

УНИВЕРЗИТЕТ У БАЊОЈ ЛУЦИ
 ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ
 НАСТАВНО-НАУЧНО ВИЈЕЋЕ БАЊА ЛУКА

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ
 Универзитета у Бањој Луци

ПРИМЉЕНО: 16. 2. 2015.			
ОРГ. ЈЕД.	БРОЈ	ПРИЛОЖИ	ЛСТ
13/1	293	15	



ИЗВЈЕШТАЈ

*о оцјени урађене докторске тезе кандидата
 мр Бранке Топић-Павковић*

ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ

На основу члана 149. Закона о високом образовању („Службени гласник Републике Српске“, бр. 73/10, 104/11, 84/12 и 108/13), члана 54. Статута Универзитета у Бањој Луци и члана 20. Статута Економског факултета, Наставно-научно вијеће Економског факултета Универзитета у Бањој Луци, на III сједници одржаној 17.12.2014. године, донијело је Одлуку број: 13/3.2503- III-10/14, о именовању Комисије за оцјену урађене докторске дисертације кандидата **мр Бранке Топић-Павковић** под насловом: „Процес монетарног интегрисања у условима кризе“.

Састав Комисије је сљедећи:

1. Проф. др Никола Шпирић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Монетарна и фискална економија*, председник;
2. Проф. др Новак Кондић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Рачуноводство и ревизија*, члан;
3. Проф. др Александар Живковић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Београду, ужа научна област *Монетарна економија*, члан.

Комисија је у предвиђеном року прегледала и оцијенила докторску дисертацију под наведеним насловом, те о томе Наставно-научном вијећу Економског факултета и Сенату Универзитета у Бањој Луци подноси сљедећи извјештај.

1. УВОДНИ ДИО ОЦЈЕНЕ ДОКТОРСKE ТЕЗЕ

Докторска дисертација кандидата мр Бранке Топић-Павковић, магистра економских наука, под насловом: „Процес монетарног интегрисања у условима кризе“ има 270 страница, од чега 250 страница чистог текста, компјутерски сложеног и форматираног, формата А4, проредa 1,25, маргина 2 cm, осим лијеве 3,5 cm, 87845 ријечи са 534.149 карактера, на 20 страница преглед садржаја, сажетак, списак коришћене литературе из 112 извора, са 26 хронолошки пописаних табела, са 20 хронолошки пописаних графикона и 17 слика.

Предметна докторска дисертација подијељена је на осам међусобно усклађених цјелина. У првој цјелини садржана су уводна разматрања у вези са темом докторске тезе, праћена са шест радних дијелова који чине теоријско-аналитички и емпиријски дио докторске тезе. Седми дио анализу јединствене монетарне политике и валуте Европске монетарне уније посматра са аспекта монетарног система Босне и Херцеговине и нових чланица, док осми дио обухвата презентацију резултата са закључцима. На крају рада је дат попис литературе, табела, слика и графикона.

Након Увода, који дефинише предмет, циљ, хипотезе и методе истраживања, наслови осталих поглавља предметне докторске дисертације су сљедећи:

1. Теоријске и институционалне претпоставке монетарних интеграција,
2. Концепт монетарне политике еврозоне,
3. Теоријски основ утврђивања и спровођења фискалне политике у монетарној унији,
4. Анализа актуелне економске кризе,
5. Ефекти дужничке кризе на монетарну унију,
6. Анализа сценарија развојних облика монетарне уније,
7. Изазови процеса монетарне интеграције земаља нових и будућих чланица
8. Закључак.

Рад је у основи, садржајно и концептуално, компонован од сљедећих дијелова.

У **уводном дијелу** докторске тезе кандидат образлаже тему научног истраживања и представља актуелност, значај и погодност теме за истраживање. Јасно се дефинишу проблем, предмет, сврха, циљеви и хипотезе истраживања, као и методе којима се дошло до постављених хипотеза у раду. Рад је структуриран тако да садржи седам поглавља и закључак, који заједно представљају једну цјелину докторске тезе.

Прво поглавље се односи на теоријски и историјски приступ разумијевању еволуције монетарних система у свијету. Садржи временску и гео-економску подјелу међународног монетарног система, како би се разликовали основни појмови развоја свјетских валута и улоге монетарне политике. Приказује се генеза формирања монетарне уније у Европи и фазе увођења евра као јединствене монете. Кандидат разматра теоријску и емпиријску рационалност стварања заједничке валуте како би се указало на ефекте раста унутар европске монетарне уније. Посебно се анализирају класичне и савремене теорије монетарне интеграције кроз призму базичне теорије оптималног валутног подручја. Као значајан дио те теорије посебно се анализирају трошкови и користи монетарних интеграција, и њихов утицај на појединачне чланице и монетарну унију као цјелину. На крају овог поглавља кандидат сагледава макро и микро аспект монетарних интеграција.

У **другом поглављу** кандидат ставља рад у контекст економске политике Европске уније, са посебним нагласком на монетарну политику. Разумијевање економске политике прије свега подразумијева схватање самих законитости и начина на који функционише економија европских земаља. Сагледавајући јединствену монетарну политику и наднационалну централну банку, кандидат истовремено истиче основне предности али и одређена ограничења које вишенационално окружење има на ефикасно управљање монетарном политиком. Проучавајући концепт и стратегију Европске централне банке, кандидат је кроз приказ формулације квантитативне теорије новца и цијена показао да ЕЦБ једним дијелом води стратегију циљања инфлације и индикаторе којима дефинише циљани износ инфлације. Кандидат је кроз ово поглавље дошао до спознаја на који начин и путем којих инструмената се води монетарна политика и постављају монетарни циљеви у ЕМУ. Европски монетарни систем уводи критеријуме конвергенције као услов за улазак земаља чланица у ЕМУ, те је свеобухватна анализа критеријума конвергенције у овом поглављу значајна управо због хетерогености чланица и успјешне интеграције. На крају овог дијела објашњава се међународна улога евра.

Анализа елемената фискалне политике као једног од два најважнија макроекономска инструмента у монетарној унији тема су **трећег поглавља**. Истичући сложеност фискалног система уније, кандидат проучава основне елементе тог система а прије свега: ЕУ буџет, хармонизацију пореза и координацију фискалних политика. Анализом асиметричних шокова земаља чланица, као главног извора трошкова монетарне уније, уочава се значај фискалне политике као једино расположивог инструмента стабилизације. С обзиром на то, кандидат посматра фискалну политику кроз теорију оптималног валутног подручја, уводећи нас дубље у проблематику децентрализоване фискалне политике која остаје у надлежностима националних економија. Такође, треће поглавље обухвата анализу буџетских критеријума конвергенције као могућих генератора дужничке кризе. На крају овог поглавља а због значаја дефицита владиног буџета и константно растућег јавног дуга у актуелној кризи, изложена је теоретска анализа проблема одрживости буџетског дефицита.

У **поглављу четири** посебна пажња усмјерена је на савремене финансијске кризе и генезу кризе која је започела у САД, а да би се реално и објективно сагледали узроци и ефекти посљедње финансијске глобалне кризе. Домино ефекат на европско финансијско тржиште, а касније и на реална привредна кретања са посљедицама у виду дугорочне рецесије на европском тлу показују значај овог дијела анализе. Кандидат полази од концепта модела генерисања финансијске кризе аутора *Минскија*, компарирајући теорију са емпиријским доказима. У суштини, глобализација у XXI вијеку довела је до преплитања финансијских тржишта, мултинационалних компанија и финансијских институција, што је увелико допринијело ширењу финансијске кризе, те се због тога и посебно обрађују у овом дијелу. Такође, овим поглављем кандидат је обухватио иницијалне узроке дужничке кризе у Европи.

Повезујући са закључцима претходног поглавља, у **петом поглављу**, кандидат истражује ефекте дужничке кризе на монетарну унију. Изводећи оптималну стабилизациону путању која се користи у анализи *Баро-Гордоновог* модела асиметричних ефеката монетарне политике, указује се на један од главних проблема и питања управљања монетарном политиком у Европској монетарној унији - улога и начин функционисања јединствене ЕЦБ у условима када се јављају асиметрични шокови, а мјере централне банке нису адекватне за све чланице. Висока инфлација је цијена коју власти плаћају за стабилизационе напоре што је у директној супротности са основним постављеним циљем Европске централне банке. Посебно се апострофира да би земља чланица имала користи од монетарне интеграције, неопходно је прије свега да њена привреда конвергира у што већем степену са осталим чланицама уније да би се асиметричност шокова и њихови

негативни ефекти умањили. Посебан дио овог поглавља односи се на изучавање динамике кретања јавног дуга, изложеност највећих европских банака и разлике у приносима државних обвезница земаља чланица ЕМУ, као основних ефеката дужничке кризе. Реакције и мјере ЕУ као одговор на актуелну кризу дају се у задњем дијелу, са посебном пажњом на улогу ЕЦБ у одговору на кризу те резултате који су постигнути њиховим дјеловањем.

У **шестом поглављу** кандидат поставља теоретски оквир за моделирање развојних облика монетарне уније. Врши се операционализација варијабли дужничке кризе и процеса монетарног интегрисања кроз релевантне теоријске моделе из којих су екстраховане основне подваријабле и индикатори. Из комплексног скупа великог броја фактора који се користе у анализи постављених помоћних и основне хипотезе, кандидат врши квантификовање кључних фактора који утичу на будуће функционисање уније. Током емпиријске анализе, презентовани су индикатори и моделирани развојни сценарији који представљају теоретску основу могућих праваца процеса монетарног интегрисања, односно изгледа монетарне уније Европе у условима током и након кризе. Након детерминисања квантитативних и квалитативних фактора, кандидат користи статистичку анализу у тестирању помоћних хипотеза, а логичним слиједом и основне хипотезе. На бази резултата тестираних хипотеза кандидат је поставио хипотетичке сценарије еволуције економске и монетарне уније, чиме се даје објективан теоретски приступ за нове чланице у сагледавању предности и недостатака чланства у монетарној унији.

У **поглављу седам** кандидат је изложио свој став о значењу питања и дилеме облика монетарне политике и фиксирања домаће валуте, посебно у малим отвореним економијама каква је и Босна и Херцеговина. Кандидат је вршио компаративну анализу земаља у којима се монетарна политика заснива на концепту валутног одбора и везано с тим, ограничењима и могућностима монетарне политике у БиХ, имајући у виду да се она води по стриктним принципима валутног одбора. Освртом на Бугарску и Естонију које су прије приступа Е(М)У такође имале валутне одборе али са већим дискреционим мјерама и инструментима ЦБ, кандидат излаже могућности, те предности и недостатке евентуалне модификације аранжмана валутног одбора у БиХ. Посебно се анализира испуњеност мандаторних критеријума из Мастрихта, обзиром да Босна и Херцеговина има за крајњи циљ улазак у Европску монетарну унију. Изазови процеса монетарне интеграције нових чланица Е(М)У у савременим условима, такође се анализирају у оквиру овог поглавља.

У **осмом дијелу** су представљена закључна разматрања. Кандидат је на свеобухватан, концизни и језгровит начин изложила синтезу свих релевантних спознаја, научних чињеница изнесених у дисертацији, а којима је доказана главна и

помоћне хипотезе. Сви закључци су образложени.

2. УВОД И ПРЕГЛЕД ЛИТЕРАТУРЕ

Сврха истраживања јесте научно сагледати предности и недостатке стварања монетарне уније са јединственом валутом, посебно у условима кризе, и критички утврдити интензитет везе негативних ефеката актуелне кризе и монетарних интеграција у будућности.

Кандидат је кроз рад успјешно дао одговор на постављени *проблем истраживања*, а који је гласио:

Какав ће утицај имати дужничка криза на процес монетарног интегрисања у будућности?

Циљеви истраживања јесу доћи до нових спознаја када су у питању савремене монетарне и економске интеграције, односно који су посткризни изазови за нове и будуће чланице Европске уније, међу којима је и Босна и Херцеговина.

У главној хипотези износи се тврдња да дужничка криза настала као посљедица фискалне недисциплине земаља чланица монетарне уније, у условима асиметричних шокова додатно се продубљује и негативно утиче на будуће процесе монетарног интегрисања.

Преглед релевантне литературе указује на чињеницу да је кандидат користио релевантну литературу која је везана за проблем истраживања и у раду наводи 112 библиографских јединица. У литератури доминирају новија теоријска истраживања монетарних интеграција, узрока посљедње финансијске кризе те емпиријска истраживања водећих истраживача NBER-а, OECD-а, MMF-а, ECB-а, која су актуелна и релевантна за постављени предмет истраживања и испитивање постављене хипотезе. Литература је коректно у раду наведена и цитирана.

3. МЕТОД РАДА И ПРИМИЈЕЊЕНА ИСТРАЖИВАЊА

Рад је у основи заснован на теоријско-аналитичком и емпиријском приступу, кроз мултидимензијску операционализацију различитих фактора који детерминишу дужничку кризу и интензитет утицаја кризе на процес монетарне интеграције. Методе експликативне анализе, која доприноси дубљем схватању проблема и

предмета истраживања, објашњењу и сазнању правилности и законитости, првенствено је кориштена у теоријском дијелу истраживања еволуције монетарних интеграција и генезе дужничке кризе.

Да би се одредио степен конвергенције земаља чланица у контексту услова приступа монетарној унији, компаративном анализом су утврђене идентичности, сличности и разлике посматраних критеријума и процеса интегрисања. У раду су посебно изражени елементи функционалне анализе а на бази којих се издвајају активности и везе које постоје унутар предмета истраживања.

У докторском раду се користе и методе синтеза у циљу спајања више чинилаца у једну смислену цјелину, док се користи и метод дедукције као аналитичког и специјализаторског поступка, гдје се из и на основу општег законског сазнања стичу посебна сазнања са великим степеном извјесности и поузданости.

Статистичке методе кориштене у раду прилагођене су методама прикупљања и обраде података и њиховим својствима. Дескриптивном статистиком и графичким путем су се дефинисале динамика посматраних варијабли кроз вријеме и за изабране земље. У емпиријском дијелу, прикупљањем података и анализом посматраног проблема, а посебно статистичком корелационом и регресионом анализом, дефинишу се могући елементи и правци за моделирање развојних облика монетарне уније. Обрада прикупљених података интерпретирана је примјеном статистичких софтвера који одговарају потребама истраживања. Обрађени подаци анализирани су и тумачени у сврху тестирања хипотеза, добијања информација потребних за коначна разматрања рада и закључкеведеног истраживања.

4. РЕЗУЛТАТИ И НАУЧНИ ДОПРИНОС ИСТРАЖИВАЊА

Резултати истраживања су изложени логичким редослиједом, јасно су графички и табеларно представљени и описани су налази истраживања. Резултати су представљени на такав начин да се истраживање може поновити. Резултати истраживања су кроз дискусију поређени са резултатима других аутора који су обавили слична истраживања и већим дијелом је дисертација конзистентна са резултатима других аутора. Одрживост монетарне уније у условима економске кризе и анализа сценарија могућих облика и развоја монетарног интегрисања у будућности, истиче значајност овог истраживања, као и приједлози смјерница економске политике Босне и Херцеговине на путу ка европским интеграцијама.

Докторска дисертација настоји указати да је за одрживост монетарне уније и њено ефикасно функционисање неопходно, посебно у условима кризе, поред јединствене монетарне политике, на вишем степену синхронизовати и фискалну политику земаља чланица, чиме би се повећале сличности реалних структура и пословних циклуса унутар зоне заједничке валуте, и смањили негативни ефекти асиметричних шокова. Разлике у износима буџетског дефицита и јавног дуга чланица, који су основа фискалних критеријума конвергенције, очигледан су знак различитог степена остварености раста, конвергенције и неједнаког поштовања фискалне дисциплине унутар ЕМУ, што у условима кризе и асиметричних шокова додатно продубљује неравнотеже, и оправдано поставља питање одрживости заједничке монетарне политике. Уколико су та одступања већа и уколико је ниво критеријума конвергенције различит за земље чланице, сумње у оправданост постојања монетарне уније постају реалност.

Кандидат је свеобухватно доказао да у условима кризе и асиметричних шокова, монетарна унија заснована искључиво на јединственој монетарној и децентрализованој фискалној политици не може бити дугорочно одржива те понудио нове могуће правце модификације тренутног облика монетарне уније и даљег процеса монетарних интеграција у Европи. Ово уједно представља и својеврстан оригинални научни допринос дисертације и спроведеног истраживања.

Представљена анализа у овој докторској дисертацији, уз синтезу досадашњих емпиријских и теоријских истраживања из области монетарних интеграција, резултирала је креирањем теоретског оквира модела у којем се оригиналност истраживања и допринос темељи на одабраној комбинацији варијабли, односима међу њима, те специфичном комбинацијом мјерних индикатора. Креирани модел представља узрочно-последичну повезаност подваријабли и припадајућих индикатора, на основу којих је кандидат базирао сценарије могућег преобликовања монетарне уније.

Модификованим концептом облика монетарне уније, настоје се научно и објективно довести у везу сви чиниоци предмета истраживања, односно доказати да постоји значајан утицај кризе на будући процес монетарног интегрисања. Представљени сценарији требају формирати подлогу за другачији приступ монетарној унији земаља потенцијалних и будућих чланица Европске монетарне уније. У складу с тим, дате су и смјернице за економску политику Босне и Херцеговине, које могу олакшати интеграцију монетарног система БиХ зони јединствене валуте. Прије приступања монетарној унији, земља кандидат треба да оствари раст и усклађеност економских варијабли са постојећим чланицама монетарне уније. На основу стечених теоријских и емпиријских спознаја те спроведеног истраживања детерминирајућих економских

показатеља земаља чланица и карактеристика и начина функционисања монетарних унија, представљени облици монетарних интеграција у будућности представљају својеврстан научни допринос у економској теорији и науци.

5. ЗАКЉУЧАК И ПРИЈЕДЛОГ

Докторска дисертација кандидата мр Бранке Топић-Павковић представља cjеловиту и садржајну анализу генезе и развоја монетарних интеграција у контексту економских и глобалних промјена насталих почетком XXI вијека. У раду се посебно ставља нагласак на чињеницу да су се проблем неоствареног нивоа конвергенције и неравномјерног раста економских перформанси земаља чланица, у периодима кризе и тржишних нестабилности, показали као генератори нестабилности монетарне уније.

Полазећи од резултата истраживања спроведених у оквиру докторске тезе могуће је извести закључак да је полазна хипотеза потврђена. На основу анализе емпиријских података кандидат је указао на чињеницу да све мање држава чланица и потенцијалних чланица Европске уније, у кризном и посткризном периоду може испунити постављене критеријуме у нивоу референтних вриједности за приступ монетарној унији, што се објашњава као негативан утицај кризе на будући процес монетарне интеграције. У условима пасивне монетарне политике, као суштинско питање за привреду Босне и Херцеговине кандидат истиче подизање спољне конкурентности, између осталог и кроз могуће правце модификације тренутне монетарне политике која се води према стриктним правилима валутног одбора. Дугорочни циљ БиХ огледа се у достизању реалне конвергенције кроз повећање продуктивности и конкурентности, што би за економију Босне и Херцеговине значило више користи него трошкова при уласку у зону јединствене европске валуте.

С обзиром на наведено, Комисија

Предлаже

Научно-наставном вијећу Економског факултета у Бањој Луци да прихвати овај извјештај и одобри јавну одбрану докторске дисертације кандидата мр Бранке Топић-Павковић, магистра економских наука, под насловом: „Процес монетарног интегрисања у условима кризе“.

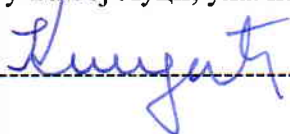
Бања Лука, 26.01.2015. године

ПОТПИС ЧЛАНОВА КОМИСИЈЕ

1. Проф. др Никола Шпирић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Монетарна и фискална економија*, председник



2. Проф. др Новак Кондић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Рачуноводство и ревизија*, члан



3. Проф. др Александар Живковић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Београду, ужа научна област *Монетарна економија*, члан

