

NASTAVNO-NAUČNOM VEĆU
BEOGRADSKE BANKARSKE AKADEMIJE
FAKULTETA ZA BANKARSTVO, OSIGURANJE I FINANSIJE
UNIVERZITET „UNION“ BEOGRAD

Na osnovu Predloga odluke Nastavno-naučnog Veća Beogradske bankarske akademije – Fakulteta za bankarstvo, osiguranje i finansije br. 550 od 27. oktobra 2023. godine i Odluke Senata Univerziteta Union br. A 287-01/23 od 30. oktobra 2023. godine. imenovani smo za članove Komisije za ocenu i odbranu doktorske disertacije pod nazivom „**Strane direktne investicije kao pokretač privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana s posebnim osvrtom na Crnu Goru**“ kandidata Zdravka Tomića. Nakon što smo detaljno analizirali i proučili završenu doktorsku disertaciju podnosimo sledeći:

REFERAT O OCENI DOKTORSKE DISERTACIJE

1. Osnovni podaci o kandidatu i disertaciji

Tomić Zdravko rođen je Nikšiću 1978. godine. Osnovnu školu (OŠ „Braća Ribar“) je završio u Nikšiću, kao i srednju školu (Gimnazija „Stojan Cerović“). Školske 1996/97. godine upisuje osnovne studije na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Beogradu. Diplomirao je 2002. godine, a 2004. godine na istom fakultetu upisuje magistarske studije – smjer Međunarodni menadžment i marketing. Postdiplomske studije uspješno završava odbranom magistarske teze 2014. godine. Od 2017. godine je doktorand na Beogradskoj bankarskoj akademiji – Fakultetu za bankarstvo, osiguranje i finansije.

Tomić Zdravko je od 2008. godine zaposlen u Međunarodnoj asocijaciji „GS1 Crna Gora“, gdje je radio na rukovodećim pozicijama, a trenutno obavlja funkciju Direktora tima za podršku korisnicima.

Spisak objavljenih radova kandidata:

1. Tomić, Z. (2020). *Trends and challenges of Foreign direct investment in time COVID-19*. In Global economic trends – Challenges and opportunities. Institute of Economic Sciences Belgrade and Belgrade banking academy. Journal The Balkan Economic Review.

2. Tomić, Z. (2019). *Uloga promotivnih aktivnosti u privlačenju stranih direktnih investicija na primjeru Crne Gore*. Izazovi savremenog marketinga 2019. Srpsko udruženje za marketing – SeMA.
3. Tomić, Z. (2019). *The impact of foreign direct investments on balance of payment trends in Montenegro*. EURAS Academic Journal, Istanbul.

Doktorska disertacija Zdravka Tomić pod naslovom „**Strane direktne investicije kao pokretač privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana s posebnim osvrtom na Crnu Goru**“ napisana je na srpskom jeziku na 202 strane. Lista korišćene literature pri izradi rada obuhvata 161 bibliografsku jedinicu. Na početku disertacije dat je spisak od 24 tabele, 38 grafikona i 5 slika sa nazivima i izvorima, a potom je navedena lista korišćenih skraćenica.

Doktorska disertacija Zdravka Tomić „**Strane direktne investicije kao pokretač privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana s posebnim osvrtom na Crnu Goru**“ podijeljena je na sedam povezanih cjelina:

1. Uvodna razmatranja
2. Strane direktne investicije
3. Strane direktne investicije i međunarodno kretanje kapitala
4. Konkurentnost Crne Gore kao lokacije za SDI
5. Analiza uticaja SDI i makroekonomske implikacije procesa stranog investiranja u Crnoj Gori
6. Analiza atraktivnih sektora za privlačenje SDI na primjeru Crne Gore
7. Zaključak

2. Predmet i cilj disertacije

Predmet doktorskog rada je analiza procesa stranog investiranja u zemljama Zapadnog Balkana (Albanija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Makedonija i Srbija) sa posebnim naglaskom na Crnu Goru, potencijal za dalje unapređenje ekonomske politike u cilju stvaranja efektivnih instrumenata za privlačenje SDI, te maksimizacije pozitivnih i minimizacije negativnih makroekonomskih efekata politike privlačenja stranih direktnih investicija.

Sve zemlje u tranziciji imaju za cilj stvaranje stabilnog i kontinuiranog ekonomskog rasta, zasnovanom na rastu investicija, unaprijeđenju tehnološke osnove i konkurentnosti na

međunarodnom tržištu. Strane direktne investicije (SDI) se pojavljuju kao važan faktor u realizaciji postavljenog cilja. Važno je istaći da SDI imaju mogućnost da pospješe tranziciju na direktan način, tako što će omogućiti upliv kapitala, kao i indirektnim putem, koji se ogleda u prenosu tehnologije, zatim *know-how*, omogućavanju da domaća preduzeća steknu nove kanale prodaje, poboljšanju konkurencije i procesa restrukturiranja u okviru domaće ekonomije.

Situaciju usložnjava i činjenica što zemljama u razvoju i tranziciji nedostaju ključni razvojni resursi savremene globalne ekonomije, kako bi iste mogle da reaguju na nove razvojne šanse i da podrže ostvarivanje sopstvenih ciljeva razvoja.

Nedostatak jednog ili više proizvodnih faktora, dovodi do ograničavanja daljeg toka razvoja. Usled nedostatka unutrašnjih izvora, poput deficita u domaćoj akumulaciji, mnoge zemlje su primorane da traže dopunske izvore za finansiranje razvoja.

Strane direktne investicije, kao značajan razvojni resurs, imaju ulogu promotera procesa tranzicije i tako čine mehanizam, koji omogućava ekonomijama u tranziciji efikasniju integraciju u savremenu globalnu ekonomiju.

Svi ovi benefiti koje donose SDI su doprinijeli stvaranju jake konkurencije na svjetskom tržištu kapitala.

Zemlje Centralne i Istočne Evrope su se pokazale jako privlačne za strane investitore, što je rezultiralo velikim prilivima SDI, a najviše kroz razne oblike privatizacija državnih preduzeća. Smirivanjem političke situacije i zemlje Jugoistočne Evrope su postale jako interesantne stranim investitorima. SDI u Crnoj Gori po obimu i strukturi slične su stranim direktnim investicijama u zemljama okruženja, kako u pogledu same vrste, tako i u pogledu strukture prema zemljama porijekla investitora. Preovladavale su uglavnom investicije ostvarene putem procesa privatizacije, zatim kroz investiranje u sektore nekretnina, bankarstva i telekomunikacija. Udio *greenfield* investicija je bio veoma nizak.

Uporedo sa smanjivanjem stepena političkog rizika i uspostavljanjem jasnijih pravnih i institucionalnih okvira nakon 2005. godine, ispoljena je jasna tendencija rasta stranih direktnih investicija u svim sektorima, pri čemu je rast bio posebno ispoljen u uslužnim djelatnostima i sektoru nekretnina, tako da poslednjih nekoliko godina Crna Gora u pogledu udijela stranih direktnih investicija u bruto domaćem proizvodu zauzima visoku poziciju na listi evropskih zemalja, koje se nalaze u tranziciji.

Osnovni cilj doktorske disertacije jeste da se sagleda kretanje, uticaj i značaj stranih direktnih investicija, kao najpouzdanijeg kanala za uključivanje ekonomija zemalja Zapadnog Balkana u savremene ekonomske tokove, tj. da se ukaže na neiskorišćene potencijale koje ove zemlje imaju kao destinacije za SDI sa posebnim naglaskom na Crnu Goru, koja ima dobar strateški položaj, značajan prirodni potencijal, relativno nisku stopu poreza na profit, koja iznosi svega 9%, obrazovanu i u pogledu cijene rada atraktivnu radnu snagu i koja zbog svega toga ima značajan

potencijal da i u budućem periodu poveća priliv SDI. Cilj samog rada je istovremeno da se identifikuju ograničenja za privlačenje stranih investitora u Crnu Goru, kao što su nedovoljno razvijena infrastruktura, visok stepen korupcije, nedovoljna transparentnost rada institucija, nizak stepen zaštite svojinskih prava investitora, neadekvatan zakonski okvir u domenu rada i razvoja privatnog sektora, te da se pronade način za njihovo otklanjanje ili eventualno minimiziranje. Jedan od ciljeva rada jeste da se ispita da li je proces stranog investiranja, pored pozitivnih efekata, imao i negativne efekte, a prije svega da li je proces stranog investiranja uzrok povećanja deficita tekućeg računa platnog bilansa Crne Gore, kao i da se ispita da li je proces stranog investiranja uzrok inflacije, naročito u godinama investicionog buma i snažnog ekonomskog rasta.

3. Istraživačka pitanja i osnovne hipoteze od kojih se polazilo u istraživanju

U radu su postavljene sledeće istraživačke hipoteze:

- Strane direktne investicije su u proteklom periodu doprinjele privrednom razvoju Crne Gore.
- U periodu snažnog privrednog rasta i investicionog buma strane direktne investicije su u značajnoj mjeri uticale na pogoršanje spoljnotrgovinske neravnoteže u Crnoj Gori.
- Crna Gora ima značajan potencijal za privlačenje stranih direktnih investicija i u budućem periodu.
- Makroekonomski ambijent u Crnoj Gori je još uvijek ograničavajući faktor za dalje privlačenje SDI.
- SDI su u godinama investicionog buma uticale na rast inflacije u Crnoj Gori, kao i na pojavu „cjenovnih mjehurića“ na tržištu nekretnina i tržištu kapitala.

4. Metode koje su primenjene u istraživanju

U izradi doktorske disertacije su korišćena istraživanja i stavovi iz strane i domaće stručne literature, važeći propisi, kao i empirijska istraživanja. Pri izradi ovog rada korišćene su sledeće metode:

- komparativno – istorijski metod,
- kvalitativno – deskriptivni metod,
- metod indukcije i dedukcije u cilju uopštavanja i sinteze zaključaka i odgovora na hipoteze,
- metod grafičkog i tabelarnog prikazivanja, radi dobre vizuelne prezentacije pojedinih problema,
- deskriptivno-statistički metod koji obuhvata statističko opisivanje pojava, koje su predmet istraživanja uključujući i numeričke mjere u pogledu kvantifikovanja strukture i strukturnih promjena, kao i za mjerenje dinamike proučavanih pojava.

- *desk research* metod koji je korišćen za prikupljanje relevantne naučne i stručne literature i sekundarnih podataka, odnosno podataka iz dostupnih statističkih baza podataka i drugih raspoloživih izvora. Na bazi mjerljivih (kvantitativnih) i nemjerljivih (kvalitativnih) faktora su ispitane hipoteze i izvedeni zaključci,
- ekonometrijske metode koje su korišćene za mjerenje jačine kvantitativne povezanosti između proučavanih pojava i ispitivanje kauzalnih, odnosno uzročno-posljedičnih povezanosti pojava,
- druge statističke tehnike i testovi koji se najčešće koriste u sklopu regresione analize za ispitivanje pouzdanosti dobijenih istraživačkih rezultata, kao i za ispitivanje ispunjenosti pretpostavki korišćenih modela, kao i za testiranje hipoteza.

5. Kratak opis sadržaja disertacije:

Doktorski rad se sastoji od šest poglavlja i zaključka, tj:

- Prvo poglavlje predstavlja uvodni dio, koji obuhvata definisanje svrhe i problematike doktorskog rada, cilja istraživanja, kao i pregled korišćenih naučnih metoda rada. Takođe su u ovom dijelu prikazane i hipoteze rada.
- Drugi dio rada se bavi definisanjem samog pojma stranih direktnih investicija i njihovih komponenti, a takođe su izložene i vrste SDI po različitim kriterijumima. U ovom dijelu rada su obrađeni i faktori privlačenja stranih direktnih investicija, kao i benefiti koji se ostvaruju prilivom SDI.
- Treće poglavlje se bavi svjetskim tokovima kretanja međunarodnog kapitala, kao i trendovima i predviđanjima za zemlje u razvoju, pri čemu je posebna pažnja posvećena zemljama Zapadnog Balkana.
Poseban akcenat je dat poziciji Crne Gore, gdje je značajna pažnja posvećena dosadašnjem nivou priliva stranih direktnih investicija, samoj strukturi ulaganja, kao i karakteristikama SDI u proteklom periodu. Takođe se govori o potencijalima Crne Gore za dalje privlačenje stranih direktnih investicija, kao i očekivanjima po pitanju priliva stranog kapitala u narednim godinama.
- Četvrti dio rada se odnosi na prikazivanje konkurentskog položaja Crne Gore kao lokacije za SDI, gdje su analizirani standardni rizici poslovanja, nivo dostignutih zakonskih reformi, potom aktivnosti u funkciji poboljšanja investicionog ambijenta, kao i investicione barijere za priliv stranog kapitala. Ovo poglavlje obuhvata i analizu koncepta promotivnih aktivnosti Crne Gore na planu privlačenja SDI, koje su usmjerene na to da se kreira pozitivan imidž i pokaže da je Crna Gora zemlja, koja je prema svim bitnim karakteristikama atraktivna za strane investitore.

- U petom poglavlju su analizirane implikacije, koje strane direktne investicije imaju na rast BDP-a, zaposlenost i produktivnost. Značajna pažnja je posvećena i uticaju SDI na platnobilansne tokove, inflaciju, tržište kapitala i nekretnina, kao i uticaju na životnu sredinu. Relevantnim statističkim podacima je prikazan uticaj SDI na glavne makroekonomske indikatore u Crnoj Gori za protekli vremenski period.
- Šesto poglavlje rada se odnosi na analizu atraktivnih sektora crnogorske privrede, koji imaju najveći potencijal za privlačenje stranog kapitala. U ovom dijelu se izdvajaju i analiziraju sektori, koji imaju veliki prirodni potencijal, koje karakteriše visok priliv SDI i koji su samim tim potvrđeni kao atraktivni sektori sa strane investitore. Obuhvaćeni su sektori pomorske industrije, telekomunikacija, poljoprivrede, energetike i sektor turizma, koji je kao najatraktivnija djelatnost za privlačenje stranog kapitala najšire obrađen i analiziran.
- U poslednjem dijelu su predstavljena zaključna razmatranja samog rada.

6. Ostvareni rezultati i naučni doprinos

Osnovni doprinos ovog rada se ogleda u kvantifikovanju efekata procesa stranog investiranja, te u identifikovanju potencijalno negativnih implikacija ovog procesa. Potvrdilo se da proces stranog investiranja ne vodi samo pozitivnim makroekonomskim aspektima, kao što se često pogrešno vjeruje, već da može uticati i na čitav niz negativnih makroekonomskih implikacija.

Doprinos rada se ogleda u tome što se pokazalo da je pored ekonomskog rasta, rasta zaposlenosti i ubrzanja procesa tranzicije crnogorske privrede, proces stranog investiranja rezultirao i u pogoršanju platnobilansne neravnoteže, rastu inflacije, kao i pojavi „cjenovnih mjehurića“ na tržištu kapitala i na tržištu nekretnina, naročito u godinama investicionog buma.

Dakle, SDI su u godinama snažnog ekonomskog rasta (2005-2008.) direktno uticale na deficit tekućeg računa platnog bilansa Crne Gore. Iako je ovaj uticaj bio očigledan, rezultat ekonometrijske analize je ipak pokazao da ne postoji statistički značajan uticaj stranih direktnih investicija na platni bilans, kada se u obzir uzme duži vremenski period (2005-2020). Stoga se može zaključiti da su na saldo tekućeg računa platnog bilansa Crne Gore uticali i drugi faktori, dok uticaj SDI nije statistički značajan u relevantnom vremenskom periodu.

Doprinos rada ogleda se i u evaluaciji makroekonomskog ambijenta, koji još uvijek nije dovoljno podsticajan za privlačenje SDI. Jedan od doprinosa ogleda se i u tome što su u radu identifikovani sektori, koji su posebno atraktivni za strane investitore, a koji su do sada privukli relativno mali iznos SDI, kao i razlozi zbog čega ovi sektori do sada nijesu bili dovoljno atraktivni. Rezultati ovog istraživanja moći će da posluže kreatorima ekonomske politike za vođenje politike u procesu privlačenja SDI u narednom periodu.

7. Zaključak i predlog komisije

Na osnovu detaljne analize doktorske disertacije kandidata Zdravka Tomića pod naslovom „**Strane direktne investicije kao pokretač privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana s posebnim osvrtom na Crnu Goru**“, Komisija konstatuje da je disertacija u potpunosti urađena u skladu sa prijavom, koja je odobrena od strane Nastavno-naučnog Veća Beogradske bankarske akademije – Fakulteta za bankarstvo, osiguranje i finansije i Senata Univerziteta „Union“ u Beogradu.

Stoga Komisija predlaže Nastavno-naučnom veću Beogradske bankarske akademije – Fakultetu za bankarstvo, osiguranje i finansije da prihvati pozitivan izveštaj o oceni doktorske disertacije kandidata Zdravka Tomića, i da ga uputi Senatu Univerziteta „Union“ u Beogradu u dalju proceduru.

U Beogradu, 3. novembar 2023. godine

ČLANOVI KOMISIJE:

Profesor emeritus dr Hasan Hanić, predsednik komisije
Beogradska bankarska akademija –
Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije
Univerzitet „Union“ u Beogradu

Prof. dr Srđan Redžepagić, mentor
Beogradska bankarska akademija –
Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije
Univerzitet „Union“ u Beogradu

Prof. dr Boban Stojanović, član komisije
Redovni profesor Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu

Boban Stojanovic