

На основу одлуке Наставно-научног већа од 23.9.2026. године (заведене под бројем 4002/1), именовани смо у Комисију за оцену докторске дисертације под називом „Ефекти фискалне консолидације у земљама Западног Балкана са посебним освртом на Републику Српску“ кандидаткиње Биљане Станивук. Пошто смо проучили завршену докторску дисертацију, подносимо Наставно-научном већу следећи

ИЗВЕШТАЈ
О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

1. Основни подаци о кандидаткињи и дисертацији

Биљана Станивук је рођена 28.12.1984. године у Бијељини, Република Српска, БиХ. Дипломирала је 2007. године на Факултету спољне трговине Бијељина, Универзитета у Источном Сарајеву, на смеру Финансије, банкарство и осигурање, са просечном оценом 9,47. Магистарске студије је завршила на Факултету пословне економије Бијељина, студијски програм Финансије и банкарство, са просечном оценом 9,50 и одбранила је магистарску тезу назива „Економска оправданост увођења ПДВ-а у пореску структуру Босне и Херцеговине“. Докторске студије је уписала 2014. године на Економском факултету Универзитета у Београду, студијски програм Економија, где је положила све испите предвиђене наставним планом и програмом (предмети: Методологија научног истраживања ИД, Методи и технике научног истраживања и анализе, Моделирање и оптимизација, Микроекономска анализа ИД, Економетрија ИД, Фискална економија, Фискална теорија и политика, Примењена анализа временских серија, Математика ИД и семинарски рад назива Емпиријске оцене фискалних мултипликатора). Током основних, магистарских и докторских студија била је стипендиста Министарства науке и технологије Републике Српске, Министарства просвете и културе Републике Српске и Града Бијељина.

Од 2009. године запослена је на Факултету пословне економије Бијељина, Универзитета у Источном Сарајеву, у звању асистента, а након тога у звању вишег асистента на ужој научној области Фискална економија, где је изводила вежбе из предмета: Фискална економија, Микроекономија, Принципи економије, Банкарство, Порези и царине ЕУ. Током година била је ангажована и на предметима: Рачуноводство, Финансијска математика, Пословне финансије, Монетарна економија, Међународна трговина, Међународно пословно финансирање, Понашање потрошача. На мастер студијама изводила је вежбе из предмета Менаџмент јавних финансија и Глобална економија и управљање. На студентским анкетама, којима се оцењује квалитет наставног процеса, током година добијала је изузетно високе оцене. Осим тога, активно је доприносила раду Факултета пословне економије Бијељина кроз ангажман у бројним телима и одборима, укључујући Комисију за акредитацију, Комисију за спровођење пријемног испита, Комисију за постдипломске студије, као и Организациони одбор међународне научне конференције „ЕКОНБИЗ“. Учествовала је у бројним пројектима које је Факултет пословне економије спроводио у сарадњи са Министарством за научно технолошки

развој, високо образовање и информационо друштво, Градом Бијељина, ИЛО, Агенцијом за развој малих и средњих предузећа.

Објављени радови:

- Milenković, I., Stanivuk, B., Bardarova Minov, S. (2026). Fiscal consolidation composition and public debt sustainability in Western Balkan countries: Evidence from a structured literature review. Proceedings of the International Scientific Conference EKONBIZ 2026, University of East Sarajevo, Faculty of Business Economics Bijeljina, ISBN: 978-99955-45-52-9, pp. 582-589.
- Stanivuk, B. (2025). The impact of fiscal consolidation on the level of the cyclically adjusted balance in the Republic of Srpska. ECONOMIC THEMES, 63(2), 225-240. Faculty of Economic, University of Niš. DOI: 10.2478/ethemes-2025-0013.
- Cvijanović, S., Starčević, V., Stanivuk, B. (2024). Artificial intelligence in finance: opportunities, challenges, and limitations. Transformation of the economy with artificial intelligence: perspectives, challenges and opportunities, University of East Sarajevo, Faculty of Business Economics Bijeljina, Vol. 100, ISBN 978-99955-45-45-1, pp. 152-172.
- Станивук, Б. (2023). Фискална консолидација: Теоријски есеј. X Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2023, Зборник радова ЕконБиз 2023. Факултет пословне економије Бијељина, ISBN 978-99955-45-42-0, стр. 47-56.
- Cvijanović, S., Starčević, V., Stanivuk, B. (2023). Examination of the relationship between unemployment, inflation, and economic growth in Bosnia and Herzegovina. Proceedings of the International Scientific Conference: Smart and Sustainable economy: Trends and Perspectives, Faculty of Economic, University of Niš, pp. 139-148.
- Станивук, Б. (2021). Фактори који одређују (не)успех фискалне консолидације у условима COVID 19. IX Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2021, Зборник радова ЕконБиз 2021. Факултет пословне економије Бијељина, ISBN 978-99955-45-37-6, стр. 209-219.
- Станивук, Б. (2020). Фискална консолидација – лекције из прошлости. VIII Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2020. Нови економист – часопис за економску теорију и праксу, број 14(2). Факултет пословне економије Бијељина, ISSN 1840-2313, ISSN 2566-333X (online), стр. 94-98.
- Станивук, Б. (2019). Улога DSGE модела у анализи економске политике. VII Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2019, Зборник радова ЕконБиз 2019. Факултет пословне економије Бијељина, ISBN 978-99955-45-29-1, стр. 281-291.
- Станивук, Б. (2018). Порески клин у Републици Српској. VI Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2018, Зборник радова ЕконБиз 2018. Факултет пословне економије Бијељина, ISBN 978-99955-45-26-0, стр. 157-165.
- Станивук, Б., Ковачевић, Б. (2018). Значај високошколских установа у рјешавању проблема локалне заједнице. Зборник радова Пете међународне конференције ИЦФЕ-БД 2018. Економски факултет Брчко, ISBN 978-99938-95-36-7, стр. 78-85.
- Станивук, Б. (2017). Утицај пореске политике на привредни раст земаља у транзицији. V Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2017, Зборник радова

- ЕконБиз 2017. Факултет пословне економије Бијељина, ISBN 978-99955-45-25-3, стр. 382-389.
- Stanivuk, B., Kovačević, B., Tešić, N. (2017). Empirical Evaluation of the Fiscal Multipliers. Contemporary approaches in the analysis of economic performance, 48th International Scientific Conference. University of Niš, Faculty of Economics, ISBN 978-86-6139-145-3, pp. 185-195.
 - Станивук, Б. (2016). Ефекти увођења диференцијалних стопа ПДВ-а на крајњу потрошњу и укупне јавне приходе. III Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2015, Нови економист – часопис за економску теорију и праксу, број 19. Факултет пословне економије Бијељина, ISSN 1840-2313, стр. 145-150.
 - Станивук, Б. (2016). Стратегија управљања акцизама као специфичним обликом пореске политике. XXI Интернационални научни скуп СМ2016. Зборник радова са интернационалног научног скупа СМ 2016. Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, ISBN 978-86-7233-356-5, стр. 198-204.
 - Станивук, Б. (2016). Фискални и нефискални ефекти измјене Закона о акцизама у БиХ. IV Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2016. Нови економист – часопис за економску теорију и праксу, број 20. Факултет пословне економије Бијељина, ISSN 1840-2313, стр. 298-303.
 - Станивук, Б. (2015). Сценарио развоја пореза на додату вриједност у Босни и Херцеговини. XX Интернационални научни скуп СМ2015, Зборник радова са интернационалног научног скупа СМ 2015. Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, ISBN 978-86-7233-352-7, стр. 1106-1115.
 - Станивук, Б. (2013). Реформа фискалног система Босне и Херцеговине. Нови економист, часопис за економску теорију и праксу, број 15. Универзитет у Источном Сарајеву, Факултет пословне економије Бијељина, ISSN 1840-2313, стр. 83-89.
 - Станивук, Б. (2013). Утицај фискалне политике на економске токове у Босни и Херцеговини. Economics – часопис за економску теорију и анализу, број 1. Oikos институт Бијељина, ISSN 2303-5013, стр. 109-116.

Наставно-научно веће Економског факултета у Београду одобрило је кандидаткињи Биљани Станивук израду докторске дисертације под насловом „Ефекти фискалне консолидације у земљама Западног Балкана са посебним освртом на Републику Српску“ на седници одржаној 15.06.2021. године. Докторска дисертација је написана на 233 стране, од чега 14 страна заузима списак литературе. Поред увода и закључка, дисертација је систематизована у пет главних поглавља: Теоријски аспекти фискалне консолидације (7-44), Детерминанте успешности програма фискалне консолидације (45-62), Методологија емпиријског моделирања перформанси фискалне консолидације (63-85), Утицај фискалне консолидације на одрживост јавних финансија земаља Западног Балкана – емпиријски резултати (86-173) и Фискална консолидације у Републици Српској (174-209). Дисертација садржи 5 слика, 61 табелу и 42 графикана, који пружају детаљну илустрацију текста и резултата истраживања. Списак литературе обухвата укупно 312 извора.

2. Предмет и циљ дисертације

Предмет истраживања докторске дисертације јесте емпиријска анализа перформанси програма фискалне консолидације у земљама Западног Балкана, са посебним освртом на Републику Српску. Истраживање је усмерено на сагледавање ефеката фискалне консолидације на одрживост јавних финансија, привредни раст, јавни дуг, фискални биланс и стабилност фискалног система.

Основни циљ дисертације је да се, применом одговарајућег емпиријског моделовања, оцени утицај фискалне консолидације на фискалну одрживост земаља Западног Балкана и да се, на основу добијених резултата, формулишу препоруке за унапређење фискалне политике. Посебан циљ рада односи се на дефинисање конкретних препорука за унапређење програма фискалне консолидације у Републици Српској, имајући у виду њене макроекономске показатеље, кретање јавног дуга, буџетског дефицита и ограничен фискални простор.

Полазећи од чињенице да фискална консолидација представља процес усклађивања јавних прихода и јавних расхода, у дисертацији се анализирају различити приступи њеном спровођењу — кроз мере на страни прихода, мере на страни расхода или њихову комбинацију. Посебна пажња посвећена је разлици између успешних и неуспешних програма фискалне консолидације, као и факторима који утичу на њихове ефекте, укључујући макроекономско окружење, структурне реформе, институционални оквир, фискална правила и дејство економских шокова.

Значај истраживања произлази из чињенице да неадекватно осмишљена и спроведена фискална консолидација може имати негативне последице по привредни раст, јавне инвестиције и дугорочну стабилност јавних финансија. Са друге стране, добро моделован и институционално подржан програм консолидације може допринети смањењу фискалних неравнотежа, побољшању фискалне дисциплине и јачању дугорочне одрживости јавних финансија.

У том смислу, дисертација има за циљ да, на основу систематичног прегледа релевантне литературе и емпиријског истраживања, утврди да ли су програми фискалне консолидације у земљама Западног Балкана били успешни, какви су били њихови ефекти на јавне финансије и привредни раст, као и које се поуке могу применити у случају Републике Српске. Очекује се да резултати истраживања допринесу формулисању препорука усмерених ка јачању „фискалног здравља“ Републике Српске и стварању претпоставки за њен стабилнији дугорочни економски развој.

3. Основне хипотезе од којих се полазило у истраживању

Сходно дефинисаном предмету и циљу истраживања, у докторској дисертацији пошло се од следећих хипотеза:

Хипотеза 1: Епизоде фискалне консолидације утицале су значајно на смањење циклично прилагођеног фискалног биланса земаља Западног Балкана.

Циклично прилагођен фискални биланс земље, као разлика између стварног фискалног биланса и цикличне компоненте, показује колики би био фискални биланс уколико би БДП био на природном/равнотежном нивоу. Смањење циклично прилагођеног фискалног биланса односи се на смањење дефицита, односно на побољшање биланса.

Фискална консолидација, као скуп дискреционих мера, има за циљ да смањи фискални дефицит и на тај начин отклони негативне ефекте мера које су примењиване у прошлости и које су, у ствари, довеле до значајне цикличне компоненте. Исто тако, фискална консолидација утиче на експанзивност фискалне политике и, самим тим, на токове економских активности које имају циклични карактер. Успех епизода фискалне консолидације за земље Западног Балкана, применом метода за процену циклично прилагођеног дефицита, омогућава сагледавање утицаја фискалне консолидације на смањење цикличних осцилација и циклично прилагођеног фискалног биланса земаља.

Хипотеза 2: Фискалне консолидације утицале су на унапређење одрживости јавног дуга земаља Западног Балкана.

Фискалном консолидацијом утиче се на смањење јавне потрошње, што даље води растерећењу фискалног дефицита и за крајњи резултат има побољшану одрживост јавног дуга. Динамика фискалног дефицита одређује динамику јавног дуга. Уколико се фискални дефицит смањује, тада долази до заустављања раста удела јавног дуга у БДП-у и уједно се умањује могућност поновне кризе јавног дуга. Потврда ове хипотезе за земље Западног Балкана врши се кроз методе за процену одрживости јавног дуга и сагледавање динамике јавног дуга у зависности од фискалног дефицита.

Хипотеза 3: Фискална правила могу допринети стабилизацији јавних финансија земаља Западног Балкана.

Фискална правила у процесу фискалне консолидације имају за циљ јачање буџетске дисциплине и стабилизацију јавних финансија, нарочито када се ради о увођењу и имплементацији дискреционих мера. Разлог веће ефикасности дискреционих мера у лошим економским условима јесте у томе што се ове мере доносе у циљу решавања конкретних проблема. Ово је посебно изражено у процесу фискалне консолидације која, поред осталог, значи и доношење привремених мера у циљу опоравка јавних финансија. Без обзира на привременост мера фискалне консолидације, циљ доношења фискалних правила јесте дугорочна фискална одрживост. Фискална правила у земљама Западног Балкана имају за циљ заустављање раста фискалног дефицита, односно одређивање циљног фискалног дефицита и максималног износа јавног дуга у односу на БДП. За мале и отворене економије Мاستрихтски критеријуми могу бити нижи, односно флексибилнији, због виших трошкова задуживања, али неизоставно треба да буду смерница, јер воде стабилизацији јавних финансија.

Хипотеза 4: Фискална консолидација утицала је позитивно на привредни раст земаља Западног Балкана у средњем и дугом року.

На привредни раст земаља Западног Балкана утичу како висина, тако и структура јавних прихода, јавних расхода, јавног дуга и фискалног дефицита. Без обзира на негативне краткорочне ефекте, у средњем и дугом року програми фискалне консолидације резултирају привредним растом. У кратком року, смањење потрошње као последица имплементације програма фискалне консолидације води смањењу фискалног дефицита, смањењу јавног дуга и има негативан утицај на привредни раст. Међутим, у средњем и дугом року, уколико се висина јавног дуга одржава на nižем нивоу, долази до повећања штедње и инвестиција, које имају мултипликативан позитиван утицај на привредни раст.

Хипотеза 5: При постојећим макроекономским околностима, висина јавног дуга и дефицита у Републици Српској дугорочно је неодржива. Република Српска има минималан привредни раст и константно се задужује. Највећи део нових задужења троши се на покривање постојећих рата дугова, тако да изузетно

мало простора остаје за инвестиције, које би биле значајан покретач процеса економског оздрављења. Са друге стране, недовољна наплата јавних прихода и константан пораст јавних расхода утичу на дефицит. Стање ових показатеља у Републици Српској је забрињавајуће, тако да је неопходно адекватним планом фискалне консолидације утицати на покушај стабилизације наведених показатеља.

4. Кратак опис садржаја дисертације

Докторска дисертација се, поред увода и закључка, састоји од пет поглавља која су међусобно повезана и систематски структурирана тако да омогућавају доследно и свеобухватно испуњење дефинисаних циљева истраживања.

Први део дисертације посвећен је теоријском разматрању фискалне консолидације. У овом делу анализирају се основни појмови, значај и циљеви фискалне консолидације, као и њена повезаност са фискалном политиком, јавним приходима, јавним расходима, фискалним дефицитом и јавним дугом. Посебна пажња усмерена је на фискалне планове, фискална правила, фискални мултипликатор и функцију фискалне реакције, као кључне елементе за разумевање успеха или неуспеха програма фискалне консолидације.

Други део рада односи се на детерминанте успешности програма фискалне консолидације. У овом делу разматрају се фактори који утичу на резултате фискалног прилагођавања, као што су почетна фискална позиција земље, структура консолидације, трајање програма, макроекономско окружење, институционални оквир и пратеће структурне реформе. Посебно се анализирају разлике између консолидација заснованих на приходној и расходној страни, као и ризици који могу угрозити њихову успешну имплементацију, укључујући политичке ризике, спољне шокове, слабост буџетских институција, раст незапослености и сиромаштва.

Трећи део дисертације представља методолошки оквир истраживања. У њему се образлаже методологија емпиријског моделирања перформанси фискалне консолидације, са посебним освртом на процену циклично прилагођеног фискалног биланса, одрживости јавног дуга, функције фискалне реакције и фискалних мултипликатора. У овом делу се приказују методе које омогућавају одвајање структурне и цикличне компоненте фискалног биланса, анализу макроекономских одступања од равнотежног нивоа и проверу постављених истраживачких хипотеза.

Четврти део рада садржи емпиријске резултате за земље Западног Балкана. Анализа обухвата Албанију, Босну и Херцеговину, Црну Гору, Северну Македонију и Србију, уз коришћење релевантних макроекономских и фискалних показатеља из домаћих и међународних извора. Емпиријска анализа заснована је на годишњим подацима за период од 2006. до 2023. године, чиме се обезбеђује довољно дуг временски хоризонт за сагледавање динамике јавних финансија и ефеката фискалне консолидације. У овом делу процењују се ефекти фискалне консолидације на јавни дуг, фискални биланс, привредни раст и стабилност јавних финансија. Добијени резултати омогућавају поређење земаља Западног Балкана, оцену успешности спроведених програма фискалне консолидације и сагледавање њихових економских импликација.

Пети део дисертације усмерен је на анализу фискалне консолидације у Републици Српској. У овом делу се, на основу расположивих макроекономских и фискалних

података, анализирају кретање јавног дуга, дефицита, јавних прихода и јавних расхода, као и специфичности фискалне позиције Републике Српске. Посебна пажња посвећена је процени фискалног мултипликатора, функције фискалне реакције, циклично прилагођеног биланса и одрживости јавног дуга. На основу добијених резултата формулишу се закључци о думетима и ограничењима фискалне консолидације у Републици Српској.

Закључни део дисертације обухвата синтезу теоријских и емпиријских резултата истраживања. У њему се сумирају налази у односу на предмет, циљ и постављене хипотезе, истичу сличности и разлике између земаља Западног Балкана и формулишу препоруке за креаторе фискалне политике. Посебан допринос закључног дела огледа се у предлагању мера за унапређење фискалне консолидације у Републици Српској, као и у указивању на могуће правце будућих истраживања.

5. Методе које су примењене у истраживању

Методолошки оквир истраживања постављен је на начин да прати предмет, циљеве и хипотезе рада. Избор метода је прилагођен самом истраживачком проблему, временском обухвату анализе и доступности података. Због тога се истраживање, у почетној фази, ослања на дескриптивну статистику и компаративну анализу. Те методе су најпогодније за преглед основних фискалних и макроекономских показатеља, уочавање њихових кретања кроз време и поређење разлика међу земљама Западног Балкана. Ово је послужило као полазна основа за касније, захтевније нивое анализе.

У раду је примењена методологија која сугерише конвенционалан приступ при идентификовању дискреционих промена у фискалној политици применом циклично прилагођеног фискалног биланса (Alesina & Ardagna, 2010; Alesina & Perotti, 1995; Escolano, 2010). Номинални фискални биланс сам по себи није довољан за поуздану оцену карактера фискалне политике, јер у себи садржи и ефекте привредног циклуса. Због тога је коришћен показатељ који омогућава јасније разликовање цикличних утицаја од дискреционих фискалних мера. Тиме се добија реалнија слика основне фискалне позиције земље, а истовремено се прецизније могу издвојити епизоде фискалне консолидације и проценити стварни думети фискалног прилагођавања. Поред тога, у анализу су укључени и јавни дуг и привредни раст, како би се последице фискалне консолидације сагледале шире, не само кроз промену фискалног резултата, већ и кроз њихов значај за одрживост јавних финансија и укупне макроекономске перформансе.

За почетно испитивање односа међу одабраним варијаблама коришћени су и коефицијенти корелације. Њихова улога била је да пружи први увид у смер и јачину међусобних веза између посматраних показатеља. Иако сама корелациона анализа не даје основ за закључивање о узрочности, она је била корисна као увод у даљу регресиону и панел анализу. Фискална позиција једне земље, у најширем смислу, посматра се кроз однос јавног дуга према БДП-у. Како динамика јавног дуга зависи од динамике фискалног дефицита, у обзир треба узети и друге параметре који на њих утичу: примарни фискални дефицит, реалну каматну стопу и стопу раста реалног БДП-а. Пошто се истраживање заснива на временским и панел подацима, посебна пажња посвећена је статистичким својствима серија. У том делу примењени су ADF и KPSS тест, као и Zivot-Andrews тест, док су у панел анализи коришћени IPS тестови и панел тест јединичног корена са структурним ломом који су развили Karavias и Tzavalis. Овакав избор тестова

проистиче из потребе да се поуздано утврди да ли су серије стационарне и да ли је присутан јединични корен, јер управо од тога зависи избор одговарајућег модела и поузданост емпиријских налаза. Уважавање могућих структурних ломова било је посебно важно, с обзиром на то да су земље Западног Балкана у посматраном периоду пролазиле кроз економске кризе, институционалне промене и промене у вођењу фискалне политике.

Након провере својстава података, централно место у емпиријском делу истраживања добиле су регресиона и панел анализа. Регресиона анализа коришћена је ради квантификовања смера, интензитета и статистичке значајности односа између променљивих. Панел анализа је била нарочито погодна јер повезује временску и просторну димензију података. У оквиру тог приступа разматрани су модели са фиксним и случајним ефектима, пошто омогућавају да се узму у обзир специфичности појединачних земаља које нису непосредно мерљиве, а које могу бити важне за разумевање фискалних процеса у региону.

За процену краткорочних и дугорочних односа између променљивих примењен је PMG ARDL модел. Овај модел је изабран из разлога што допушта претпоставку заједничке дугорочне везе међу променљивима, док истовремено оставља простор за различиту краткорочну динамику међу земљама. Такво решење је посебно прикладно за земље Западног Балкана, које деле одређене структурне особине, али се ипак разликују по брзини и интензитету прилагођавања фискалне политике. Поред основних панел модела, у раду су коришћени модели дугорочних и краткорочних односа, робусносне провере и приступи који узимају у обзир специфичности малог панела, међузависност земаља, хетероскедастичност и серијску корелацију. Применом PMG/ARDL приступа, PCSE модела и SUR анализе, кандидаткиња је додатно проверила стабилност добијених резултата и омогућила њихово поузданије тумачење. На овај начин дисертација превазилази ниво дескриптивне анализе и пружа емпиријски засноване закључке о ефектима фискалне консолидације у посматраним земљама.

У истраживање је укључена и функција фискалне реакције, у циљу тестирања да ли и у којој мери фискалне власти реагују на промене у нивоу јавног дуга и на друге релевантне макроекономске околности. Ова метода је важна у анализама фискалне одрживости јер показује да ли фискална политика има тенденцију прилагођавања у правцу стабилизације јавних финансија. Уз то, анализиран је и фискални мултипликатор, како би се проценио утицај фискалне консолидације на привредну активност, као и њени ефекти на висину фискалног дефицита и јавног дуга. Посебна пажња посвећена је и улози фискалних правила и питању да ли њихово постојање и број утичу на фискалну консолидацију, имајући у виду да институционални оквир може представљати важан ослонац фискалне дисциплине. На крају, примењена је и панел логистичка регресија у оним случајевима када је било потребно проценити вероватноћу појаве одређеног фискалног исхода, односно епизоде фискалне консолидације. Тиме је, поред анализе смера и јачине деловања појединих детерминанти, омогућено и сагледавање вероватноће наступања конкретног фискалног догађаја.

Избор метода у овом раду проистекао је из природе истраживачког проблема, структуре података и потребе да се постављене хипотезе испитају на методолошки поуздан начин.

Овакав истраживачки поступак омогућио је да се фискална консолидација посматра постепено и из више углова: од основног описа и поређења фискалних кретања, преко провере статистичких својстава серија, до сложенијих емпиријских процена односа између фискалне консолидације, фискалне одрживости, јавног дуга, фискалних правила и привредног раста.

Постављене хипотезе у раду проверавају се применом метода које одговарају природи истраживаних односа и циљевима анализе. Прва хипотеза испитује се проценом циклично прилагођеног фискалног биланса, уз примену дескриптивне статистике и компаративне анализе, како би се утврдило да ли су епизоде фискалне консолидације довеле до побољшања стварне фискалне позиције земаља Западног Балкана. Друга хипотеза проверава се применом метода за оцену одрживости јавног дуга, регресионе и панел анализе, као и функције фискалне реакције, с циљем испитивања доприноса фискалне консолидације стабилизацији јавног дуга и јачању фискалне одрживости. Трећа хипотеза испитује се регресионом и панел анализом уз укључивање варијабле фискалних правила, како би се утврдило да ли њихово постојање и број доприносе стабилизацији јавних финансија. Четврта хипотеза проверава се првенствено применом PMG ARDL модела, а допунски и анализом фискалног мултипликатора, ради сагледавања утицаја фискалне консолидације на привредни раст у средњем и дугом року. Пета хипотеза испитује се методама за оцену дугорочне одрживости јавног дуга и фискалног дефицита, уз анализу њиховог кретања и примену функције фискалне реакције, како би се утврдило да ли су постојећи нивои јавног дуга и фискалног дефицита у Републици Српској дугорочно неодрживи.

6. Остварени резултати и научни допринос

Остварени резултати докторске дисертације произлазе из теоријске анализе фискалне консолидације, систематичног прегледа релевантне литературе и емпиријског истраживања спроведеног на примеру земаља Западног Балкана, са посебним освртом на Републику Српску. Истраживање је омогућило сагледавање ефеката фискалне консолидације на циклично прилагођени фискални биланс, јавни дуг, привредни раст, фискална правила и одрживост јавних финансија. Посебна вредност дисертације огледа се у томе што су резултати добијени применом више економетријских приступа, чиме је омогућена провера стабилности и поузданости добијених налаза.

У првом делу истраживања извршена је теоријска систематизација појма, значаја и механизма фискалне консолидације. Показано је да фискална консолидација није једноставан процес смањења дефицита и јавног дуга, већ сложен скуп мера фискалне политике чији ефекти зависе од макроекономског окружења, структуре консолидације, временског оквира њеног спровођења, институционалне подршке и пратећих структурних реформи. Посебно је наглашено да исти програм фискалне консолидације не мора имати исте ефекте у свим земљама, јер његови резултати зависе од почетне фискалне позиције, нивоа јавног дуга, стопе привредног раста, структуре јавне потрошње и способности институција да доследно спроведу предвиђене мере.

Емпиријски резултати показују да су епизоде фискалне консолидације у земљама Западног Балкана имале одређени позитиван утицај на побољшање циклично прилагођеног фискалног биланса, али да тај утицај није увек непосредан. Посебно је значајан налаз да се ефекти фискалне консолидације на циклично прилагођени примарни

фискални биланс јављају са временским помаком, што указује да фискална консолидација не даје увек брзе резултате, већ њени позитивни ефекти постају видљиви тек након одређеног периода. Овакав резултат је важан јер потврђује да краткорочно посматрање фискалних мера може довести до погрешног закључка о њиховој успешности. На основу тога, прва хипотеза је потврђена, уз важну напомену да је ефекат фискалне консолидације израженији када се у обзир узме временско кашњење њених ефеката.

Када је реч о одрживости јавног дуга, резултати указују да фискална консолидација може допринети побољшању дугорочне фискалне позиције, али да тај утицај није увек директан и тренутан. У дугорочним моделима добијени су налази који показују да фискална консолидација, побољшање фискалног биланса и раст БДП-а могу деловати у правцу смањења јавног дуга. Са друге стране, резултати робусносних провера показују да је утицај фискалне консолидације на јавни дуг често посредован преко фискалног биланса и привредног раста. То значи да сама чињеница да је програм консолидације формално спроведен није довољна да аутоматски доведе до смањења јавног дуга. Његова одрживост зависи од тога да ли мере консолидације заиста побољшавају фискални биланс, ограничавају раст текуће потрошње и подржавају макроекономску стабилност. На основу наведеног, друга хипотеза је делимично потврђена, јер резултати указују на позитиван дугорочни утицај фискалне консолидације, али пре свега кроз индиректан канал деловања.

Посебан део истраживања односио се на улогу фискалних правила у стабилизацији јавних финансија. Резултати показују да формално постојање фискалних правила није довољан услов за стабилизацију јавних финансија. Иако фискална правила имају значајну улогу у јачању буџетске дисциплине, њихов ефекат зависи од квалитета институционалног оквира, степена поштовања правила, транспарентности јавних финансија и постојања механизма контроле и одговорности. У земљама Западног Балкана, фискална правила често имају ограничене ефекте јер њихова примена није увек доследна, а институционални капацитети за контролу јавних финансија нису довољно развијени. Стога се може закључити да трећа хипотеза има потврду у теоријском и институционалном смислу, али да емпиријски резултати упућују на потребу опрезног тумачења: фискална правила могу допринети стабилизацији јавних финансија, али само ако су праћена кредибилном применом и јачим институцијама.

Један од значајнијих резултата дисертације односи се на утицај фискалне консолидације на привредни раст. За разлику од теоријских приступа који наглашавају могућност експанзивних ефеката фискалне консолидације у средњем и дугом року, резултати овог истраживања показују да је у земљама Западног Балкана фискална консолидација имала негативан утицај на привредни раст у посматраном периоду. Овај налаз је посебно важан јер указује да се у малим, отвореним и структурно осетљивим економијама фискална консолидација не може посматрати изоловано од питања инвестиција, запослености, јавне потрошње и укупне развојне политике. Уколико се консолидација заснива претежно на смањењу расхода који имају развојни карактер, или ако се спроводи у условима ниског раста и ограниченог инвестиционог капацитета, њени ефекти на привредну активност могу бити негативни. На основу добијених резултата, четврта хипотеза је одбачена, јер није потврђено да је фискална консолидација позитивно утицала на привредни раст земаља Западног Балкана у посматраном периоду.

У делу истраживања који се односи на Републику Српску, резултати показују да постоје озбиљна ограничења фискалне одрживости. Анализа кретања јавног дуга, фискалног

биланса, привредног раста и циклично прилагођеног биланса указује да је фискални простор Републике Српске ограничен, а могућност вођења активне фискалне политике сужена. Посебно је значајно то што се део нових задужења користи за сервисирање постојећих обавеза, што смањује простор за јавне инвестиције и развојне расходе. Истовремено, ниске стопе привредног раста и осетљивост јавних финансија на економске шокове додатно отежавају стабилизацију јавног дуга. На основу добијених резултата, пета хипотеза је потврђена, јер постојећи макроекономски услови указују на дугорочну неодрживост јавног дуга и дефицита у Републици Српској, уколико не дође до пажљиво осмишљеног и доследно спроведеног програма фискалне консолидације.

Методолошки допринос дисертације огледа се у примени више комплементарних економетријских метода које омогућавају свеобухватнију анализу ефеката фискалне консолидације. Поред класичних панел модела, у истраживању су примењени модели који узимају у обзир динамичку природу фискалних и макроекономских процеса, дугорочне односе између променљивих, као и проблеме хетероскедастичности, серијске корелације и међузависности земаља у панелу. Увођењем робусносних провера, као што су PCSE модели и SUR приступ, резултати су додатно проверени, што повећава поузданост закључака. Овакав методолошки приступ је посебно важан имајући у виду мали број земаља у узорку и релативно ограничену временску димензију података.

Научни допринос дисертације може се сагледати у више праваца. Прво, дисертација доприноси бољем разумевању ефеката фискалне консолидације у земљама Западног Балкана, које су у постојећој литератури знатно мање заступљене у односу на развијене европске економије. Друго, истраживање повезује анализу фискалне консолидације са питањем циклично прилагођеног фискалног биланса, фискалне реакције, фискалних мултипликатора и одрживости јавног дуга, чиме се добија шира слика фискалне позиције посматраних земаља. Треће, дисертација указује на то да ефекти фискалне консолидације нису једнозначни: она може допринети побољшању фискалног биланса и дугорочној стабилизацији јавног дуга, али истовремено може имати негативне ефекте на привредни раст уколико није добро дизајнирана.

Посебан научни и практични допринос дисертације односи се на Републику Српску. У раду је извршена анализа фискалне консолидације у условима ограничене доступности података и специфичног институционалног положаја Републике Српске као ентитета у оквиру Босне и Херцеговине. На основу добијених резултата формулисане су препоруке које могу бити корисне за креаторе фискалне политике. Оне се односе на потребу постепене и кредибилне фискалне консолидације, јачање контроле јавне потрошње, заштиту развојних јавних инвестиција, унапређење наплате јавних прихода, јачање фискалних правила и институционалног оквира, као и на пажљиво управљање јавним дугом.

Укупно посматрано, дисертација доприноси научној литератури из области фискалне економије тиме што емпиријски проверава ефекте фискалне консолидације у специфичном регионалном контексту земаља Западног Балкана и Републике Српске. Њени резултати показују да фискална консолидација може бити важан инструмент стабилизације јавних финансија, али само ако је заснована на реалној процени макроекономских услова, доброј структури мера, институционалној доследности и заштити дугорочних развојних приоритета. Управо у томе се огледа основни допринос дисертације: у повезивању теоријских поставки, емпиријских резултата и практичних препорука за унапређење фискалне консолидације у земљама Западног Балкана, а посебно у Републици Српској.

7. Закључак

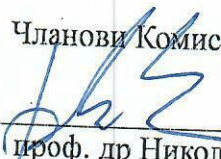
На основу увида у докторску дисертацију, може се закључити да је кандидаткиња Биљана Станивук систематично, аргументовано и методолошки доследно обрадила актуелно и научно релевантно питање ефеката фискалне консолидације у земљама Западног Балкана, са посебним освртом на Републику Српску. Докторска дисертација је израђена у складу са утврђеним стандардима и одобреном пријавом од стране Наставно-научног већа Економског факултета Београду, у складу са дефинисаним предметом, циљевима, хипотезама, методологијом и структуром рада.

Кандидаткиња је у раду успешно повезала теоријски оквир са емпиријским истраживањем, формирала релевантну базу макроекономских и фискалних података и применила одговарајуће квантитативне методе за проверу постављених хипотеза.

Имајући у виду актуелност теме, примењени методолошки оквир, добијене резултате и практичне препоруке, може се закључити да докторска дисертација представља оригиналан и значајан допринос области фискалне економије.

У Београду, 29.9.2026. године

Чланови Комисије:



проф. др Никола Фабрис,
Универзитет у Београду, Економски факултет



проф. др Саша Ранђеловић
Универзитет у Београду, Економски факултет



проф. др Милош Божовић
Универзитет у Београду, Економски факултет



проф. др Иван Миленковић
Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици