

UNIVERZITET U BEOGRADU

EKONOMSKI FAKULTET

NASTAVNO-NAUČNOM VEĆU

Odlukom Nastavno-naučnog veća na sednici održanoj 19.09.2018. godine imenovani smo u Komisiju za ocenu i odbranu doktorske disertacije Vladimira Andrića, mastera ekonomskih nauka, pod nazivom *Uticaj fiskalne politike na budžetsku, spoljnu i cenovnu ravnotežu u Republici Srbiji*. Na osnovu detaljne analize konačne verzije doktorske disertacije podnosimo Veću sledeći

## REFERAT

### ***1. Osnovni podaci o kandidatu i disertaciji***

Kandidat Vladimir Andrić je rođen u Beogradu 13.05.1985. godine. Osnovnu školu i gimnaziju završio je u Beogradu kao nosilac Vukove diplome. Diplomirao je 2009. godine na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Beogradu na smeru za Finansije, bankarstvo i osiguranje, prosečnom ocenom na opcionalnoj grupi (modulu) Finansijska tržišta (9,67/10,00). Tokom osnovnih studija (školska 2007/2008) bio je stipendista univerzitetske zadužbine Milivoja Jovanovića i Luke Čelovića. Ista zadužbina nagradila je 2010. godine diplomski rad kandidata pod naslovom *Teorijske osnove upravljanja investicionim portfoliom u uslovima neizvesnosti*. Nakon što je sa najvišom prosečnom ocenom (9,40/10,00) u generaciji polaznika 2009/2010 položio sve ispite na međunarodnom master kursu iz oblasti kvantitativnih finansija (eng. IMQF-International Masters in Quantitative Finance) Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu, kandidat je početkom 2011. godine uspešno odbranio master rad pod naslovom *Primena verovatonosnih i numeričkih metoda u vrednovanju finansijskih opcija* (eng. *Application of probabilistic and numerical methods for valuing financial options*). Iste godine upisao je doktorske studije iz Ekonomije na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Beogradu. Kandidat je položio sve ispite iz prva tri semestra doktorskih studija sa prosečnom ocenom 9,89/10,00, najvišom u generaciji polaznika doktorskih studija 2010/2011. Za rezultate postignute u prva tri semestra doktorskih studija (školska 2012/2013) bio je nagrađen nagradom univerzitetske zadužbine Milivoja Jovanovića i Luke Čelovića.

Kandidat Vladimir Andrić radi kao istraživač-saradnik na Institutu ekonomskih nauka (IEN) u Beogradu. Angažovan je na projektu Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja „Izazovi i perspektive strukturnih promena u Srbiji: strateški pravci ekonomskog usklađivanja sa zahtevima EU“. Pored angažmana na pomenutom projektu Ministarstva, kandidat Vladimir Andrić obavlja funkcije predsednika organizacionog odbora IEN Letnje škole ekonometrije i sekretara IEN naučnoistraživačkih seminara. Kandidat je objavio veći broj naučnih radova iz oblasti fiskalne politike i drugih naučnih oblasti u domaćim časopisima, zbornicima radova, a svoja istraživanja je predstavljao na međunarodnim naučnim skupovima.

Radovi objavljeni u naučnim časopisima:

1. Andrić, V., Arsić, M., & Nojković, A. (2016a) Public debt sustainability in Serbia before and during the global financial crisis. *Economic Annals*, XVI (210), pp. 47-78.

2. Andrić, V., Arsić, M., & Nojković, A. (2016b) Fiscal reaction to interest payments-The case of Serbia. *Industrija*, 44 (3), pp.117-144.

3. Andrić, V., Andrić, Lj., & Radulović, D. (2017) The extraction of aggregates in Serbia, 1973-2015-A statistical exploration. *Mining and Metallurgy Engineering Bor*, 2017 (1-2), pp.41-52.

4. Andrić, V. & Minović, J. (2017) Public debt growth, Great Recession and fiscal consolidation-the Serbian episode. *Serbian Journal of Management*, forthcoming (<http://www.sjm06.com/accepted.html>).

Radovi objavljeni u zbornicima:

1. Andrić, Lj., Čalić, N., & Andrić, V. (2011) Actualities in mining and mineral processing in Serbia. *24th International Conference on Efficiency, Cost, Optimization, Simulation and Environmental Impact of Energy Systems: Proceedings of the international conference of the Faculty of Mechanical Engineering, University of Niš, July 4-7, 2011, Niš, Serbia*. Niš, Faculty of Mechanical Engineering, University of Niš. pp. 2395-2401.

2. Andrić, V., Andrić, Lj., & Radulović, D. (2017) Aggregates extraction in Serbia-Multiple structural breaks analysis. *XVII Balkan Mineral Processing Congress: Proceedings of the international congress of the ITU Mineral Processing Engineering Department and the Turkish Mining Development Foundation, November 1-3, 2017, Istanbul, Turkey*. Istanbul, ITU Mineral Processing Engineering Department and the Turkish Mining Development Foundation. pp. 229-234.

Saopštenja sa međunarodnih skupova štampana u izvodu:

1. Andrić, V., Arsić, M., & Nojković, A. (2016) Fiscal reaction of interest payments in Serbia-A time series exploration. *Impact of Economic Policies on Attaining Resilient Growth: Book of abstracts of the international conference of the Institute of Economic Sciences, 27 October 2016, Belgrade, Serbia*. Belgrade, Institute of Economic Sciences. pp. 112-114.

2. Mladenović, Z., Arsić, M., & Andrić, V. (2017) Nonlinearities, structural breaks and drivers of public debt dynamics in selected South-Eastern European countries. *Economic Policy for Smart, Inclusive and Sustainable Growth: Book of abstracts of the international conference of the Faculty of Economics, University of Belgrade, 15 June 2017, Belgrade, Serbia*. Belgrade, Faculty of Economics, University of Belgrade. pp. 20.

3. Andrić, V., Minović, J., & Andrić, Lj. (2017) The production of industrial minerals and rocks in Serbia-An econometric investigation. *Sustainable Growth in Small Open Economies: Book of abstracts of the international conference of the Institute of Economic Sciences, 26 October 2017, Belgrade, Serbia*. Belgrade, Institute of Economic Sciences. pp. 111-114.

Doktorska disertacija kandidata Vladimira Andrića napisana je na 206 strana, uključujući spisak literature na 10 strana, relevantne priloge na 13 strana, kao i biografiju i tehničke priloge (izjave o autorstvu i sl.) na ukupno 5 strana. Disertacija je podeljena na tri dela-prvi deo je posvećen analizi uticaja fiskalne politike na budžetsku ravnotežu u Republici Srbiji; drugi deo je posvećen analizi uticaja fiskalne politike na spoljnu ravnotežu u

Republici Srbiji; treći deo je posvećen analizi uticaja fiskalne politike na cenovnu ravnotežu u Republici Srbiji.

## ***2. Predmet i cilj disertacije***

Predmet istraživanja doktorske disertacije kandidata Vladimira Andrića je uticaj fiskalne politike na budžetsku, spoljnu i cenovnu ravnotežu u Republici Srbiji u periodu 2001Q1-2017Q3. Istraživanja predstavljena u disertaciji fokusirana su na tri osnovna istraživačka pitanja. Istraživačka pitanja obradjena u disertaciji imaju visoku teorijsku i praktičnu relevantnost. Nakon serije dužničkih kriza i velike ekonomske krize koja je počela 2008. godine pitanja održivosti fiskalne politike, njene delotvornosti i mehanizama uticaja na privredne tokove ponovo su fokusu javnih i stručnih rasprava.

Prvo istraživačko pitanje obuhvata analizu održivosti fiskalne pozicije Republike Srbije, kao i uticaj fiskalne politike na formiranje i dinamiku fiskalnog deficita i javnog duga nakon 2000. godine. U okviru prvog istraživačkog pitanja kandidat Vladimir Andrić je, pored ispitivanja dinamičke međuzavisnosti između diskrecionih javnih prihoda i diskrecionih primarnih javnih rashoda, analizirao i: 1) dinamiku javnog duga Republike Srbije; 2) uticaj političkih faktora (izborni ciklus, politička fragmentacija i ideologija) na dinamiku primarnog fiskalnog bilansa Republike.

Drugo istraživačko pitanje obuhvata analizu uticaja fiskalne politike na formiranje i dinamiku spoljne ravnoteže u Republici Srbiji kao i identifikacija relevantnih transmisionih mehanizama. U okviru drugog istraživačkog pitanja kandidat je, pored ispitivanja dinamičke međuzavisnosti između primarnog fiskalnog bilansa i spoljnotrgovinskog bilansa, analizirao i sledeće transmisione mehanizme: 1) transmisioni mehanizam nominalnog i realnog efektivnog deviznog kursa; 2) transmisioni mehanizam odnosa domaćih i stranih cena; 3) transmisioni mehanizam lične potrošnje domaćinstava; 4) transmisioni mehanizam privatne štednje domaćinstava; i 5) transmisioni mehanizam bruto investicija u osnovne fondove.

Treće istraživačko pitanje obuhvata analizu uticaja fiskalne politike na formiranje i dinamiku cena u Republici Srbiji, i dovodi u vezu održivost fiskalne pozicije Republike Srbije sa mehanizmima formiranja opšteg nivoa cena nakon 2000. godine. U okviru trećeg istraživačkog pitanja kandidat je, pored ispitivanja dinamičke međuzavisnosti između primarnog fiskalnog bilansa i javnog duga, analizirao da li se formiranje opšteg nivoa cena u Republici Srbiji nakon 2000. godine može objasniti uz pomoć fiskalne teorije cena (eng. fiscal theory of the price level).

Osnovni cilj doktorske disertacije je da se, primenom ekonometrijskih metoda, oceni uticaj diskrecionih mera fiskalne politike na unutrašnju i spoljnu ravnotežu u Republici Srbiji u periodu 2001-2017. godina. Kandidat je u prvom delu disertacije istraživao kako su diskrecione mere na strani prihoda i rashoda uticale na fiskalnu održivost i ocenio smer i intenzitet uzročno-posledične veze između diskrecionih primarnih javnih rashoda i diskrecionih javnih prihoda. U drugom delu disertacije analiziran je uticaj fiskalne politike na dinamiku spoljnotrgovinske neravnoteže, kao i transmisioni mehanizmi kojima fiskalna politika utiče na spoljnotrgovinski bilans. U trećem delu istraživan je uticaj fiskalne politike na dinamiku cena u Republici Srbiji nakon 2000 godine.

### **3. Osnovne hipoteze od kojih se polazilo u istraživanju**

Na osnovu uvida u teorijsku i empirijsku literaturu, kao i na osnovu rezultata sopstvenog empirijskog istraživanja, kandidat Vladimir Andrić je svoje doktorsko istraživanje bazirao na testiranju sledećih hipoteza:

1. Na dinamiku javnog duga Republike Srbije nakon 2000. godine ključno su uticale diskrecione mere fiskalne politike. Privremeni faktori, kao što je otpis dugova od strane međunarodnih kreditora, prihodi od privatizacije i globalna finansijska kriza značajno su uticali na dinamiku javnog duga;
2. Dinamiku javnog duga Republike Srbije nakon 2000. godine karakteriše nelinearno korektivno vraćanje ka srednjoj vrednosti (eng. mean reversion);
3. U analiziranom periodu diskrecione mere fiskalne politike bile su pod značajnim uticajem političkih faktora (izborni ciklus, politička fragmentacija i ideologija);
4. Postoji uzročno-posledična veza između diskrecionih javnih prihoda i diskrecionih primarnih javnih rashoda budžeta Republike Srbije nakon 2000. godine;
5. Rast primarnog fiskalnog bilansa dovodi do rasta spoljnotrgovinskog bilansa Republike Srbije nakon 2000. godine;
6. Formiranje opšteg prosečnog nivoa cena u Republici Srbiji nakon 2000. godine konzistentno je sa rikardijanskim, tj., monetarno-dominantnim, režimom formiranja cena.

### **4. Kratak opis sadržaja disertacije**

Disertacija se sastoji od uvoda, tri glavna poglavlja, zaključka i tri priloga. U uvodu se navodi predmet, cilj, sadržaj, i daje kratak pregled osnovnih rezultata istraživanja, kao i potencijalni naučni doprinos doktorske disertacije kandidata Vladimira Andrića. Empirijski rezultati dokorskog istraživanja kandidata izloženi su u tri glavna poglavlja, a njihova detaljna rekapitulacija i implikacije za ekonomsku politike nalaze se u zaključku. Konačno, na kraju disertacije nalaze se tri priloga: prilog A sadrži opis svih vremenskih serija koje su korišćene u okviru dokorskog istraživanja, prilog B sadrži rezultate testova kojim se ispituje postojanje jediničnog korena u korišćenim vremenskim serijama, dok su u prilogu C dati rezultati testova stabilnosti, zajedno sa dijagnostičkim testovima reziduala, za sve ocenjene vektorske autoregresione (VAR) modele. Centralni deo disertacije sastoji se od tri glavna poglavlja. Na početku svakog poglavlja data su odgovarajuća uvodna razmatranja, dok je kraj svakog poglavlja rezervisan za diskusiju dobijenih i prezentovanih empirijskih rezultata.

U okviru I poglavlja teze ispituje se održivost fiskalne pozicije Republike Srbije nakon 2000. godine, sa posebnim akcentom na značaj uticaja političkih faktora (izborni ciklus, politička fragmentacija i ideologija), stand-by aranžmana sa MMF-om i globalne finansijske krize na dinamiku javnog duga i primarnog fiskalnog bilansa u periodu 2001Q1-2017Q3. Analizirana je, takođe, i dinamička uzročno-posledična veza između diskrecionih primarnih javnih rashoda i diskrecionih javnih prihoda budžeta Republike Srbije nakon 2000. godine.

U okviru II poglavlja teze ispituje se uticaj javne potrošnje i diskrecionih javnih prihoda na dinamiku spoljnotrgovinskog bilansa Republike Srbije za period 2001Q1-2017Q3. Analizirani su, takođe, i odgovarajući transmisioni mehanizmi koji funkcionišu preko realnog efektivnog deviznog kursa, nominalnog efektivnog deviznog kursa, odnosa domaćih i stranih cena, lične potrošnje i privatne štednje domaćinstava, kao i bruto investicija u osnovne fondove. Dodatnoj analizi podvrgnuti su i nalazi iz I poglavlja teze koji se odnose na dinamičku uzročno-posledičnu vezu između prihodne i rashodne strane republičkog budžeta.

U okviru III poglavlja teze ispituju se mehanizmi formiranja opšteg nivoa cena u Republici Srbiji nakon 2000. godine. Uz pomoć ocenjenih funkcija impulsnog odziva i analize odgovarajućih korelograma, ispitivana je empirijska relevantnost rikardijanskog, odnosno nerikardijanskog, mehanizma formiranja opšteg prosečnog nivoa cena u periodu 2001Q1-2017Q3.

### ***5. Metode koje su primenjene u istraživanju***

U svom doktorskom istraživanju kandidat Vladimir Andrić je koristio veći broj ekonometrijskih metoda, kao i metode deskriptivne statistike.

Prisustvo nelinearnosti u dinamici javnog duga Srbije nakon 2000. godine istraživano je primenom Tsay-ov testa. Rezultati potvrđuju prisustvo nelinearnosti u kretanju javnog duga Republike Srbije nakon 2000. godine. Rezultati za ocenjeni AR (1) model pružaju najsnažnije dokaze za prisustvo nelinearnosti u dinamici javnog duga Republike Srbije u periodu 2001Q1-2017Q3. Prilikom sprovođenja Tsay-ovog testa nelinearnosti, korišćena je trostepena procedura definisana u Tsay (1989) Rezultati testa nelinearnosti predstavljali su polaznu osnovu za pronalaženje odgovarajuće SETAR specifikacije.

Prilikom ocenjivanja SETAR modela za dinamiku javnog duga Republike Srbije nakon 2000. godine primenjena je Hansen-ova procedura (1996). SETAR model je ocenjen primenom uslovnog sekvencijalnog metoda najmanjih kvadrata (eng. sequential conditional least squares).

Dinamika rasta javnog duga Republike Srbije nakon 2000. godine modelirana je regresionim modelom sa višestrukim endogenim strukturnim lomovima. Primena ovog modela opravdana je na osnovu rezultata testova strukturnih lomova iz Bai & Perron (1998), a prema kojima u seriji javnog duga Srbije nakon 2000. godine postoje strukturni lomovi. Suština testova iz Bai & Perron (1998) jeste u testiranju nulte hipoteze o odsustvu strukturnog loma naspram alternativne hipoteze o  $m$  potencijalnih strukturnih lomova, uzimajući u obzir gornju granicu za ukupan broj strukturnih

Funkcije fiskalne reakcije ocenjenje su primenom metoda ONK na linearne modele putem kojih je analiziran uticaj određenih ekonomskih i političkih varijabli na dinamiku primarnog fiskalnog bilansa Republike Srbije nakon 2000. godine. Indeksi političke fragmentacije i ideologije koji figuriraju u respektivnim funkcijama fiskalne reakcije su po prvi put konstruisani u slučaju Republike Srbije za period 2001Q1-2017Q3.

Međuzavisnost javnih prihoda i rashoda, uticaj primarnog fiskalnog bilansa na spoljnotrgovinski bilans kao i uticaj fiskalne politike na dinamiku cena ocenjeni su na osnovu VAR modela. VAR modeli su identifikovani primenom Holeskijeve

dekompozicije, pri čemu je redosled promenljivih određen na osnovu ekonomske teorije. Na osnovu ocenjenih VAR modela izračunate su funkcije impulsnog odziva i dekompozicije varijansi grešaka predviđanja. Funkcije impulsnog odziva su bile od najvećeg značaja prilikom ispitivanja odgovarajućih transmisionih mehanizama, dok su dekompozicije varijansi grešaka predviđanja bile najznačajnije prilikom utvrđivanja doprinosa pojedinačnih šokova ukupnom varijabilitetu odgovarajuće makroekonomske promenljive od interesa. U oba slučaja, intervali poverenja sa verovatnoćom od 95% računati su uz pomoć 10000 Monte Karlo simulacija.

U cilju ispitivanja stohastičke prirode korišćenih serija, kandidat je koristio veći broj testova jediničnog korena, dok je postojanje uzročnosti između vremenskih serija ispitivano primenom Grejndžerovih testova. Vremenske serije su, pre ekonometrijske analize, desezonirane pomoću TRAMO/SEATS metode, dok je dekomponovanje vremenskih serija na trend i ciklus ostvareno pomoću Hodrik-Preskot-ovog filtera.

## ***6. Ostvareni rezultati i naučni doprinos disertacije***

Rezultati iz I poglavlja teze upućuju na neodrživost fiskalne pozicije Republike Srbije nakon 2000. godine, pri čemu je globalna finansijska kriza, zajedno sa izbornim političkim ciklusom, delovala u pravcu produbljanja fiskalne neravnoteže, dok su aranžmani sa MMF-om delovali u pravcu stabilizacije javnih finansija Republike Srbije. Rezultati iz prvog poglavlja teze upućuju, takođe, da ne postoji dinamička uzročno-posledična veza između diskrecionih primarnih javnih rashoda i diskrecionih javnih prihoda budžeta Republike Srbije u periodu 2001Q1-2017Q3. Budžetska neravnoteža u Republici Srbiji formirana je, dakle, kao posledica nesinhronizovanih, ad-hoc diskrecionih mera na obe strane budžeta, što je u skladu sa hipotezom o institucionalnoj separaciji rashodne i prihodne strane republičkog budžeta. Drugim rečima, dinamika primarnih javnih rashoda uslovljena je isključivo diskrecionim merama na rashodnoj strani budžeta, dok je dinamika javnih prihoda uslovljena isključivo diskrecionim merama na prihodnoj strani budžeta. Dobijeni rezultati odražavaju prosečnu dinamičku vezu između diskrecionih javnih prihoda i rashoda u celom analiziranom periodu, što znači da nije isključeno postojanje međuzavisnosti u kraćim vremenskim periodima, naročito u onim u kojima je postojao aranžman sa MMF-om. Od egzogenih diskrecionih mera na rashodnoj strani primarnog fiskalnog bilansa, posebno su značajna predizborna povećanja javne potrošnje, u proseku između 3,5-4% BDP-a, u 2006Q4, 2007Q4 i 2012Q1, kao i diskreciona kontrola primarnih javnih rashoda, pre svega preko kontrole plata i penzija, u periodima sprovođenja aranžmana sa MMF-om (2002Q3-2005Q4, 2009Q1-2011Q1 i 2015Q1-2017Q3), što utiče na smanjenje učešća javnih rashoda u BDP-u za oko 1-1,5% BDP-a. Od egzogenih diskrecionih mera na prihodnoj strani budžeta, od posebnog su značaja promene poreskih stopa kao i uvođenje PDV.

Rezultati iz II poglavlja teze pokazuju da neanticipirani rast javne potrošnje i diskrecionih javnih prihoda dovodi do smanjenja (raste deficit, smanjuje se suficit) spoljnotrgovinskog bilansa Republike Srbije nakon 2000. godine. Pozitivni šokovi u javnoj potrošnji imaju kvantitativno snažniji uticaj na kretanje realnog i nominalnog efektivnog deviznog kursa (aprecijacija) u odnosu na pozitivne inovacije u diskrecionim javnim prihodima (deprecijacija), što implicira da fiskalna politika utiče na smanjenje spoljnotrgovinskog bilansa roba i usluga preko aprecijacije realnog i nominalnog efektivnog deviznog kursa. Sa druge strane, transmisioni mehanizam koji funkcioniše preko odnosa domaćih i stranih cena nije se pokazao empirijski relevantnim u objašnjavanju varijacija spoljnotrgovinskog

bilansa roba i usluga Republike Srbije nakon 2000. godine. Izdaci za ličnu potrošnju domaćinstava, takođe, nemaju statistički značajan uticaj na kretanje spoljnotrgovinskog bilansa roba i usluga Republike Srbije u periodu 2001Q1-2017Q3. Fiskalna politika utiče, međutim, na smanjenje spoljnotrgovinskog bilansa roba i usluga preko smanjenja privatne štednje domaćinstava, gde pozitivni šokovi u diskrecionim javnim prihodima imaju kvantitativno snažniji uticaj (smanjenje privatne štednje) u odnosu na pozitivne inovacije u javnoj potrošnji (povećanje privatne štednje). Konačno, pozitivni šokovi u javnoj potrošnji i diskrecionim javnim prihodima dovode do povećanja bruto investicija u osnovne fondove, čije se povećanje zatim prelijeva na smanjenje spoljnotrgovinskog bilansa roba i usluga Republike Srbije nakon 2000. godine.

Kao sporedni rezultat drugog poglavlja teze pojavljuje se identifikovanje alternativne dinamičke uzročno-posledične veze između diskrecionih javnih prihoda i diskrecionih primarnih javnih rashoda u Republici Srbiji. VAR specifikacije koje ispituju transmisione mehanizme preko realnog i nominalnog deviznog kursa potvrđuju relevantnost hipoteze o institucionalnoj separaciji, dok preostali ocenjeni VAR modeli pružaju određene empirijske dokaze u prilog Fridmanovoj oporezuj-troši hipotezi. Polazeći od pretpostavke o podjednako relevantnosti obe hipoteze u opisivanju dinamičke uzročno-posledične veze između diskrecionih primarnih javnih rashoda i javnih prihoda, eliminisanje budžetske neravnoteže najefikasnije se može postići diskrecionim smanjenjem primarnih javnih rashoda, jer se na taj način, kroz poboljšanje ukupnog budžetskog rezultata, otvara fiskalni prostor za diskreciono smanjenje javnih prihoda, koje bi onda izvršilo dodatni korektivni pritisak naniže u pravcu smanjenja javne potrošnje. Pokušaj da se budžetska neravnoteža eliminiše putem diskrecionog povećanja javnih prihoda, kako to preporučuje hipoteza o institucionalnoj separaciji, mogao bi dovesti do kretanja javne potrošnje naviše, u skladu sa empirijskim nalazima koji potvrđuju Fridmanovu hipotezu.

Rezultati iz III poglavlja teze ukazuju da se prosečni nivo cena, a samim tim i nominalni BDP, u Republici Srbiji dominantno formira pod uticajem monetarne, a ne fiskalne politike. Drugim rečima, ocenjene funkcije fiskalne reakcije javnog duga na šokove u primarnom fiskalnom bilansu imaju logički konzistentniju interpretaciju u okviru rikardijanskog (monetarno-dominantnog) fiskalnog režima. Ocenjeni VAR modeli ukazuju da učešće javnog duga u BDP-u počinje statistički značajno da opada, u proseku, dve godine nakon otpočinjanja programa fiskalne konsolidacije. Identifikovani korektivni mehanizam u kretanju dug/BDP odnosa upućuje da je međuvremensko budžetsko ograničenje države zadovoljeno, pre svega, kretanjima u fiskalnim varijablama, a ne promenama u opštem prosečnom nivou cena, tj., u nominalnom BDP-u. Kandidat je dobio određene indicije i za moguću relevantnost nerekarđijanskog (fiskalno-dominantnog) režima formiranja opšteg prosečnog nivoa cena (nominalnog BDP-a) u kome se, zadovoljenje međuvremenskog budžetskog ograničenja države ostvaruje se korekcijama opšteg nivoa cena, a potom i nominalnog BDP-a.

Doprinos ove doktorske teze nalazi se u analizi uticaja fiskalne politike na formiranje osnovnih makroekonomskih neravnoteža u Republici Srbiji u periodu nakon 2000. godine. Ocenjene ekonometrijske specifikacije analiziraju održivost fiskalne pozicije Republike Srbije, kao i uticaj diskrecionih fiskalnih mera na budžet, spoljnotrgovinski bilans, javni dug i opšti prosečni nivo cena Republike Srbije u periodu 2001Q1-2017Q3. Identifikovane uzročno-posledične veze, kao i opisani transmisivni mehanizmi, mogu biti od značaja za vođenje fiskalne politike ne samo u Srbiji, već i u drugim malim otvorenim eurizovanim privredama sa područja Centralne i Istočne Evrope.

## **7. Zaključak i predlog komisije**

Na osnovu izloženih činjenica, Komisija konstatuje da je doktorska disertacija kandidata Vladimira Andrića, na temu *Uticaj fiskalne politike na budžetsku, spoljnu i cenovnu ravnotežu u Republici Srbiji*, urađena u skladu sa odobrenom prijavom i važećim standardima. Disertacija predstavlja originalan i samostalan istraživački rad, u kome se analizira uticaj fiskalne politike na makroekonomske neravnoteže, a njeni rezultati mogu biti od značaja pri kreiranju ekonomske politike u Srbiji. Stoga, Komisija predlaže Nastavno-aučnom veću Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu da prihvati ovu doktorsku disertaciju i odobri njenu javnu odbranu.

Beograd, 17.10.2018. godine

### Članovi komisije

---

dr Miloško Arsić, profesor

---

dr Zorica Mladenović, profesor

---

dr Branko Urošević, profesor

---

dr Aleksandra Nojković, profesor

---

dr Branko Radulović, vanredni profesor