

**УНИВЕРЗИТЕТ У БЕОГРАДУ**  
**ФАКУЛТЕТ ПОЛИТИЧКИХ НАУКА**

**НАСТАВНО – НАУЧНОМ ВЕЋУ**

Одлуком Наставно - научног већа Факултета политичких наука, са седнице одржане 24. марта 2016. године, формирана је комисија за писање реферата о завршеној докторској дисертацији мр Љубомира М. Шубаре, под насловом: **„ТЕОРИЈСКЕ И ИНСТИТУЦИОНАЛНЕ ОСНОВЕ РАЗВОЈА И РЕФОРМИ МОНЕТАРНЕ ИНТЕГРАЦИЈЕ ЕВРОПСКЕ УНИЈЕ“**. Комисију чине:

- Проф. др Александар Живковић, редовни професор, Универзитет у Београду – Економски факултет,
- Проф. др Миленко Целетовић, ванредни професор, Универзитет Едуконс – Факултет за услужни бизнис, и
- Проф. др Бранко Васиљевић, редовни професор, Универзитет у Београду – Факултет политичких наука, ментор.

Комисија има част да Наставно – научном већу Факултета политичких наука поднесе следећи

**РЕФЕРАТ О ЗАВРШЕНОЈ ДОКТОРСКОЈ ДИСЕРТАЦИЈИ**

**1. Основни подаци о кандидату и дисертацији**

Докторанд мр Љубомир Шубара предао је завршену докторску дисертацију под насловом: *„Теоријске и институционалне основе развоја и реформи монетарне интеграције Европске уније“* 11. априла 2016. године.

### ***Биографија докторанда***

Мр Љубомир Шубара рођен је 09. јануара 1965. године у Београду. Дипломирао је на Филозофском факултету Универзитета Београду, а последипломске студије завршио је на Економском факултету Универзитета у Београду, на коме је 1999. године стекао звање магистра економских наука, одбравивши магистарски рад под насловом: „*Модели финансијског понашања становништва у алтернативним економским и институционалним условима*“.

Од 1989. до 20001. године мр Љубомир Шубара је радио у Народној банци Југославије, у којој је био генерални директор дирекције, директор одељења и специјални саветник монетарног сектора. У том периоду, он је био и члан радне групе Експертског тима за реконструкцију монетарног система и увођење новог динара у Влади Републике Србије (1993 – 1996), као и специјални саветник гувернера др Драгослава Аврамовића.

Од 2001. до 2014. године, мр Љубомир Шубара радио је у области привреде, као финансијски и генерални директор привредних друштава Лукоил, Униброс, Дон кубано, Вест груп и у области консултантских услуга из финансија и привреде. Упоредо са тим, он је био ангажован као привремени заступник капитала и председник надзорног одбора предузећа ДИП и ФАМ. Одлуком Владе Републике Србије, крајем децембра 2014. године именован је за директора Агенције за приватизацију.

Говори и пише енглески језик.

Радам у Централној банци и привреди, мр Љубомир Шубара стекао је значајно искуство у области монетарне политике, фискалног дефицита и јавног дуга, девизног курса и финансијског тржишта као и управљања корпоративним финансијама, финансирања нових пројеката, спољнотрговинског пословања, организације и управљања компанијама и деловима компанија и приватизације. Знање је проширивао на низу семинара у иностранству, у Јапану, Куби, Великој Британији и САД. Области стручног и научног интересовања у којима се ангажовао, показују да је докторанд имао довољно теоријског искуства, које га је и усмерило у истраживања везана за тему свог доктората.

Мр Љубомир Шубара је ожењен и отац четворо деце.

### ***Објављени радови***

Докторанд мр Љубомир Шубара објавио је два рада У бази података КОБИСС регистровани су радови:

1. „Далеко од решења: стара девизна штедња“, *Економски сигнали*, 1/94. ИССН: 0354 – 5901;
2. „Лекције грчке евро кризе“ (коаутор), у: *Политички идентитет Србије у глобалном и регионалном контексту*, Зборник радова, уредила проф. др Весна Кнежевић – Предић, Факултет политичких наука, Београд, 2015, стр. 125 – 136. УДК 339.738:061.1 ЕУ; 339.923:061.1. ЕУ; 338.124.4 (495).

У објављеним радовима, докторанд истражује, с једне стране, облике и механизме имобилизације девизних уштеда као облик санације домаћег банкарског система а, са друге стране, процесе решавања јавног дуга Еврозоне, на примеру односа кредиторских држава и дужничке државе, Грчке, као и факторе који су у том процесу довели до угрожавања монетарне уније и делегитимизације њених институција. Обе теме које је аутор истраживао релевантне су за анализе у овој докторској дисертацији.

### ***Основни подаци о дисертацији***

Наставно – научно веће Факултета политичких наука одобрило је израду докторске дисертације мр Љубомира Шубаре под насловом: ***„Теоријске и институционалне основе развоја и реформи монетарне интеграције Европске уније“*** на седници одржаној 22. октобра 2015. године. Веће научних области правно - економских наука Универзитета у Београду дало је сагласност на предлог теме на седници одржаној 15. децембра 2015. године.

Докторска дисертација има обим од 402 стране, подељена на увод, пет глава, закључак и списак коришћене литературе. Цитирани примарни и секундарни извори, који чине 804 фусноте, наведени су у списку литературе, који садржи 271 одредницу (22 странице), на српском и енглеском језику.

Докторска дисертација урађена је у свему сагласно са **Упутством за формирање репозиторијума докторских дисертација**, које је донео Сенат Универзитета у Београду 14. 12. 2011. године.

## 2. Предмет и циљ дисертације

Предмет истраживања у овој докторској дисертацији су теоријске и институционалне основе развоја и реформи монетарне интеграције у Европској унији. Институционални механизам европске монетарне интеграције успостављен Мастрихтским уговором и модификован каснијим реформама, резултат је тржишних процеса који су уобличили ову регионалну економску интеграцију, као и политичких одлука да се она креће „у правцу све тешње уније“ европских народа. Економска и монетарна унија, која је облик монетарне интеграције на њеном садашњем степену развоја, као теоријски оквир има теорију оптималне валутне области, а као практичан интегрисани израз монетарну унију и јединствену валуту држава чланица – евро. Мастрихтски уговор увео је у структуру монетарне интеграције два комплементарна механизма одлучивања: економска унија заснована је на механизму координације економске и фискалне политике држава чланица, док је монетарна унија област централизованог одлучивања. Истраживање је требало да покаже да ли је на тај начин у институционалну структуру монетарне интеграције уграђен механизам креативне деструкције функција јединствене валуте, посебно са становишта захтева да чланство у монетарној унији буде „неповратно“.

Овај аспект институционалне структуре монетарне интеграције проистиче из самог карактера Европске уније као економског и политичког пројекта. Монетарна политика је у искључивој надлежности Уније, а фискалне политике су у искључивој надлежности држава чланица. Економска теорија указивала је на овај дуализам као уграђену „конструкциону грешку“ Економске и монетарне уније, која може изазвати сталне кризе уније. Истраживање, према томе, требало је да укаже да ли су кризе инхерентни облик развоја европске монетарне интеграције или само пролазна појава условљена спољним утицајима. Ендогени карактер кризе показао би потребу за радикалном реформом институционалног дизајна монетарне интеграције, што би условило и потребу промене постојећих оснивачких уговора Европске уније. У том случају би се морала преиспитати и валидност теорије оптималног валутног подручја, посебно да ли метод побијања (Карл Попер)

потврђује њене основне поставке. Егзогени карактер кризе показао би колико су институције монетарне интеграције резистентне, посебно ако се има у виду могућност деловања асиметричних шокова, чије ублажавање је било и један од основних разлога нашуштања монетарне суверености држава чланица и њихово уједињавање у оквиру евра као јединствене валуте. Најзад, уколико склоп ендегених и егзогених кризних елемената доведе до опште кризе монетарне интеграције, да ли се она може решавати институционалном трансформацијом, или је потребно радикално редефинисање монетарне уније у правцу њене еволуције у политичку унију или, с друге стране, у враћању монетарне суверености државама чланицама. Финансијска криза и криза јавног дуга, које су кумулативно деловале на економски, социјални, финансијски и монетарни простор европске економске и монетарне интеграције у току последњих година, отворила су наведена питања, чинећи их легитимним предметом истраживања у овој докторској дисертацији. Чињеница да је акумулациони кризни потенцијал развијан од самог оснивања Економске и монетарне уније чини релевантним и историјску дистанцу које истраживање треба да има, а кризни и посткризни период развоја монетарне интеграције пружа оквир да се истраже и уопште тенденције њеног даљег развоја.

Институционалне реформе и будући развој Економске и монетарне уније треба да воде рачуна о чињеници да тржиште даје коначну реч о њиховој успешности и адекватности. Уколико оне не отворе простор деловању тржишта на подизању конкурентске способности појединих држава чланица и Европске уније као целине, кризе прилагођавања тржишту нужно ће довести у питање и сам опстанак јединствене валуте. Новац је тржишни феномен; његово „родно место“ су тржишни процеси. Функције новца могу се формализовати, односно он може бити само формално „уведен“ политичком одлуком (као што је и сам избор новчане јединице политичка одлука суверене државе или групе држава), али његове функције се развијају једино на тржишту. Што је оно шире, то су функције новца развијеније и он врши повратно дејство на даљи развој тржишта. Због тога, евро стиче легитимност са све ширим чланством у монетарној унији, али и ван ње, преко механизма тзв. „еуризације“, али и кризе које погађају његово функционисање

имају последице не само по монетарну унију и јединствено тржиште Еропске уније, него и на периферне државе које су у орбити ове регионалне интеграције.

Економска и монетарна унија одређују оквире егистенције не само становништва и привредних субјеката, него и политичких колективитета, и то не само у оквиру интеграције. Циљеви истраживања процеса који су довели до њеног формирања као монетарне интеграције и унутрашњих противречности које су се испољиле у њеном функционисању, треба да буду садржани у откривању тенденција будућег интеграционог развитака и његових могућих реперкусија на економско и политичко јединство Уније, али и држава које теже да постану њени чланови (Србија). У том смислу, истраживање је формулисало и основне елементе алтернативних модела монетарне интеграције. Оно је открило стварне и потенцијалне дестабилизујуће факторе интеграције садржане у институционалним решењима и екстра-институционалној пракси као и политичким понашањима, које удаљавају демократски концепт интеграције као „опште ствари“ од интереса за грађане Уније, што је указало и на могуће препреке његовом учешћу у интеграционим процесима.

Предмет истраживања није обрађиван у домаћој стручној и научној литератури на синтетички начин, на који је приступљено у овој докторској дисертацији. Докторске дисертације до сада одбрањене (наекономским факултетима у Београду, Нишу и Бањалуци), које третирају тему европске монетарне интеграције, разликују се по приступу, хипотезама и обради материје, као и по основним закључцима. Стога се може рећи да је политичко-економски приступ истраживању у овој докторској дисертацији оригиналан и да ће она попунити празнину која је присутна у домаћим истраживањима о карактеру монетарне интеграције Европске уније, њеном будућем развоју и импликацијама по „европски пут“ Србије.

### **3. Основне хипотезе од којих се пошло у истраживању**

Хипотезе истраживања дефинисане су као главна хипотеза и пет посебних хипотеза. Главна хипотеза формулисана је на следећи начин:

*Стабилна монетарна интеграција Европске уније не може бити остварена кроз реформе постојећих институција монетарне интеграције, условљених политичким карактером Европске уније као заједнице држава, већ кроз изградњу нове архитектуре монетарне интеграције, која ће проистицати из политичких реформи Европске уније усмерених ка њеном конституисању као федералне заједнице.*

У доказивању ове хипотезе, докторанд је применио упоредну анализу искустава других монетарних интеграција, теоријску анализу основних решења интеграционих механизма и анализу практичних проблема с којима се европска монетарна интеграција суочила у периоду кумулативног дејства финансијске кризе и кризе јавног дуга монетарне уније, Еврозоне. Основни вредносни пондер који се може сагледати из ових анализа јесте да механизам интеграције, развијен до сада, садржи снажне елементе моралног хазарда држава чланица, у недостатку ефикасних санкција за понашање које механизмом преливања изазива или погоршава кризе у целини интеграције. Монетарна унија не може функционисати без механизма аутоматских санкција, чије извршење мора имати елементе економске и политичке принуде (престанак чланства). Политички компромис којим је санкционисана монетарна интегрција европских држава, као и њене касније реформе, нису условиле квалитативни скок ка тешњој политичкој интеграцији у облику политичке уније, чији би монетарна уније саставни део (Бела Баласа). Методом аналитичке дескрипције, користећи примарне изворе Европске уније и Евозоне, као и синтезу теоријских радова и дискусија о будућем развоју монетарне интеграције, докторанд је пружио довољно доказа који дају основу да се сматра да је главна хипотеза ове докторске дисертације потврђена.

Прва посебна хипотеза гласи:

*Формирање институционалне структуре монетарне интеграције произашло је првенствено из политичког утицаја (компромиса) држава чланица Уније, а затим из економских процеса интеграције унутар Уније и тржишних структура које су биле њихов резултат.*

Монетарна интеграција увек има као своју основу реалне процесе економске интеграције или реалне економске интересе држава чланица. Њен конкретни облик

зависи од политичког договора држава чланица, из кога се могу извући и карактер и циљеви интеграције. Због тога се може и рећи да је монетарна интеграција истовремено и политички пројекат. У условима европске монетарне интеграције, тај карактер политичког пројекта је веома изражен, посебно због чињенице да се чланство у монетарној унији сматра као „неповратан процес“. Основни елементи решавања кризе сувереног дуга Еврозоне потврдили су карактер монетарне интеграције као политичког пројекта. Иако је било захтева за сужавањем обима монетарне уније и поновним увођењем монетарне суверености појединих држава чланица као начину решавања кризе (чак и од значајних имена данашње економске науке, укључив и неколико добитника Нобелове награде за економији), очуван је политички оквир монетарне интеграције. Докторанд је разматрао аспекте интеракције економских тенденција и политичких разлога за очување достигнутог нивоа монетарне интеграције у оквиру монетарне уније. Како показују анализе, на кратак рок монетарна унија би апсорбовала трошкове сужавања обима монетарне интеграције, али не и њене дисолуције. С друге стране, монетарна унија је облик кретања „ка све тешњој унији народа“ у европским оквирима, односно кретања ка политичкој унији и стога је она политички приоритет држава чланица које су је основале (са изузетком неких од њих). Постављајући политички оквир и политички циљ интеграције, државе чланице су поставиле и оквире кретања економске и монетарне интеграције Европске уније. Ставови које је докторанд изложио у погледу односа тржишних тенденција и политичких фактора интеграције пружају довољно основа за верификацију прве посебне хипотезе.

Друга посебна хипотеза везана је за институционалну структуру монетарне интеграције и произилази из прве посебне хипотезе:

*Институционална структура монетарне интеграције садржи инхерентне кризне факторе на које је указивала теорија, а који су се испољили у кризама банкарског система и јавног дуга Европске уније. Они су резултат унутрашњих противречности процеса монетарне интеграције, односно различитог степена конкурентности држава чланица, као и институционалне структуре у којој су присутни федерални (наданационални) и национални начини доношења економских одлука.*

Монетарна интеграција која уједињује државе чланице различите привредне развијености и различите „склоности ка инфлацији“ и нужно намеће принцип „универзалног броја“, односно јединствена монетарна политика не може водити рачуна о националним разликама. То за опасност има конзервирање достигнутог степена развоја држава чланица. Због тога, јединствену монетарну политику треба да прати и јединствена фискална политика, која активира механизам аутоматских стабилизатора, односно прерасподелу средстава у функцији економске стабилизације и развоја. Проблем који јединствена фискална функција поставља јесте (трајни) трансфер средстава између држава чланица, које су, због тога, задржале фискалну политику у својој надлежности, дозвољавајући само координациону функцију фискалног органа интеграције. Кризе банкарских система и јавног дуга у Еврозони показале су да се ће кризе бити перманентан пратилац овог институционалног склопа монетарне интеграције. Решења да се на нивоу монетарне уније формирају кризни фондови и механизму без прерасподеле средстава између држава чланица, како би се очувала тзв. клаузула не-санације, чак и ако на дужи рок омогуће решавања криза, неће отклонити фундаментални проблем некоординације унутар монетарне интеграције. С друге стране, оквири националне надлежности у фискалној области неће омогућити развој мање развијених држава чланица и стога остваривање реалне конвергенције, у условима оскудице националних средстава и ригидне јединствене монетарне политике. Сви ови аргументи, које у ширем обиму истиче докторанд, воде ка формирању фискалне уније као саставне компоненте монетарне уније, која би отклонила могућност перманентних криза система и препреке реалној конвергенцији унутар монетарне уније. Имајући у виду аргументе докторанда, може се сматрати да је доказана и друга посебна хипотеза.

Трећа посебна хипотеза односи се на социјалне аспекте монетарне интеграције:

*Досадашњи начини превазилажења криза монетарне интеграције показују превласт политичких одлука над деловањем механизма тржишта. У процесу доношења политичких одлука може долазити до сукоба принципа ефикасности функционисања интеграције и социјалне праведности.*

С обзиром на политички карактер интеграције, који је био предмет доказивања у првој посебној хипотези, и решавање криза у којима се налазила монетарна унија дало је предност политичким методама. Другим речима, нису поштовани закони тржишта, који би логично водили банкроту несолвентних банака и презадужених држава чланица уније. Уместо тога, прибегло се политички мотивисаним санацијама и банака и држава чланица. Докторанд је веома детаљном анализом процеса санације банкарских система и програма и резултата санације презадужених држава чланица указао на превласт политичких фактора. Чак и у делатностима економски оријентисаних институција, као што су Европска комисија, Европска централна банка, Европски стабилизациони механизам и „Тројка“ кредитора, у примени економских средстава решављња кризе запажена је снажна политизација. Наметнути су ставови најразвијенијих држава чланица у облику парадигме рестриктивне економске политике и активирања механизма тзв. интерне девалвације. Процес реструктурисања дугова, под изговором подизања ефикасности привреда дужничких држава, претворен је у политички притисак на те државе, дезавуисање њихових легитимних демократских институција и притисак на унутрашње социјалне односе. Реформе које су спровођене у дужничким државама повећале су незапосленост, социјални јаз, несигурност становништва и социјалне сукобе али, иако су довеле до стабилизације неких од привреда, нису довеле до подизања њихове економске ефикасности. Упоређујући економске и социјалне параметре које су оствариле државе у програмима санације, докторанд указује на растуће стопе незапослености, које далеко превазилазе стопе раста, недовољне буџетске перформансе које би омогућиле смањивање терета задужености, као и социјално раслојавање, што представља противтежу преовлађујућој неолибералној оријентацији економске политике и реформи које се намећу државама дужницима. На тај начин, докторанд доказује трећу посебну хипотезу.

Четврта посебна хипотеза се односи на демократски легитимитет монетарне уније:

*Тежња да се реформама отклоне недостаци постојеће институционалне структуре монетарне интеграције и повећа ефикасност одлучивања доводи до*

*формирања институција које имају федерална обележја, чиме се испољава тенденција будућег развоја монетарне интеграције, али се и повећава демократски дефицит институција у постојећем облику политичког одлучивања у Европској унији.*

Институције које су одиграле најважнију улогу у решавању кризе банкарског система и јавног дуга биле су оне које су засноване на централизацији функција на нивоу монетарне уније. Међутим, све оне биле су институције са делегираним овлашћењима и као такве имале су демократски дефицит, односно нису биле под потпуном контролом представничких тела, као носилаца демократског легитимитета. То је и разумљиво, пошто је криза морала бити решавана применом оперативних процедура, а не кроз дуге процедуре парламентарне делиберације. Докторанд веома исцрпно анализира демократски дефицит институција Европске уније и Еврозоне, показујући да уколико су оне више имале оперативније функције, уколико су биле удаљеније од демократске контроле, потврђујући ову посебну хипотезу свог истраживања.

Пета посебна хипотеза испитује социјалне границе монетарне интеграције и гласи:

*У условима одсуства националних механизма прилагођавања специфичним економским шоковима и кризама, а без формирања демократског легитимитета институција или трансформације Европске уније у федералну политичку заједницу, границу монетарне интеграције постављаће кризе и социјалне тензије.*

Методи решавања криза с којима је била суочена монетарна интеграција – а то су методи интерне девалвације, који су надоместили одсуство политике девизног курса као инструмента прилагођавања економским шоковима - довели су до активирања социјалног отпора становништва, погођеног политиком рестрикције, која је смањивала изгледе за већи раст и запосленост. Облици социјалне и политичке побуне били су посебно изражени у државама дужницима, и усмерени против активности институција без адекватне политичке контроле, са веома јасно артикулисаним захтевима за излазак из монетарне уније. Пошто су државе дужници и даље оптерећени неодрживим јавним дугом, опасност радикалних социјалних акција не може се искључити. Анализом социјалних

последица решевања кризе у медитеранским државама чланицама монетарне уније, али и захтева да се отвори могућност уграђивања социјалних импликација у одлуке и мере Еврозоне, докторанд показује да су социјално немири потенцијална граница опстанка монетарне уније.

#### **4. Кратак опис садржаја дисертације**

У уводу дисертације означени су основни аспекти предмета и циљева истраживања.

У првој глави докторске дисертације, под насловом: „*Теорија регионалне монетарне интеграције*“ истражују се основни теоријски постулати који објашњавају регионалну монетарну интеграцију. Увод у теоријско излагање ове проблематике је анализа односа реалне и монетарне интеграције, полазећи од става да је новац само „вео“ који прекрива реалне економске процесе. Тржишна кретања и економска интеграција су основе монетарне интеграције. У том циљу, испитују се теорије међународне трговине (посебно Рикардова), како би се показало да импулси ширења тржишта нужно доводе до различитих облика регионалних економских интеграција, као и користи које оне доносе за интеграционе државе, полазећи од Винерових теоријских поставки. Регионална економска интеграција западне Европе иницирала је неколико теоријских приступа, који се убјашњавали њен карактер и домете: неофункционалистички, државоцентрични (међувладини) и либерално-међувладини. Докторанд даље даје основне елементе појма регионалне монетарне интеграције, изводећи њен карактер из процеса тржишне интеграције. Наводећи ставове истакнутих теоретичара монетарне интеграције (Корден, Коен, Кенен, Ален и др), докторанд образлаже свој приступ интеграцији, као монетарном аранжману између суверених држава, који укључује заједнички новац, централну банку и заједничко одлучивање о монетарној политици.

Анализирајући предности и недостатке регионалне монетарне интеграције, докторанд указује на основне користи, које се огледају у смањењу трансакционих трошкова, повећању транспарентности и стабилности цена, смањењу неизвесности и ризика, повећању трговине и др. Посебна пажња је посвећена теорији оптималне

валутне области, коју су формулисали Р. Мандел, Р. Мекинон и П. Кенен, чије поље истраживања су недостаци напуштања монетарне суверености. Додатна анализа односи се на ендегену теорију оптималне валутне области, која покушава да објасни да државе чланице монетарне уније могу експостећи обележја оптималне валутне области и на тај начин оправдати напуштање самосталне политике девизних курсева. Указано је на верификацију или одбацивање појединих ставова теорије оптималне валутне области, до којих је довела досадашња пракса монетарне интеграције и истражен проблем да ли Европска унија може бити таква област (са негативним одговором). Дат је основни приказ неомарксистичке теорије економске и монетарне интеграције. Излагање теорија прати и њихова критика, као и уопштавање искуства историјски релевантних монетарних интеграција.

Друга глава докторске дисертације има наслов: „*Институционални оквир монетарне интеграције Европске уније*“. На почетку се даје теоријски осврт на улогу и значај институција у економском животу, полазећи од основних принципа нео-институционалне теорије (Коуз, Вилијамсон, Норт и др). Даље се анализира положај кључних институција Европске уније, како би се поставио оквир за даљу анализу монетарне интеграције. Историјски развитак процеса монетарне интеграције земаља западне Европе указао је на порекло идеја о монетарном интегрисању и пружио објашњење домета и ограничења монетарне интеграције засноване на фиксним девизним курсевима. Прелаз на савремени облик монетарне интеграције представљен је одредбама Мастрихтског уговора и анализом критеријума номиналне конвергенције.

Централни део анализе усмерен је на институционалну структуру Економске и монетарне уније, као савременог облика монетарне интеграције, који се одликује јединственом валутом, централизованом монетарном политиком и координисаном фискалном политиком. Представљене су институције монетарне уније, посебно Европски систем централних банака и Европске централна банка, са њиховим функцијама, а посебно начин доношења одлука о монетарној политици и независност Европске централне банке. У оквиру институционалних и тржишних аспеката функционисања јединствене валуте – евра, објашњене су стратегија и

имплементација монетарне политике, са посебним освртом на трансмисиони механизам, као и на интеракцију монетарне политике и тржишних кретања.

Докторанд је указао на политичке спорове везане за одлуке о монетарној интеграцији и њене политичке аспекте, као и однос номиналних и реалних показатеља интеграције. Политички карактер интеграције илустрован је на на примеру функционисања Еврозоне као (не)формалног механизма одлучивања о монетарним и фискалним аспектима монетарне интеграције. Анализа интерних, екстерних и економских ограничења монетарне интеграције указала је на потенцијално конфликтне елементе интеграције, који могу да доведу до криза њеног функционисања: то се посебно односи на слабости координационог механизма у формулисању фискалне политике, потребу остваривања реалне конвергенције држава чланица, као и ублажавање тржишних шокова. Синтетички се наведена ограничења сумирају у разматрању да ли је Еврозона оптимална валутна област; докторанд закључује да су у њеном оквиру активирани ендегене тенденције оптималне валутне области, али да ће се она развити у такву област уколико се оствари фискална интеграција и/или политичка интеграција. На крају ове главе даје се увид у основне налазе о „демократском дефициту“ институција Економске и монетарне уније, полазећи од теоријских истраживања Махонеа, Моравчика и других.

Трећа глава дисертације, под насловом: *„Криза банкарског система и институционалне реформе Економске и монетарне уније“* даје анализу прве велике кризе монетарне интеграције после њеног формирања. Истражени су механизми кретања кризе и њени основни ефекти у односу на банкарски систем Уније, преко кога се реализују основни канали трансмисије монетарне политике. Декапитализација банака изазвала је потребу њихове санације, која је обављена на терет јавних финансија. Истражени су основни начини санација банака и спречавања „ефекта заразе“ на нивоу Европске уније. Криза је била повод да се изврши институционална доградња у области банкарског сектора у правцу стварања банкарске уније, као оквира ангажовања на успостављању и очувању солвентних и ликвидних банака. Представљене су основне компоненте банкарске уније: институције за контролу системског и тржишних ризика, нова

институционална решења за банкарску супервизију кроз успостављање надлежности Европске централне банке и одговарајућег прилагођавања Европске банкарске управе, јединствени механизми санације и гашење банака, као и нови јединствени систем осигурања депозита.. На крају ове главе анализирани су реперкусије економских мера и институционалних промена на даљи процес монетарне интеграције, посебно са становишта активирања нове функције Европске централне банке – механизма зајмодавца у крајњој инстанци. Представљено је коришћење конвенционалних мера монетарне политике у циљу решавања кризе ликвидности и солвентности банака, а затим и активирање неконвенционалних механизма, с обзиром на дубину кризе и блокаду трансмисионих механизма монетарне политике услед одсуства функционисања тржишта новца и неликвидности банака.

У четвртој глави докторске дисертације, под насловом: *„Криза јавног дуга и институционалне реформе Економске и монетарне уније“*, истражује се утицај кризе јавног дуга на реформе Економске и монетарне уније. Прво су представљени узроци и облици кризе јавног дуга држава чланица Евразоне. Високи дефицити буџета, који су финансирани излазак из кризе банкарског система, довели су до диференцијације у перцепцији ризика инвеститора у погледу појединих држава чланица Уније и до немогућности рефинансирања јавног дуга и њихове презадужености. Санација презадужених држава чланица суочила се са клаузулом забране колективне санације у Унији и примењени су други методи, које докторанд истражује кроз два облика: мултилатерални механизам санације и институционални механизам санације. Детаљно су анализирани механизми санације јавних финансија Грчке, Португалије, Ирске и Кипра. Међутим, санација се, под дејством интереса кредиторских држава, приширила и на механизам условљавања, што је довело до кризе институција Евразоне, неповерења учесника у санацији и великих социјалних отпора предложеним начинима санације. Институције које су у основи решавања проблема јавног дуга налазе се ван структуре уговора о формирању и функционисању Економске и монетарне уније (Евроски стабилизациони механизам, „Тројка“), и подложне су политичком утицају држава кредитора, чиме су додатно делегитимизоване. Потреба реформе фискалног

„огранка“ монетарне интеграције, како би се предупредиле будуће кризе, изражена је у доградњи решења Пакта стабилности и раста, закључивању тзв. Фискалног пакта и реформи механизма координације и надгледања реализације фискалне и укупне економске политике држава чланица. У закључном делу ове главе представљене су реперкусије начина решавања кризе и институционалних реформи на монетарни „огранак“ уније, посебно у монетарној политици Европске централне банке. Европска централна банка је у решавању кризе јавног дуга користила поред класичних, и неконвенционалне и изузетне инструменте монетарне политике. Неподељено је мишљење да је Европска централна банка коришћењем неконвенционалних мера монетарне политике очувала интегритет монетарне уније, кроз програм хартија од вредности и, посебно, кроз предложени али нереализовани програм директних монетарних трансакција, чија је сама објава, септембра 2012. године, довела до смиревања финансијског тржишта и била пресудна за решавање „кризе евра“. У посткризном периоду, Европска Централна банка формулисала је и применила програм квантитативног олакшања ликвидности, с обзиром да су њене каматне стопе пале на нулти ниво.

Пета глава докторске дисертације, *„Могући правци развоја монетарне интеграције Европске уније“* посвећена је истраживању алтернатива кретања посматране регионалне монетарне интеграције и њеним реперкусијама на Србију, као државу која се налази у монетарном окружењу Европске уније и која је кандидат за чланство. У првом делу је указано на нови институционални оквир монетарне интеграције у поређењу са почетним стањем, као и на логику саморазвоја институција. Када је реч о будућим процесима интеграције, истражене су предности и недостаци постојећег хибридног модела одлучивања и његовог реформисања са аспекта кризног потенцијала који носи, посебно у светлу захтева Велике Британије за редефинисањем односа економске и монетарне интеграције. Одрживост монетарне интеграције у оквирима постојеће политичке дефиниције Европске уније испитује се кроз могућност ширења или сужавања монетарне уније, могући развој механизма економског управљања (координације економске и фискалне политике) и могуће реформе стратегије монетарне политике. Истражују се и алтернативни модели интеграције, кроз политичку трансформацију Европске

уније: модел делимичне и модел суштинске реформе Уније, посебно у погледу Еврозоне као монетарне уније, односно њену федерализацију и стављање њених институција под демократски контролу. Најзад, анализирају се и последице могућих сценарија развоја монетарне интеграције по унутрашњу привреду и перспективе чланства Србије.

У закључку докторске дисертације, мр Љубомир Шубара наводи основне резултате истраживања у погледу карактера монетарне уније и њених ограничења, као и перспективе кретања ка политичкој интеграцији у облику политичке уније, у којој би монетарна унија била најпотпуније реализована.

## **5. Остварени резултати и научни допринос дисертације**

Докторска дисертација: *„Теоријске и институционалне основе развоја и реформи монетарне интеграције Европске уније“* представља оригиналан рад докторанда мр Љубомира Шубаре у научној области политичке економије.

У овој докторској дисертацији потврђене су постављене хипотезе истраживања. Докторанд је убедљиво представио теоријске основе монетарне интеграције, њен развој и кризе, као и покушаје проналажења алтернативних путева интеграције. Реч је о сложеној и живој материји монетарне интеграције, која одражава тржишна кретања на јединственом интеграционом тржишту али је и подложна кризним утицајима светског тржишта. Она је, поред тога, и политички пројекат, на који утичу диферентни политички интереси држава чланица и стога резистентност институција на процесе кризе представља гаранцију постојаности интеграционих мотива држава чланица. Пролиферација институција, с друге стране, обележена је недостатком њихове демократске легитимности, посебно због тога што њихове одлуке могу довести неповољних социјалних последица. Имајући у виду управо сложеност монетарне интеграције, докторанд настоји да открије тенденције њеног даљег развоја из реформског потенцијала који је већ присутан, али и из могућих алтернативних сценарија који монетарној интеграцији дају облик потпуно развијене монетарне уније.

Научни допринос ове докторске дисертације састоји се у научној експликацији одрживости концепта монетарне интеграције у условима хетеродоксног модела, у коме се одлучивање о две кључне полуге макро-економског управљања реализује на различитим нивоима. Јединствена валута, коју изражава монетарне интеграција, у таквим условима трпи ендogene притиске, проистекле из логике јединствене монетарне политике, која треба да помири интересе целине интеграције са објективним економским положајем појединих држава чланица и допринесе реалном процесу конвергенције привреда држава чланица, а да при томе тај процес не изазове националне поделе и нетрпељивости. С друге стране, такав модел одлучивања садржи уграђене латентне кризне потенцијале, који јединствену валуту стављају у положај зависности од нетржишних фактора и могуће механизме решавања кризе пребацују на политички терен у оквиру изабраног (или недовршеног) модела монетарне интеграције.

Даљи научни допринос истраживања састоји се у тестирању модела монетарне интеграције са становишта његове адекватности и еволутивне адаптивности како на кризе, тако и на реформе институција којима се кризе (настоје да) превазилазе. Овај тест, међутим, укључује и дубље економске и политичке процесе у којима функционише јединствена валута и монетарна интеграција. Евро, као јединствена валута, своју егзистенцију верификује тржишно и сталним ширењем и ван оквира европске монетарне интеграције. Он не може остати само политички пројекат. Зато је значајна како тржишна потврда егзистенције евра, тако и институционална и политичка подршка. Истраживање показује да још увек није остварен оптималан однос тржишних и институционалних оквира евра и да (не)контролисан раст институција не доприноси ефикаснијем обављању функција новца које евро врши. Са ширењем институција, с обзиром да се оне формирају на начелима делегације надлежности, а у циљу обезбеђивања веће ефикасности у регулисању ризика монетарне интеграције, расте и њихова отуђеност од грађана и повећава се њихов демократски дефицит. С обзиром да су монетарни и кредитни систем које евро изражава и уједињује засновани на поверењу становништва, проблем демократског дефицита институција може бити важни ограничавајући фактор ефикасном

функционисању евра. Као што то може бити и недовршена политичка интеграција у којој би се обезбедио демократски легитимитет институција.

Докторанд мр Љубомир Шубара показао је да влада теоријским апаратом и да познаје методолошке захтеве истраживања комплексног предмета докторске дисертације. У дефинисању предмета истраживања, он показује познавање теорија међународне трговине, регионалне економске интеграције и регионалне монетарне интеграције. Анализирајући у оквиру теорија регионалне монетарне интеграције основне поставке теорије оптималне валутне области, докторанд указује на приступе њене примене на монетарну унију европских држава, како у класичном, тако и у изведеном облику ендogene теорије оптималне валутне области. На основу анализе анализи тих приступа, он сматра да теорија оптималне валутне области није издржала пробу праксе монетарне интеграције, али и да је и у самој формулацији садржала претпоставку која може бити разлог њеног побијања: мобилност радне снаге, која у европским оквирима (још увек) јаким националних и културних разлика не може бити остварена. Због тога, саматра докторанд, морају се у садржину ове теорије унети додатне претпоставке, које се односе на укључивање монетарне интеграције у тешњу политичку интеграцију.

У анализи предмета истраживања, докторанд показује познавање теорија европске економске и монетарне интеграције: функционалистичке, државоцентричне (међувладине) и либерално – међувладине, али посебну пажњу посвећује поставкама институционалне теорије. Користећи аналитички апарат ове теорије, он институције монетарне уније посматра у контексту политичког и економског окружења, кроз кризне подстицаја на реформе постојећих и развој нових институција, а посебно са становишта стваралачких решења која развоју институција намеће постојећи конституционални оквир Европске уније. То обогаћује институционални склоп и корпус правне баштине Уније (*Acquis Communautaire*), али „институционална густина“ замагљује потребу да се у реформама институционалног склопа отвори простор деловању унутрашњих механизма тржишне и монетарне интеграције, који врше притисак на даљу политичку интеграцију у оквиру монетарне уније. Узимајући у обзир резултате анализе, комисија сматра да је Мр Љубомир Шубара адекватно

применио методе којима је успешно потврђен теоријско – хипотетички оквир истраживања.

Поред научног доприноса, ова докторска дисертација пружа основ за практично разумевање процеса интеграције Србије у Европску унију. У Србији постоји високи степен еуризације, која ограничава вођење самосталне монетарне политике, а кризе монетарне интеграције су оставиле реалне и психолошке ефекте на становништво. Алтернативна кретања у монетарној унији могу изазвати кризе и у будућности. С обзиром на то, потребно је разумети могуће облике заштите домаћег монетарног и кредитног система али и размислити о могућим правцима економске и монетарне интеграције Србије у Европску унију, на шта указује докторанд у закључним разматрањима ове докторске дисертације.

Текст докторске дисертације је стилски дотеран и она је писана јасно и разумљиво, тако да су и сложени теоријски проблеми пренети на приступачан начин. Анализе у емпиријским“ главама дисертације су детаљне и опширне јер је аутор илустровао своје ставове великим бројем података, али то се може узети и као квалитет дисертације, пошто је допринело јаснијем профилисању ставова аутора.

## **6. Закључак**

На основу изнетог, Комисија констатује да је докторска дисертација докторанда мр Љубомира М. Шубаре, под насловом: *„Теоријске и институционалне основе развоја и реформи монетарне интеграције Европске уније“* самостално и оригинално научно дело и да је у свему урађена у складу са пријавом коју је одобрило Наставно – научно веће Факултета политичких наука, а потврдило Веће научних области правно - економских наука Универзитета у Београду.

Комисија сматра да су се стекли услови за јавну одбрану докторске дисертације и предлаже Већу да је одобри.

Београд, 15. април 2016. године

КОМИСИЈА

1. Проф. др Александар Живковић
2. Проф. др Миленко Целетовић
3. Проф. др Бранко Васиљевић, ментор