

Broj 01/ **293**

Podgorica, 07.02.2019.godine

UNIVERZITET CRNE GORE
-Odboru za doktorske studije-

PODGORICA

Predmet: Materijal za sjednicu Odbora

Poštovani,

U skladu sa članom 35. Pravila doktorskih studija, dostavljamo Vam materijal za narednu sjednicu Odbora za doktorske studije i to:

-Ocjena podobnosti doktorske teze i kandidata (obrazac D1) na službenom i engleskom jeziku sa priloženom dokumentacijom za mr Martina Bojaja.



DEKAN


Prof. dr Nikola Milović

**UNIVERZITET CRNE GORE
EKONOMSKI FAKULTET PODGORICA
DOKTORSKE STUDIJE**

Br. 01/ **294**

Podgorica, 07.02.2019.god.

Na osnovu čl. 64. Statuta Univerziteta Crne Gore, člana 35. Pravila doktorskih studija, Vijeće Ekonomskog fakulteta je na sjednici održanoj 07.02.2019.godine donijelo

ODLUKU

1. Usvaja se Izvještaj Komisije za ocjenu podobnosti doktorske teze i kandidata mr Martina Bojaja.
2. Prihvata se kao podobna za izradu doktorska teza pod nazivom „**Održavanje stabilnosti cijena u Crnoj Gori kroz upravljanje spoljnim i unutrašnjim faktorima inflacije**“ i kandidat **mr Martina Bojaj**.
3. Predlog dostaviti Odboru za doktorske studije i Senatu Univerziteta Crne Gore koji su nadležni za donošenje konačne Odluke.

OBRAZLOŽENJE

Vijeće Ekonomskog fakulteta je na sjednici održanoj 07.02.2019.godine razmatralo Izvještaj Komisije za ocjenu podobnosti doktorske teze „**Održavanje stabilnosti cijena u Crnoj Gori kroz upravljanje spoljnim i unutrašnjim faktorima inflacije**“ i kandidata **mr Martina Bojaja**.

Na osnovu izloženog odlučeno je kao u dispozitivu.

DOSTAVLJENO:

- a/a
- referentu doktorskih studija,
- Centru za doktorske studije,
- Senatu UCG.



DEKAN

[Signature]
Prof. dr Nikola Milović

OCJENA PODOBNOSTI DOKTORSKE TEZE I KANDIDATA

OPŠTI PODACI O DOKTORANDU	
Titula, ime i prezime	mr Martin M. Bojaj
Fakultet	Ekonomski fakultet
Studijski program	Doktorske studije ekonomije
Broj indeksa	1/16
Podaci o magistarskom radu	„Uticaj razvijenosti modela G2B i G2C na ekonomski rast Crne Gore“, Ekonomski fakultet, Univerzitet Crne Gore, 2016., A (10,00)
NASLOV PREDLOŽENE TEME	
Na službenom jeziku	Održavanje stabilnosti cijena u Crnoj Gori kroz upravljanje spoljnim i unutrašnjim faktorima inflacije
Na engleskom jeziku	Maintaining price stability in Montenegro through governing of external and internal factors of inflation
Datum prihvatanja teme i kandidata na sjednici Vijeća organizacione jedinice	3.10.2018.
Naučna oblast doktorske disertacije	Ekonomija
Za navedenu oblast matični su sljedeći fakulteti:	
Ekonomski fakultet, Univerzitet Crne Gore, Podgorica	
A. IZVJEŠTAJ SA JAVNE ODBRANE POLAZNIH ISTRAŽIVANJA DOKTORSKE DISERTACIJE	
Javna odbrana polaznih istraživanja kandidata mr Martin M. Bojaja organizovana je na Ekonomskom fakultetu Univerziteta Crne Gore, u Podgorici (sala Tempus), u utorak, 18. decembra 2018. godine, sa početkom u 10.00 h, pred Komisijom u sastavu: prof. dr Nikola Fabris (predsjednik Komisije), prof. dr Gordana Đurović (mentor) i prof. dr Nikola Milović (član Komisije). Predsjednik Komisije, prof. dr Nikola Fabris, upoznao je kandidata i članove Komisije sa procedurom odbrane, te dao riječ kandidatu da izloži rezultate dosadašnjeg rada i zaključke do kojih je došao tokom polaznih istraživanja. Kandidat je obrazložio temu, predstavio rezultate polaznih istraživanja i izložio detaljan plan istraživanja koji uključuje ciljeve, hipoteze, metodologiju, očekivani naučni doprinos i konsultovanu literaturu. Takođe, kandidat je predstavio i preliminaru strukturu rada, kao i kratak teorijski pregled rada po poglavljima. Nakon izlaganja kandidata, uslijedile su mišljenja (koja su data u prilogu), sugestije i diskusija članova Komisije sa kandidatom. Komisija je uzimajući u obzir kvalitet sprovedenih polaznih istraživanja i kvalitet odbrane, jednoglasno donijela odluku da je kandidat uspješno odbranio sprovedena polazna istraživanja. Odbrana polaznih istraživanja završena je u 10.50 h.	

B. OCJENA PODOBNOSTI TEME DOKTORSKE DISERTACIJE

B1. Obrazloženje teme

Nestabilnost cijena je jedan od glavnih izvora zabrinutosti savremenih ekonomskih sistema od '70-ih godina XX vijeka. Pitanje je još ozbiljnije i složenije prirode u zemljama gdje je inflacija poznata kao "uvezena inflacija", čineći domaće antinflacione politike neefikasnim. Slič

i nivo cijena značajnim dijelom "uvezen" na bazi uticaja eksternih, tj. spoljnih faktora inflacije. Pored toga, obim sive ekonomije, povezan sa višom stopom inflacije, javnim dugom i nezaposlenošću, postaje ključni problem za ublaž

i u vidu svu složenost faktora inflacije, u okviru drugih politika i instrumenata, e-uprava može doprinijeti kontroli barem dijela inflacije baziranog na uticaju internih, tj. unutrašnjih faktora.

Inflacija je ključno pitanje sa kojim su se kreatori makroekonomske politike u Crnoj Gori suočavali kontinuirano tokom protekle tri decenije, a naročito od 2002.godine, nakon usvajanja eura kao zvanične valute u zemlji. Crnogorske vlasti su u izuzetnim okolnostima uvele euro kao svoju zvaničnu valutu, što je u potpunosti različito od članstva u eurozoni i njenih Mاستriških kriterijuma pristupanja (kriterijumi konvergencije).

Veliki je broj faktora koji utiču na održavanje stabilnosti cijena u Crnoj Gori, a u fokusu ovoga istraživanja biće izučavanje ključnih (izabranih) spoljašnjih i unutrašnjih faktora inflacije, sa fokusom na instrumete upravljanja istim. Nadalje, fokus istraživačke pažnje biće na analizi faktora kao što su izabrani uvozni odnosno izvozni proizvodi koji utiču na cjenovnu stabilnost u zemlji, ali i kretanje ključnih makroekonomskih indikatora kao što je rast BDP-a i zaposlenost, te efikasnost javne uprave i njen posredan ali značajan uticaj na nivo neformalnog sektora i kvalitet ekonomskog upravljanja u zemlji.

Kombinat Aluminiјuma Podgorica (KAP) je glavni proizvođač industrije obojenih metala u Crnoj Gori. Proizvodi KAP-a se prodaju u američkim dolarima, na Londonskoј berzi metala (LME), koja je svjetski centar za trgovinu industrijskim metalima. Do 2006. godine, KAP je pokrивao 60% -80% ukupnog izvoza roba u Crnoj Gori, u različitim periodima. Kao posljedica dispariteta cijena akcija Londonske berze (LME) i promjene eksterne tražnje izazvane globalnom ekonomskom i finansijskom krizom, od 2006. do 2014. godine, u prosjeku KAP je pokrивao 36% izvoza roba.

i

proizvodnju od oko 120,000 t aluminijuma godišnje, uz ispunjavanje standarda zaštite životne sredine primjenom najboljih dostupnih tehnologija (BAT), što bi dovelo do smanjenja emisije gasova (GHG) na ciljani nivo, kao i uključivanjem nekih poluproizvoda u svoju ponudu. Adekvatnim ulaganjem, procjenjuje se da bi aluminijum i sve njegove komponente mogli povratiti vodeću poziciju u industrijskom izvozu Crne Gore, te samim tim biti jedan of važnih faktora upravljanja uvezenom inflacijom. Analogno navedenom

e ostati jedan od ključnih faktora koji će uticati na nivo inflacije u Crnoj Gori.

Za razliku od izabranog izvoznog proizvoda metalnog sektora, na strani uvoza, važan faktor koji

opredjeljuje cjenovnu stabilnost u zemlji je cijena energenata, konkretno kretanje cijene nafte na međunarodnom tržištu.

Osim gore pomenutog, siva ekonomija je jedan od unutrašnjih faktora inflacije koje treba razmatrati u Crnoj Gori. Siva ekonomija smanjuje prihode Vlade i na taj način primorava je da pronalazi nove, dodatne budžetske prihode. Efikasan odgovor neformalnom sektoru ekonomije predstavlja jačanje efikasnosti rada javne administracije, posebno kroz jačanje e-uprave i pružanje različitih javnih servisa građanima i biznisu, kao i smanjenje administrativnih barijera. Evropska unija je kategorizovala 20 osnovnih e-usluga kao skup ključnih usluga e-uprave, a danas u Crnoj Gori postoje razvijene čak 564 elektronske usluge koje pruža više od 50 institucija. Kako ove usluge povećavaju efikasnost, razumno je očekivati da će daljim jačanjem elektronskih servisa, građani biti zadovoljniji ponuđenim e-uslugama, ekonomija će biti učinkovitija, rast crnogorskog BDP-a ostvariće bolju dinamiku, te stoga, snažnija će biti i kontrola stabilnosti cijena u Crnoj Gori.

B2. Cilj i hipoteze

Crna Gora je tranziciona ekonomija, sa eurom kao unilateralno uvedenom valutom, koja je napredovala u pregovorima o pristupanju EU. Crna Gora predstavlja ilustrativni primjer male euroizovane ekonomije sa aluminijumom kao glavnim izvoznim proizvodom u industriji koji ima

- i nivo cijena dobrim dijelom "uvezen" kroz cijenu akcija aluminijuma. Stoga, *cilj teze* je proučavanje efekata, između ostalog, cijena akcija aluminijuma, cijena energenata, nivoa razvijenosti e-uprave i drugih uključenih faktora na inflaciju u Crnoj Gori za period od 2006:I do 2018:IV. Pored toga, u ekonometrijskom modelu e se i drugi spoljni i unutrašnji faktori koji određuju nivo inflacije u Crnoj Gori, kao što je kretanje cijena nafte i kretanje BDP-a kao sintetičkog pokazatelja dinamike razvoja naše ekonomije.

e empirijski dokazati

odnose između unutrašnjih i spoljnih faktora inflacije, odnosno uticaja varijabli na nivo inflacije u Crnoj Gori. Ovo istraživanje je važno za donosiocima politika u tranzicionim ekonomijama i centralnim bankarskim vlastima u procesu planiranja ekonomske politike sa posebnim osvrtom na ciljanje inflacije.

i u vidu sve navedeno, jedno od *ključnih istraživačkih pitanja* u ovoj tezi odnosi se na određivanje optimalne stope inflacije odnosno analiza determinanti koje utiču na postizanje i održavanje stabilnosti cijena u zemlji. e istraživačko pitanje je analiza *glavnih faktora inflacije u Crnoj Gori* i *instrumenti* koji su potrebni donosiocima politika da upravljaju inflacijom. Činjenica da cijene nisu proizvoljni brojevi, ali odražavaju, na kraju krajeva, način kako ljudi vrijednuju stvari, jeste jedna od najosnovnijih i najvažnijih ideja u ekonomiji (Varian, 2014).

U cilju razvijanja i testiranja logičkih i empirijskih rezultata budućeg istraživanja, ključne istraživačke hipoteze strukturirane su na sljedeći način:

H1: *Postizanju i održavanju stabilnosti cijena* u Crnoj Gori, kao jednom od ciljeva centralne monetarne vlasti u zemlji (i njenim instrumentima), na putu ka Evropskoj uniji i Evropskoj

monetarnoj uniji, značajno doprinosi i mjerenje uticaja ključnih faktora koje opredjeljuju nivo inflacije u zemlji.

Važno je naglasiti da je ovo jedan od glavnih ciljeva Crne Gore u ispunjavanju kriterijuma uspostavljanja funkcionalne tržišne ekonomije, koja je precizno definisana u nizu zatvarajućih mjerila za pregovore sa EU u pregovaračkom poglavlju 17 - Evropska i monetarna unija (koje je otvoreno 26. juna 2018. godine). Crna Gora je takođe obavezna da usvoji neophodne ustavne promjene kako bi se osiguralo da se primarni cilj stabilnosti cijena definiše u skladu s članom 127(1) i 282(2) Ugovora o funkcionisanju Evropske unije.

H2: Faktori inflacije u zoni eksterne tražnje, koji ključno opredjeljuju održavanje stabilnosti cijena u zemlji, na primjeru crnogorske ekonomije i u predloženom modelu, su cijena energenata i cijena aluminijuma. Drugim riječima, promjene cijene nafte na međunarodnom tržištu, izražena nivoom cijena energenata na domaćem tržištu, kao jedan od ključnih inputa za ekonomske aktivnosti u zemlji, značajno opredjeljuju nivo inflacije. Istovremeno, na taj nivo utiče i cijena aluminijuma, koja je takođe berzanski proizvod. Što je naprednija tehnološka sofisticiranost KAP-a i što je veća diverzifikacija proizvoda od aluminijuma (kao glavnog motora rasta industrijskog izvoza), to je veća podrška kreatorima politika u cilju stabilizacije trgovinskog bilansa, odnosa duga/BDP-a, rasta produktivnosti, smanjenja nezaposlenosti, smanjenja proizvodnog jaza, i poslijedično, ograničavanja eksternih šokova inflacije u Crnoj Gori, smanjenja cjenovne nejednakosti i kvalifikovanja zemlje za članstvo u EU/EMU. Drugim riječima, ovo istraživanje će se fokusirati na mjerenje uticaja izvoza aluminijuma na prosječnu stopu inflacije u Crnoj Gori.

H3: Jačanje mjera i politika državne uprave ka razvoju e-usluga doprinosi efektivnijem i efikasnijem pružanju javnih usluga, što utiče na BDP, rast produktivnosti, nivo nezaposlenosti, proizvodni jaz i stoga stabilizuje interne šokove inflacije u Crnoj Gori. Naime, jedan od unutrašnjih faktora koji određuju stopu inflacije u Crnoj Gori je nivo razvijenih e-usluga, uključen u model regresije OLS, kao što je EGDI indeks. Testiranjem hipoteze u navedenom modelu, ocjenice se postojanje korelacije između izabiranih varijabli.

B3. Metode i plan istraživanja

Glavni faktori koji utiču na stopu inflacije u Crnoj Gori mogu biti kategorisani kao unutrašnji i spoljašnji. Unutrašnji šokovi pretežno dolaze od obima prikupljenih javnih prihoda, posebno indirektnih poreza ostvarenih kroz prometovanje hrane, alkohola, duvana i usluga smještaja. Eksterni šokovi dolaze uglavnom od povremenih povećanja cijene hrane (sa izraženom uvoznom komponentom), cijena goriva i aluminijuma LME. Uključene su i druge varijable, kao što su BDP, stopa nezaposlenosti, kamatne stope, indeks cijena proizvoda, neto uvoz i novčana masa (monetarni agregat M2, procjena CBCG).

Da bi se mjerila snaga odnosno sposobnost crnogorske ekonomije da apsorbuje eksterne šokove, varijabla aluminijuma se koristi kao ključna komponenta postojećeg i potencijalnog industrijskog izvoza u Crnoj Gori i kao glavni potencijalni rast produktivnosti na osnovu utvrđenog postojanja

konkurentne prednosti. Ta varijabla je povezana sa BDP-om, stopom nezaposlenosti, kamatnim stopama, indeksom produktivnosti, neto uvozom i monetarnom politikom - monetarnim agregatom (M2). Uključić se i uticaj cijena energenata. e biti uključeni u regresionu analizu kako bi se mjerila kontrolna snaga spoljašnjih šokova u inflaciji u Crnoj Gori.

Indeks razvoja e-uprave (EGDI) e se koristiti kao jedan od internih faktora koji doprinosi održavanju stabilnosti cijena. Ljudski kapital, telekomunikaciona infrastruktura i onlajn usluge su tri komponente koje grade EGDI. Dugoročna stopa rasta per capita svodi se na stopu tehnoloških promjena.

Primjenić se višestruki linearni regresioni model i OLS metoda. Kao nezavisne varijable u ovom istraživanju uključić se: aluminijum, BDP, stopa nezaposlenosti, kurs, kamatne stope, indeks cijena proizvoda, uvoz i procijenjena novčana masa – monetarni agregat M2, onlajn usluge, telekomunikaciona infrastruktura i ljudski resursi. Zavisna varijabla je inflacija u Crnoj Gori. Uključić se mjesečni podaci od 1. januara 2006. do 31. decembra 2018.

a jednačina predstavlja procijenjen model:

Neke od varijabli su pronađene u crnogorskim nacionalnim publikacijama odnosno bazama crnogorskih institucija (CBCG, Zavod za statistiku, Ministarstvo finansija), dok su neke u međunarodnim publikacijama. Varijable inflacije (Inf) i nezaposlenosti (UnR) prikupljene su iz Trading economics 2018. BDP vremenska serija prikupljena je iz Statista.com. Kretanje cijena energenata u Crnoj Gori prikupljeno je iz baza zvanične statistike - Monstat-a, kurs vremenska serija $ExchR$ dobila se iz Oanda baze, dok je aluminijumska vremenska serija Alu pribavljena iz Indexmundi baze. Vremenska serija indeks cijena proizvoda PPI izrađena je na bazi podataka zvanične statistike, Monstat-a. Monetarni agregat $M2$ i nominalna kamatna stopa $IntR$ su prikupljeni iz baza CBCG. Vremenske serije EGDI-a: onlajn usluge $OnIS$, telekomunikaciona infrastruktura TI i ljudski resursi HR izvedeni su iz istraživanja UN (UN eGov).

e se i metodologija Metrike proizvodnog prostora.

B4. Naučni doprinos

i da primarni cilj monetarne politike Crne Gore na njenom putu ka Evropskoj uniji i Evropskoj monetarnoj uniji treba da bude *postizanje i održavanje stabilnosti cijena*, (što je i jedno od ključnih kriterija za zatvaranje poglavlja 17. Ekonomska i monetarna politika), navedeno bi se moglo unaprijediti izučavanjem, tj. mjerenjem internih i eksternih varijabli koje određuju nivo inflacije u Crnoj Gori. Istraživanje o održavanju stabilnosti cijena kroz upravljanje spoljnim i

unutrašnjim faktorima inflacije doprinijeće boljem razumevanju složenosti mehanizma ekonomskog upravljanja, u kome je fokus istraživanja na stabilnosti cijena.

Crna Gora se obavezala da postepeno usklad

i za poslovnu zajednicu, kako

bi se razumijela završna faza procesa pristupanja EU i ključne promjene u procesu donošenja odluka u okviru mehanizma ekonomskog upravljanja (supranacionalnog mehanizma koordinacije ekonomskih politika država članica EU).

Korišćenjem navedenih naučno-istraživačkih metoda, analiziraće se i mjeriti uticaj promjene cijene aluminijuma (potencijalnog nosioca rasta industrijskog izvoza, ali i rasta u cjelini) i njegove strukturne diversifikacije na nivo inflacije u Crnoj Gori, uticaj kretanja cijena energenata, indeks cijena proizvoda, te drugi prethodno navedeni faktori. Navedeno će posljedično pomoći kreatorima politika da složenim instrumentima ekonomske i razvojne politike, stabilizuju trgovinski bilans, smanje zaduženost i odnos duga u BDP-u, da podstaknu rast produktivnosti, smanjenje nezaposlenosti, smanjenje proizvodnog jaza i time ograniče spoljašne inflatorne šokove u Crnoj Gori (i visoku zavisnost od kretanja eksterne tražnje). Istovremeno, kroz navedeno istraživanje analiziraju se neophodni uslovi koje Crna Gora vođenjem efikasne ekonomske politike ostvaruje, a to su uslovi koji je kvalifikuju za buduće članstvo u EU odnosno Evropskoj monetarnoj uniji.

Ovo istraživanje je važno za kreatore politika u tranzicionim ekonomijama i centralnim bankarskim vlastima u procesu planiranja ekonomske politike sa posebnim osvrtom na ciljanje inflacije, imajući u vidu složenost upravljanja kako eksternim, tako i internim faktorima inflacije.

B5. Finansijska i organizaciona izvodljivost istraživanja

Predstavljeno istraživanje u pogledu materijalnih i finansijskih resursa ne iziskuje velika sredstva. Vremenski je adekvatno isplanirano i realno sprovodljivo. Imajući u vidu da su vremenski, tehnički, materijalni i finansijski uslovi adekvatni, istraživanje se ocjenjuje kao izvodljivo u projektovanom periodu.

Mišljenje i prijedlog komisije

Izjavljujemo i potpisom potvrđujemo da je doktorand mr Martin M. Bojaj, broj indeksa 1/16 javno odbranio polazna istraživanja na temu: „Održavanje stabilnosti cijena u Crnoj Gori kroz upravljanje spoljnim i unutrašnjim faktorima inflacije“. Odbrana pomenutih polaznih istraživanja je održana javno na Ekonomskom fakultetu u Podgorici dana 18.12.2018. godine u 10:00 sati.

Odbrani polaznih istraživanja je prisustvovala komisija u punom sastavu: prof. dr Nikola Fabris, predsjednik, prof. dr Gordana Đurović – mentor i prof. dr Nikola Milović, – član.

Prema mišljenju Komisije, doktorska disertacija kandidata mr Martin M. Bojaj čiji je naslov „Održavanje stabilnosti cijena u Crnoj Gori kroz upravljanje spoljnim i unutrašnjim faktorima inflacije“ predstavlja originalan i vrijedan naučno-istraživački poduhvat. Predmet istraživanja ove

doktorske disertacije je aktuelna za Crnu Goru i predstavlja utemeljen naučno-istraživački rad koji će dati značajan doprinos prema usaglašavanju ekonomske i monetarne politike Crne Gore sa EU i eurozonom.

Kandidat je prihvatio sugestije Komisije da dijelom razvije prvu i drugu istraživačku hipotezu, u smislu njihovog preciziranja i uspostavljanja jasnije zavisnosti između analize odnosa varijabli u budućem modelu.

Kandidat je zadovoljio sve neophodne kriterijume i uspješno odbranio polazna istraživanja. Komisija u punom sastavu je ocijenila odbranu polaznih istraživanja ocjenom A. Na ovaj način ispoštovan je Pravilnik doktorskih studija.

Predloženi sadržaj, metode i dinamika istraživanja su kvalitetni, adekvatni i izvodljivi i Komisija jednoglasno predlaže Vijeću Ekonomskog fakulteta i Senatu Univerziteta Crne Gore da prihvate pozitivan izvještaj Komisije i odobre dalju izradu doktorske disertacije.

Prijedlog izmjene naslova

/

Prijedlog promjene mentora i/ili imenovanje drugog mentora

/

Planirana odbrana doktorske disertacije

2020

Izdvojeno mišljenje

Ime i prezime

Napomena

/

ZAKLJUČAK

Predložena tema po svom sadržaju odgovara nivou doktorskih studija.	DA	NE
Tema je originalan naučno-istraživački rad 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 i dokaže hipoteze.	DA	NE

Komisija za ocjenu podobnosti teme i kandidata

Prof. dr Nikola Fabris, redovni profesor Ekonomskog fakulteta, Univerziteta u Beogradu, Srbija - predsjednik

Prof. dr Gordana Đurović, redovni profesor Ekonomskog fakulteta, Univerziteta Crne Gore, Crna Gora – mentor

Prof. dr Nikola Milović, vanredni profesor Ekonomskog fakulteta, Univerziteta Crne Gore, Crna Gora – član

U Podgorici,
7.02.2019.



DEKAN

OCJENA PODOBNOSTI DOKTORSKE TEZE I KANDIDATA

ASSESSMENT OF THE SUITABILITY OF THE DOCTORAL DISSERTATION AND THE PHD CANDIDATE

OPŠTI PODACI O DOKTORANDU	
Titula, ime i prezime	mr Martin M. Bojaj
Fakultet	Ekonomski fakultet
Studijski program	Doktorske studije ekonomije
Broj indeksa	1/16
Podaci o magistarskom radu	„Uticaj Razvijenosti Modela G2B i G2C na Ekonomski Rast Crne Gore“, Ekonomija, Ekonomski fakultet, Univerzitet Crne Gore, 2016., A (10,00)
NASLOV PREDLOŽENE TEME	
Na službenom jeziku	Održavanje stabilnost cijena u Crnoj Gori kroz upravljanje spoljnim i unutrašnjim faktorima inflacije
Na engleskom jeziku	Maintaining price stability in Montenegro through governing of external and internal factors of inflation
Datum prihvatanja teme i kandidata na sjednici Vijeća organizacione jedinice	Octobar 3, 2018
Naučna oblast doktorske disertacije	Ekonomija
Za navedenu oblast matični su sljedeći fakulteti:	
Ekonomski fakultet, Univerzitet Crne Gore, Podgorica	
A. IZVJEŠTAJ SA JAVNE ODBRANE POLAZNIH ISTRAŽIVANJA DOKTORSKE DISERTACIJE/ REPORT ON THE PUBLIC DEFENSE OF THE INITIAL RESEARCH OF DOCTORAL DISSERTATION	
The public defense of the initial research of the candidate mr Martin M. Bojaj was organized at the Faculty of Economics at the University of Montenegro, Podgorica (Tempus Hall), on Tuesday, December 18, 2018, starting at 10.00 am, in front of the Commission composed of: prof. Nikola Fabris, PhD, (president of the Commission), prof. Gordana Djurovic, PhD, (mentor) and prof. Nikola Milović, PhD (member of the Commission). The president of the Commission, prof. Nikola Fabris, PhD, introduced the candidate and members of the Commission with the procedure of defense, and gave the word to the candidate to present the results of the initial work and the conclusions reached during the preliminary research. The candidate explained the topic, presented the results of the initial research and presented a detailed research plan that includes goals, hypotheses, methodology, expected scientific contribution and consulted literature. Also, the candidate presented the preliminary structure of the work, as well as a short theoretical review of the work by chapters. Following the presentation of the candidate, the opinions (which are attached), suggestions and discussion of the Commission members were followed with the candidate.	

The Commission, taking into account the quality of the conducted initial research and the quality of the defense, unanimously decided that the candidate successfully defended the conducted initial research. The defense of the initial research was completed at 10.50.

B. OCJENA PODOBNOSTI TEME DOKTORSKE DISERTACIJE/ASSESSMENT OF THE SUITABILITY OF THE DOCTORAL DISSERTATION THEME

B1. Obrazloženje teme/Subject proposal

The volatility of prices is one of the major sources of concern of contemporary economic systems since 1970s. The issue is of a more serious and complex nature in countries where inflation is known as "imported inflation" making domestic policies to control inflation ineffective. Similarly, in Montenegro, the domestic price level seems to be predominantly "imported" based on the impact of external inflation factors. Moreover, the size of shadow economy is associated with a higher inflation rate, public debt, and unemployment, hence becoming a crucial problem to mitigate inflation level, especially in the developing countries. Having in mind all complexity of inflation factors, within other policies and instruments, the e-Government can contribute to controlling at least that part of the inflation which is based on the impact of internal factors.

Inflation is the key question that macroeconomic policymakers in Montenegro have faced continuously over the past three decades, and particularly since 2002, following the adoption of euro as Montenegro's official currency. Montenegrin authorities in exceptional circumstances adopted the euro as its official currency which is fully distinct from euro area membership and its Maastricht criteria of the accession (the convergence criteria).

There is a large number of factors that influence the maintenance of price stability in Montenegro, and in the focus of this research will be the study of key (selected) external and internal factors of inflation, with a focus on governing these instruments in the meantime. Furthermore, the focus of research attention will be on the analysis of factors such as selected imported or exported products that affect the price stability in the country, as well as the movement of key macroeconomic indicators such as GDP growth and employment, and the efficiency of public administration and its intermediate but significant impact on the level of the informal sector and the quality of economic governance in the country.

The Aluminum Plant Podgorica (KAP) is a major representative of the non-ferrous metals industry in Montenegro. The products of the KAP are sold in US dollars, at the London Metal Exchange, which is the world centre for industrial metals trading. Till 2006, Aluminum Plant Podgorica (KAP) covered 60%-80% of overall commodities exports of Montenegro, in different periods. As a consequence of the London Metal Exchange (LME) stock price disparities and changes of the external demand caused with global economic and financial crisis, from 2006 to 2014, it covered 36% of commodities exports on average. In case KAP would work in its full capacity (which is expected following the dynamic flow of projected investments, especially after 2020), it will reach the production of about 120,000 tons of aluminum annually, fulfilling environmental standards by applying the best available technologies (BAT), which would lead to a reduction in GHG emissions to the target level, as well as the inclusion of some semi-products

in their offer. With an adequate investment, it is estimated that aluminum and all its components could restore the leading position in Montenegrin industrial exports, and thus be one of the important factors for governing imported inflation. In line with the above, the fluctuation of the prices of aluminum shares on LME will remain one of the key factors that will affect the level of inflation in Montenegro.

Unlike the selected metal sector export product, on the import side, an important factor that determines price stability in the country is the price of energy, the constant movement of oil prices on the international market.

In addition to the above mentioned, the shadow economy is one of the internal inflation factors to be considered in Montenegro. The shadow economy reduces Government revenues and in this way forces it to find new, additional budget revenues. An effective response to the informal sector of the economy is to increase the efficiency of public administration work, in particular by strengthening e-government and providing various public services to citizens and businesses, as well as reducing administrative barriers. The European Union categorized 20 basic e-services as a set of key eGovernment services, and today in Montenegro there are as many as 564 electronic services provided by more than 50 institutions. As these services increase efficiency, it is reasonable to expect that by further strengthening electronic services, citizens will be more satisfied with the offered e-services, the economy will be more efficient, the growth of Montenegrin GDP will achieve better dynamics, and therefore, the control of price stability in Montenegro will be tighter.

B2. Cilj i hipoteze/Objectives and Hypothesis

Montenegro is a transitional economy, with the euro as unilaterally introduced currency, well advanced in the EU accession talks. Montenegro represents an illustrative example of a small euroized economy with Aluminum as the main industrial export product with potential for significant export growth (currently 40% of total commodity export with perspective to reach 60-70% in medium term), where the domestic price level seems to be "imported" through Aluminum stock price. Hence, *the objective of the thesis* is to study the effects, *inter alia*, of Aluminum stock price and e-Government on inflation in Montenegro for the period from 2006:I to 2017:IV. Moreover, in an econometric model will be analyzed other external and internal factors determining the level of inflation in Montenegro, such as the movement of oil prices and the movement of GDP as a synthetic indicator of the dynamics of the development of our economy. The results will be obtained using the OLS regression analysis providing empirical evidence of relations between internal and external factors of inflation, i.e. impact of variables to inflation in Montenegro. This research is important for the policy makers in transitional economies and central banking authorities in process of economic policy planning with special focus on targeting inflation.

Bearing in mind all of the above, one of the *key research questions* in this thesis is the determination of the optimal inflation rate, in fact the analysis of the determinants that influence the achievement and maintenance of price stability in the country. Moreover, the next research question is analysis of *the main factors of inflation in Montenegro* and what *instruments* policy makers need to govern the inflation. The fact that prices are not arbitrary numbers but reflect how

people value things on the margin is one of the most fundamental and important ideas in economics (Varian 2014).

Critical research assumptions and hypotheses made in order to draw out and test its logical and empirical results are structured as follows:

H1: *Achieving and maintaining price stability* in Montenegro, as one of the goals of the central monetary authority in the country (and its instruments), on the road to the European Union and the European Monetary Union, is significantly contributed by the measurement of impact of key factors that determine the level of inflation in the country.

It is important to emphasize that this is one of main Montenegro's goals in fulfilling the criterion of being a functioning market economy, which is precisely defined in the set of closing benchmarks for the EU negotiation chapter 17. European and monetary union (opened in June 26, 2018). Montenegro is also obliged to adopt the required constitutional change in order to ensure that the primary objective of price stability is defined in compliance with Articles 127(1) and 282(2) of the Treaty on the Functioning of the European Union.

H2: Factors of inflation in the area of external demand that are crucial to maintaining price stability in the country, such as the Montenegrin economy and in the proposed model, are the price of energy and aluminum prices. In other words, the changes in the price of oil in the international market, expressed by the level of energy prices on the domestic market, as one of the key inputs for economic activities in the country, significantly determine the level of inflation. At the same time, the price of aluminum effects at the same level, which is also a stock market product. The more advancement of technological sophistication of KAP and its product diversification of aluminum (as the principal industrial export growth engine) – the greater assistance to policy makers to stabilize the trade balance, debt/GDP ratio, productivity growth, unemployment reduction, output gap, and consequently, limit external shocks to inflation in Montenegro, fixing price disparities and qualifying for the membership into the EU/EMU. By other word, this research will be focused on measurement of the impact of aluminum export growth on average inflation rate in Montenegro.

H3: Strengthening of the measures and state administration policies towards the development of e-services contributes to more efficient and efficient provision of public services, which affects GDP, productivity growth, unemployment, production gap and therefore stabilizes internal inflation shocks in Montenegro. Namely, one of the internal factors determining the inflation rate in Montenegro in this survey will be the level of developed e-services, included in the OLS regression model, such as the EGDI index. Testing the hypothesis in the above model, the correlation between the selected variables will be evaluated.

B3. Metode i plan istraživanja/Methods and research plan

The main impacting factors of the inflation rate in Montenegro could be categorized as internal and external. Internal shocks predominantly come from the volume of public revenues collected,

especially indirect taxes generated through trade on food and food processing products, alcohol, tobacco and accommodation services. The external shocks come mostly from pass-through increases of food price, fuel oil prices and Aluminum LME prices. Other variables, as GDP, unemployment rate, exchange rate, interest rates, productivity price index, net imports, and money in circulation (broad money M2, the estimate of CBCG), are also included.

The e-Government development index (EGDI) will be used as an internal factor contributing to maintaining price stability. Human capital, telecommunication infrastructure and on-line services are the three components which build the EGDI. Per capita growth rate in the long run, settles down to the rate of technological change.

The multiple linear regression model and OLS method will be applied. The independent variables in this research study that will be included are: aluminum, GDP, unemployment rate, exchange rate, interest rates, productivity price index, imports and money in circulation (broad money M2), online services, telecommunication infrastructure and human resources. The dependent variable is inflation in Montenegro. The monthly data are observed from January 1, 2006 to December 31, 2017.

The following equation represents the model estimated:

Some of the variables were found in the Montenegrin national publications while some in the international ones. The variables of Inflation (Inf) and Unemployment (UnR) are collected from Tradeconomics 2018. The GDP variable time series is collected from Statista.com. The Exchange variable time series $ExchR$ is obtained from Oanda, while Aluminum time series Alu is collected from Indexmundi. The Production Price PP time series are drawn from Monstat. The broad Money M2 and the Nominal Interest Rate $IntR$ are collected from the CBCG. The EGDI time series (Online services OnS , Telecommunication Infrastructure TI , and Human Resources HR) are drawn from UN eGov surveys.

In addition to the above mentioned, the following research methods will be used: descriptive method, historical method, comparative analysis, case studies, content analysis, and statistical method. Regarding additional quantitative research method, the Product Space Metrics methodology will be also applied.

B4. Naučni doprinos/Scientific contribution

Since the primary objective of the monetary policy of Montenegro on its path towards the EU and the European Monetary Union should be *achieving and maintaining price stability*, (which is one of the key criteria for closing chapter 17, Economic and Monetary Policy), the above could be enhanced by the study, i.e. by measuring internal and external variables that determine the level of inflation in Montenegro. The research on maintaining price stability through governing of external and internal factor of inflation will contribute to better understanding of the complexity

of economic governance mechanism, in which research center is price stability.

Montenegro is obliged to gradually harmonize its economic and monetary policy with the EU and Eurozone, and research like this are important not only for scientific, but also for business community, in order to understand the final phase of accession process and key changes in the decision-making process within the economic governance mechanism (supranational economic policy coordination mechanism of the EU Member States).

Applying the above mentioned scientific research methods, we will analyze and measure the impact of aluminum stock price (as a potential Montenegrin export growth engine and overall growth) and its structural diversification on the inflation level in Montenegro, in current and potential conditions of aluminum growth production. This will consequently assist policy makers, with complex instruments of economic and development policy, to stabilize the trade balance, reduce debt/GDP ratio, enhance productivity growth, unemployment, run down output gap and additionally limit external shocks to inflation in Montenegro. At the same time, with this research, the necessary conditions that Montenegro achieves through effective economic policy implementation will be analyzed, and these are the conditions that qualify Montenegro for future membership in the EU i.e. to the European Monetary Union.

B5. Finansijska i organizaciona izvodljivost istraživanja / Financial and organizational feasibility of the scientific research

The presented research in terms of material and financial resources does not require much funds. Time is adequately planned and realistic. Bearing in mind that time, technical, material and financial conditions are adequate, the scientific research is assessed as feasible during the projected period.

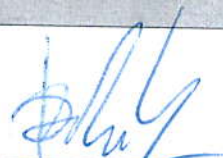
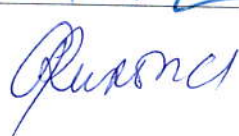
Mišljenje i prijedlog komisije / Opinion and proposal of the commission

We confirm that mr Martin M. Bojaj, the index number 1/16, publicly defended the preliminary research on the topic: "Maintaining price stability in Montenegro through governing external and internal factors of inflation". The defense of the mentioned preliminary research was held publicly at the Faculty of Economics in Podgorica on December 18, 2018 at 10:00am.

The commission for the preliminary research was attended by the commission in its full composition: prof. dr Nikola Fabris - president, prof. dr Gordana Đurović - mentor and prof. dr. Nikola Milović, - member.

According to the Commission, the doctoral dissertation of the candidate mr Martin M. Bojaj, whose title is "Maintaining price stability in Montenegro through governing of external and internal factors of inflation" presents an original and valuable scientific-research venture. The subject of the research of this doctoral dissertation is current for Montenegro and is a well-founded scientific and research work that will make a significant contribution to the harmonization of Montenegro's economic and monetary policy with the EU and the eurozone.

The candidate satisfied all the necessary criteria and successfully defended the initial research. The Commission assessed the defense of the initial research with grade A. In this way, the

Doctoral Studies Instructional book was respected.		
The proposed content, methods and dynamics of the research are high quality, adequate and feasible, and the Commission unanimously proposes to the Council of the Faculty of Economics and to the Senate of the University of Montenegro to accept the positive report of the Commission and approve the further development of the doctoral dissertation.		
Prijedlog izmjene naslova / Proposal to change title		
/		
Prijedlog promjene mentora i/ili imenovanje drugog mentora/ Proposal of change of the mentor and / or appointment of another mentor		
/		
Planirana odbrana doktorske disertacije/ Planned defense of the doctoral dissertation		
2020		
Izdvojeno mišljenje / Separate opinion		
/		
		Ime i prezime
Napomena / Note		
/		
ZAKLJUČAK/ CONCLUSION		
Predložena tema po svom sadržaju odgovara nivou doktorskih studija. The proposed topic in its contents corresponds to the level of doctoral studies.	<u>DA</u> <u>YES</u>	NE NO
Tema je originalan naučno-istraživački rad koji odgovara međunarodnim kriterijumima kvaliteta disertacije. The theme is original scientific research that meets the international criteria of the quality of the dissertation.	<u>DA</u> <u>YES</u>	NE NO
Kandidat može na osnovu sopstvenog akademskog kvaliteta i stečenog znanja da uz adekvatno mentorsko vođenje realizuje postavljeni cilj i dokaže hipoteze. The candidate can , on the basis of his own academic quality and acquired knowledge, realize the set goal and prove hypotheses with adequate mentoring guidance.	<u>DA</u> <u>YES</u>	NE NO
Komisija za ocjenu podobnosti teme i kandidata/ Commission for assessing the suitability of the topic and the candidate		
Prof. Nikola Fabris, PhD, redovni profesor Ekonomskog fakulteta, Univerziteta u Beogradu, Srbija - predsjednik Prof. dr Nikola Fabris, full professor at the Faculty of Economics, University of Belgrade, Serbia - president		
Prof. dr Gordana Đurović, redovni profesor Ekonomskog fakulteta, Univerziteta Crne Gore ,Crna Gora – mentor Prof. Gordana Djurovic, PhD, full professor at the Faculty of Economics, University of Montenegro, Montenegro - mentor		

Prof. dr Nikola Milović, vanredni profesor Ekonomskog fakulteta, Univerziteta Crne Gore Crna Gora – član Prof. Nikola Milović, PhD, Associate Professor, Faculty of Economics, University of Montenegro - member	
In, Podgorica, <u>7-02</u>.2019. MP  DEKAN / DEAN  Prof. dr Nikola Milović	

PRILOG / ANNEX

PREDLOZI I PITANJA KOMISIJE ZA OCJENU PODOBNOSTI DOKTORSKE TEZE I KANDIDATA/ COMMITTEE'S PROPOSALS AND QUESTIONS FOR THE EVALUATION OF DOCTORAL THESIS AND CANDIDATE	
Prof. dr Nikola Fabris	It is recommended that the hypothesis H1 be re-formulated, from the general one, to the dependent (assumption that can be "accepted" or "rejected"); In H2 include several factors.
Prof. dr Gordana Đurović	/
Prof. dr Nikola Milović	/
(Titula, ime i prezime člana komisije)	/
(Titula, ime i prezime člana komisije)	/
(Titula, ime i prezime člana komisije)	/
(Titula, ime i prezime člana komisije)	/
PITANJA PUBLIKE DATA U PISANOJ FORMI/ QUESTIONS OF PUBLIC IN WRITTEN FORM	
(Ime i prezime)	
(Ime i prezime)	
(Ime i prezime)	
ZNAČAJNI KOMENTARI/ SIGNIFICANT COMMENTS	
	/
	/
	/

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 i na prijedlog Centra za doktorske studije, Senat Univerziteta Crne Gore na sjednici održanoj 20.11.2018. godine, donio je sljedeću

ODLUKU

Imenuje se Komisija za ocjenu podobnosti doktorske teze i kandidata mr Martina Bojaja, u sastavu:

1. Dr Gordana Đurović, redovni profesor Ekonomskog fakulteta Univerziteta Crne Gore
2. Dr Nikola Fabris, redovni profesor Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu
3. Dr Nikola Milović, vanredni profesor Ekonomskog fakulteta Univerziteta Crne Gore

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- 3255/2
Podgorica, 20.11.2018.godine



PREDSJEDNIK SENATA

Prof.dr Danilo Nikolić, rektor



UNIVERZITET CRNE GORE
EKONOMSKI FAKULTET
EKONOMIJA

Broj dosijea: 1/2016

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

POTVRDA O STUDIRANJU

Student **Bojaj Marash Martin**, rođen **29-08-1976** godine u mjestu **Minhen**, Republika **Njemačka**, upisan je studijske **2016/2017** 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 **2016/2017** godine prijavio je *da sluša 5* predmeta sa **60.00** (šezdeset) ECTS kredita.

Po prvi put iz **I (prve)** godine, prijavio je *da sluša 5* predmeta sa **60.00** (šezdeset) ECTS kredita, što iznosi 100.00% od ukupnog broja ECTS kredita u **I** godinu.

Saglasno Statutu Univerziteta Crne Gore, **Bojaj Marash Martin** je po prvi put prijavio *da sluša više od 2/3*, odnosno **66,67% (šezdesetšest 67/100 %)**, od ukupnog broja ECTS kredita sa **I** godine i studijske **2016/2017** ima status redovnog studenta koji se **samofinansira**.

Uvjerenje 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: 19 / 02 -
Podgorica, 07.02.2019 godine



Vuković Jelena
SEKRETVAR

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 Bojaj Marash Martin, izdaje se

UVJERENJE O POLOŽENIM ISPITIMA

Student **Bojaj Marash Martin**, rođen **29-08-1976** godine u mjestu **Minhen**, Republika **Njemačka**, upisan je studijske **2016/2017** godine, u **I** godinu studija, kao student koji se **samofinansira** na **doktorske akademske studije**, studijski program **EKONOMIJA**, koji realizuje **EKONOMSKI FAKULTET - Podgorica** Univerziteta Crne Goreu trajanju o **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	"B"	(vrlodobar)	15.00
2.	1	MIKROEKONOMSKA ANALIZA	"A"	(odličan)	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 **"B" (8.75)**
- ukupan broj osvojenih ECTS kredita **60.00** ili **100.00%**
- indeks uspjeha **8.75**.

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: 19 / 02 -
Podgorica, 07.02.2019 godine



SEKRETAR
Vuković Jajkova