnega BDP, rekordno število držav pa raste z negativnimi

stopnjami. Napredna gospodarstva bodo doživela veliko večji padec BDP, ki ga od velike depresije še nismo videli. Brez dvoma bodo banke pod stresom, saj se bodo pojavile obsežne insolventnosti med podjetji in lahko bo sledil val bankrotov med gospodinjstvi. Medtem ko bodo banke v krizo vstopile z večjo likvidnostjo, jih bo velikost krize verjetno obremenila do stopnje, ki je bila predvidena v številnih doslej opravljenih stresnih testih. Medtem ko je gospodarska kriza sprožila politične odzive, da bi spodbudila posojila realnemu gospodarstvu in hkrati zagotovila stabilnost bančnega sektorja, ki bo kratkoročno zagotovil prostor za dihanje, bo srednjeročno potrebno globoko prestrukturiranje številnih bančnih sistemov (Carletti, Claessens, Fatás, & Vives, 2020).

Ekonomske posledice pandemije covid-19 pogosto primerjajo s svetovno finančno krizo leta 2008–2009. Glavna razlika med njima je, da banke tokrat niso vzrok za težave, ampak so lahko pomemben del "gospodarske reševalne ekipe". Vendar bodo banke kot finančniki realnega gospodarstva zagotovo prizadete zaradi vpliva pandemije covid-19. Banke v evrskem območju so bile ob izbruhu pandemije covid-19 bistveno bolj prožne in stabilne kot pri izbruhu svetovne finančne krize. V zadnjih desetih letih so banke v evrskem območju znatno izboljšale svoj količnik kapitala in postale finančno bolj prožne, vendar še vedno niso rešile svojih težav z donosnostjo. Rezervacije za kreditno tveganje so se znatno povečale v primerjavi s prvim četrtletjem leta 2019. Za nekatere banke je močna donosnost blazilec, vendar kljub temu dodatne kreditne izgube niso izključene. Zagotovo bo pandemija covid-19 vplivala na vse vidike bank in finančnih institucij. Za zagotovitev ekonomske in finančne stabilnosti je potrebno tesno sodelovanje med bankami, vladami in regulatorji. Banke evrskega območja same ne bodo mogle obvladati bližajoče se krize, da bi preprečili še eno finančno krizo, morajo banke zato podpirati regulatorje in vlade. Kljub temu imajo posamezne banke veliko dela. Poleg doslednega nadaljevanja procesa digitalne transformacije v zvezi z avtomatizacijo, standardizacijo ali komunikacijo in interakcijo s strankami ter nadaljnjim izboljšanjem stroškov in zaslužka, se zdaj na dnevni red doda tudi upravljanje s kreditnimi tveganji (Holländer, Bauer, Mrusek, & Rotermann, 2020).

EU začasno prilagaja bančna pravila, da bi povečala zmogljivost bank za posojanje denarja in podprla gospodinjstva in podjetja, da si opomorejo od pandemije covid-19. Sprejet bančni paket zagotavlja ciljno usmerjene zakonodajne spremembe uredbe o kapitalskih zahtevah. Te spremembe bodo kreditnim institucijam omogočile, da s pospeševanjem kreditnih tokov v celoti igrajo svojo vlogo pri obvladovanju gospodarskega šoka, ki izhaja iz pandemije covid-19. Natančneje, ciljne spremembe zadevajo spremembe minimalnega zneska kapitala, ki ga morajo banke zadržati za slaba posojila. Zlasti bo prednostna obravnava slabih posojil, ki jih jamčijo izvozne kreditne agencije, razširjena na druge poroke v javnem sektorju v okviru ukrepov za ublažitev gospodarskega učinka pandemije covid-19. Nato sledi podaljšanje prehodnih dogovorov, povezanih z izvajanjem mednarodnega računovodskega standarda, kar bo bankam omogočilo ublažitev možnega negativnega vpliva morebitnega povečanja rezervacij bank za pričakovane kreditne izgube. Začasna vnovična uvedba bonitetnega filtra za izpostavljenosti do državnih obveznic bo ublažila vpliv trenutne nestanovitnosti

finančnih trgov na javni dolg, dodatna prožnost za nadzornike pa bo ublažila negativne učinke nestanovitnosti trga, opažene med pandemijo covid-19. Spremembe se tičejo tudi ciljnih sprememb v izračunu količnika finančnega vzvoda (tj. razmerje med kapitalom bank in izpostavljenostjo) ter prehodnih ureditev za izpostavljenost do nacionalnih vlad in centralnih bank, izraženih v valuti druge države članice, da se podprejo možnosti financiranja v neevropskih državah članicah, ki lahko ublažijo posledice pandemije covid-19 (European Council, 2020).

Evropski bančni sektor je v celoti zavezan pomagati podjetjem in gospodinjstvom evrskega območja pri krmarjenju po večjih, a začasnih težavah, ki jih predstavlja svetovna pandemija covid-19. Ko vlade, podjetja in gospodinjstva začnejo gledati iz krize, so banke pripravljene pomagati pri financiranju okrevanja. Za prilagoditev in uspeh v svetu, ki presega krizo, bo moral EU vlagati v dejavnosti, ki družbi ustvarjajo dolgotrajno vrednost – naj bo to javno zdravje, ohranjanje zaposlitve, preprečevanje kriz ali okoljske prednostne naloge. Med krizo so banke povečale financiranje projektov z jasnimi socialnimi cilji in koristmi. Banke podpirajo ambiciozen načrt za pospešitev okrevanja EU s pospeševanjem dvojne revolucije industrijske digitalizacije in prehodu k trajnostnemu, vključujočemu in prožnemu gospodarstvu. Če se bodo podjetja, zlasti mala, spet želela postaviti na noge, jim bo treba zagotoviti konkurenčnost in odpornost v prihodnosti, ter izboljšati dostop do financ in povečati raznolikost virov financiranja za financiranje inovacij. Na splošno banke v evrskem območju skušajo zagotoviti, da se podjetja dokapitalizirajo, da se financirajo inovacije in predvsem, da so izdelki in storitve na finančnem trgu na voljo za potrebe strank (European Banking Federation, 2020).

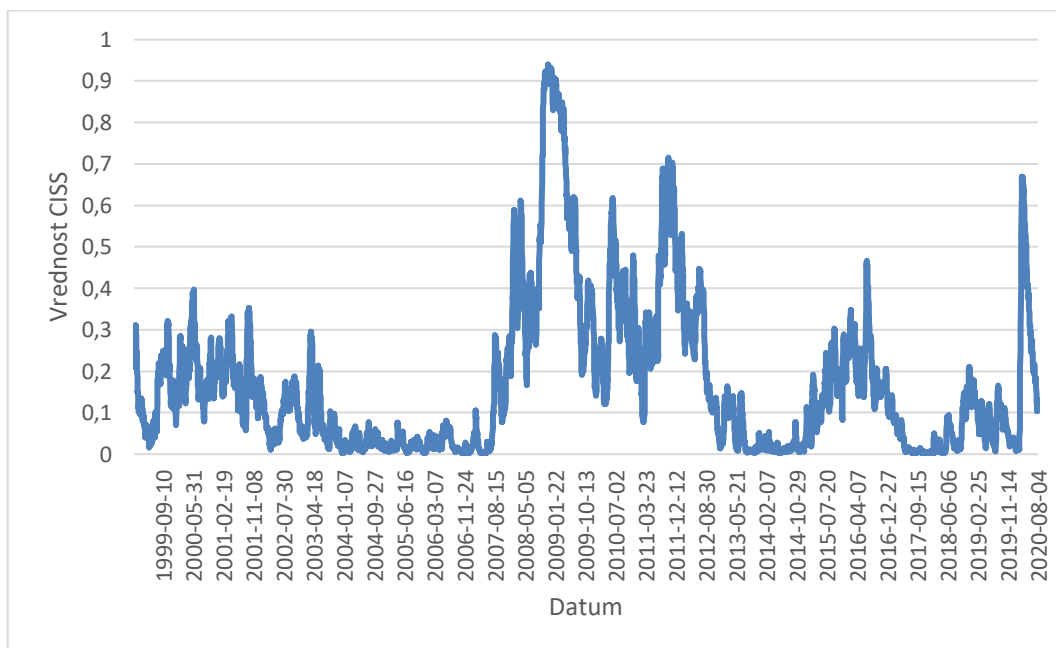
#### **4.2.2 Gibanje sistemskega finančnega stresa**

Nedavna finančna in gospodarska kriza je pokazala teoretične in empirične vrzeli za analizo, spremljanje in nadzor sistemskega tveganja v finančnem sistemu. Finančna oblast si po vsem svetu prizadeva za izboljšanje primernosti orodij in modelov na področju sistemskega tveganja oziroma makrobonitetne analize. Uvedba novega kazalca finančne nestabilnosti ali finančnega stresa v finančnem sistemu je kazalnik, imenovan kot kompozitni indikator sistemskega stresa ali preprosto CISS. Glavni cilj uporabe indeksa stresa, kot je CISS, je namenjen merjenju trenutnega stanja nestabilnosti, to je trenutne ravni trenja, napetosti in napetosti (ali odsotnosti teh) v finančnem sistemu in kondenzirati to stanje finančne nestabilnosti v eno samo statistiko. Specifični cilj CISS je poudariti sistemsko naravo obstoječih stresov v finančnem sistemu, kjer se sistemski stres razlaga kot naknadno merilo sistemskega tveganja, tj. tveganje, ki se je že uresničilo. Glavna moč CISS v primerjavi z alternativnimi kazalniki finančnega stresa je njegova izrecna konceptualna zasnova, ki temelji na standardnih definicijah sistemskega tveganja. CISS obsega pet verjetno najpomembnejših segmentov finančnega sistema gospodarstva: bančne in nebančne finančne posrednike, denarne trge, trge vrednostnih papirjev in devizne trge. V vsakem od teh petih segmentov se izmeri trenutna raven finančnega stresa na podlagi treh indikatorjev, ki zajemajo simptome finančnega stresa, kot so nesoglasja vlagateljev in asimetrija informacij (Holló, Kremer, & Lo Duca, 2020).



Slika 1 kaže gibanje vrednosti CISS. Graf prikazuje gibanje vrednosti sestavljenega kazalnika sistemskega stresa za evrsko območje za obdobje od 8. 1. 1999 do 31. 7. 2020. CISS meri trenutna stanja nestabilnosti v finančnem sistemu.

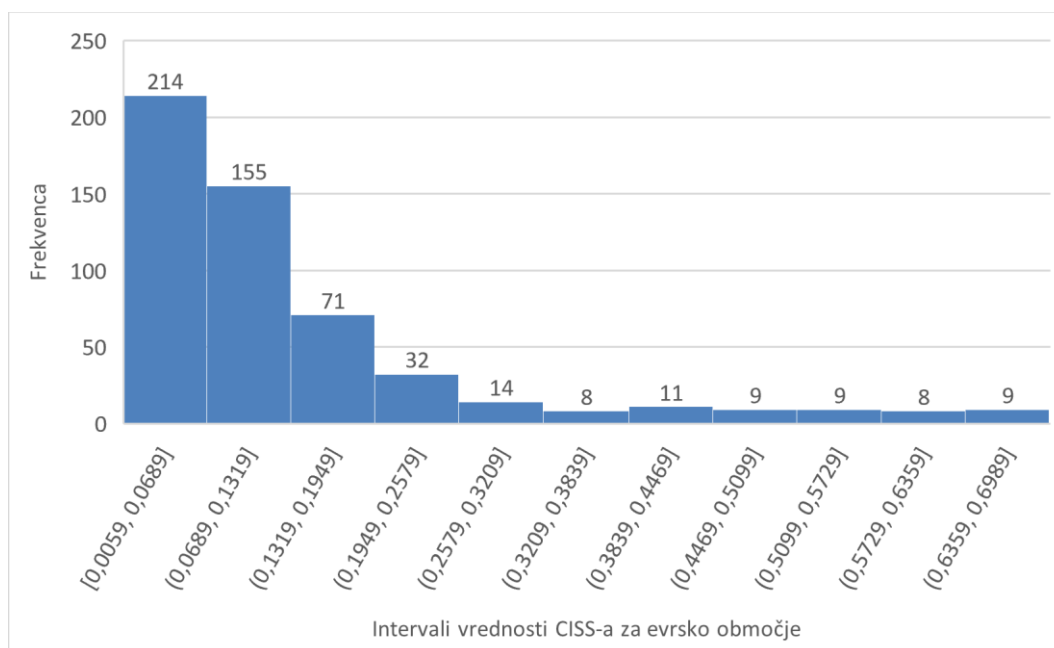
Slika 1: Gibanje vrednosti CISS za evrsko območje v obdobju od 8. 1. 1999 do 31. 7. 2020



Vir: (ECB, 2020b)

V obdobju, razvidnem iz grafa, lahko vidimo začetek finančne krize iz leta 2008. Posledično se je CISS močno povečal. Prav tako je iz grafa razvidno, da se je CISS začel širiti kot posledica pandemije covida-19.

Slika 2: Porazdelitev vrednosti CISS za evrsko območje v obdobju od 8. 1. 1999 do 31. 7. 2020



Histogram z intervali z vrednostmi CISS za evrsko območje prikazuje, da je bil od leta 1999 CISS 81,5 % časa pod vrednostjo 0,1949, kar nam pokaže majhno mero finančnega stresa. Večino odstopanj lahko pripišemo krizi leta 2008 in pokriznemu obdobju ter pandemiji covida-19.

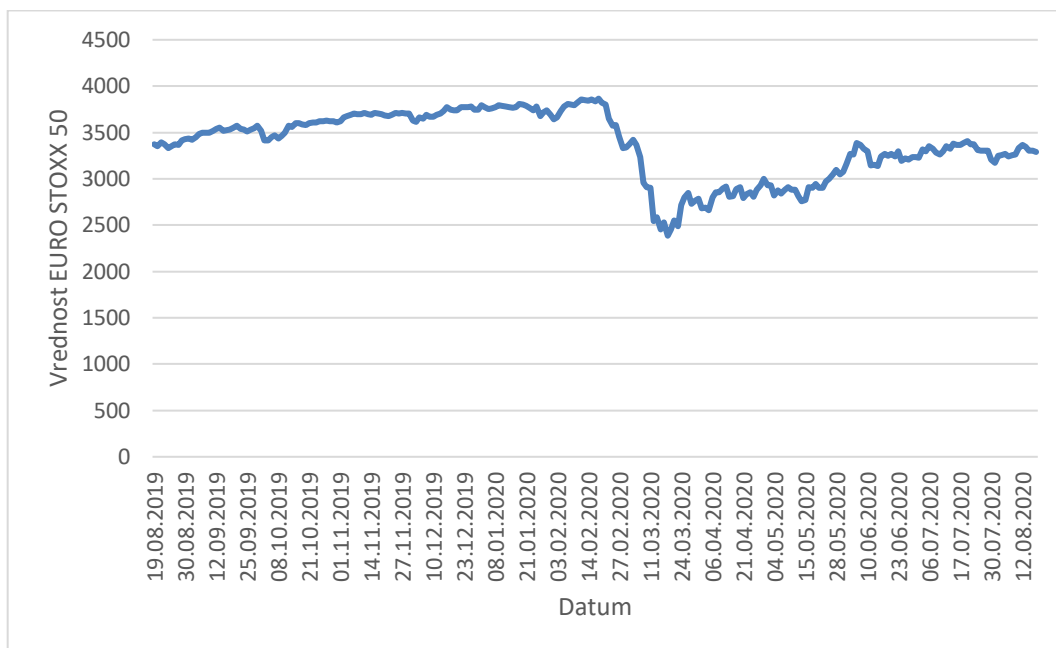
CISS meri trenutno stanje nestabilnosti v finančnem sistemu. Sistemski stres se razlaga kot količina sistemskega tveganja ki se je že uresničila. Sistemsko tveganje je mogoče opredeliti kot tveganje za finančno nestabilnost, ki postane tako razširjeno, da poslabša delovanje finančnega sistema do točke, da začneta trpeti ekonomska rast in blaginja (Holló, Kremer, & Lo Duca, 2020).

#### 4.2.3 Gibanje evropskega delniškega indeksa EURO STOXX 50

Indeks Euro STOXX 50 je delniški indeks, ki prikazuje tržno kapitalizacijo 50 velikih evropskih podjetij z modrim čipom, ki delujejo v državah evrskega območja. Sestavni deli so izbrani iz indeksa Euro STOXX, ki vključuje majhne, srednje in velike kapitalske delnice v evrskem območju. Upravlja in licencira ga STOXX Limited, ki zagotavlja indekse, ki predstavljajo naložbe na delniških trgih po vsem svetu (Chen, 2020). Indeks zajema 50 delnic iz 9 držav evrskega območja: Belgije, Finske, Francije, Nemčije, Irske, Italije, Luksemburga, Nizozemske in Španije. Indeks EURO STOXX 50 je dovoljen finančnim institucijam, da služi kot osnova za široko paleto naložbenih produktov, kot so skladi, s katerimi se trguje na borzi, terminske pogodbe in opcije. Iz indeksa EURO STOXX 50 izhajajo naslednji podindeksi za posamezne države: EURO STOXX 50 Subindex Francija, EURO STOXX 50 Subindex Nemčija, EURO STOXX 50 Subindex Italija, EURO STOXX 50 Subindex Nizozemska in EURO STOXX 50 Subindex Španija. Vsak pokriva komponente EURO STOXX 50 iz navedene države (STOXX, 2020).

V prvih štirih mesecih leta 2020 je le šest EURO STOXX 50 imelo pozitivno donosnost, povprečna donosnost pa je znašala - 24,4 %, kar kažejo podatki o delniškem donosu družb EURO STOXX 50. Če upoštevamo obdobje od decembra 2018 do 30. aprila 2020, je imelo 26 podjetij pozitivno donosnost, vendar so ta podjetja kot celota izgubila vrednost s povprečno donosnostjo - 3,2 % (Business Valuation Resources, 2020).

Slika 3: Gibanje vrednosti EURO STOXX v obdobju od 19. 8. 2019 do 12. 8. 2020

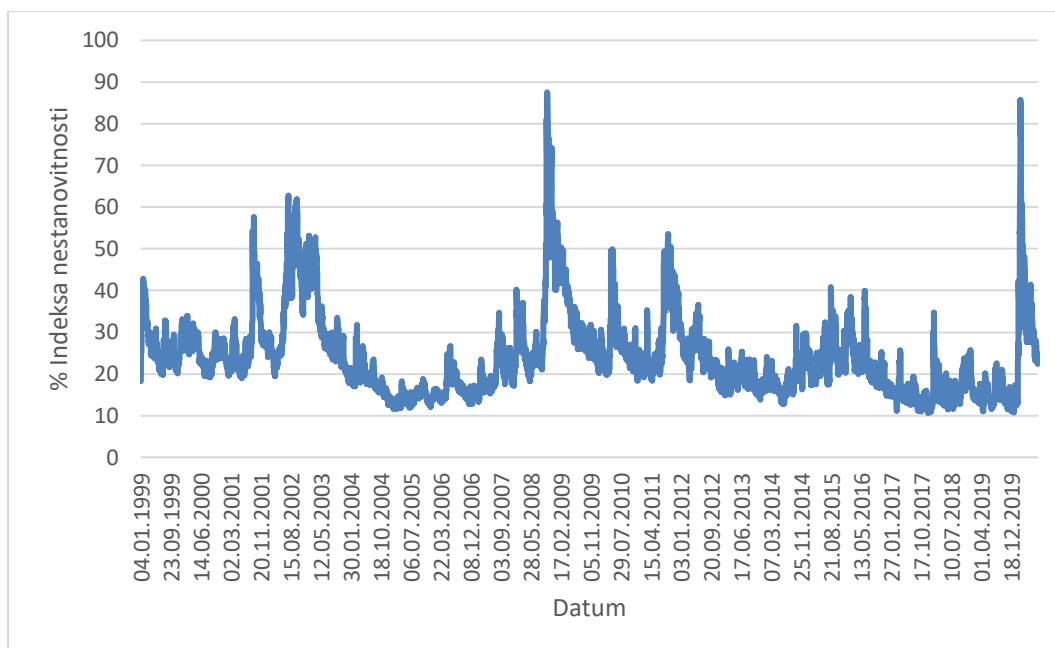


Slika 3 prikazuje letno gibanje evropskega delniškega indeksa EURO STOXX 50. V obdobju pred pandemijo covid-19 je indeks bil deležen počasne, vendar konstantne rasti. 19. februarja je dosegel lokalni vrh, in sicer približno 3.865 €, v naslednjem mesecu pa je zaradi širjenja pandemije covid-19 in padca gospodarstva prišlo do preobrata. V enem mesecu se je vrednost indeksa zmanjšala za 38,3 %, kar pomeni, da je bila cena 19. marca 2.385 €. Od takrat naprej se je s počasnim pobiranjem gospodarstva in krotanjem pandemije covid-19 začel počasi dvigati tudi evropski delniški indeks EURO STOXX 50.

#### 4.2.4 Nestanovitnost evropskega delniškega indeksa EURO STOXX 50

Indeksi VSTOXX temeljijo na cenah opcij EURO STOXX 50 v realnem času in so zasnovani tako, da odražajo tržna pričakovanja o kratkoročni in dolgoročni nestanovitnosti z merjenjem kvadratnega korena predvidene razlike v vseh možnostih v določenem času do izteka. Indeksi VSTOXX so del konsistentne družine indeksov nestanovitnosti (STOXX, 2020a).

Slika 4: Gibanje vrednosti VSTOXX v obdobju od 4. 1. 1999 do 18. 8. 2020



Slika 4 prikazuje nestanovitnost delniškega indeksa EURO STOXX 50. Iz grafa je razvidno, da je imela pandemija covid-19 močan vpliv na nestanovitnost na trgih, saj se je ta približala vrednostim, ki so bile dosežene med recesijo leta 2008, in sicer blizu 90 %.

### 4.3 Ukrepi ECB

Finančne razmere v evrskem območju so se močno poslabšale zaradi pandemije covid-19. Indeksi finančnih razmer, ki povzemajo stanje denarne politike z upoštevanjem gibanja cen na lastniških, obvezniških, deviznih in denarnih trgih, so v preteklih tednih pokazali zelo močno zaostritev. Potrebni so bili hitri in odločni ukrepi, da se prepreči, da se, kar se je začelo kot gospodarska in zdravstvena kriza, ne spremeni v celovito finančno krizo. Cilj ECB je obnoviti pravilno delovanje finančnih trgov evrskega območja, ki so bili izpostavljeni izjemni stopnji nestanovitnosti, hitrim tveganjem in tankim likvidnostnim pogojem, ter zagotoviti, da se bo denarna politika še naprej prenašala na vse dele evrskega območja in s tem podpirala podjetja in gospodinjstva pri prevzemanju pomembnih gospodarskih in socialnih stroškov, ki jih povzroča pandemija covid-19 (Schnabel, 2020).

Da bi ohranila gospodarstvo evrskega območja v položaju, je ECB od začetka pandemije covid-19 uvedla veliko število ukrepov. Ta odziv je sprožil strah pred prihodnjo rastjo inflacije. Novi ukrepi ECB in posledično povečanje obsega njene bilance stanja, četudi naj bi bila trajna, pa v svojih zakonskih obveznostih ne bi smeli omejiti možnosti za doseganje mandata za stabilnost cen. Centralne banke so sprejele drastične korake, da bi v času pandemije covid-19 ohranile svoje gospodarstvo. V evrskem območju je ECB znatno olajšal pogoje svojih operacij refinanciranja in napovedal nov program nakupa sredstev. Ta odziv je sprožil strah pred znatnim povečanjem inflacije in zaskrbljenost, ali so ukrepi ECB združljivi z njenim pooblastilom o ceni in omejitvami, določenimi v

pogodbah EU. Pospeševanje inflacije ni neposredna grožnja, saj bo evrsko območje leta 2020 doživelo svojo najglobljo recesijo, ki je bila kdaj koli zabeležena (Claeys, 2020).

Centralne banke in vlade so sprejele drastične ukrepe za ohranitev gospodarstva med pandemijo covid-19. Glavni cilj ECB in Eurosistema je jasno opredeljen v Pogodbi o EU, ki pravi, da mora ECB v evrskem območju zagotoviti stabilnost cen. ECB je bil od začetka pandemije covid-19 zelo aktiven in je napovedal veliko število ukrepov. Ko so se začeli izvajati ukrepi za zapiranje v evrskem območju, je ECB napovedal ukrepe, kot so zagotavljanje likvidnostnih pogojev za ciljne operacije dolgoročnega refinanciranja, povečanje obsega glavnega programa nakupa premoženja do konca leta za 120 milijard EUR, zagotovitev kapitala in operativne olajšave za banke med pandemijo covid-19, zagon programa začasnega nakupa premoženja za vrednostne papirje zasebnega in javnega sektorja, da bi preprečil resna tveganja za mehanizme prenosa denarne politike za evrsko območje, ki jih predstavljata izbruh in stopnjevanje širjenja pandemije covid-19. Kot rezultat tega se je bilanca stanja ECB povečala za skoraj 700 milijard EUR v samo dveh mesecih. Glede na obseg nakupov sredstev in morebitno prevzemanje operacij refinanciranja ECB, bi lahko velikost bilance stanja ECB dosegla približno 7 bilijonov EUR, kar ustreza okoli 60 odstotkov BDP evrskega območja do konca leta 2020 (Claeys, 2020).

Svet ECB je odločil začeti nov program začasnega nakupa premoženja za vrednostne papirje zasebnega in javnega sektorja, da bi preprečil resna tveganja za mehanizem prenosa denarne politike za evrsko območje, ki jih predstavljata izbruh in stopnjevanje širjenja pandemije covid-19. Ta program za nujne nakupe za pandemijo bo znašal skupno 750 milijard EUR. Nakupi se bodo izvajali do konca leta 2020 in bodo vključevali vse kategorije sredstev, ki izpolnjujejo pogoje po obstoječem programu nakupa sredstev. Pri nakupu vrednostnih papirjev javnega sektorja bo dodelitev referenčne vrednosti po jurisdikcijah še naprej ključni kapital nacionalnih centralnih bank. Hkrati bodo nakupi v skladu z novim programom potekali prožno. To omogoča nihanje porazdelitve nakupnih tokov skozi čas, po razredih premoženja in med jurisdikcijami. Svet ECB bo prenehal z nakupom čistih sredstev v okviru novega programa, ko presodi, da je krizna faza pandemije covid-19 končana, vsekakor pa ne pred koncem leta. ECB bo razširil obseg upravičenih sredstev v okviru programa nakupa korporativnega sektorja na nefinančni komercialni papir, s čimer bodo vsi komercialni zapisi z zadostno kreditno kakovostjo primerni za nakup. Olajšali se bodo standardi zavarovanja s prilagoditvijo glavnih parametrov tveganja okvira zavarovanja, razširili se bodo obsegi dodatnih kreditnih zahtevkov in vključili terjatve, povezane s financiranjem podjetniškega sektorja. To bo zagotovilo, da bodo lahko nasprotni stranke še naprej v celoti uporabljale operacije Eurosistema za refinanciranje. Svet ECB je zavezan, da bo v tem zelo zahtevnem času igral svojo vlogo pri podpiranju vseh državljanov evrskega območja. V ta namen je ECB zagotovila, da bodo lahko vsi gospodarski sektorji imeli koristi od podpornih pogojev financiranja, kar velja za družine, podjetja, banke in vlade. Svet ECB je v celoti pripravljen povečati obseg svojih programov nakupa sredstev in prilagoditi njihovo sestavo, kolikor je potrebno, in toliko časa, kot je potrebno (ECB, 2020c).

ECB se je na to zgodovinsko krizo odločno odzval s sprejetjem obsežnega nabora skrbno umerjenih ukrepov, ki skupaj pomagajo omiliti gospodarske in finančne izpade pandemije covida-19. Ukrepi prispevajo k olajšanju pogojev financiranja podjetij in gospodinjstev ter podpirajo banke pri njihovih prizadevanjih za vzdrževanje vzdržnih likvidnostnih razmer v gospodarstvu na splošno. Svet ECB še naprej natančno spremlja posledice pandemije covida-19 na gospodarstvo in je pripravljen po potrebi prilagoditi vse svoje instrumente, da bi zagotovil, da se inflacija trajno premika k svojemu cilju in da ne pride do razdrobljenosti, ki bi lahko ovirala nemoten prenos denarne politike. Hkrati bodo morali svojo vlogo odigrati tudi drugi organi, saj bo na koncu izterjava odvisna od pravilne kombinacije denarne politike in učinkovite fiskalne in regulativne politike, tako na nacionalni kot evropski ravni (Schnabel, 2020).

## 5 SKLEP

Pandemija covid-19 velja za najpomembnejšo svetovno zdravstveno nesrečo stoletja in največji izziv, s katerim se je človeštvo spoprijelo po 2. svetovni vojni. Pandemija covid-19 se je hitro razširila po vsem svetu in je predstavljala ogromne zdravstvene, gospodarske, okoljske in socialne izzive za celotno človeško populacijo. Do danes ni poročil o klinično odobrenih protivirusnih zdravilih ali cepivih, ki bi bila učinkovita proti tej bolezni. Covid-19 ni le svetovna pandemija in kriza javnega zdravja, temveč je močno vplivala tudi na svetovno gospodarstvo in finančne trge v evrskem območju. Med posledicami ukrepov za ublažitev bolezni, ki so bili izvedeni v mnogih državah, so znatno zmanjšanje dohodka, povečanje brezposelnosti in motnje v prevoznih, storitvenih in predelovalnih industrijah. V skoraj vseh prizadetih državah evrskega območja so se zaprle vse izobraževalne, trgovinske, športne in duhovne ustanove. Pomemben gospodarski učinek se je v evrskem območju že pojavil zaradi izgube življenj, zmanjšane produktivnosti, zapiranja podjetij, motenj v trgovini in propadanja turistične panoge. Obsežna zapiranja podjetij so povzročila izrazito poslabšanje pogojev zaposlovanja, povečanje likvidnostnih potreb podjetij in izrazite motnje na finančnem trgu. Nova koronavirusna bolezen covid-19 lahko poleg motečih učinkov na človeško življenje bistveno upočasni gospodarstvo ne samo evrskega območja, temveč tudi celotnega sveta. Pandemija covid-19 je povzročila neposredne vplive na dohodek zaradi prezgodnjih smrti, odsotnosti z dela na delovnem mestu in zmanjšanja produktivnosti ter ustvarila negativen šok zaradi dobave, upočasnila se je proizvodna dejavnost zaradi motenj v svetovni dobavni verigi, kar je povzročilo tudi zapiranje tovarn.

Skozi pisanje dela diplomskega projekta smo razširili svoje znanje o evrskem območju in njegovem gospodarstvu, prav tako pa tudi nekaj o njegovi zgodovini. Spoznali smo, kako pomembna je integracija gospodarstev v evrskem območju, kar se tiče delitev tveganj v izrednih situacijah. Spoznali smo, da je pandemija covid-19 največji šok za gospodarstvo vse od začetka evra in druge svetovne vojne. Covid-19 ni le svetovna pandemija in kriza javnega zdravja, temveč je močno vplivala tudi na svetovno gospodarstvo in finančne trge. Med posledicami ukrepov za ublažitev bolezni, ki so bili izvedeni v mnogih državah evrskega območja, so znatno zmanjšanje dohodka, povečanje brezposelnosti in motnje v prevoznih, storitvenih in predelovalnih industrijah.

V uvodnem delu smo si postavili tri hipoteze, ki jih sedaj lahko potrdimo oziroma ovržemo.

Hipoteza 1: Pandemija covid-19 negativno vpliva na evrsko območje.

Izbruh pandemije covid-19 je močno vplival na gospodarsko aktivnost evrskega območja od začetka leta 2020. Za hitro preprečitev širjenja novega koronavirusa so bili potrebni drastični ukrepi, ki segajo od družbenega distanciranja in prepovedi javnih dogodkov do ukinitve številnih dejavnosti. Obsežna zapiranja podjetij so povzročila izrazito poslabšanje pogojev zaposlovanja, povečanje likvidnostnih potreb podjetij in izrazite motnje na finančnem trgu. Omejevalni ukrepi, ki jih izvajajo države evrskega

območja, negativno vplivajo na gospodarsko aktivnost. Pandemija covid-19 in njen izpad pomenita veliko izgubo za realni BDP. Nekateri strokovnjaki trdijo, da se človeška civilizacija po drugi svetovni vojni ni soočila s tako izrednimi razmerami, torej je pandemija nedvomno močno vplivala na vsakodnevno življenje celotne človeške družbe in tudi na svetovno gospodarstvo, posledično tudi na evrsko območje. Prvo hipotezo lahko zato potrdimo.

Hipoteza 2: Pandemija covid-19 negativno vpliva na finančno stabilnost v evrskem območju.

Zaradi pandemije covid-19 se je finančni sistem spopadel z ekonomskim šokom ogromnega obsega in hitrosti. Gospodarska kriza, povezana s pandemijo covid-19, je imela obsežne in resne učinke na finančne trge, vključno s trgi delnic, obveznic in surovin. Pandemija predstavlja največji makroekonomski šok in največji test finančnega sistema do zdaj. Ta eksogeni šok je obremenil finančni sistem. Trend upadanja pričakovane gospodarske aktivnosti in večanje nenaklonjenosti tveganju sta privedla do vnovičnega oblikovanja cen in repozicioniranja na svetovnih finančnih trgih. Ključni trgi financiranja so doživeli velik stres, oblasti so zato morale sprejeti širok spekter ukrepov za vzdrževanje ponudbe posojila realnemu gospodarstvu in podporo finančnemu posredovanju. Padec gospodarske rasti in povečana odpornost do tveganj, skupaj z veliko negotovostjo glede prihodnjega razvoja pandemije covid-19, so povzročile veliko nestanovitnost na kapitalskih in drugih trgih za tvegana sredstva, odlive kapitala in močne premike deviznih tečajev. Drugo hipotezo lahko potrdimo.

Hipoteza 3: Pandemija covid-19 povzroča potrebo po sprejetju ukrepov za oživitev gospodarske dejavnosti v evrskem območju.

Pandemija covid-19 ogroža zdravje in gospodarsko blaginjo celotnega prebivalstva evrskega območja. Izziv je ohraniti proizvodnjo nujnih dobrin in storitev ter zagotoviti, da pravočasno prispejo do bolnišnic, gospodinjstev in podjetij. Dohodkovno podporo je treba dati tistim, ki bodo izgubili pomemben del svojega dohodka. Zmanjšanje negotovosti glede prihodnje plačilne sposobnosti podjetij bo ključno za zagotovitev dobave osnovnih dobrin in storitev. Zagotoviti je treba proizvodnjo blaga in storitev, ki so v trenutnih razmerah bistvene, in da proizvodnja pravočasno doseže želene uporabnike, kot so bolnišnice, gospodinjstva ali podjetja. Prednostna naloga je npr. zagotavljanje zaščitne opreme za tiste, ki ostanejo na delu, prav tako pa tudi dobava medicinske opreme, in sicer kompletov za testiranje. Več držav je uvedlo ukrepe v zvezi s skrajšanjem delovnega časa, začasnim odpuščanjem in bolniškim dopustom. Vlade zagotavljajo plačno in dohodkovno podporo začasno odpuščenim zaposlenim ali podjetjem za varovanje zaposlitve. V mnogih primerih so države uvedle ukrepe, posebej osredotočene na samozaposlene. Soočeni s tem velikim gospodarskim šokom so javni organi sprejeli proaktivne ukrepe za spodbuditev gospodarstva in pomoč pri njegovem čim močnejšem okrevanju. Vlade so v veliki meri izkoristile kratkoročne delovne sheme in zagotovile jamstva za odplačilo poslovnih posojil. ECB je sprejel številne odločitve za poenostavitev posojilnih pogojev. Hipotezo lahko potrdimo.



## LITERATURA IN VIRI

- Battistini, N., & Stoevsky, G. (2020). *Alternative scenarios for the impact of the COVID-19 pandemic on economic activity in the euro area*. Pridobljeno iz European Central Bank: [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202003\\_01~767f86ae95.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202003_01~767f86ae95.en.html)
- Bénassy-Quéré, A., Marimon, R., Pisani-Ferry, J., Reichlin, L., Schoenmaker, D., & Weder di Mauro, B. (2020). *COVID-19: Europe needs a catastrophe relief plan*. Pridobljeno iz VOX: <https://voxeu.org/article/covid-19-europe-needs-catastrophe-relief-plan>
- Boisset, L. (2020). *Impact of the Covid-19 Crisis and Economic Outlook for the Euro Area*. Pridobljeno iz BNP PARIBAS: <https://group.bnpparibas/en/news/impact-covid-19-crisis-economic-outlook-euro-area>
- Britannica. (2020). *Euro*. Pridobljeno iz Britannica: <https://www.britannica.com/topic/euro>
- Business Valuation Resources. (2020). *Global BV News: COVID-19 impact on EURO STOXX 50 captured in new study*. Pridobljeno iz Business Valuation Resources: <https://www.bvresources.com/articles/bvwire/global-bv-news-covid-19-impact-on-euro-stoxx-50-captured-in-new-study>
- Cantore, N., Hartwich, F., Lavopa, A., Haverkamp, K., Laplane, A., & Rodousakis, N. (2020). *Coronavirus: the economic impact – 26 May 2020*. Pridobljeno iz United Nations Industrial Development Organization: <https://www.unido.org/stories/coronavirus-economic-impact-26-may-2020>
- Carletti, E., Claessens, S., Fatás, A., & Vives, X. (2020). *The bank business model in the post-Covid-19 world*. Pridobljeno iz VOX: <https://voxeu.org/article/bank-business-model-post-covid-19-world>
- Cecchetti, S., & Schoenholtz, K. (2020). *The euro area in the age of COVID-19*. Pridobljeno iz VOX: <https://voxeu.org/article/euro-area-age-covid-19>
- Centre for Economic Policy Research. (2020). *THE ECONOMY OF THE EURO AREA: COVID-19 crisis in the euro area: recession or “double-swing” expansion?* Pridobljeno iz Centre for Economic Policy Research: <https://cepr.org/content/economy-euro-area-covid-19-crisis-euro-area-recession-or-%E2%80%9Cdouble-swing%E2%80%9D-expansion-0>
- Centre for European Policy Studies. (2020). *WHAT’S THE ECB DOING IN RESPONSE TO THE COVID-19 CRISIS?* Pridobljeno iz Centre for European Policy Studies: <https://www.ceps.eu/whats-the-ecb-doing-in-response-to-the-covid-19-crisis/>

- Chakraborty, I., & Maity, P. (2020). *COVID-19 outbreak: Migration, effects on society, global environment and prevention*. Pridobljeno iz Science Direct: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0048969720323998>
- Chen, J. (2020). *Euro STOXX 50 Index*. Pridobljeno iz Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/d/dowjoneseurostoxx50.asp>
- Claeys, G. (2020). *The European Central Bank in the COVID-19 crisis: Whatever it takes, within its mandate*. Pridobljeno iz Bruegel: <https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2020/05/PC-09-2020-final.pdf>
- ECB. (2020). *Structure of the euro area economy*. Pridobljeno iz European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/html/index.en.html>
- ECB. (2020a). *Organisation*. Pridobljeno iz European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/html/index.en.html>
- ECB. (2020b). *CISS - Composite Indicator of Systemic Stress*. Pridobljeno iz ECB: [https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES\\_KEY=290.CISS.D.U2.ZOZ.4F.EC.SS\\_CI.IDX](https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=290.CISS.D.U2.ZOZ.4F.EC.SS_CI.IDX)
- ECB. (2020c). *ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)*. Pridobljeno iz ECB: [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318\\_1~3949d6f266.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1~3949d6f266.en.html)
- European Banking Federation. (2020). *Covid-19: Banks acting responsibly as part of society, EC Roundtable is told*. Pridobljeno iz European Banking Federation: <https://www.ebf.eu/ebf-media-centre/banks-acting-responsibly-as-part-of-society-ec-roundtable-is-told/>
- European Commission. (2020). *What is the euro area?* Pridobljeno iz European Commission: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area\\_en#governing-the-euro-area](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/what-euro-area_en#governing-the-euro-area)
- European Council. (2020). *COVID-19: Council adopts exceptional rules to facilitate bank lending in the EU*. Pridobljeno iz European Council: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/06/24/covid-19-council-adopts-exceptional-rules-to-facilitate-bank-lending-in-the-eu/>
- European Parliament. (2020). *Jacques Delors: Architect of the modern European Union*. Pridobljeno iz European Parliament: [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS\\_BRI\(2020\)652009](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS_BRI(2020)652009)

- European Union. (2020). *History and purpose of the euro*. Pridobljeno iz European Union: [https://europa.eu/european-union/about-eu/euro/history-and-purpose-euro\\_en](https://europa.eu/european-union/about-eu/euro/history-and-purpose-euro_en)
- Financial Stability Board. (2020). *COVID-19 pandemic: Financial stability implications and policy measures taken*. Pridobljeno iz Financial Stability Board : <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P150420.pdf>
- Frontiers in Public Health. (2020). *Economic Consequences of the COVID-19 Outbreak: the Need for Epidemic Preparedness*. Pridobljeno iz Frontiers in Public Health.
- GOV.SI. (2020). *Coronavirus disease COVID-19*. Pridobljeno iz GOV.SI: <https://www.gov.si/en/topics/coronavirus-disease-covid-19/>
- Guindos, L. d. (2020). *Financial Stability Review*. Pridobljeno iz ECB: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr201905~266e856634.en.pdf>
- Guindos, L., & Schnabel, I. (2020). *A targeted response to the economic disturbances caused by COVID-19*. Pridobljeno iz European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200403~54ec5988b.en.html>
- Haroutunian, S., Hauptmeier, S., & Leiner-Killinger, N. (2020). *The COVID-19 crisis and its implications for fiscal policies*. Pridobljeno iz European Central Bank: [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202004\\_07~145cc90654.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202004_07~145cc90654.en.html)
- Holländer, D., Bauer, E., Mrusek, F., & Rotermann, B. (2020). *European Banking Study 2020: How COVID-19 might affect Europe's banks*. Pridobljeno iz Banking Hub: <https://www.bankinghub.eu/banking/research-markets/european-banking-study-covid-19#stability>
- Holló, D., Kremer, M., & Lo Duca, M. (2020). *CISS – A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System*. Pridobljeno iz ECB: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1426.pdf>
- Jinjarak, Y., Ahmed, R., Nair-Desai, S., Xin, W., & Aizenman, J. (2020). *COVID dominance: Pandemic shocks and fiscal-monetary policies in the euro area*. Pridobljeno iz VOX: <https://voxeu.org/article/pandemic-shocks-and-fiscal-monetary-policies-euro-area>
- Lagarde, C. (2020). *How the ECB is helping firms and households*. Pridobljeno iz European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200409~3aa2815720.en.html>

- Lagarde, C. (2020a). *Our response to the coronavirus emergency*. Pridobljeno iz European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200319~11f421e25e.en.html>
- Lane, P. R. (2020). *The monetary policy response to the pandemic emergency*. Pridobljeno iz European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200501~a2d8f514a0.en.html>
- Leandro, Á., & Morron Salmeron, A. (2020). *Economic policies in the face of COVID-19: will the boundaries of the impossible be broken?* Pridobljeno iz Caixa Bank Research: <https://www.caixabankresearch.com/en/economics-markets/financial-markets/economic-policies-face-covid-19-will-boundaries-impossible-be>
- McBride, J., & Chatzky, A. (2019). *The Group of Twenty*. Pridobljeno iz CFR: <https://www.cfr.org/background/group-twenty>
- MSD Manuals. (2020). *Coronaviruses and Acute Respiratory Syndromes (COVID-19, MERS, and SARS)*. Pridobljeno iz MSD Manuals: <https://www.msdmanuals.com/professional/infectious-diseases/respiratory-viruses/coronaviruses-and-acute-respiratory-syndromes-covid-19-mers-and-sars>
- National Bank of Belgium. (2020). *A brief history of the euro*. Pridobljeno iz National bank of Belgium: <https://www.nbb.be/en/notes-and-coins/brief-history-euro>
- OECD. (2020). *European Union and Euro Area Economic Surveys*. Pridobljeno iz OECD: <http://www.oecd.org/economy/euro-area-and-european-union-economic-snapshot/>
- Pal, M., Berhanu, G., Desalegn, C., & Kandi, V. (2020). *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus-2 (SARS-CoV-2): An Update*. Pridobljeno iz Cureus: <https://www.cureus.com/articles/29589-severe-acute-respiratory-syndrome-coronavirus-2-sars-cov-2-an-update>
- Schnabel, I. (2020). *The ECB's response to the COVID-19 pandemic*. Pridobljeno iz European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200416~4d6bd9b9c0.en.html>
- Schnabel, I. (2020a). *The European Central Bank's policy in the COVID-19 crisis - a medium-term perspective*. Pridobljeno iz BIS: <https://www.bis.org/review/r200611a.htm>

- Shretta, R. (2020). *The economic impact of COVID-19*. Pridobljeno iz University of Oxford: <https://www.research.ox.ac.uk/Article/2020-04-07-the-economic-impact-of-covid-19>
- STOXX. (2020). *EURO STOXX 50*. Pridobljeno iz STOXX: <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=sx5e>
- STOXX. (2020a). *EURO STOXX 50® Volatility (VSTOXX®)*. Pridobljeno iz STOXX: <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=V2TX>
- Strupczewski, J. (2020). *COVID-19 epidemic could fragment euro zone, single market: Eurogroup head*. Pridobljeno iz Reuters: <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-eurozone-centeno/covid-19-epidemic-could-fragment-euro-zone-single-market-eurogroup-head-idUSKCN2232BW>
- VOX. (2020). *The European Union and democracy must deliver*. Pridobljeno iz VOX: <https://voxeu.org/article/european-union-and-democracy-must-deliver>
- Weil, P., Gürkaynak, R., Fernald, J., Pappa, E., & Trigari, A. (2020). *COVID-19 crisis in the euro area: Recession or 'double-peak' expansion?* Pridobljeno iz VOX: <https://voxeu.org/article/covid-19-crisis-euro-area-recession-or-double-peak-expansion>
- WHO. (2020). *WHO Coronavirus Disease (COVID-19) Dashboard*. Pridobljeno iz WHO: <https://covid19.who.int/>