

Broj 01/ 292
Podgorica, 12.02.2018. godine

UNIVERZITET CRNE GORE
-Odboru za doktorske studije i Senatu-

Predmet: Materijal za sjednicu Senata.

Poštovani,

U prilogu Vam dostavljamo materijal za narednu sjednicu Odbora za doktorske studije, odnosno Senata Univerziteta Crne Gore i to:

- Odluku Vijeća Ekonomskog fakulteta sa sjednice od 08.02.2018. godine i obrazac D1, sa pratećom dokumentacijom za kandidata mr Miloša Rajkovića.

S poštovanjem,



DEKAN

Prof. dr Nikola Milović

UNIVERZITET CRNE GORE
EKONOMSKI FAKULTET
DOKTORSKE STUDIJE

Broj 01/ 266

Podgorica, 08. 02.2018. godine

Na osnovu člana 64. stav 2 tačka 9. i člana 65. Statuta Univerziteta Crne Gore, a u vezi sa članom 55. i 35. Pravila doktorskih studija, Vijeće Ekonomskog fakulteta je na I sjednici održanoj 08.02.2018. godine donijelo

ODLUKU

1. Usvaja se Izvještaj Komisije za ocjenu podobnosti doktorske teze i kandidata mr Miloša Rajkovića.
2. Da se odobri tema «**Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku ravnotežu u uslovima krize novih zemalja članica EU i Zapadnog Balkana**» i kandidat mr Miloš Rajković, kao podobni.
3. Izvještaj iz tačke 1. ove Odluke i Odluku Vijeća fakulteta dostaviti Odboru za doktorske studije i Senatu UCG koji su nadležni za donošenje konačne odluke.

OBRAZLOŽENJE

Vijeće Ekonomskog fakulteta je na sjednici održanoj 08.02.2018. godine, razmatralo Izvještaj Komisije za ocjenu podobnosti doktorske teze « **Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku ravnotežu u uslovima krize novih zemalja članica EU i Zapadnog Balkana** » i kandidata **mr Miloša Rajkovića**.

Nakon razmatranja Izvještaja i saznanja da su polazna istraživanja sprovedena veoma uspješno u saglasnosti sa temom i ciljevima, Vijeće je odlučilo kao u izreci.

DOSTAVLJENO:

- Odboru za doktorske studije
- Senatu UCG
- Kandidatu
- članovima Komisije
- a/a.

PRAVNI REFERENT

Muljka Košuta, dipl. pravnik



DEKAN

Prof. dr Nikola Milović

OCJENA PODOBNOSTI DOKTORSKE TEZE I KANDIDATA

OPŠTI PODACI O DOKTORANDU	
Titula, ime i prezime	Mr. Miloš Rajković
Fakultet	Ekonomski fakultet
Studijski program	Međunarodna ekonomija
Broj indeksa	08/9
Podaci o magistarskom radu	Efekti globalizacije na međunarodnom tržištu kapitala, Međunarodna ekonomija, Ekonomski fakultet, godina 2008, srednja ocjena 9.
NASLOV PREDLOŽENE TEME	
Službeni jezik	Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku neravnotežu u uslovima krize-novih zemalja članica EU i Zapadnog Balkana
Engleski jezik	Impact of the exchange rate on the foreign trade imbalance in the conditions of the crisis - the new countries of EU and the Western Balkans
Datum prihvatanja teme i kandidata na sjednici Vijeća fakulteta	03.07.2017
Naučna oblast doktorske disertacije	Međunarodna ekonomija
Za navedenu oblast matični su sljedeći fakulteti	
Ekonomski fakultet Podgorica	
A. IZVJEŠTAJ SA JAVNE ODBRANE POLAZNIH ISTRAŽIVANJA DOKTORSKE DISERTACIJE	
Javna odbrana polaznih istraživanja je organizovana na Ekonomskom fakultetu Univerziteta Crne Gore u Podgorici. Kandidat mr. Miloš Rajković je obrazložio temu, predstavio rezultate polaznih istraživanja, detaljan plan istraživanja za potrebe doktorske teze koji uključuje ciljeve, hipoteze, metodologiju, očekivani naučni doprinos i literaturu. Nakon toga su uslijedila pitanja Komisije i diskusija članova Komisije sa kandidatom. Komisija je sugerisala preciznije definisanje radnog naslova, što je kandidat prihvatio. Mentor, prof. dr Predrag Bjelić je istakao da je tema veoma relevantna u oblasti međunarodne ekonomije, sugerisao je da predlog literature bude u funkciji teme predloženog rada i sugerisao je unapređenje metodologije kvantitativnog istraživanja. Komisija je na kraju zaključila da je kandidat uspješno odbranio polazna istraživanja doktorske disertacije.	
B. OCJENA PODOBNOSTI TEME DOKTORSKE DISERTACIJE	
B1. Obrazloženje teme Jedan od veoma važnih instrumenata u ekonomskoj politici je devizni kurs, čijom primjenom se može uticati na obim izvoza i investicija. Osnovna funkcija deviznog kursa je da omogući upoređivanje cijena u zemlji i inostranstvu, što predstavlja polaznu informaciju za ekonomske	

odnose sa inostranstvom. Devizni kurs na taj način ima veliki uticaj na međunarodne tokove robe i kapitala, a posredno na cjelokupna ekonomska dešavanja u zemlji. Zbog toga se u teorijskoj obradi ovog instrumenta navodi da je cijena nacionalne valute najvažnija cijena u nacionalnoj ekonomiji.

Kao važna komponenta tekućeg računa platnog bilansa izdvaja se spoljnotrgovinski bilans koji upoređuje obim izvezene i uvezene robe i usluga. Veliki spoljnotrgovinski deficit je ozbiljan problem većine evropskih zemalja, koji u poslednjem periodu posebno dobija na značaju.

Maed (1951) kaže da je stanje eksterne ravnoteže promjena domaće potrošnje koju sprovode nosioci ekonomske vlasti radi neutralisanja primarnih promjena u inostranoj tražnji za domaćim proizvodima, ili domaćoj tražnji za stranim proizvodima. Uporno insistiranje na potpunoj ravnoteži spoljnotrgovinskog bilansa zemlje onemogućava zemlji dobit od intertemporalne trgovine (Krugman, Obstfeld 2012). Manji deficit ili suficit trgovinskog bilansa može biti ciljno stanje ukoliko je to osnova za ostvarivanje trgovinskih dobitaka bez rizika za pojavu većih odstupanja. Mankiw (2008) ističe da trgovinski deficit sam po sebi ne predstavlja problem, ali ponekad može biti simptom problema. Aristovnik (2006) analizirajući tranzicione ekonomije centralne i istočne Evrope u periodu 1992-2003 dolazi do zaključka da apresijacija realnog deviznog kursa i pogoršanje uslova trgovine pogoršava deficit tekućeg računa. Rezultati pokazuju da deficiti tekućih računa zemalja iz uzorka koji su veći od 5% GDP-a, uključuju problem njihove održivosti.

Postavlja se pitanje da li je moguće odrediti i održati devizni kurs koji će uravnotežiti robnu razmjenu i razmjenu usluga sa inostranstvom. Efekat deviznog kursa na trgovinski bilans ogleda se u njegovom uticaju na cijene, a samim tim i na tražnju za domaćim i inostranim proizvodima. Kada devizni kurs raste, a domaća valuta depresira, cijene izvoza izražene u inostranoj valuti se snižavaju, dok cijene uvoza izražene u domaćoj valuti rastu. Uz ispunjen uslov da postoji elastičnost tražnje u ovom slučaju tražnja za uvozom će se smanjiti, a za izvozom porasti, vodeći ka uravnoteženju salda spoljnotrgovinskog bilansa. Frenkel (1999) navodi devet režima deviznih kurseva počevši od najrigidnijih monetarna unija (*monetary union*), dolarizacija / evroizacija (*dollarization / euroization*), valutni odbor (*currency board*) do fleksibilnog deviznog kursa. Pozitivan uticaj fiksnog deviznog kursa na trgovinu potvrdili su u svojim radovima i Ghosh sa saradnicima (1997), kao i Frankel i Rose (2002). Ghosh piše da fiksni devizni kurs doprinosi rastu obima trgovine tako što eliminiše devizni rizik. Frankel i Rose su empirijski istražili različite karakteristike monetarne unije i uporedili ih sa zemljama koje imaju sopstvenu valutu. Rezultati su nedvosmisleno pokazali da zemlje članice monetarne unije imaju veći obim trgovine, a manju volatilnost realnog deviznog kursa u odnosu na države sa nacionalnom valutom.

Klasična kritika fleksibilnog deviznog kursa je da fleksibilne valute povećavaju neizvjesnost ekonomskog ambijenta i na taj način utiču na smanjenje obima trgovine (Tausig-1924, je bio među prvima koji je iznio svoju ideju). Analizirajući 170 zemalja u periodu 1971-2005, Chin

and Wei (2008), nisu izveli jasne empirijske zaključke koji bi potvrdili Fridmanovu hipotezu (1953), po kojoj fleksibilan devizni kurs doprinosi smanjenju deficita tekućeg računa. Lane, Milesi-Fereti (2012) su ispitivali proces uravnoteženja tekućeg računa u 65 zemalja u periodu tokom i nakon ekonomske krize. Analizirali su kretanje deviznog kursa i utvrdili njegovu skromnu ulogu u procesu uravnoteženja tekućeg računa platnog bilansa.

Ipak, Ghosh, Qureshi and Tsangarides (2013) primjećuju da standardna klasifikacija deviznih režima ne obuhvata činjenicu da varijabilnost deviznog kursa može biti različita u zavisnosti od zemalja koji su trgovinski partneri. Nakon što su ovaj argument uzeli u obzir, dobili su statistički značajan uticaj deviznog kursa na procese prilagođavanja tekućeg računa.

Calderon, Chong i Loayaza (2002) su istraživali empirijsku vezu između deficita tekućeg računa i širokog seta ekonomskih faktora koji su označeni u literaturi. Shodno tome, sproveli su obimno istraživanje fokusirajući se na 44 zemlje u razvoju, i uzimajući godišnje podatke za period 1966-1995. godine. Između ostalih dobijenih rezultata najznačajniji su: deficit tekućeg računa u zemljama u razvoju je umjereno konstantan, rast domaće proizvodnje uzrokuje rast deficita tekućeg računa, povećanje stope štednje pozitivno utiče na tekući račun, veće stope rasta u industrijskim zemljama, kao i veće međunarodne kamatne stope utiču na smanjenje deficita tekućeg računa u zemljama u razvoju, šokovi koji povećavaju uslove trgovine ili izazivaju apresijaciju realnog deviznog kursa povezani su sa većim deficitom tekućeg računa. Pronašli su signifikantnu vezu između realnog deviznog kursa i deficita tekućeg računa što je u skladu sa predviđanjima Mundel Flemingovog modela. Depresijacija domaće valute, odnosno pad efektivnog deviznog kursa, ima efekat smanjenja deficita tekućeg računa, iako u malom iznosu. Tako depresijacija realnog deviznog kursa od 10% dovodi do privremenog smanjenja deficita tekućeg računa za 0,34 procentna poena.

Debelle, G., and Faruquee H., (1996) Koriste panel pristup na uzorku 21 industrijskih zemalja za period 1971-1993. godina. Pronašli su da postoji uticaj deviznog kursa na tekući račun, i to da depresijacija realnog deviznog kursa ima pozitivan uticaj na deficit tekućeg računa. Apresijacija ima negativan efekat na tekući račun u skladu sa Maršal-Lernerovom teoremom.

Autori Herrmann, S., Jochem, A. (2005), su istraživali determinante deficita tekućeg računa u zemljama centralne i istočne Evrope. Istraživali su brojne varijable, a između ostalih i uticaj deviznog kursa. Podaci su analizirani na kvartalnom nivou za osam zemalja u periodu 1994-2004. godine. Njihove procjene sugerišu da su zemlje pristupnice depresijacijom izbjegle veće deficite tekućeg računa. U skladu sa tim apresijacija ima suprotan efekat.

Još jednom su u centar pažnje dovedene sukobljene politike fiksnog i varijabilnog deviznog kursa, njihove prednosti i nedorečenosti, u toku savremene finansijske a posebno eurokrize. Troškove i koristi monetarnih integracija analiziraju Krugman i Obstfeld (2012). Oni pojašnjavaju da su članice EMU nakon pristupanja izgubile mogućnost kreiranja deviznog kursa, ali i kako se ovaj nedostatak može kompenzovati kroz brojne koristi od zajedničke valute šireg ekonomskog prostora.

Na ovo se nadovezuju i teorijske rasprave o opravdanosti uvođenja eura i stvaranja eurozone. Teorijska osnova formiranja eura i Evropske monetarne unije vezuje se za rad Mundell-a (1961), koji je u raspravi za i protiv fleksibilnog deviznog kursa (Friedman, 1953; Meade, 1951), upotrijebio sintagmu: optimalno valutno područje. Ovaj koncept se odnosi na geografsku oblast u kojoj će se koristiti jedna, zajednička monetarna politika sa zajedničkom valutom, ili međusobno fiksnim deviznim kursovima.

Afirmativan stav prema euru imaju zemlje koje su već uvele euro kao svoje sredstvo plaćanja, a osporavaju ga zemlje kritičari koje istrajavaju na nacionalnoj valuti i protiv su gubitka prava na vođenje sopstvene monetarne politike. Frankel (1999) naglašava da svaki devizni režim ne odgovara za svaku zemlju u svako doba. Po njemu odgovarajući režim deviznog kursa varira u zavisnosti od specifičnih okolnosti zemlje koja se posmatra, (uključujući klasične kriterijume optimalnog valutnog područja), kao i vremenskog perioda koji se obuhvata.

Poslednja ekonomska kriza obnovila je raspravu o adekvatnim rješenjima u izboru režima deviznog kursa iz perspektive makroekonomskog prilagođavanja. Mnogi autori ističu da spoljno trgovinska neravnoteža zahtijeva podešavanje deviznog kursa. Shodno tome, Freund i Warnock (2007) tvrde da je neprilagođenost deviznog kursa, glavni uzrok deficita tekućeg računa. Ističu da veći deficit podrazumijeva smanjenje bruto domaćeg proizvoda, kao i duži vremenski period za prilagođavanje.

Iskustva i efekti u zemalja su različiti, a specifičnost odabranih zemalja koje će biti predmet istraživanja u ovoj tezi su u tome, što neke od njih koriste euro kao dio Eurozone, dio njih primjenjuje ograničenu monetarnu politiku (eurizaciju) a druge nacionalnu valutu. Shodno različitim režimima deviznog kursa, svaka analizirana ekonomija je imala različite rezultate u smislu uravnoteženja spoljnotrgovinskog bilansa, odnosno povećanja izvoza i jačanja konkurentnosti. Eksterni šokovi su se odražavali na različite načine u zavisnosti da li su zemlje koristile fiksni ili fleksibilan devizni kurs. Ekonomije koje su imale fluktuirajući devizni kurs mogle su amortizovati pritisak na svoju valutu i spoljnotrgovinsku razmjenu. Sa druge strane, zemlje koje su članice Eurozone ili su prihvatile euro kao zvanično sredstvo plaćanja nisu na raspolaganju imale ovaj moćan instrument za balansiranje spoljnotrgovinskog bilansa. Prema analizi Evropske centralne banke, odnosno Winklera i saradnika (2004), većina dolarizovanih zemalja ima problem sa održivošću trgovinskog bilansa.

Broda (2004) je na uzorku od 75 zemalja u razvoju u vremenskom periodu 1973-1996, pokazao da zemlje koje imaju rigidne režime deviznog kursa imaju više negativnih efekata usled trgovinskih šokova. Ovo je posledica slabijeg prilagođavanja realnog deviznog kursa, i finansijske krize koja stvara istovjetan efekat.

I noviji radovi brojnih autora razmatraju uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku neravnotežu, posebno posmatrajući period poslednje velike ekonomske krize.

Mirdala (2016) ispituje efekte iznenadnih oscilacija deviznog kursa na tekući račun u

zemljama Evropske unije tokom perioda 2007-2014. Izvodi zaključak da su zemlje periferije i nove članice imali veće i trajnije neravnoteže tekućeg računa kao posledicu oscilacija realnog deviznog kursa. Zemlje jezgra su nakon apresijacije realnog deviznog kursa iskusile manje probleme sa tekućim računom i konkurentnošću. Tokom ekonomske krize je smanjen uticaj realnog deviznog kursa na tekući račun čime se posledično smanjuje primjenljivost devalvacije kao pogodnog sredstva za smanjenje spoljne neravnoteže u ovim zemljama. Relativan značaj promjene realnog deviznog kursa izražen je prvih šest mjeseci, dok povećana osjetljivost na kontrakcije u potrošnji kroz duži period smanjuje očekivane koristi u okviru konkurentnosti i povezano smanjenje deficita tekućeg računa.

Pietrucha (2015) prati tok krize nakon 2007. godine u zemljama novim članicama EU u periodu 2008-2012. U periodu koji prethodi krizi sve posmatrane zemlje su imale apresiran devizni kurs koji je bio posebno izražen u zemljama sa fiksim deviznim kursom. U prvom periodu krize, tokom 2009., zemlje sa fiksnim deviznim kursom reagovala su sa manjim nominalnim jačanjem valute. Zemlje sa fleksibilnim deviznim kursom su zabilježile značajnu depresijaciju valuta. Međutim u većini slučajeva depresijaciju koja je sprovedena tokom krize nije kompenzovala izražena apresijaciju kurseva iz perioda prije nastanka ekonomske krize. Rezultat istraživanja je da su zemlje sa fiksnim deviznim kursom imali brže prilagođavanje nakon ekonomske krize, dok je spoljnotrgovinski bilans značajno poboljšan. Poboljšanja trgovinskog bilansa su sprovedena prevashodno putem povećanja izvoza, a ne zbog ograničenja uvoza. Konačno, nije utvrđeno da je fleksibilni devizni kurs imao pozitivnu ulogu u smanjivanju spoljnotrgovinske neravnoteže u periodu nakon krize u zemljama centralne i istočne Evrope.

Leigh i grupa autora (2017) sprovode procjenu uticaja deviznog kursa na obim trgovine u periodu 1980-2014. za 88 razvijenih i zemalja u razvoju. Utvrđuju da depresijacija realnog deviznog kursa pojedine valute od 10% utiče na povećanje neto izvoza od 1,5% iskazanog kao procenat GDP-a, i da je taj uticaj izražen u periodu prvih 12 mjeseci. Podešavanja fleksibilnih deviznih kurseva imaju snažan ukupan efekat na spoljnotrgovinske neravnoteže.

Krugman (2016) ističe da je realni devizni kurs veoma važan za prilagođavanje trgovinskog bilansa, i da snažno utiče na trgovinu. Devalvacija je posebno potrebna u periodu neodrživog priliva kapitala. Oštro kritikuje takozvani „pesimizam elastičnosti” koji predstavlja uvjerenje da trgovinski tokovi ne reaguju na cjenovne signale i devalvaciju deviznog kursa.

Bussiere i saradnici (2017) istražuju uticaj deviznog kursa na trgovinski bilans obuhvatajući uzorak od 51 zemlje. Analiza pokazuje da je reakcija izvoznih cijena na promjene deviznog kursa veća u razvijenijim zemljama nego na tržištima u razvoju. To ukazuje na izvoznici iz razvijenijih zemalja imaju veću tržišnu moć u odnosu na izvoznike iz zemalja u razvoju. Konačan zaključak je da kretanja deviznog kursa igraju važnu ulogu u rješavanju trgovinskih neravnoteža.

Konačno, pitanje je da li se devalvacijom odnosno depresijacijom deviznog kursa mogu

efikasno i do kraja anulirati negativni efekti kako ekonomske krize, tako i loših izvoznih rezultata i niske privredne aktivnosti? Iz svega navedenog proizilazi da je aktuelnost ove problematike jedan od bitnih kriterijuma za odabir teme istraživanja.

Kroz pripremu za prijavu doktorske disertacije kao i kroz odbranu polaznih istraživanja, mr Rajković je realizovao značajan istraživački rad koji se ogleda kroz koautorstvo u jednom radu na SSCI listi, jedan rad u časopisu u SCOPUS bazi i dvije međunaordne monografije.

1. The role of the Chinese investments in the bilateral exports of new EU member states and Western Balkan countries, Ekonomska istraživanja, u štampi 2018. (u prilogu document urednika o prihvatanju SSCI, rezultat bilateralnog projekta sa Kinom)
2. Managing external imbalances in Montenegro MATEC web of Conference 106, 2017. (Scopus)
3. Gospodarska diplomacija: između potreba gospodarstva i interesa države Slovenija, Hrvatska i Crna Gora, izdavač Alinea d.o.o, 2017, Zagreb (međunarodna monografija, kao rezultat bilateralnog projekta sa Hrvatskom)
4. Netehnološke inovacije u turizam – put ka povećanju konkurentnosti Crne Gore (međunarodna monografija, kao rezultat bilateralnog projekta sa Slovenijom)

B2. Cilj i hipoteze istraživanja

Osnovni cilj rada je da se ispita uticaj deviznog kursa na trgovinske tokove zemalja, izabranog uzorka, u uspostavljanju (ne)ravnoteže spoljnotrgovinskog bilansa, u uslovima eksternih šokova. Savremene privrede teže ostvarivanju kontinuiranog rasta spoljne trgovine uz što manje deficite spoljnotrgovinskog bilansa. Međutim, usled spoljašnjih ranjivosti, većina zemalja se tokom savremene ekonomske krize, susrijeće sa neuravnoteženim obimom razmjene.

U radu će se pružiti pregled evropskih iskustava: zemalja novih članica koje imaju Euro a dio su monetarne unije i zemalja koje imaju nacionalnu valutu. Kada se radi o zemljama Zapadnog Balkana, dio zemalja imaju nacionalnu valutu, a dio koristi režime kao što je dolarizacija i valutni odbor. Specifičnosti različitih režima deviznog kursa, kao i uticaj na spoljnu trgovinu posebno dolaze do izražaja u periodu finansijske krize. Na primjeru zemalja u odabranom uzorku će se ukrstiti navedene činjenice i kao rezultat ponuditi moguća rješenja za deficite spoljnotrgovinskog bilansa.

Tako da je i cilj da se kroz istraživanje koje će se sprovesti ukaže na prednosti i nedostatke organičenih deviznih režima (dolarizacije i valutnog odbora) na spoljnotrgovinski bilans, posebno u uslovima eksternih nestabilnosti. Iako u ekonomskoj teoriji postoji veliki stepen

saglasnosti o prednostima i nedostacima dolarizacije, ipak ne postoji konsenzus o tome da li, i u kojim uslovima, treba preporučiti dolarizaciju kao instrument ekonomske politike.

Sveobuhvatnom analizom utvrdiće se da li je za izabrane zemlje monetarna i ekonomska unija ili ograničeni režimi najbolji izbor ili nacionalna valuta omogućava svrsishodnije balansiranje monetarnih i spoljnotrgovinskih prioriteta u uslovima egzogenih šokova.

Imajući u vidu značaj i osnovni cilj istraživanja, ova doktorska disertacija definiše veliki broj izvedenih ciljeva koji se mogu grupisati na sledeći način:

- Ukazaće na značaj deviznog kursa, na spoljnotrgovinsku (ne)ravnotežu, kod posmatranih zemalja u periodu krize.
- Identifikovati korelaciju između uravnoteženog spoljnotrgovinskog bilansa, sa jedne strane i odgovarajućeg režima deviznog kursa sa druge strane.
- Utvrditi glavna ograničenja kod izvozno orijentisanog rasta novih zemalja članica EU i Zapadnog Balkana;
- Kritički analizirati postojeće efekte dolarizacije/eurizacije i valutnog odbora i njihovu ulogu na spoljnotrgovinski bilans i konkurentnost, zemalja koje primjenjuju ovakve režime.
- Analizirati rezultate provedenog empirijskog istraživanja u cilju donošenja adekvatnih odluka u funkciji kreiranja modela, koji će omogućiti optimalne rezultate na održiv spoljnotrgovinski bilans i ekonomski rast.
- Dati odgovor koji su uslovi neophodni za povećanje spoljnotrgovinske razmjene posmatranih zemalja.
- Kroz analizu slučaja predstaviti primjere zemalja iz uzorka koje su različitim pristupom u upravljanju deviznim kursom ostvarile zavidan uspjeh u tokom globalne ekonomske krize.
- Stvaranje argumentacije za uvođenja finansijskih mehanizama koji bi značajno pomogli zemljama u rješavanju trgovinskih disbalansa tokom kriza u EU i u zemljama koje su u procesu integracije.

Teorijsko-hipotetičku osnovu istraživanja čini osnovna i više izvedenih hipoteza koje su međusobno povezane i koje će se potvrditi ili opvrgnuti u daljoj razradi doktorske disertacije.

Glavna hipoteza doktorske disertacije glasi:

- *Zemlje nove članice EU i Zapadnog Balkana koje su imale nacionalnu valutu, imaju manje deficite u spoljnoj trgovini u toku krize.*

Izvedene hipoteze koje proizilaze iz osnovne hipoteze su:

- Nove zemlje članice EU a članice EMU, ostvaruju veće deficite u spoljnotrgovinskom bilansu u vremenu krize u odnosu na one zemlje koje imaju svoju valutu;

- Postojanje jaza: ekonomskog i institucionalnog, između zemalja Eurozone onih koje to nijesu;
- Dolarizacija (Euroizacija) utiče na povećanje deficita spoljnotrgovinskog bilansa;

Hipoteze će biti dokazivane empirijskim istraživanjem na odabranom uzroku zemalja novih članica EU i Zapadnog Balkana. Empirijsko istraživanje će biti obavljeno prikupljanjem sekundarnih podataka.

Sekundarni podaci se odnose na nezavisne varijable koje zajedno sačinjavaju model. Zavisna varijabla je spoljnotrgovinski bilans, a nezavisne varijable su: rast bruto društvenog proizvoda, spoljni dug, budžetski deficit, realni efektivni devizni kurs i uslovi trgovine. Izvor ovih podataka će biti zvanični statistički podaci Eurostata, OECD-a, Svjetske banke, Međunarodnog monetarnog fonda, Centralnih banaka i Zavoda za statistiku analiziranih zemalja i dostupni podaci drugih institucija.

Nakon prikupljanja podataka formiraće se panel ekonometrijski model koji će identifikovati uticaj varijabli na trgovinski bilans. Utvrdićemo da li fleksibilni devizni kurs u uslovima eksternih šokova utiče na smanjenje spoljnotrgovinske neravnoteže.

Modeliranjem ćemo na osnovu prikupljenih podataka provjeriti i izvedene hipoteze istraživanja. Kvantitativno ćemo izložiti rezultate u smislu da ćemo potvrditi ili odbaciti stav da zemlje koje su imale nacionalnu valutu tokom poslednje ekonomske krize, su imale i manje deficite u spoljnoj trgovini. Konačno poslednja podhipoteza će se dokazivati na konkretnim slučajevima zemalja koje su tokom ekonomske krize koristile ovaj vid fiksnog deviznog kursa.

B3. Metode i plan istraživanja

U ovom istraživanju koristiće se metodologija koja je adekvatna za ekonomske nauke. Upotrijebiće se u procesu identifikovanja problema putem definisanog hipotetičkog okvira, sa jedne strane i prikupljanje, obradu i analizu podataka, sa druge strane. Konstruisanjem modela i empirijskom analizom utvrdiće se da li odgovarajuća politika deviznog kursa može dati novi impuls izvozu u analiziranim ekonomijama. On će, takođe, predstavljati osnovu za provjeru hipoteza od kojih se polazi u radu.

U skladu sa navedenim predmetom istraživanja i postavljenim ciljevima i zadacima, izrada doktorske disertacije biće sprovedena kroz tri faze i to:

- U prvoj fazi istraživanja, deskriptivnim i istorijsko-analitičkim metodom na osnovu raspoloživih podataka i pregleda domaće i strane literature, analiziraće se uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinski bilans. Poštovaće se principi sistematičnosti i kritičnosti kako bi se proizvela nova naučno relevantna informacija. Aktuelnost

istraživanja u ovoj fazi i primjena najnovije literature obezbijediće istorijsko-analitički metod kojim će se obaviti analiza zasnovana na raspoloživim podacima domaćih i stranih izvora.

- U drugoj fazi, metodom komparativne analize, proučiće se različiti režimi deviznog kursa zemalja Zapadnog Balkana i novih zemalja članica EU. Takođe, druga faza istraživanja posvećena je prikupljanju, obradi i interpretaciji podataka o trgovini zemalja iz uzorka, za period koji obuhvata poslednje dvije decenije. Kako bi se definisala odgovarajuća uzročno-posledična relacija između deviznog kursa i trgovinskog bilansa, ekstrakovaće se adekvatni podaci koji utiču na ove varijable.
- U trećoj fazi obrađivaće se prikupljeni podaci i formirati ekonometrijski model panel podataka koji će biti osnov za potvrđivanje osnovne hipoteze i izvedenih hipoteza rada. Visok stepen varijabiliteta u podacima panela daje osnove za preciznije ocjenjivanje parametara modela uz pomoć programske podrške. Valorizovaće se i interpretirati empirijski rezultati. Na kraju ove istraživačke faze očekuje se stvaranje neophodne informacione osnove za rješavanje definisanog problema, i davanja preporuka/zaključaka za obezbjeđenje optimalnog režima deviznog kursa, kao važne pretpostavke uravnoteženog spoljnotrgovinskog bilansa.

U skladu sa predmetom istraživanja i postavljenim ciljevima i zadacima, u toku izrade doktorske disertacije biće primjenjene sljedeće metode:

- Metod analize, sinteze i generalizacije će se koristiti u prvom poglavlju za kritičko analiziranje problema spoljnotrgovinske neravnoteže i efekata deviznog kursa.
- Metod indukcije, upotrijebiće se u drugom poglavlju za analizu specifičnosti obrađenih zemalja, da bi došli do opšte ocjene i uočavanja zajedničkih karakteristika.
- Metod dedukcije biće korišćen za posebnu obradu pojedinih varijabli modela.
- Metoda studije slučaja sastojće se u pojedinačnoj analizi i obradi pojedinih režima deviznog kursa koje su zemlje iz uzorka koristile tokom ekonomske krize. Metoda će se primjeniti u drugom i četvrtom dijelu istraživanja.
- Komparativni metod će biti zastupljen u drugom i četvrtom poglavlju i pomoću njega će se upoređivati različiti režimi deviznog kursa, kao i njihov uticaj na trgovinski bilans u analiziranim zemljama. Biće objektivno sagledani mogućnosti i barijere za njihovu primjenu kako u Crnoj Gori, tako i u ostalim zemljama centralne i istočne Evrope.
- Za analizu statističkih podataka biće korišćene kvantitativne metode; konkretno ekonometrijske metode panel podataka, kao što su metoda fiksnih efekata, metoda slučajnih efekata i Hausmanov test.

Sva ocjenjivanja i testiranja hipoteza biće sprovedena upotrebom statističkog softvera Stata.

Dobijeni ekonometrijski rezultati ovog dijela istraživanja koristiće se za potrebe izvođenja odgovarajućih zaključaka u odnosu na postavljene hipoteze.

B4. Naučni doprinos

Naučni doprinos ove disertacije sastoji se prije svega u dokazivanju i objašnjenju uloge deviznog kursa u uspostavljanju održive ravnoteže spoljnotrgovinskog bilansa kod zemalja nižeg nivoa razvijenosti kao što su zemlje Zapadnog Balkana i zemlje nove članice EU, u savremenim uslovima sve obimnijeg kretanja kapitala i pojave sve češćih finansijskih kriza.

1. Istražiće se i utvrditi mehanizmi putem kojih različiti tipovi deviznog kursa utiču na spoljnotrgovinski bilans, u uslovima kriza.
2. U okviru različitih deviznih kurseva, formulišaće se uslovi i potrebni instrumenti koji bi uticali na smanjenje spoljnotrgovinskog deficita, u periodu kriza.
3. Posebno, ovo istraživanje će biti argument da Crna Gora i ostale zemlje Zapadnog Balkana, koje koriste ograničene devizne kurseve u periodu integracija i postkriznog oporavka, trebaju da učestvuju određenim mehanizmima finansijske stabilnosti EU.
4. Kroz sveobuhvatnu analizu i rezultate istraživanja stvoriće se konkretne pretpostavke za unapređenje upravljanja spoljnotrgovinskim bilansom zemalja Zapadnog Balkana i Crne Gore.
5. Unaprijediti postojeću (veoma ograničenu) literaturu o efektima dolarizacije/ euroizacije na spoljnotrgovinske tokove, posebno u periodima krize.
6. Ocjeniti će se uloga eurizacije na obim spoljnotrgovinske razmjene Crnoj Gori i napraviti komparacija sa drugim eurizovanim državama.

B5. Finansijska i organizaciona izvodljivost istraživanja

Komisija je mišljenja da Ekonomski fakultet Univerziteta Crne Gore u Podgorici može obezbjediti adekvatne finansijske i organizacione uslove za realizaciju istraživanja neophodnog za izradu ove doktorske disertacije.

Mišljenje i prijedlog komisije

Prema mišljenju Komisije, doktorska disertacija kandidata Miloša Rajkovića pod naslovom: „Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku ravnotežu u uslovima krize-novih zemalja članica EU i Zapadnog Balkana“ je originalan i vrijedan naučnoistraživački rad koji će značajno doprinijeti unapređivanju znanja koja su oblast istraživanja.

Predloženi sadržaj, metode i dinamika istraživanja su naučno fundirani, intrigiraju naučnu i profesionalnu zajednicu, adekvatni i izvodljivi i obećavaju vidljive i zanimljive naučne rezultate koji će uticati na donosiocje politika u našem regionu, i moguće biti dobra osnova za neko buduće pregovaranje sa EU.

Komisija predlaže da se prihvati predlog doktorske disertacije Miloša Rajkovića pod

naslovom: „Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku ravnotežu u uslovima krize-novih zemalja članica EU i Zapadnog Balkana“ i odobri rad na njoj.

Predlog izmjene naslova

Komisija je predložila kandidatu, koji je prihvatio predlog, da se inicijalni –radni naziv teze „Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku neravnotežu zemalja Zapadnog Balkana i CIE u uslovima krize“ promjeni u „Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku ravnotežu u uslovima krize-novih zemalja članica EU i Zapadnog Balkana“

Prijedlog promjene mentora i/ili imenovanje drugog mentora

Nema

Planirana odbrana doktorske disertacije

2019

Izdvojeno mišljenje

Nema izdvojenog mišljenja

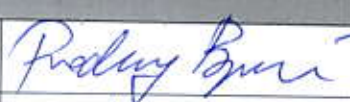
Ime i prezime

Napomena

/

ZAKLJUČAK

Predložena tema po svom sadržaju odgovara nivou doktorskih studija	DA	NE
Tema omogućava izradu originalnog naučno-istraživačkog rada koji odgovara međunarodnim kriterijumima kvaliteta disertacije.	DA	NE
Kandidat može na osnovu sopstvenog akademskog kvaliteta i stečenog znanja da uz adekvatno mentorsko vođenje realizuje postavljeni cilj	DA	NE

Komisija za ocjenu podobnosti teme i kandidata	
Prof. dr Predrag Bjelić, Univerzitet u Beogradu	
Prof. dr Danijela Jaćimović, Univerzitet Crne Gore	
Prof. dr Miroslav Verbić, Univerzitet u Ljubljani	
(Titula, ime i prezime, ustanova i država člana komisije)	
(Titula, ime i prezime, ustanova i država člana komisije)	
U Podgorici	

26.12.2017.g



DEKAN


 Prof. dr Nikola Milović

PRILOG

PITANJA KOMISIJE ZA OCJENU PODOBNOSTI TEME I KANDIDATA	
Prof. dr. Predrag Bjelić - mentor	1. Da li postojanje nacionalne valute i režim deviznog kusa utiče na ravnotežu tekućeg računa platnog bilansa? Da li ima razlike u zemljama Zapadnog Balkana koje koriste EUR i koje imaju svoje nacionalne valute? 2. Da li varijabilnost i nestabilnost deviznog kursa utiče značajno na trgovinske tokove? 3. Uticaj krize na tokove trgovine i platni bilans – koje metode je najbolje koristiti. Koje su veštačke varijable pogodne?
Prof. dr. Danijela Jaćimović	1. Konkurentnost Regiona je značajno pogoršana u periodu krize, koliko različiti režimi deviznog kursa utiču na negativan saldo spoljnotrgovinskog bilansa? 2. Koliko eurozacija i valutni odbor utiču na pozitivne i negativne efekte u spoljnotrgovinskom bilansu?
Prof. dr. Miroslav Verbić	1. Kako ćete omogućiti dovoljnu volatilitnost pojedinih varijabli u ekonometrijskom modelu, da bi osigurali preciznost ocena regresijskih koeficijenata? 2. Kako ćete u (jednom) ekonometrijskom modelu analizirati period prije, tokom i nakon krize? 3. Da li u vašem modelu postoji problem endogenosti između deviznog kursa i spoljne trgovine? Na koji način bi se mogao kontrolirati taj problem?
PITANJA PUBLIKE DATA U PISANOJ FORMI	
(Ime i prezime)	Nema
ZNAČAJNI KOMENTARI	
Nema	



Crna Gora
UNIVERZITET CRNE GORE
EKONOMSKI FAKULTET

Broj 01/2808

Podgorica, 19/10/2017 god.

Na osnovu člana 32 stav 1 tačka 14 Statuta Univerziteta Crne Gore, u vezi sa članom 34 Pravila doktorskih studija, Senat Univerziteta Crne Gore, u postupku razmatranja prijedloga Vijeća Ekonomskog fakulteta br. 01/1935 od 17.07.2017. godine, Senat Univerziteta Crne Gore na sjednici održanoj 16.10.2017. godine, donio je sljedeću

ODLUKU

I

Imenuje se Komisija za ocjenu polazanih istraživanja i podobnost teme pod radnim nazivom "Uticaj deviznog kursa na spoljnotrgovinsku neravnotežu zemalja Zapadnog Balkana i CIE u uslovima krize" i kandidata mr Miloša Rajkovića, u sastavu:

1. Dr Predrag Bjelić, redovni profesor Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu;
2. Dr Danijela Jaćimović, redovni profesor Ekonomskog fakultetu Univerziteta Crne Gore;
3. Dr Miroslav Verbič, vanredni profesor Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Ljubljani;

II

Zadatak Komisije je da, u roku od 45 dana od dana javnog izlaganja studenta podnese Vijeću Ekonomskog fakulteta i Senatu izvještaj o ocjeni podobnosti doktorske teze i kandidata.

III

Odluka stupa na snagu danom donošenja.

Broj: 03-2251/2

Podgorica, 16.10.2017.godine

PREDSJEDAVAJUĆI SENATA

Prof. dr Danilo Nikolić, v.f. rektora





UNIVERZITET CRNE GORE
EKONOMSKI FAKULTET
EKONOMIJA

Broj dosijea: 9/2008

Na osnovu člana 165 Zakona o opštem upravnom postupku ("Službeni list RCG" br. 60/03) i službene evidencije, a po zahtjevu Rajković Milan Miloš, izdaje se

POTVRDA O STUDIRANJU

Student **Rajković Milan Miloš**, rođen **04-04-1974** godine u mjestu **Podgorica**, opština **Podgorica**, Republika **Crna Gora**, upisan je studijske **2008/2009** godine, u **I** godinu studija, kao student koji se **samofinansira** na **akademske doktorske studije**, studijski program **EKONOMIJA**, koji realizuje **EKONOMSKI FAKULTET** - Podgorica Univerziteta Crne Gore u trajanju od **3 (tri)** godine sa obimom **180** ECTS kredita.

Studijske **2017/2018** godine prijavio je *da sluša* **2** predmeta sa **60.00** (šezdeset) ECTS kredita.

Po prvi put iz **III (treće)** godine, prijavio je *da sluša* **0** predmeta sa **0.00** (nula) ECTS kredita, što iznosi 0.00% od ukupnog broja ECTS kredita u **III** godinu.

Saglasno Statutu Univerziteta Crne Gore, **Rajković Milan Miloš** je po prvi put prijavio *da sluša* **manje od 2/3**, odnosno **66,67% (šezdesetšest 67/100 %)**, od ukupnog broja ECTS kredita sa **III** godine i studijske **2017/2018** **nema status redovnog studenta** koji se **samofinansira**.

Uvjerjenje se izdaje na osnovu službene evidencije, a u svrhu ostvarivanja prava na: (dječji dodatak, porodičnu penziju, invalidski dodatak, zdravstvenu legitimaciju, povlašćenu vožnju za gradski saobraćaj, studentski dom, studentski kredit, stipendiju, regulisanje vojne obaveze i slično).

M. P.

Broj: 18 / 02 -
Podgorica, 05.02.2018 godine



Na osnovu člana 165 stava 1 Zakona o opštem upravnom postupku ("Službeni list RCG", broj 60/03.), člana 115 stava 2 Zakona o visokom obrazovanju ("Službeni list CG", broj 44/14.) i službene evidencije, a po zahtjevu studenta Rajković Milan Miloš, izdaje se

UVJERENJE O POLOŽENIM ISPITIMA

Student **Rajković Milan Miloš**, rođen **04-04-1974** godine u mjestu **Podgorica**, opština **Podgorica**, Republika **Crna Gora**, upisan je studijske **2008/2009** godine, u **I** godinu studija, kao student koji se **samofinansira** na **doktorske akademske studije**, studijski program **EKONOMIJA**, koji realizuje **EKONOMSKI FAKULTET - Podgorica** Univerziteta Crne Gore u trajanju od **3 (tri)** godine sa obimom **180 ECTS kredita**.

Student je položio ispite iz sljedećih predmeta:

Redni broj	Semestar	Naziv predmeta	Ocjena	Uspjeh	Broj ECTS kredita
1.	1	MAKROEKONOMIJA	"E"	(dovoljan)	15.00
2.	1	MIKROEKONOMSKA ANALIZA	"C"	(dobar)	15.00
3.	2	EKONOMETRIJA	"E"	(dovoljan)	10.00
4.	2	SAVREMENE EKONOMSKE TEORIJE	"B"	(vrlodobar)	10.00
5.	2	UPRAVLJANJE PROMJENAMA	"B"	(vrlodobar)	10.00

Zaključno sa rednim brojem **5**.

Ostvareni uspjeh u toku dosadašnjih studija je:

- srednja ocjena položenih ispita **"C" (7.50)**
- ukupan broj osvojenih ECTS kredita **60.00** ili **100.00%**
- indeks uspjeha **7.50**.

Uvjerjenje se izdaje na osnovu službene evidencije, a u svrhu ostvarivanja prava na: (dječji dodatak, porodičnu penziju, invalidski dodatak, zdravstvenu legitimaciju, povlašćenu vožnju za gradski saobraćaj, studentski dom, studentski kredit, stipendiju, regulisanje vojne obaveze i slično).

Broj: 18 / 02 -
Podgorica, 05.02.2018 godine

M. P.



SEKRETAR