

**НАСТАВНО – НАУЧНОМ ВЕЋУ
БЕОГРАДСКЕ БАНКАРСКЕ АКАДЕМИЈЕ -
ФАКУЛТЕТ ЗА БАНКАРСТВО, ОСИГУРАЊЕ И ФИНАНСИЈЕ
УНИВЕРЗИТЕТА УНИОН**

На основу Предлога одлуке Наставно-научног већа Београдске банкарске академије – Факултета за банкарство, осигурање и финансије бр. 642 од 5. новембра 2021. године и Одлуке Сената Универзитета Унион бр. А 297-01/21 од 30. новембра 2021. године именовани смо за чланове Комисије за оцену и одбрану докторске дисертације под називом „Истраживање фактора економског раста у БРИКС земљама“ кандидата Љубише Стаматовића. Након што смо детаљно анализирали и проучили завршену докторску дисертацију подносимо следећи:

**РЕФЕРАТ
О ОЦЕНИ ДОКТОРСKE ДИСЕРТАЦИЈЕ**

1. Основни подаци о кандидату и дисертацији

Љубиша Стаматовић је рођен 16. фебруара 1988. године у Београду. Основну школу Петар Петровић Његош и Гимназију Свети Сава у Београду завршио је са одличним успехом. Основне академске студије на Београдској банкарској академији – Универзитета Унион у Београду завршио је 2010. године са просечном оценом 9,45. Мастер студије у области корпоративних финансија на Рединг Универзитету у Великој Британији завршио је 2011. године чиме је стекао академски назив Мастер у области корпоративних финансија. Мастер студије у области инвестиционог банкарства на Београдској банкарској академији – Универзитета Унион у Београду завршио је 2013. године, са просечном оценом 9,61. Докторске студије из финансија на Београдској банкарској академији – Универзитета Унион у Београду уписао је 2014. године.

Професионалну каријеру започео је 2011. године на функцији економског саветника при Канцеларији Владе Републике Србије за регулаторну реформу и анализу ефеката прописа. Од 2013. године до 2015. радио је на позицији главног финансијског аналитичара при Београдској филијали брокерско дилерске куће “Day Trade The World“. Од марта 2015. године био је запослен у сектору за саветовање при финансијским трансакцијама у консултантској кући Ernst and Young, Београд. На функцији извршног помоћника потпредседника групације Swisslion-Takovo, био је у периоду од новембра 2015. до августа 2016. године. Од септембра 2016. године до јуна 2018. године, у PSP-FARMAN group company, Београд обављао је функцију генералног директора. Од 2018. године је запослен у Сектору за међународну сарадњу Министарства спољних послова Републике Србије.

Списак објављених радова кандидата

- Cvetanović, D., Stamatović, Lj., (2011). Karakteristike novih usluga u turizmu, *Ekonomika*, vol. 57, br. 3, str. 202-216.

- Despotović, D., Stamatović, Lj., (2013). Inovaciona politika u ekonomiji znanja, *Ekonomika*, vol. 59, br. 3, str. 79-88.
- Jovičić, A., Đokić, A., Stamatović, Lj., (2018). Management in the Serbian IT sector -specificities and recommendations, FBIM Transactions, MESTE NGO – Belgrade, Faculty of Business and Law of the "Union – Nikola Tesla" University in Belgrade, Belgrade, str. 44-53.
- Jovičić, A., Stamatović, Lj., (2018). Can migration reduce the positive effect of investments in education? Evidence from European Union, *Business and applied economics book of abstracts*, ISBN 978-86-89465-42-6, str. 211-214.
- Nikić, G., Stamatović, Lj., Sućeska, A., (2017). Emocionalne kompetencije i osobine ličnosti menadžera u savremenom agrobiznisu, *Ekonomika poljoprivrede*, vol. 64, br. 1, str. 97-111.
- Stamatović, M., Jovičić, A., Stamatović, Lj., (2019). New approach to innovation policy. *Proceedings of the 1st virtual international conference - path to a knowledge society - managing risks & innovation*, Istraživačko razvojni centar Alfatec, ISBN: 978-86-80616-05-6, str. 125-130.
- Stamatović, M., Zakić, N., Marković, Z., Stamatović, Lj., (2012). Preduzetništvo i samozapošljavanje mladih ljudi – studija samozapošljavanja u Srbiji, *Facta universitatis – series: philosophy, sociology, psychology and history*, vol. 11, br. 2, str. 149-164.
- Stamatović, Lj., Cvetanović, D., (2011). Model za procenu vrednosti akcija - empirijska studija Dau-Džonsovog industrijskog proseka, *Ekonomika*, vol. 57, br. 2, str. 239-249.
- Vukajlović, Đ., Musabegović, I., Stamatović, Lj., (2016). Analysis of economic transition status in two Central and Eastern European countries, *Europe and Asia: Economic integration prospects*, str. 136-163.
- Vukajlović, Đ., Stamatović, LJ., (2013), Preduzetnički marketing u funkciji održivog razvoja, *Megatrend revija*, vol. 10, br. 3, str. 123-138. Vukajlović, Đ., Stamenković, S., Stamatović, LJ., (2013). Serbian entrepreneurship – future challenges, *Economic management information technology*, vol. 2, no. 2, ISSN 2217-9011, str. 49-58.

Кандидат Љубиша Стаматовић предао је на оцену урађену докторску дисертацију под насловом: „Истраживање фактора економског раста у БРИКС земљама“. Рад садржи укупно 184 странице, укључујући уводне информативне странице, резиме на српском и енглеском језику, попис литературе и прилоге (Appendix). Поред уводног и закључног дела, рад садржи следећа четири међусобно повезана дела која се логички надовозују један на други:

1. Теорије и модели економског раста,
2. Фактори економског раста,
3. Фактори економског раста земаља БРИКСа,

4. Резултати емпиријског истраживања: Фундаментални фактори економског раста БРИКС земаља.

Дисертација садржи 29 табела и 3 слике, разврстаних и нумерисаних по поглављима рада, који су укомпоновани у садржај рада тако да допуњују информације и јасније приказују поступке, резултате анализе и закључке аутора. Попис литературе садржи 164 научних и стручних радова те других кооришћених извора за писање дисертаије. Наведена литература је релевантна за тему истраживања, добро је селегована у односу на спектар проблема који су разматрани у дисертацији, и поред класичних извора обухвата савремене радове из области проблематике економског раста.

Рад је предат у форми која задовољава све прописане стандарде.

2. Предмет и циљ дисертације

Предмет докторске дисертације је истраживање фактора економског раста. Централни део емпиријске анализе односи се на земље БРИКС-а (Бразил, Русија, Индија, Кина и Јужна Африка). У временском погледу, анализа је ограничена на период од 1990. године (од када су доступни подаци за Русију) до 2018. године.

Циљеви истраживања су: (а) да се истраже сви битни аспекти економетријског испитивања фактора који утичу на економски раст, (б) да се укаже на значај разумевања наведеног утицаја у оба смера – утицај појединих варијабли на економски раст и обрнуто, утицај економског раста на те варијабле, (ц) да се укаже на значај разумевања наведеног утицаја у контексту конкретне земље, (д) да се коришћењем адекватног економетријског приступа идентификују фактори који на најбољи начин објашњавају економски раст у свим земљама БРИКС-а посматраним истовремено, (е) да се изврши компаративна анализа емпиријски утврђених фактора привредног раста у БРИКС земљама са резултатима до којих су дошли други истраживачи-аналитичари у својим истраживањима.

3. Основне хипотезе истраживања

Саобразно предмету и циљевима истраживања, кандидат је поставио четири истраживачке хипотезе:

X1: Отвореност националне економије за међународну трговину утиче на економски раст БРИКС земаља.

X2: Стране директне инвестиције утичу на економски раст БРИКС земаља.

X3: Развијености финансијског сектора утиче на економски раст БРИКС земаља.

X4: Постоји комбинација заједничких макро-економских фактора који на најбољи (статистички значајан) начин објашњавају економски раст групације БРИКС земаља.

Прве три хипотезе су усмеравале истраживање у правцу испитивања изолованог утицаја појединих макро-економских фактора на економски раст БРИКС (Бразил, Русија, Индија, Кина и Јужна Африка) земаља.

Провером истинитости прве хипотезе испитан је изоловани утицај отворености националне економије за међународну трговину на економски раст БРИКС земаља.

Провером истинитости друге хипотезе испитан је изоловани утицај страних директних инвестиција на економски раст БРИКС земаља.

Провером истинитости треће хипотезе испитан је изоловани утицај развијености финансијског сектора на економски раст БРИКС земаља.

Провером истинитости четврте хипотезе испитан је заједнички утицај макро-економских фактора на економски раст БРИКС земаља.

Основна хипотеза у овом раду (X4) има елементе истраживачког (експлоративног) и потврђујућег (каузалног) карактера. За тестирање хипотезе коришћени су секундарни односно расположиви подаци релевантне међународне институције, а једна од спроведених анализа је нова и јединствена – емпиријска анализа економског раста у БРИКС земљама заснована на истовременом посматрању три групе индикатора (трговина, стране директне инвестиције и развијеност финансијског тржишта) који су до сада посматрани изоловано у контексту квантификовања утицаја једне групе фактора (а не све три групе заједно) – на економски раст.

4. Методе истраживања

У истраживању проблема који су били предмет ове дисертације коришћени су стандардни методи и технике који се користе у економским и пословним истраживањима. У оквиру емпиријског дела истраживања примењене су савремене напредне економетријске методе. Полазна радна хипотеза је тестирана економетријским алатима, тачније употребом анализе панела. За сва поменута моделирања је коришћен економетријски софтвер EViews 11. Први корак у моделирању био је утврђивање јединичног корена код анализираних варијабли. За ту сврху коришћено је тестирање панел јединичног корена, и то помоћу следећих тестова: тест Levin-а, Lin-а и Chu-а (2002), затим Breitung-ов тест (2001), онда тест Im-а, Pesaran-а и Shin-а (2003). Затим су коришћени тестови Фишеровог типа који опет користе тестове типа ADF и PP тестове, а то су тестови Maddala и Wu -а (1999), затим Choi-а (2001), као и Hadri-а (2000).

Ако би све анализиране панел серије биле интегрисане првог реда, следећи корак би био, како наводи кандидат, тестирање панел коинтегрисаности посматраних панел серија. Дата анализа се спроводи употребом Pedroni-јевог теста (1999), као и Као-вог теста (1999), или Maddala и Wu (1999) који је Фишеровог типа и ослања се на

Јофансенову методологију. Ако су пак анализирани панел серије интегрисане првог реда и јако су коинтегрисане, за тестирање радне хипотезе се могу користити: Панел потпуно модификованих најмањих квадрата (panel fully modified OLS) - FMOLS или Панел динамичких најмањих квадрата (panel dynamic OLS) - DOLS. За испитивање дугорочне и краткорочне равнотеже код панел коинтегрисаних серија, користи се панел векторски ауторегресиони модел (панел VECM модел), На крају је потребно оцењене коефицијенте модела тестирати употребом Wald-овог теста.

Ако су анализирани панел серије интегрисане првог реда, али нису коинтегрисане, тада би адекватан модел за успостављање њихове међузависности био панел VAR модел. Да ли ће то бити панел VAR модел фиксних ефеката, или случајних ефеката, одлука о избору се доноси на бази резултата Хаусмановог теста. И у овом случају оцењене коефицијенте модела треба потом тестирати употребом Валдовог теста

5. Структура рада

У првом делу дисертације, кандидат је најпре теорије и моделе економског раста класификовао у пет група: класичне теорије егзогеног раста, Кејнсова теорија економског раста, неокласичне теорије егзогеног раста, савремене теорије ендогеног раста и најновије теорије економског раста. У првом поглављу овог дела дисертације (класичне теорије) објашњене су четири теорије економског раста: теорија François Quesnay-a (1694-1774), који је анализирао привреду Француске 1750-их година, теорија Adam Smith-a (1723-1790), који је анализирао Енглеску 1770-их година, теорија Thomas Malthus-a (1766-1834) и теорија David Ricardo-a (1772-1823). У другом поглављу (Кејнсов модел) су објашњени Кеунсов модел економског раста и Harrod-Domar-ов модел. У трећем поглављу (нео-класичне теорије) објашњен је модел Solow-a. У четвртном поглављу (савремене теорије) објашњене су четири групе теорија економског раста: АК теорије односно модели, чији су представници модел Frankel-a и модел Rebel-a; теорије/модели засновани на екстерналијама, чији су представници модел Arrow-a и модел Paul Romer-a; теорије/модели засновани на акумулацији људског капитала, чији су представници: модел Robert Lucas-a и модел Maurice Scott-a; теорије/модели засновани на истраживању и развоју, чији су представници модел Romer-a, модел Schumpeter-a и нео-сцхумпетеријанска школа – Agnion и Howitt. У петом поглављу (најновији модели) објашњене су елементи новог концепта економске географије и унификована/обједињена теорија раста.

У другом делу дисертације, који је посвећен факторима економског односно привредног раста, кандидат анализира већи број фактора који се класификују на различите начине. У првом поглављу овог дела рада (I класификација) објашњена су три фактора раста: акумулација капитала, становништво и радна снага и технолошки напредак. У другом поглављу (II класификација) су објашњене две групе фактора: непосредни фактори економског раста, у које спадају: људски фактор (становништво, запосленост и продуктивност рада), материјали фактори (инвестиције, њихова ефикасност и производни фондови), знање и технолошки напредак; фундаментални

фактори економског раста: природни/географски фактори, институционални фактори, културни фактори и фактори среће. У трећем поглављу (III класификација) су приказане две групе фактора: фактори производње, у које спадају: радна снага, капитал, тржиште, оперативни трошкови, и фактори друштвеног контекста, у које спадају: историја, природно окружење и цивилно друштво.

У трећем делу посвећеном анализи фактора економског раста земаља БРИКС се дефинишу одабрани фактори привредног раста: отвореност економије, стране директне инвестиције и развијеност финансијског система. Неки од одабраних фактора (увоз робе/услуга и прилив ФДИ) се могу третирати, како истиче кандидат, као „додатни“ у смислу да допуњавају опште познате факторе економског раста (извоз робе/услуга и одлив ФДИ), док неки од одабраних фактора (развијеност финансијског система) спадају у „институционалне“ факторе – а они у „фундаменталне“ факторе економског раста.

У четвртом делу дисертације су презентовани резултати емпиријског истраживања. У овом делу се тестирају постављене хипотезе, које испитују утицај одабраних макро-економских фактора, отвореност националне економије, стране директне инвестиције, развијености финансијског тржишта на економски раст. У оквиру економетријске анализе подаци у форми панела су истовремено представљени и као серије структуре, и као временске серије. Посматра се девет макроекономских варијабли код пет земаља у временском периоду од двадесетдевет година (од 1990. до 2018. године). Користи се економетријски софтвер EViews 11 за анализу панел података.

6. Остварени резултати и научни допринос истраживања

У делу који се односи на појединачни утицај појединих варијабли на економски раст, истраживање је показало да: (1) „отвореност за међународну трговину“ утиче на економски раст БРИКС земаља; (2) „отвореност за стране директне инвестиције“ утиче на економски раст БРИКС земаља и (3) „развијеност финансијског сектора,“ утиче на економски раст БРИКС земаља. С друге стране, у делу који се односи на заједнички утицај одабраних варијабли на економски раст, истраживање је идентификовало (4) заједничке макро-економске факторе који на најбољи (статистички значајан) начин објашњавају економски раст групације БРИКС земаља у периоду од 1990. до 2018. године. Моделирање употребом панел векторског ауторегресионог модела и Wald-ов тест узрочности, показало је да је зависна варијабла "ГДП per capita" узрокована варијаблом "Exports of goods and services", као и варијаблом "Bank credit to bank deposits".

Докторска дисертација кандидата Љубише Стаматовића представља научни допринос како у теоријско-методолошком тако и у емпиријском погледу. Научни допринос дисертације на емпиријском плану огледа се у економетријској, односно емпиријској анализи економског раста у БРИКС земљама, која је заснована на симулатном моделирању три групе фактора који су се раније пручавали изоловано. На основу

спроведеног истраживања квантификован је заједнички утицај сва три фактора на економски раст, насупротив мерењима појединачног утицаја неког конкретног фактора.

Већина аналитичара економског раста изоловано посматра утицаје појединих фактора, углавном зато што потичу из једне од чланица БРИКС групе - па их посебно занимају они фактори који имају значајан утицај на економски раст њихове матичне земље. Резултати до којих се тако долази су свакако значајни за сваку поједину чланицу, али нису од великог значаја за све чланице посматране као целину. Већина постојећих истраживача користи ужи приступ – истражује утицај развијености једне групе фактора, нпр. развијености финансијског тржишта на економски раст. Наведени утицај се испитује на основу неколико индикатора, као што су: financial depth (ФДП) – који су користили Levine (1997) и Adusei (2013); bank size (БС) – који је користио Levine (1997); credit to deposit ratio (ЦДР) и domestic credit to private sector (ЦПС).

Циљ спроведеног истраживања је да БРИКС посматра као група земаља и да се идентификују фактори раста који су важни за све земље истовремено. Идентификација таквих фактора може да буде додатни аргумент за интеграцију БРИКС земаља у заједницу, која се по економској снази може поредити са постојећом Северноамеричком заједницом (САД и Канада) и Европском Унијом. У ово истраживање су укључени показатељи трговине, инвестиција и развијености финансијског тржишта који су доступни и релевантни, али су до сада ретко коришћени заједно у контексту испитивања њиховог истовременог утицаја на економски раст. Примера ради, доступни су индикатори развијености финансијског сектора за све земље БРИКС-а и све релевантне године: liquid liabilities to GDP ГДП (%), deposit money bank assets to deposit money bank assets and central bank assets (%), bank credit to bank deposits (%), domestic credit to private sector (% of GDP).

Истраживање које је спроведено у овој докторској дисертацији се није ограничило на испитивање утицаја наведених фактора на економски раст, већ су у истраживање укључени и допунски индикатори отворености за трговину и стране директне инвестиције – посматрањем симултаног утицаја свих фактора. Спроведено истраживање је потврдило резултате анализа одређеног броја других аутора, чиме су постојећи налази на неки начин допуњени и оснажени.

7. Закључак и предлог Комисије

Након детаљног проучавања докторске дисертације Љубише Стаматовића „Истраживање фактора економског раста у БРИКС земљама“, Комисија је оценила да је кандидат, користећи адекватну научну методологију и опсежну релевантну литературу, успешно обрадио тему која је била предмет научног истраживања.

Докторска дисертације је урађена у складу са академским стандардима за ову врсту рада, као и са пријавом која је одобрена од стране Наставно-научног већа Београдске банкарске академије – Факултета за банкарство, осигурање и финансије и Сената

Универзитета „Унион“ у Београду. Стил писања рада је јасан и прецизан, а коришћена литература је правилно наведена и коректно цитирана у раду. Резултати истраживања су поткрепљени прикладним графичким и табеларним приказима који помажу да се јасније истакну структурне и динамичке карактеристике проучаваних појава.

Комисија посебно наглашава да су остварени постављени циљеви истраживања и да су доказане полазне истраживачке хипотезе. Добијени резултати су оригинални, значајни и производ су самосталног научног рада кандидата.

На основу свега изложеног, а имајући пре свега у виду значај теме, квалитет истраживања, анализу и интерпретацију добијених резултата те укупни научни допринос докторске дисертације кандидата Љубише Стаматовића, „Истраживање фактора економског раста у БРИКС земљама“, Комисија предлаже Наставно-научном већу Београдске банкарске академије – Факултета за банкарство, осигурање и финансије Универзитета Унион у Београду да прихвати докторску дисертацију и одобри њену јавну одбрану.

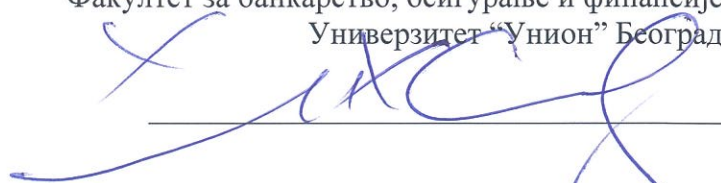
У Београду, 1. децембра 2021. године

Чланови комисије:

Проф. др Гордана Вукелић, председник комисије
Београдска банкарска академија –
Факултет за банкарство, осигурање и финансије
Универзитет “Унион” Београд



Професор емеритус др Хасан Ханић, ментор
Београдска банкарска академија –
Факултет за банкарство, осигурање и финансије
Универзитет “Унион” Београд



Др Душко Бодрожа, члан комисије
Институт економских наука, Београд

