

**ИЗВЕШТАЈ О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ****ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ**

Презиме, име једног родитеља и име	Пепић, Радован, Марина
Датум и место рођења	14.02.1979. године, Београд

**Основне студије**

Универзитет	Универзитет у Београду
Факултет	Економски факултет
Студијски програм	Спољна и унутрашња трговина
Звање	Дипломирани економиста
Година уписа	1998.
Година завршетка	2004.
Просечна оцена	8,41 (осам и 41/100)

**Магистарске студије**

Универзитет	Универзитет у Београду
Факултет	Економски факултет
Студијски програм	Међународни менаџмент и маркетинг
Звање	Магистар економских наука
Година уписа	2004.
Година завршетка	2010.
Просечна оцена	9,75 (девет и 75/100)
Научна област	Економске науке
Наслов завршног рада	Каматни ризик и финансијски деривати

**Докторске студије**

Универзитет	Универзитет у Нишу
Факултет	Економски факултет
Студијски програм	Економија, модул: Финансије и банкарство
Година уписа	2015.
Остварен број ЕСПБ бодова	-
Просечна оцена	-

**НАСЛОВ ТЕМЕ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Наслов теме докторске дисертације	Валутна супституција - узроци и последице
Име и презиме ментора, звање	Др Срђан Маринковић, редовни професор
Број и датум добијања сагласности за тему докторске дисертације	Одлука НСВ број 8/18-01-007/15-027, од 29.09.2015. године

**ПРЕГЛЕД ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Број страна	191
Број поглавља	5 (пет)
Број слика (шема, графикона)	15 (петнаест)
Број табела	18 (осамнаест)
Број прилога	10 (десет)



	ујрављања. Осим тога, менаџери који верују у будућности из ње могу изводити концепције ујрављања, што указује на пошребу промене менталног става према проблемима ујрављања ишурисичким предузећем у све сложеностијим условима пословања.	
8	Черовић С. и М. Черовић, “Стратегија трансформације Хотела Славија – Београд”, Међународни научни скуп <i>Савремени трендови у туризму, хотелијерству и транспортној</i> 2005, Нови Сад, 2005, у зборнику апстраката; штампано у целини у Туризам, 2005, бр.9, 152-154. <i>Циљ овог рада је да се на конкретном примеру хотела Славија укаже на стратегију трансформације у процесу реструктурирања и транзиције власништва. Наиме досадашња пракса у трансформацији власништва хотелских предузећа углавном се стихички одвијала без утврђених економских чињеница и могућности инвестиционог улагања у кувину и реконструкцију хотелских предузећа, као и будуће профита које конкретно предузеће убудуће може остваривати. У раду указујемо на процес инвестирања у реструктурирање наведеног хотелског предузећа и испитивост таквог улагања.</i>	M34
9	Черовић С. и М. Черовић, “Стратегијски аспект тржишног позиционирања туристичке дестинације Тара”, Научни скуп <i>100 година туризма на Тари</i> , Тара, 2005; штампано у целини у зборнику радова Туристичка валоризација Таре, Географски институт “Јован Цвијић” САНУ, Београд, 2006, 585-593. <i>Савремено пословање захтева унапређивање менаџментног ишурисичког процесора како би се унапредило и сачувало квалитет ових процесора. Истовремено ујрављање ишурисичком дестинацијом захтева константно прилагодивање променама у ишурисичкој пракси. Развој ишурисичке дестинације условљен је постипојанем одређеног ишурисичког производа који се може илустрирати на ишурисичком тржишту. Савремени туризам подразумева стално мењање, осмишљавање и стварање нових атрактивности при формирању ишурисичког производа.</i>	M63
10	Čerović, S. and M. Pepić, “Interest rate derivatives in developing countries in Europe”, <i>Perspectives of Innovations, Economics &amp; Business</i> , 2011, Volume 9, Issue 3, 38-42. <i>Финансијски деривати (каматни фјучерси, опције и својови) представљају веома једносипаван начин за елиминисање каматног ризика и због тога су изузетно популарни. Вредност трансакција каматним дериватима се у свету драстично повећава. Нажалост, то није случај и са земљама у развоју у Европи. Иако је значајно повећано у последњих десет година, тржиште каматних деривата у земљама у развоју је још увек у фази настанка. У већини земаља у развоју главну препреку за развој каматних деривата још увек представља неипоипојане основних предуслова, укључујући неадекватно мерење изложености каматном ризику, неразвијеност финансијског тржишта уопште а ипипоипојане тржишта који су у основи деривата, слаба или неопиповарајућа инфраструктура и ипавни оквир, неразумевања и неискустиво у ишуривини са финансијским дериватима и комплексност рачуноводственог ипипмана деривата.</i>	

### ИСПУЊЕНОСТ УСЛОВА ЗА ОДБРАНУ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Кандидат испуњава услове за оцену и одбрану докторске дисертације који су предвиђени Законом о високом образовању, Статутом Универзитета и Статутом Факултета.	ДА	НЕ
--	----	----

Кандидаткиња Марина Р. Пепић испуњава све услове за оцену и одбрану докторске дисертације предвиђене Законом о високом образовању, Статутом Универзитета у Нишу и Статутом Економског факултета у Нишу. У складу са Стандардима и процедурама за обезбеђење квалитета у поступку организовања и завршетка докторских академских студија и израде и одбране завршног рада – докторске дисертације Економског факултета у Нишу, кандидаткиња је **17. фебруара 2015. године уписана на трећу** годину докторских академских студија, презентовала резултате истраживања у вези са пријавом теме докторске дисертације на два докторантска колоквијума и пријавила тему докторске дисертације (Одлука НСВ 8/18-01-007/15-027, од 29.09.2015. године). Кандидаткиња испуњава и услове дефинисане Правилником о поступку припреме и условима за одбрану докторске дисертације Универзитета у Нишу. Такође, кандидаткиња поседује више од једног научног рада објављеног у домаћем часопису са листе министарства надлежног за науку, као и доказ да је првопотписани аутор научног рада објављеног у часопису који издаје Универзитет у Нишу или факултет Универзитета у Нишу.

### ВРЕДНОВАЊЕ ПОЈЕДИНИХ ДЕЛОВА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Кратак опис појединих делова дисертације (*до 500 речи*)

Уз увод и закључак, рад се састоји из пет основних целина (поглавља), при чему прва два поглавља дају теоријску основу за разумевање феномена валутне супституције, док су последња три поглавља емпиријског карактера.

У првом поглављу (*Појам и основне карактеристике валутне супституције*) је објашњен појам валутне супституције и указано је на различите појавне облике (званична и незванична, трансакциона, реална и финансијска супституција валуте). Након тога пажња је посвећена детерминантама валутне супституције које су теоријски истраживане у оквиру теорија трансакционе супституције, портфолио приступа, теорија несавршености тржишта и институционалног приступа. У овом делу рада указано је и на начине статистичког обухвата и мерења степена доларизације, на тзв. проблем истрајности (хистереза), као и на извесне позитивне (конвергенција инфлација и каматних стопа, развој финансијског сектора и интеграција и др.) и бројне негативне импликације супституције домаће валуте страном, с посебним акцентом на утицај валутне супституције на ефикасност монетарне политике и на осетљивост и стабилност финансијског система.

У другом поглављу (*Апипернатипве у случају валутне супституције*) указано је на могуће изборе који стоје пред земље са израженом валутном супституцијом, а које се крећу од званичног прихватања стране валуте (монетарна унија), преко режима валутног одбора, па до покушаја да се врати поверење у домаћу валуту, тј. да се дедоларизује/девроизује економија (макроекономска стабилизација, пруденциона регулатива, развој сегмента финансијског тржишта у домаћој валути, административне мере). Указано је на предности и недостатке сваке од поменутих могућности, при чему је посебна пажња посвећена стратегијама за сузбијање валутне супституције, с обзиром на то да се и Србија определила за ту стратегију.

Процес дедоларизације је сложен и дуготрајан. Иако искуства других земаља показују да не постоји јединствено решење за успешну дедоларизацију, у трећем делу рада (*Доларизација у свету – исипернатипве дедоларизације*) је посебна пажња посвећена земљама које су се успешно избориле са високим степеном доларизације и чија искуства могу бити од користи Србији у борби за враћање поверења у домаћу валуту (анализирани су случајеви Израела, Перуа, Чилеа и Турске).

Валутна супституција је појава карактеристична за готово све земље у развоју и транзицији. Због тога су након анализе успешних дедоларизација у свету, у четвртом поглављу (*Евроизација у централној и јуипипипочној Европи*)

анализиране детерминантне валутне супституције земаља централне и југоисточне Европе, укључујући Србију. Путем вишеструке панел регресионе анализе са подацима годишње учесталости, кандидат је покушао да сагледа факторе који су у највећој мери определили висок ниво евроизације земаља у окружењу. Такође је указано и на мере и активности које су неке од тих земаља (Пољска, Хрватска и Мађарска) спроводиле са циљем смањења нивоа евроизације.

У последњем поглављу (*Евроизација у Србији*) је анализиран утицај проширеног скупа детерминанти (са подацима кварталне учесталости) на степен евроизације пласмана банака, чиме је процењен степен евроизације у Србији и идентификовани узроци ове појаве. Указано је на мере и активности које су Народна банка Србије и Влада Републике Србије предузеле у циљу сузбијања ове појаве. На крају је размотрено да ли је стратегија динаризаације оптималан избор за Србију, и указано је на мере и активности које је неопходно спровести како би се подстакла шира употреба националне валуте у финансијским аранжманима.

## ВРЕДНОВАЊЕ РЕЗУЛТАТА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Ниво остваривања постављених циљева из пријаве докторске дисертације (*go 200 речи*)

У пријави дисертације као основни циљ дефинисано је да се идентификују узроци који доводе до појаве валутне супституције, проблеми у функционисању привреда повезани са овом појавом, и да се укаже на могуће стратегије реафирмације домаће валуте. На бази искустава других земаља идентификоване су мере и политике усмерене на смањење употребе стране валуте. Кандидат је сагледао факторе који су у највећој мери определили висок ниво евроизације у анализираним земаља, као и у којој мери су активности предузете од стране Народне банке Србије (НБС) и Владе Републике Србије у циљу динаризаације до сада дале резултате. У дисертацији је адекватним економетријским методама идентификован скуп статистички значајних детерминанти валутне супституције у Србији и посебно за скуп земаља централне и југоисточне Европе. Анализа показује да просечна инфлација, разлика између референтних стопа националне централне банке и Европске централне банке (ЕЦБ) и удео девизних у укупним обавезама имају статистички значајан утицај на висину евроизације кредита. Емпиријско истраживање је указало на мере и политике чија конзистентна примена може обезбедити постојане позитивне ефекте дедоларизације (мере монетарне и фискалне политике усмерене на обезбеђење ниске и стабилне инфлације, стабилан финансијски систем и одржив привредни раст, промовисање динарских инструмената и тржишта, и активности које имају за циљ унапређење заштите од девизног ризика).

Вредновање значаја и научног доприноса резултата дисертације (*go 200 речи*)

Валутна супституција подразумева употребу страног монетарног медијума упоредо са домаћом валутом или уместо ње, при чему страна валута може од домаће да преузме неке или све функције новца. Валутна супституција је појава карактеристична за готово све земље у развоју и транзицији. Пошто повећава финансијску осетљивост и умањује ефикасност монетарне политике, често је у фокусу интересовања научне и стручне јавности. Ипак, у домаћој литератури није посвећена довољна пажња овом феномену и поред тога што је са преко две трећине активне и пасивне банкарског сектора у иностраној валути Србија једна од земаља са највишим степеном евроизације у Европи.

У дисертацији је анализиран значај седам детерминанти евроизације кредита у десет земаља централне и југоисточне Европе за период 2003-2015. године. Тестиране су различите спецификације модела фиксних индивидуалних ефеката и модела стохастичких ефеката панел регресионе анализе (примењен Hausman тест). Посебно је сагледан утицај десет детерминанти евроизације у Србији у периоду 2009-2016. године, на бази опсервација кварталне учесталости и применом вишеструке линеарне регресионе анализе (извршене анализе коинтеграције и стационарности, као и корекција стандардне грешке за аутокорељацију и хетероскедастичност Newey-West HAC процедуром). На основу ове анализе статистички значајни фактори евроизације пласмана су просечна стопа инфлације и разлика између референтне каматне стопе НБС и ЕЦБ.

Оцена самосталности научног рада кандидата (*go 100 речи*)

Уз уважавање стручних сугестија чланова Комисије, кандидат је у свим фазама припреме и израде докторске дисертације показао висок ниво самосталности. Пажљивом анализом литературе (228 пажљиво одабраних библиографских јединица, готово у целини референтна академска литература на страним језицима) из области теорије валутне супституције, кандидат је самостално дефинисао циљеве дисертације, поставио истраживачке хипотезе, а уз сугестију ментора одабрао моделе за реализацију истраживачког дела дисертације. Формирана је база података прикупљена из више званичних извора и пажљиво одабрана група земаља укључених у панел. Због природе скупа података (јавно доступни) добијене резултате је могуће верификовати репликативним истраживањима.

## ЗАКЉУЧАК (*go 100 речи*)

Комисија констатује да су резултати истраживања, научни допринос и самосталност научног рада кандидата у складу са захтевом научне оригиналности, академском етиком и потпуно сагласни са одредбама Закона, Статута Универзитета и Статута Економског факултета у Нишу. Сходно томе, Комисија позитивно оцењује докторску дисертацију кандидата Марине Пепић под називом „Валутна супституција – узроци и последице“ и предлаже Наставно-научном већу Економског факултета у Нишу да прихвати Извештај о оцени докторске дисертације и одобри њену јавну одбрану.

## КОМИСИЈА

Број одлуке ННВ о именовању Комисије	04-166		
Датум именовања Комисије	2. децембар 2016. године		
<b>Р. бр.</b>	<b>Име и презиме, звање</b>		<b>Потпис</b>
1.	др Борко Крстић, редовни професор		председник
	(Економија – Финансије, банкарство и осигурање)	(Економски факултет, Универзитет у Нишу)	
2.	др Срђан Маринковић, редовни професор		ментор, члан
	(Економија – Финансије, банкарство и осигурање)	(Економски факултет, Универзитет у Нишу)	

	осигурање)		
3.	др Александар Живковић, редовни професор		члан
	(Економија – Економска политика и развој – монетарна економија)	(Економски факултет, Универзитет у Београду)	

Датум и место:

16. јануар 2017. године, Ниш