

Проф. др Бранко Ђерић, редовни професор, ужа научна област Теоријска економија, развој и економска политика, Економски факултет Универзитета у Источном Сарајеву, председник Комисије

Проф. др Радован Ковачевић, редовни професор, ужа научна област Међународна економија, Економски факултет Универзитета у Београду, ментор

Проф. др Стиепо Андријић, редовни професор, ужа научна област Оперативна истраживања и Економетрија, Економски факултет Универзитета у Источном Сарајеву, члан

НАУЧНО-НАСТАВНОМ ВИЈЕЋУ ЕКОНОМСКОГ ФАКУЛТЕТА УНИВЕРЗИТЕТА У ИСТОЧНОМ САРАЈЕВУ

Марко Ђого, магистар економских наука и виши асистент Економског факултета на Палама и Универзитета у Источном Сарајеву, пријавио је у 2010-ој години израду докторске дисертације на истом факултету под насловом "Утицај режима девизног курса на платни биланс Босне и Херцеговине, Србије и Хрватске".

Научно-наставно вијеће Економског факултета је на 101 сједници, одржаној 15.7.2010. године, прихватило кандидатуру пријаву, о чему свједочи акт факултета бр. 01-1012/10, и тако формирало приједлог за Сенат Универзитета у Источном Сарајеву који је на својој 36 сједници одржаној 23.9.2010. године и актом бр. 01-С-354-XXXVI/10 донио Одлуку о подобности теме и кандидата за израду докторске дисертације под наведеним називом. Кандидат је завршили и укоричени докторски рад, по устаљеним правилима и процедури, предао факултету за даљи поступак. Услиједиле су, потом, нове радње и правни поступци па, сходно томе, и одређење Комисије за оцјену рада. У складу с тим, одлуком Вијећа Економског факултета Универзитета у Источном Сарајеву бр. 01.98/13 донијетој на сједници 24.1.2013. године, одређени смо у Комисију за оцјену урађене докторске дисертације кандидата мр Марка Ђого под насловом **"УТИЦАЈ РЕЖИМА ДЕВИЗНОГ КУРСА НА ПЛАТНИ БИЛАНС БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ, СРБИЈЕ И ХРВАТСКЕ"**.

Након што смо извршили детаљан увид и анализу рада подносимо Научно-наставном вијећу Економског факултета Пале писмени

ИЗВЈЕШТАЈ

о урађеном докторском раду **"Утицај режима девизног курса на платни биланс Босне и Херцеговине, Србије и Хрватске"**, кандидата мр Марка Ђого.

1. Основни подаци о кандидату

Марко Ђого рођен је 30.11.1983. године у Сарајеву, општина Центар, гдје започиње своје основношколско образовање, које због ратних дешавања завршава на Палама са одличним успјехом. Потом уписује Гимназију општег смјера на Палама коју завршава 2002. године, такође са одличним успјехом. Након тога уписује Економски факултет на Палама који завршава у року, 2006. године, као студент генерације са просјечном оцјеном 9,13. Одмах уписује постдипломе/магистарске студије, смјер Пословне финансије и банкарство које окончава 2009. године одбраном магистарског рада на тему „Утицај финансијске либерализације на привреду земаља у транзицији са освртом на БиХ“. У току магистарских студија остварио је просјечну оцјену 9,70.

Током основних и постдипломских студија, као надарен студент био је стипендиста Министарства просвјете и културе Републике Српске, Министарства Науке и технологије Републике Српске и Фондације др Милан Јелић. Добитник је плакете Универзитета у Источном Сарајеву за изузетне резултате.

Од фебруара 2007. године запослен је на Економском факултету на Палама у својству асистента на предметима Монетарна економија, Банкарство и осигурање, Финансијска тржишта, институције и инструменти, а од фебруара 2010. године у својству Вишег асистента на предметима Новац, институције и тржишта, те Банкарски менаџмент.

Током 2011. године постаје активан члан Удружења економиста Републике Српске –SWOT, гдје почетком 2012. године преузима функцију руководиоца Секције за банкарство.

Својим колумнама у недељнику „Нови репортер“ и дневном листу „Независне новине“ (преко 30 објављених колумни, закључно са 2012. годином), у којима се бави актуелним економским темама изазвао је доста пажње, како стручне, тако и шире јавности.

Активно се служи енглеским језиком за шта посједује одговарајући сертификат (Cambridge Center Banja Luka, School of English, Certificate in Upper Intermediate Level, Council of Europe Level: B2)

Ожењен је и има двоје дјеце.

Од научно-истраживачког, научно-публицистичког и примјењеног рада мр Марка Ђого треба истаћи:

1. **Књига:** *Прича о новцу, новац и монетарна политика кроз историју*, Удружење економиста Републике Српске –SWOT, Бања Лука, 2012, аутор.
2. **Уџбеник:** *Економија Српске*, Економски факултет у И. Сарајеву и Завод за уџбенике и наставна средства И. Сарајево, Источно Сарајево, 2007, коаутор.
3. **Рад:** „Прилог истраживањима природе везе финансијског и реалног сектора“, *Зборник радова Економског факултета*, број 2/2008., Пале; УДК 336.338

4. **Рад:** „Међународни монетарни фонд; од идеје до савремене праксе“, *Зборник радова Економског факултета*, број 4., Пале; УДК 336.338
5. **Рад:** „Bosnia and Herzegovina monetary sistem and trade deficit“, *Зборник радова Економског факултета*, број 5., Пале; УДК 336.338
6. **Рад:** „Теорема немогућег тројства у искуству ЗУТ“, *Зборник радова Економског факултета*, број 6., Пале; УДК 338.23:336.74(497)
7. **Приказ књиге,** „Штедња и економски раст у БиХ“, *Зборник радова Економског факултета*, број 5., Пале; УДК 336.338
8. **Рад:** „Success of countries in transition: theory, polices and reality“, *Годишњак Правног факултета у Источном Сарајеву* бр.1/2011, УДК 34
9. **Рад:** „Стање фундаменталних механизма на којима почивају монетарни системи у БиХ, Србији и Хрватској“, *Годишњак Правног факултета у Источном Сарајеву* бр.2/2011, УДК 336.7 (497.6)
10. **Рад:** „Домети финансијске либерализације у БиХ; дискрепанца између тога како видимо себе и како нас други виде“, *Каталаксија*, Београд, 2010.
11. **Рад:** „Одрживост валутног одбора у БиХ; цијена пропуштених реформи (II)“, *Каталаксија*, Београд 2011.
12. **Рад:** „Народна банка Србије у нокдауну“, *Каталаксија*, Београд, 2011.
13. **Рад:** „Европско акционарско друштво (Е.А.Д.) – Societas europaea“, Удружење рачуновођа и ревизора Републике Српске, *Финансинг* бр.0 (промотивни број), Бања Лука, 2010.
14. **Рад:** „Одрживост аранжмана валутног одбора у БиХ; цијена пропуштених реформи“, Удружење економиста Републике Српске, *Квартални монитор* бр.2, Бања Лука, 2011.
15. **Учешће на конференцији са објављеним радом:** „Разлози за туђи успјех и босански неуспјех у процесу транзиције (стање у БиХ, ћорсокак или нова шанса)“, *Зборник радова са међународне конференције Криза транзиције или транзиција кризе*, Бања Лука 28-29.4.2011.
16. **Учешће у стручној радионици:** „Кориштење неповратних средстава из европских фондова“, Сарајево, 2 и 3. 6.2010.
17. **Пројекат:** „Бизнис план – инвестициони програм проширења и модернизације капацитета предузећа „Интал“ АД Милићи, ЕФ, Источно Сарајево, 2007. година

18. Експертиза: *„Анализа конкурентности Нуро Алре Адриа банке а.д. Бања Лука на тржишту унутрашњег и спољног платног промате за физичка и правна лица“*, Удружење економсита Републике Српске – SWOT, Бања Лука, 2012.

2. Предмет и циљ истраживања

Предмет научног истраживања ове дисертације је утицај изабраних режима девизних курсева у Босни и Херцеговини, Србији и Хрватској на њихове економске односе са иностранством.

Циљ истраживања је да дође до убједљивог одговора на питање да ли су изабрани оквири монетарних политика и из њих произишли примјењени режими девизних курсева адекватна рјешење за развој посматраних земаља, те да ли се и под којим околностима ради о дугорочно одрживим рјешењима.

Ради се о врло сложенем предмету и циљу истраживања с обзиром да су утицај режима девизног курса на економске перформансе неке земље, те најбољи начини за рјешавање платнобилансних проблема, отворена питања у економској науци. Ипак, већина економиста се слаже да је адекватан режим девизних курсева „помична мета“ која зависи од низа фактора.

Сложености предмета истраживања и вриједности његовог циља доприноси чињеница да између низа фактора који утичу на оцјену адекватности изабраног режима девизног курса постоји веза, а понекад и контрадикторност, те да се ради о изразито динамичним факторима, који поред тога што утичу на избор режима девизног курса представљају и његов производ, односно резултат раније примјењених рјешења.

Изучавање ових фактора, тј. стања у економијама ове три земље, анализа свјетских економских кретања која утичу на њих, испитивање утицаја реформско-интеграцијских економских процеса у којима ове земље учествују, као и истраживање утицаја наслеђа из ранијег периода у смислу (не)повјерења јавности у монетарне власти, конкретнији су предмети истраживања ове дисертације.

Све претходно речено показује да је предмет истраживања овога рада уистину доста сложенији од краткорочног утицаја девизног курса на спољнотрговинску позицију земље што је питање које се често, чак и у стручној јавности, поистовјећује са утицајем режима девизног курса на платни биланс једне земље.

Додајмо да ова дисертација долази у право вријеме будући да је свјетска криза која је захватила и ове три земље ставила на захтјеван тест одрживост али и адекватност изабраних режима девизних курсева.

3. Полазне хипотезе и коришћени научно-истраживачки методи

Основна хипотеза коју кандидат мр Марко Ђого провјерава кроз овај рад је да је за све земље у транзицији, укључујући и три посматране земље, а с обзиром на њихове карактеристике и околности у којима се налазе, оптималан такав режим девизног курса који обезбјеђује стабилност номиналног девизног курса.

Да би провјерио исправност постављене хипотезе аутор је своју пажњу усмјерио на слjedeћа подручја:

- Резултате примјењених оквира монетарне политике у протеклом периоду;
- Проблеме са којима се суочавају монетарне власти у достизању постављених циљева, укључујући и одрживост постојећих оквира монетарне политике;
- Могућност монетарних власти да утичу на кретање реалног девизног курса у средњем року;
- Квантификовање утицаја кретања ралних девизних курсева на текуће и трговинске билансе ових земаља;
- Проведене и недостајуће реформе које би подржале успостављање здравих економских односа са иностранством.

Што се тиче очекиваних резултата, од предметне дисертације се очекивало да:

- Пружи утемељен одговор на питање које су земље имале више користи од изабраног режима девизног курса? Оне са стабилним девизним курсем или оне коју су мање пажње посветиле стабилности истог;
- Јасно идентификује она питања која утичу на ефикасност постојећих оквира монетарне политике;
- Одговори на питање одрживости постојећих режима девизног курса, а с обзиром на економске трендове који су уочени у посматраним земљама;
- Истражи реалне могућности монетарних власти да воде активније политике девизног курса:
- Испита сврсисходност кориштења политике девизног курса у отклањању спољнотрговинских проблема ових земаља;
- Да пресјек стања проведених реформи и посебно да сугестије носиоцима економске политике како да унаприједи конкурентност земље мјерама немонетарног карактера.

У изради предметне докторске дисертације кандидат се ослонио на релевантне изворе података као што су публикације државних органа ове три земље (централних банака, агенција за статистику, министарстава финансија, агенција за економско планирање и развој, итд), међународних мултилатералних институција (као што су ММФ, Свјетска банке, ЕБРД, итд), те референтних невладиних организација (Економског форума у Давосу, Херитиџ фондације, Фрејзер института итд).

На прикупљене податке кандидат је примјенио релевантне методе обраде и то почевши од систематизације, редукције и класификације како би добио релевантну

полазну основу за даљу анализу, преко квалитативних метода анализе (опсервације, логичког објашњења, провјеравања и критичке анализе), те квантитативних метода анализе (углавном из области корелационе и регресионе анализе).

Посебно похваљујемо кандидатов труд у вези са примјеном квантитативних метода анализе, чиме је овај свој рад кандидат приближио присутном тренду у свјетској економској мисли и науци.

4. Преглед садржаја дисертације

Рад је презентован на 336 страница за ову врсту истраживања уобичајног проредка 1.5. Теза садржи преглед садржаја, списак кориштених скраћеница, списак табела и списак графикана, уводна разматрања, текст подјелен у пет дијелова, закључна разматрања, додатак и попис литературе. У попису литературе налази се 60 књига, чланака из часописа и радних папира, 78 публикација и извјештаја, 11 закона и 9 Web адреса. У раду је презентовано и 148 табела и 3 графикана.

Централни садржај предметне дисертације подјелен је у шест дијелова: Први дио, Теоријске основе и емпиријска искуства са политиком девизног курса и његовим утицајем на платни биланс, Други дио, Регионална искуства са политиком девизног курса: примјери БиХ, Србије и Хрватске, Трећи дио, Проблеми са којим се суочавају централне банке земаља у региону и посљедице на девизни курс, Четврти дио, Девизни курс као фактор конкурентности и унапређења платнобилансних перформанси БиХ, Србије и Хрватске, и Пети дио, Неопходне реформе за дугорочну стабилност девизних курсева.

У првом поглављу дисертације кандидат износи и, позивајући се на релевантне изворе и примјере, објашњава основне теоретске концепте које користи у наставку рада. Кандидат на разумљив теоретски и искуствено утемељен начин прелази са једног концепта на други објашњавајући везу реалног и номиналног, билатералног и мултилатералног (ефективног) девизног курса, равнотежног девизног курса и околности под којима он постоји, краткорочне и дугорочне (не)могућности монетарних власти да контролишу факторе који детерминишу кретање реалног девизног курса, предности и мане различитих режима девизног курса, фактора који утичу на земље при избору адекватног режима девизног курса, улоге ефикасности тржишта рада за достизање опште привредне равнотеже с обзиром на изабрани режим девизног курса, везу изабраног режима девизног курса са могућношћу власти да користе монетарну политику и/или контроле токова капитала са иностранством, итд. Како сам кандидат каже, први дио је кључ за разумјевање концепата које ће послуже користити у раду без даљњег објашњавања њиховог смисла. У складу са истраживачким духом овог рада, овај први дио је доста кратак и језгровит.

Друго поглавље дисертације под насловом **Регионална искуства са политиком девизног курса: примјери БиХ, Србије и Хрватске** примарно је подјелено по земљама, односно институцијама чије резултате рада у протеклом периоду кандидат истражује. Истраживање је спроведено према јединственој методологији структури, и садржи два

битна аспекта анализе: анализу правног оквира који одређује циљеве, инструменте и положај централне банке у привредном систему, те анализу резултата ових институција у посматраном периоду. Критеријуми по којима је изведена анализа резултата монетарних власти посматраних земаља су врло свеобухватни и садрже цјеновну стабилност, стабилност девизног курса, кретање реалног девизног курса, везу између законског положаја монетарних власти и фискалне дисциплине, утицај изабраног режима девизног курса на стабилност финансијског система, практичну подложност изабраног режима девизног курса шпекулативним ударима, кретање домаће штедње у земљи као показатеља повјерења јавности у монетарни и финансијски систем, постојање, односно ефикасност операција стерилизације утицаја девизних прилива на ниво новчане масе у земљи, капитализованост банкарског сектора, искуства земље и монетарног система са кризом у периоду 2008.-2010. године и претходна искуства са монетарним властима, а како би се могао објективније оцјенити успјех монетарних власти у посматраном периоду. Из горе наведених критеријума се види, како је кандидат истраживао досадашње резултате рада монетарних власти с великог броја битних аспеката, али и да је свјесно у овом поглављу изоставио дубљу анализу утицаја режима девизног курса на платнобилансу позицију земље како би том питању посветио више пажње кроз посебно поглавље дисертације. Треба нагласити да је у овом поглављу усвојену унутрашњу подјелу поглавља по земљама кандидат задржао практично до самог краја рада.

Садржај трећег поглавља дисертације под насловом **Проблеми са којим се суочавају централне банке земаља у региону и посљедице на девизни курс** могао би се у најкраћем описати као испитивање одрживости постојећих основа монетарне политике. У дијелу овог поглавља, који се бави проблемима са којима се суочава Централна банка ЦББиХ, кандидат је највише пажње посветио кретању девизних резерви у прошлости и очекивањима везаним за будућност тиме апострофирајући проблеме монетарног система који посједује јако мало простора за монетарно прилагођавање спољним шоковима, а функционише у земљи ниске конкурентности. Тако кандидат разматра разлоге за смањен прилив девиза у земљу кроз банкарски сектор, одрживост смањења трговинског дефицита након 2008. године, посљедице и одрживост раста спољног јавног дуга земље и друге битне факторе који утичу на кретање девизних резерви. Резултат овог истраживања је анализом трендова поткријепљено упозорење властима Босне и Херцеговине како су девизне резерве земље, а самим тим и систем валутног одбора, под снажним притиском због чега се мора моментално и снажно радити на отклањању ових притисака како би се сачувала економска стабилност земље. Након анализе стабилности монетарног система кандидат обрађује и резултате истраживања ММФ-а и Централне банке БиХ (ЦББиХ) везане за стабилност финансијског система будући да би криза финансијског сектора, ако се не контролише, лако могла прерасти у монетарну кризу. Анализу проблема са којима се суочава ЦББиХ кандидат завршава анализом потенцијалних проблема у облику социјалних фактора који могу утицати на чврстину политичког опредјељења да се очува постојећи оквир монетарне политике, те дугорочних пријетњи које долазе из бржег раста надница од раста продуктивности у земљи. У дијелу овог поглавља који се бави проблемима са којима се суочава Народна банка Србије (НБС) кандидат је пошао од проблема ниског нивоа повјерења грађана ове земље у вриједност домаће валуте израженог кроз висок степен евроизације, а што умањује могућност монетарних власти да воде аутономну новчану политику. У том контексту треба схватити и кандидатово

испитивање ефикасности инструмената монетарне политике НБС-а. У наставку овог поглавља мр Марко Ђого образлаже значај девизних резерви за монетарне власти Србије узимајући у обзир прије околности у којима се земља налази него сам изабрани оквир монетарне политике, а затим прелази на разматрање трендова оних фактора који доминантно утичу на ниво девизних резерви. Резултат до којег је кандидат дошао анализом трендова ових фактора такође је вриједан пажње, јер показује да су и девизне резерве Србије под иманентним притском који је, додуше, нешто мањи него у случају БиХ. Након тога кандидат преноси резултате истраживања ММФ-а и НБС-а о стабилности финансијског система Србије. Овај дио се завршава анализом утицаја евентуалног дугорочнијег и значајнијег одступања раста надница у Србији од раста продуктивности. И дио који се односи на проблеме са којим се суочава Хрватска народна банка (ХНК) почиње анализом ефикасности инструмената монетарне политике, гдје кандидат уочава да је ХНБ ставила акценат на кориштење других и другачијих инструмената монетарне политике у односу на претходне земље, те како је исправност ове одлуке потврдила и посљедња свјетска економска криза. Такође, уочено је да, за разлику од друге двије централне банке, ХНБ води много израженију и истрајнију политику стерилизације утицаја девизних прилива на новчану масу у земљи, због чега се ефикасности ове политике у Хрватској придаје доста пажње. Кандидат мр Марко Ђого затим, у својој докторској дисертацији, прелази на анализу стања и кретања девизних резерви Хрватске уочавајући њихов значај, како због одабраног режима девизног курса који преферира стабилност девизног курса, тако и због високог нивоа укупног спољног дуга земље због којег је ММФ девизне резерве Хрватске оцјенио неадекватним. Због тога се ово истраживање наставља декомпоновањем укупног спољног дуга земље на оне дијелове који падају на државу, банкарски сектор и предузећа у Хрватској, а затим анализом фактора који су у прошлости утицали на њихово кретање, те који би и у будућности могли играти значајну улогу. Затим кандидат, у своју анализу укључује и друге факторе који значајније утичу на кретање девизних резерви и долази до закључка да су девизне резерве Хрватске, иако недовољне, под значајно мањим притиском него што је притисак на девизне резерве друге двије земље. Ово поглавље се завршава, кроз анализу стања у претходне двије земље, истраживањима стабилности финансијског система и притисака на девизни курс који долазе из бржег раста надница од раста продуктивности.

У четвртом поглављу под насловом **Девизни курс као фактор конкурентности и унапређења платнобилансних перформанси БиХ, Србије и Хрватске** кандидат најдиректније истражује утицај кретања реалних девизних курсева на трговинске дефиците ових земаља. Дио овог истраживања који се односи на БиХ нешто је шири него за друге двије земље, а кандидат објашњава да је разлог за то недостатак релевантних истраживања у земљи о овом питању због чега је, а у циљу доношења утемељених закључака, сам морао проширити анализу на начин на који за друге двије земље није било потребено. Тако мр Марко Ђого полази од истраживања структуре извоза и увоза БиХ водећи се, у науци потврђеном логиком, како она указује на потенцијалну цјеновну еластичност истих. Затим прелази на директну корелациону и регресиону анализу гдје се у функцији независне варијабле налазе различити облици реалног девизног курса, а у функцији зависне варијабле различити облици трговинског дефицита. Конкретније, као независне варијабле се појављују реални мултилатерални (ефективни) девизни курс РЕЕР 20, билатерални реални девизни курс КМ/евро и реални билатерални курс КМ/динар. У

функцији зависне варијабле кандидат посматра укупни трговински дефицит БиХ, трговински дефицит са земаљама ЕМУ 17 и трговински биланс БиХ и Србије. Како су резултати овог истраживања указали на непостојање било каквог сигнификантног утицаја реалног девизног курса на трговински дефицит, кандидат прелази на истраживање фактора који боље објашњавају кретање трговинског дефицита. Тако су се у функцији независне варијабле нашли НБДП, обим банкарских кредита приватном сектору и буџетски суфицит/дефицит. Кандидат налази да су резултати корелационе и регресионе анализе за ове факторе задовољавајући и да показују како је трговински дефицит БиХ резултат структурних проблема, а не нивоа девизног курса или кретања реалног девизног курса. Испитивање утицаја кретања девизног курса на трговински дефицит Србије поред властитог истраживања ослоњено је и на анализу резултата више релевантних истраживања аутора блиских НБС. Ова истраживања, спроведена уз кориштење сложенијих статистичких метода и модела, пружају обиље информација које кандидат зналачки користи за извлачење закључака. Тако се у једном од њих анализира утицај групе фактора (мултилатералног реалног девизног курса, кретања свјетске тражње и фонда плата и пензија у земљи) на извоз и увоз декомпонован према стандардној међународној трговинској класификацији. У другом истраживању се пак испитује утицај ширег дијапазона фактора на текући рачун, укључујући иницијални ниво нето стране активе, извоз/увоз нафте и деривата, кретање РЕЕР-а, отвореност земље, кретање РБДП-а, кретање СДИ-а, ниво зарада, ниво финансијског развоја, услове размјене, буџетски суфицит/дефицит итд. Садржај дијела овог поглавља који се бави Хрватском, односно утицајем кретања девизног курса куна на трговински дефицит, такође, представља комбинацију властитих истраживања и анализу резултата неколико релевантних истраживања. У једном од њих истражује се еластичност извоза Хрватске у три групе земаља (све земље, ЕУ 15 и у главне трговинске партнере) на кретање сљедећих фактора: БДП, извозне цијене, девизни курс куна/евро, СДИ и понуду кредита. На сличан начин се истражује и еластичност увоза на кретање ових и других фактора. У другом истраживању се пак квантификује утицај још ширег низа фактора (кретање БДП-а Хрватске, кретање БДП-а ЕУ, девизни курс куна/евро, кретање композитног индекса цијена који обухвата произвођачки индекс у Хрватској и потрошачки индексу у ЕУ, прикључење СТО, ступања на снагу Споразума о слободној трговини са земаљама ЦЕФТЕ, кретање кредита привредним друштвима и становништву, увођење ПДВ-а) на извоз и увоз Хрватске.

У петом поглављу под насловом **Неопходне реформе за дугорочну стабилност девизних курсева**, кандидат прво анализира домете реформских процеса повезујући недостајуће и незавршене реформе са питањем (не)конкурентности ових земаља. Тако за сваку земљу, поред стања реформи у реалном и финансијском сектору, те општем привредном окружењу, кандидат укратко излаже и сам историјат ових процеса и околности који су утицали на ниво и домете реформи. Тако излаже утицај распада СФРЈ и ратних дешавања на присилно реструктуисање привреде, те временску динамику и садржај процеса приватизације и либерализације. У наставку овог поглавља, кандидат даје конкретне приједлоге како покренути реформске процесе, при чему све неопходне реформе дијели на оне које су усмјерене на отклањање постојећих баријера за нормално тржишно пословање и оне мјере који представљају активан подстицај оживљавању замрле привредне активности. У дијелу овог поглавља који се бави стањем реформи у БиХ кандидат на основу истраживања потреба привреде долази до закључка како су посебно

неоходне реформе у правцу отклањања законских препрека за отпочињање бизниса, свеобухватнија борба против корупције, активнији рад на уклањању спољних царинских и нецаринских баријера, смањење величине јавног сектора између осталог кроз покретање новог таласа приватизације, реформу политике трансфера јавним предузећима и социјално угађеним категоријама, те јачање правне државе. Као активне мјере за подстицај привредног развоја Босне и Херцеговине кандидат посебно наглашава потребу успостављања већег броја инкубатора малог бизниса, рад на повезивању фирми са простора бивше СФРЈ у облику кластера, ставрање домаћег малопродајног ланца који би био конкурентан страним малопродајним ланцима, те стварање фондова за суфинансирање страних директних инвестиција. У дијелу овога рада који разматра реформе у Србији, кандидат мр Марко Ђого уочава неопходност бржег провођења сљедећих реформи: укидање преостале контроле цијена, олакшавање при добијању лиценци, поједностављивање административних процедура, смањење пореског оптерећења на рад и повећање оптерећења на потрошњу, ефикасније судство, итд. Што се тиче активних мјера подршке развоју привреде, кандидат уочава да су на овом пољу власти Србије учиниле много више него власти БиХ, али и да то још увијек није довољно, па препоручује наставак и продубљивање постојећих мјера. При анализи стања реформи у Хрватској кандидат је уочио високу сличност са стањем у Србији, тако да су и овдје потребне реформе у правцу смањења контроле цијена, смањења сложености административних процедура и поједностављивање процедура при додјеливању лиценци. Ипак, кандидат уочава и одређене разлике, тако да су Хрватској неопходне и снажније реформе које би утицале на проширивање изузетно ниске извозне базе, смањење нивоа трансфера и субвенција, те пореске реформе које би смањиле претјерано прогресивно опорезивање дохотка. Што се тиче активних мјера подршке привреди, Хрватска је у њиховом кориштењу одмакла знатно даље од Србије, а посебно БиХ.

У **Закључку** кандидат мр Марко Ђого, кроз постепено сумирање резултата цјелокупног истраживања, долази до закључка како је хипотеза о оптималности таквог режима девизног курса који осигурава његову стабилност тачна, односно да резултати истраживања у овој докторској дисертацији недвосмислено потврђују главну хипотезу коју смо експлицитно навели на почетку овог извјештаја. Упоредном анализом ефеката монетарних политика вођених у БиХ, Србији и Хрватској у посматраном периоду, аутор дисертације долази до закључка како су искуства у БиХ и Хрватској, тј. у земљама које су се опредјелиле за високу стабилност номиналног девизног курса домаћих валута спрам евра генерално боља од искуства Србије. Анализа одрживости постојећих оквира монетарне политике, очекивано, указује да је за дугорочну стабилност неопходна конкурентност земље и добре развојене перспективе, тако да је из тих разматрања проистекла оцена да је највећи притисак на девизне резерве БиХ, затим у Србији, док је притисак на девизне резерве Хрватске много мањи. Кандидат оцењује како ови закључци нити потврђује нити демантује хипотезу, већ само наглашавају чињеницу да одговорност за одрживост стабилног девизног курса није искључиво на монетарним властима. Резултати анализе значајности девизних курсева као детерминанти трговинског дефицита показују да су девизни курсеви били крајње маргинални фактори који не могу да објасне постојање ових дефицита, нити се политиком девизног курса могу постићи дугорочни резултати у рјешавању платно-билансних проблема. Анализа стања реформских процеса у овим земљама показује да у све три земље постоји још много баријера за слободно

пословање које требају бити уклоњене, те како морају бити проведене и неке системске промјене да би ове земље подигле своју конкурентност и тиме осигурале дугорочну одрживост стабилних девизних курсева. Ипак, и овдје постоје одређене разлике, тако да су Хрватска и Србија усвојиле и примениле више подстицајних програма усмјерених ка подршци за отпочињење бизниса и отварање нових радних мјеста и тиме, бар дјелимично, компензирале утицаје и даље генерално неповољног привредног окружења. БиХ касни и у овим активностима што, бар дијелом, може обаснити већи притисак на њене девизне резерве, а самим тим и на одрживост њеног оквира монетарне политике.

На крају, можемо да закључимо да садржај ове дисертације на актуелан начин повезује теоретска питања из домена политика девизног курса са сложеним ситуацијама у којима се налазе посматране земља. Као таква, ова докторска дисертација представља значајан допринос економској науци, али може бити и од велике користи носиоцима економске политике, при томе се не ограничавајући само на монетарне власти.

5. Оцјена тезе с приједлогом Комисије

На бази темељног увида у предочену нам докторску дисертацију кандидата мр Марка Ђога под насловом *"Утицај режима девизног курса на платни биланс Босне и Херцеговине, Србије и Хрватске"*, Комисија стоји на становишту да је кандидат успјешно одговорио на постављени истраживачки задатак тиме што је аргументовано доказао постављену хипотезу.

Методолошки гледано, ово истраживање је коректно обављено уз коришћење 20-ак метода из стандардне научне методологије и инструментарија статистичке анализе.

Сматрамо да је потребно истаћи да је кандидат поред коришћења резултата бројних међународних и регионалних истраживања, спровео и властита квалитативна и квантитативна истраживања, којима је расвјетлио више питања битних за доказивање постављене хипотезе.

Уз претходно, потребно је истаћи да је дисертација прегледна, читљива и да су резултати презентовани јасним и коректним језиком.

Овом приликом желимо истаћи да је ово једно од ријетких темељних истраживања које за предмет посматрања има политике девизних курсева у више земаља бивше Југославије, при чему се закључци изводе из искустава свих земаља подједнако, тј. све су земље у истој мери заступљене у анализи. Тиме ово истраживање заправо добија регионални и шири значај. Ова докторска дисертација представља изразит научни допринос не само економској теорији већ и економској пракси у домену вођења адекватних макроекономских политика. Оваква истраживања су посебно драгоцјена за научни простор Босне и Херцеговине будући да се након увођења валутног одбора већина анализа из ове области бави тек појединим питањима везаним за његово функционисање, док мањају потпунија и заокружена истраживања, а посебно компарације са упоредивим земљама. Такође, посебан квалитет ове дисертације лежи и у томе што је кандидат током истраживања успио задржати објективан и непристрасан приступ проблему, избјегавајући тако да упадне у замку доктринарне пристрасности која је често јавља код аутора који се

баве питањем функционисања монетарне политике. Наглашавамо да је догматизам посебно присутан код анализа које се баве екстремним монетарним рјешењима, какво је валутни одбор, али да се кандидат при оцјени овог ситета (као и друга два монетарна система која су била предмет посматрања) чврсто држао чињеница, због чега је рад саткан од великог броја табела и компарација.

Будући да је економска криза, која потреса све три земље током посљедњих неколико година, и која, чини се, ни изблиза није готова, ставила на пробу како одрживост постојећих оквира монетарне политике тако и њихове предности и мане као инструмената за превазилажње или бар ублажавање посљедица кризе, може се рећи да ова дисертација долази у правом тренутку и да је сврстала аутора у малу групу стручњака који могу дати аргументован одговор на питање адекватне улоге режима девизног курса у укупном инструментаријуму економске политике.

На бази свега горе изнесеног констатујемо да је кандидат успјешно извршио постављени задатак и кроз своју дисертацију, научним методама, доказао постављену хипотезу, те остварио значајне истраживачке резултате и дао допринос економској теорији и пракси. Овим је доказао да га поред знатижеље и немирног научног духа краси и оперативно владање признатим научноистраживачким методама.

Имајући у виду квалитет, значај, остварене резултате и научни допринос овог рада, Комисија једногласно позитивно оцјењује предметну научну дисертацију кандидата и предлаже Научно-наставном вијећу Економског факултета на Палама да прихвати овај њен Извјештај и да кандидату *мр Марку Ђогу* одобри јавну одбрану његове докторске дисертације под насловом: „*Утицај режима девизног курса на платни биланс Босне и Херцеговине, Србије и Хрватске*“, јер су се за то стекли сви правни и други потребни услови.

Проф. др Бранко Ђерић, предсједник

Проф. др Радован Ковачевић, ментор

Проф. др Стиепо Андријић, члан

Пале, 06.02.2013. године