

Eksperiencia turke e dezinflacionit: rruga drejt stabilitetit të çmimeve

Dr. Erdem Başçı
Zëvendësgubernator i Bankës Qendrore të Republikës Turke

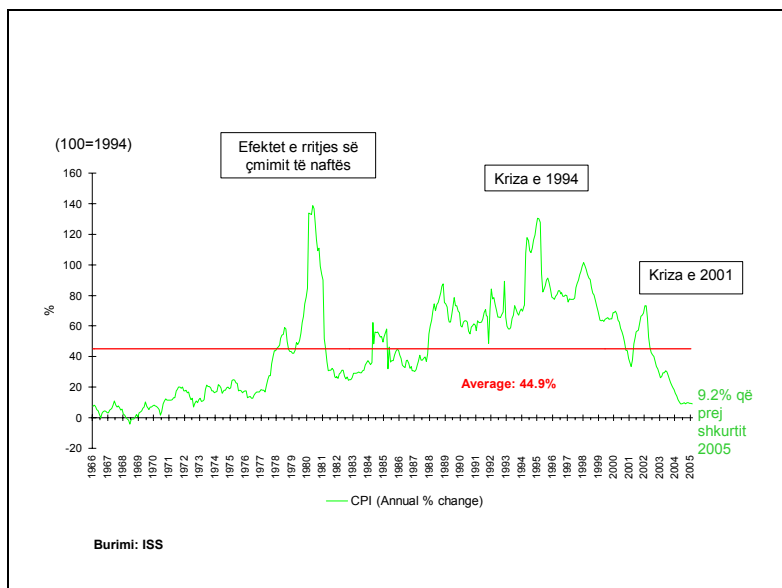
Abstrakt

Kjo kumtesë përpiqet të analizojë eksperiencën e ekonomisë turke për dezinflacionin, pas adoptimit të regjimit të kursit të lirë të këmbimit, duke nënvizuar faktorët që çuan në sukses. Pas një tentative për dezinflacion mbështetur në kursin e këmbimit, gjatë viteve 2000-2001, filloi zbatimi i një programi ekonomik trevjeçar për të luftuar inflacionin e lartë dhe kronik të viteve '90. Ky program ekonomik synonte të sillte ndryshime strukturore në ekonomi. Kështu, konsolidimi fiskal dhe zbatimi i një politike monetare strikte, të kombinuara këto me reforma strukturore, përbënin boshtin e procesit të dezinflacionit. U kryen ndryshime strukturore të rëndësishme, në mënyrë që procesi i dezinflacionit të zhvillohej pa kosto të mëdha. Besueshmëria në rritje e Bankës Qendrore është faktori kryesor prapa këtij sukse. Brenda periudhës në fjalë, në dezinflacion kontribuan edhe faktorë të tjerë, si kushtet e favorshme të kërkesës së brendshme, pagat reale të ulëta, rritja e produktivitetit, vlerësimi i lirës turke, forcimi i presioneve të tregut konkurrues dhe ulja e inefektivitetit të tregut. Ndonëse gjatë vitit 2004, pas më shumë se dy dekadash, u vu re një inflacion me një shifër, fitorja turke mbi inflacionin do të vazhdojë në mënyrë rigoroze në bashkëpunim me autoritetet monetare dhe fiskale, deri në kryerjen e ndryshimeve strukturore në ekonomi.

Për dekada të tëra Turqia ka jetuar në një mjedis inflacionist. Megjithëse asnjëherë nuk e eksperimentoi hiperinflacionin, inflacioni i lartë kronik u shndërrua për ekonominë turke në një problem strukturor. Duke filluar që nga vitet '70, ka patur tentativa të disahershme për të ulur inflacionin, por ato kanë përfunduar në kriza financiare të shkaktuara nga faktorë të brendshëm e të jashtëm. Inflacioni u bë një nga burimet kryesore të çekuilibrave makroekonomikë në ekonomi. Kjo e fundit, nga ana tjetër, i la pas këta çekuilibra, pas adoptimit të programit të ri ekonomik të vitit 2002. Ky program përcaktonte politikat monetare dhe fiskale duke synuar t'u shkonte deri në fund problemeve strukturore. Si rezultat, bazat e ekonomisë u pasuruan dhe dezinflacioni u bë një nga tendencat më të rëndësishme në ekonomi.

Kohët e fundit, historiku i inflacionit ka regjistruar nivele të ulëta me një shifër, dhe ai nisi të bjerë në mënyrë graduale pas krizës financiare të vitit 2001. Indeksi i çmimeve të konsumit (IÇK) shkoi në 10 për qind në vitin 2004, nga 20 për qind dhe 40 për qind që kishte qenë përkatësisht në vitet 2003 dhe 2002 (figurë 1).

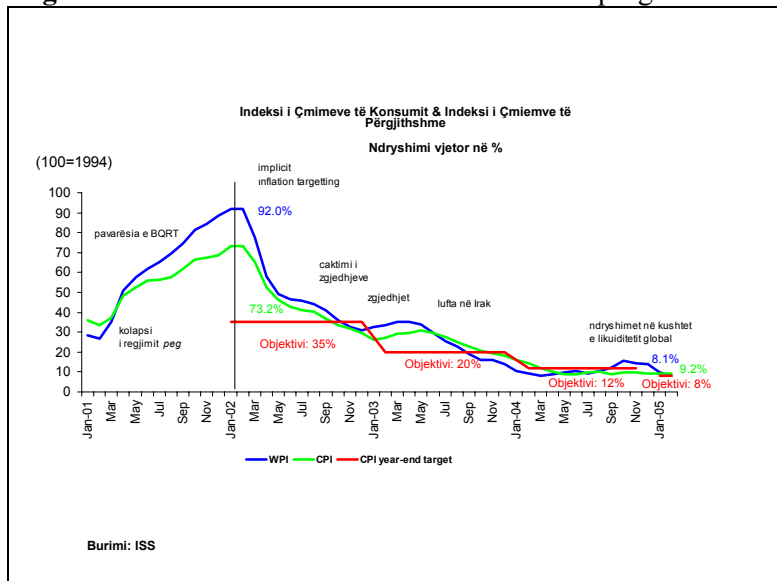
Figurë 1. Inflacioni: një transformim dramatik.



Mesatarja
IÇK (ndryshimi vjetor në përqindje)

Përpjekjet e fuqishme dhe të qëndrueshme të Turqisë për sigurimin e stabilitetit të çmimeve e ulën IÇK-në vjetore nga pika kulmore e saj prej 73 për qind, e regjistruar në janar 2002, në 9,2 për qind në shkurt 2005. Pavarësisht pështjellimeve që u ndeshën gjatë rrugës, si pasiguria gjatë zgjedhjeve, lufta në Irak dhe ndryshimet në kushtet e përgjithshme të likuiditetit, elasticiteti i përmirësuar i ekonomisë e mbajti inflacionin brenda kufijve të përcaktuar. Në një mjedis me norma interesi në rënie prej tre dekadash, me një monedhë vendase në forcim dhe me një bilanc fiskal që shkonte përtej parametrave të programit, ecuria e dezinflacionit i tejkaloi objektivat zyrtarë dhe ata të tregut, për të tretin vit radhazi në 2004, duke favorizuar kështu parashikimet për një inflacion të ulët (figurë 2).

Figurë 2: Dezinflacioni: historiku i suksesit të programit.



Targetimi implicit i inflacionit
Targetimi i fundvitit i IÇK

WPI= Indeksi i çmimeve të shumicës

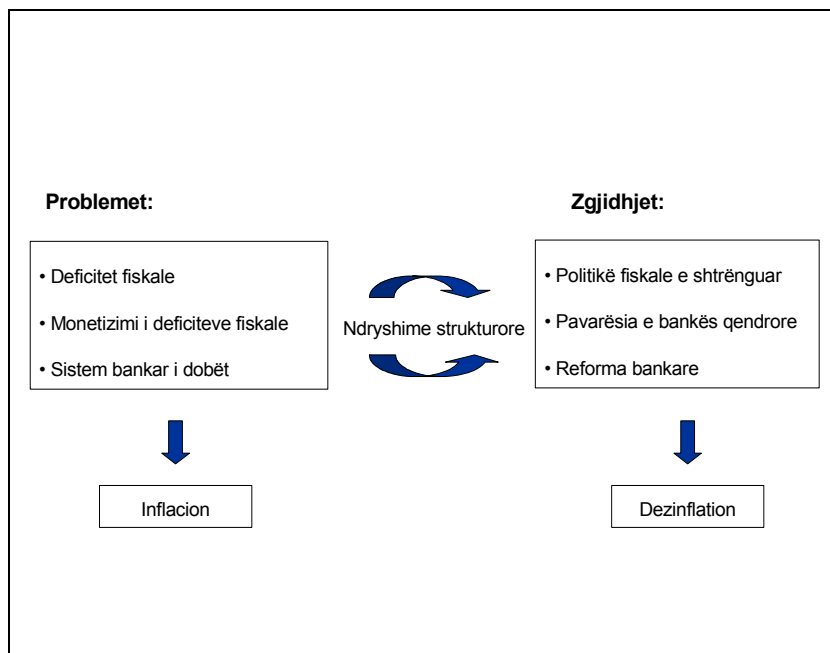
Inflacioni i lartë, kronik e i qëndrueshëm i viteve '90, u inkurajua së tepërmi edhe nga deficitet fiskale, nga monetizimi i tyre me burime të Bankës Qendrore dhe nga një sistem bankar i dobët. Këto çështje strukturore e dëmtuan besueshmërinë e politikave fiskale dhe monetare, kështu që përcaktimi regresiv i çmimeve ishte tipari kryesor i inflacionit në Turqi. Pas krizës financiare të vitit 2001, programi i tranzicionit për forcimin e ekonomisë turke synonte të luftonte inflacionin nëpërmjet rregullimit të problemeve strukturore.

Në këtë kuadër, ligjit për Bankën Qendrore iu bënë disa ndryshime, të cilat i dhanë asaj pavarësinë. Qëllimi ishte forcimi i besimit në zbatimin e politikës së Bankës Qendrore në rrugën drejt stabilitetit të çmimeve. Veç kësaj, Banka Qendrore ndryshoi edhe strategjinë e vet të komunikimit për t'u bërë më transparente dhe e besueshme në rimodelimin dhe administrimin e pritjeve të inflacionit, në kuadrin e politikës së saj të re, të strategjisë së shënjestrimit të inflacionit nën regjimin e kursit të luhatshëm të këmbimit.

Në rrugën drejt formalizimit të inflacionit të shënjestruar dhe të ridimensionimit të procesit vendimmarrës në politikën monetare, Banka Qendrore e Turqisë, në fillim të vitit 2005, ndërmoi edhe një hap tjetër në drejtim të transparencës dhe të përgjegjshmërisë. U hartua kalendari i mbledhjeve të Komitetit të Politikës Monetare (KPM), me qëllim sinkronizimin e vendimeve mbi normat e interesit me mbledhjet e KPM. Kështu, vendimet për normat e interesit njoftoheshin brenda ditës, në orën 9.00, menjëherë pas mbledhjes, ndërsa argumentet dhe analiza përkatëse brenda dy ditësh. Njoftimi përmban një vlerësim të ekonomisë. Aktualisht, KPM vepron në cilësinë e këshilltarit dhe duke filluar nga viti 2006, me kalimin në regjimin e inflacionit të shënjestruar, vendimet për normat e interesit do të votohen nga Komiteti.

Politika fiskale e kujdesshme, mbështetur në suficitin primar shumë të lartë dhe përshejtimi i konsolidimit fiskal, së bashku me forcimin e reformave në sistemin bankar, ishin baza e programit për kryerjen e ndryshimeve strukturore (figurë 3).

Figurë 3: Faktorët e suksesit: ndryshimet strukturore.



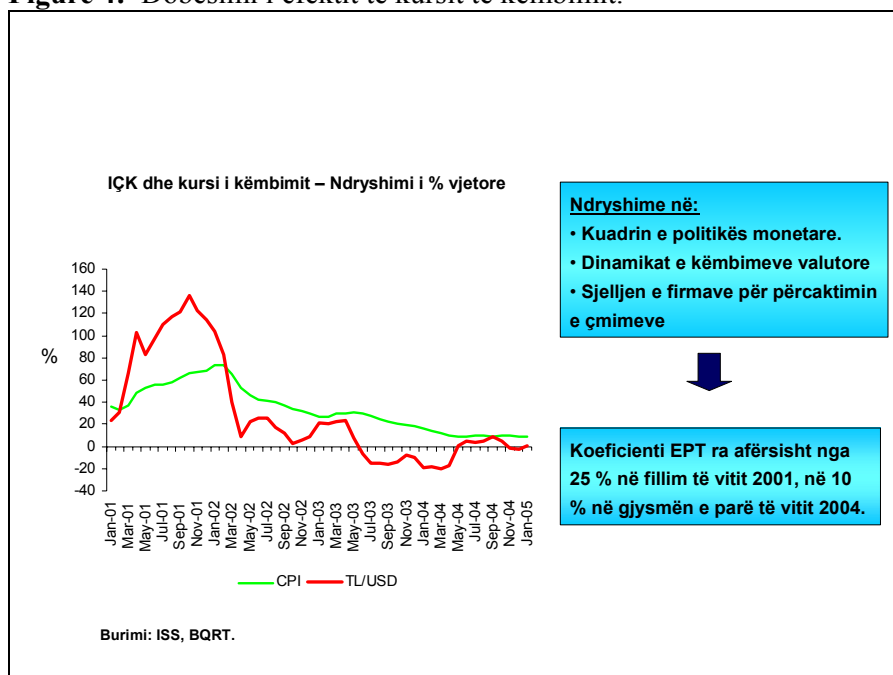
Përtej suksesit në kryerjen e ndryshimeve strukturore, angazhimi i vazhdueshëm i Turqisë në programin e vet ekonomik, bëri që ekonomia e vendit të njihte suksesin si në aspektin e politikës monetare edhe në atë të politikës fiskale. Kushtet e favorshme të kërkesës së brendshme, falë një politike të ardhurash në kohezion me objektivin e inflacionit, rritja e produktivitetit dhe pagat reale të ulëta ndikuan gjithashtu, në qëndrueshmërinë e tendencës të dezinflacionit gjatë zbatimit të programit.

Kalimi në regjimin e kursit të luhatshëm të këmbimit në shkurt të vitit 2001, solli ndryshime në perceptimin e rrezikut, në praktikën e administrimit të tij si dhe në administrimin e çmimeve në ekonomi. Ky i fundit ndryshoi për shkak se sjellja e indeksit të kursit të këmbimit u dobësua, si rrjedhojë e braktisjes së regjimit të kursit të këmbimit të lidhur (regjimi *peg*). Informacioni për kursin e këmbimit, që i nevojitej mekanizmit të çmimeve, humbi në një mjedis ku vetë kursi i këmbimit është i luhatshëm. Si prodhuesit edhe tregtarët më pakicë parapëlqejnë të presin njëfarë kohe, para se të reflektojnë në çmimet e tyre rritjen apo uljen e kursit të këmbimit, me qëllim që të kuptojnë nëse ndryshimi i vlerës së monedhës vendase është i përhershëm apo i përkohshëm. Kështu, me zbatimin e një strategjie implicite të inflacionit të shënjestruar, procesi i vendimmarrjes pati në qendër të vëmendjes pritjet inflacioniste. Për rrjedhojë, këto përmirësime në pritjet e inflacionit të shoqëruara me një konkurrencë në rritje dhe me angazhimin për një disiplinë monetare dhe fiskale, e kufizuan efektin e kursit të këmbimit në mekanizmin e çmimeve.

Në një studim të kohëve të fundit¹, dilet në përfundimin se koeficienti i kursit të këmbimit (EPT) për IÇK-në u zvogëlua afërsisht nga 25 për qind në fillim të vitit 2001, në 10 për qind në gjysmën e parë të vitit 2004. Edhe rezultatet tregojnë se koeficienti EPT për çmimet e mallrave të patregtueshëm u zvogëlua me një të tretën e mesatares së tij historike në vitin 2004. Efekti i kursit të këmbimit të çmimeve të mallrave të patregtueshëm u pa se ishte më i ulët sesa ai i atyre të tregtueshëm, që historikisht kishte qenë më i lartë, duke treguar kështu se efektet dytësore të goditjeve të kursit të këmbimit po reduktohen gradualisht (figurë 4).

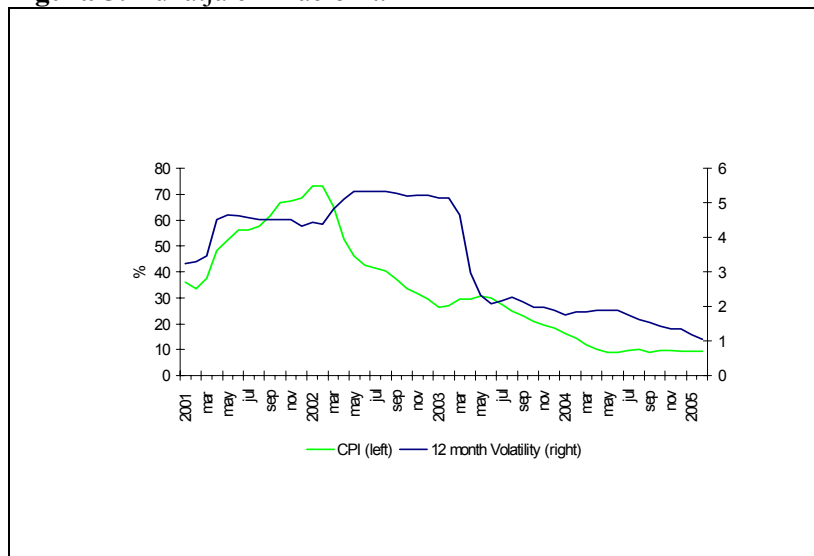
¹ Kara dhe të tjerë (2005).

Figurë 4: Dobësimi i efektit të kursit të këmbimit.



Ndërkohë, ndryshimet në dinamikat e inflacionit treguan për një tendencë rënëse të luhatjeve të inflacionit në nivele historike. Normat e larta të inflacionit në Turqi çuan në nivele më të larta të pasigurisë ndaj inflacionit në ekonomi, nivele të cilat nisën të binin kur progresi ekonomik filloi të kishte sukses në të gjitha drejtimet. Normat e ulëta të inflacionit mund ta vërtetojnë rënien e pasigurisë (figurë 5).

Figura 5: Luhatja e inflacionit.

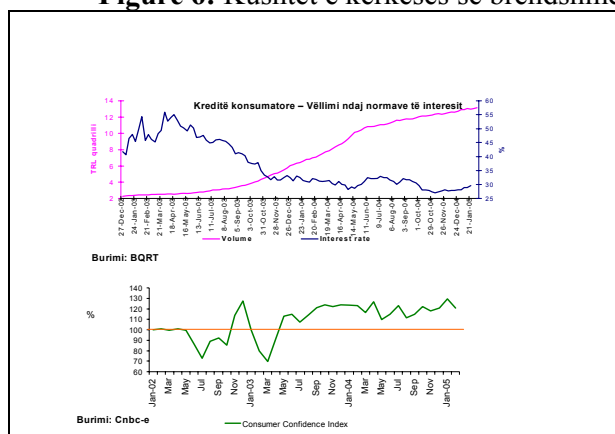


Majtas IÇK-djathtas Luhatshmëria 12 muaj

Gjatë viteve 2002 dhe 2003, kushtet e kërkesës së brendshme paraqiteshin të favorshme për procesin e dezinflacionit. Pas një tkurrjeje të fortë, riekulibrimi i kërkesës së brendshme që relativisht i ngadaltë, si rrjedhojë e normave të larta reale të interesit, e pagave të ulëta dhe e rritjes graduale të besimit të konsumatorit tek ekonomia.

Kështu, normat relativisht të ulëta të interesit, mbiçmimi i lirës turke, rënia e normave të interesit të kredive konsumatore dhe rritja e besimit të konsumatorit, i dhanë shtysë gjallërimit të kërkesës së brendshme e sidomos asaj për mallra të qëndrueshëm, gjatë gjysmës së parë të vitit 2004. Interesat nominalë të borxhit të brendshëm ranë në rreth 17 për qind në vitin 2005 ose 63,5 për qind më pak se në vitin 2002. Rentabiliteti i kredive konsumatore të dhëna, krahasuar me letrat me vlerë të qeverisë dhe përmirësimin e aftësisë së bankave për të marrë hua në tregjet e jashtme, e rriti interesin e tyre për kredidhënie në gjysmën e parë të vitit 2004. Krahasimisht, ulja e normave të interesit të kredisë konsumatore ndikoi në rritjen e vëllimit të kësaj të fundit (figurë 6).

Figurë 6: Kushtet e kërkesës së brendshme.



Indeksi i Besimit të Konsumatorit

Rritja e PBB ishte e shpejtë si rezultat i rritjes së shpenzimeve për investime dhe të produktivitetit. Produktiviteti i punës² arriti në 39 për qind në periudhën nga tremujori i parë i vitit 2001 në tremujorin e tretë të vitit 2004 dhe aktualisht, paraqitet më i lartë sesa mesatarja e tij historike. Ritmet e tij mund të bien, por ende pritet që ai të jetë i lartë edhe gjatë vitit 2005.

Niveli i ulët i pagës reale ishte një tjetër faktor që e mbështeti rënien e inflacionit gjatë zbatimit të programit. Indeksi i pagës reale³ ka qenë në rënie qysh prej vitit 2001 dhe ka qëndruar në nivele më të ulëta sesa në SHBA dhe në Eurozonë⁴. Kështu, paga reale orare në industrinë përpunuese pati gjatë tremujorit të tretë të vitit 2004, një rënie prej afro 20 për qind, krahasuar me tremujorin e dytë të vitit 2001. Nga kjo pikëpamje, pagat e ulëta reale jo vetëm që e kufizuan rimëkëmbjen e kërkesës së brendshme, por sollën edhe përparësi në kosto për prodhuesit.

Dinamika e *output gap*-it e mbështeti ecurinë e dezinflacionit gjatë tre viteve të fundit, pasi *output gap*-i negativ kufizoi presionet e kërkesës mbi çmimet. Studimet e fundit rreth

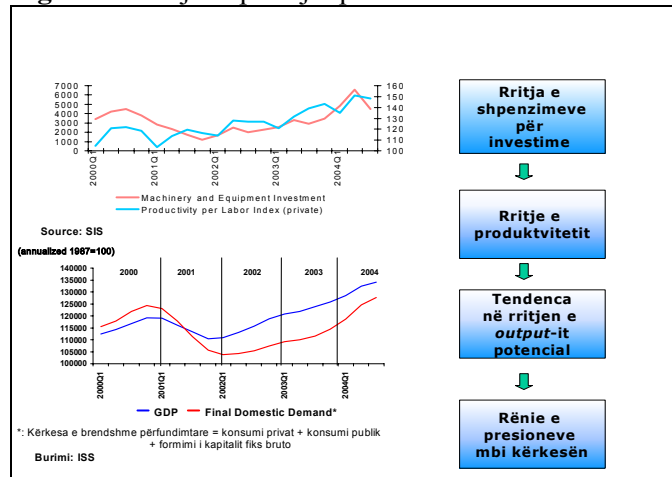
² Produktiviteti i punës në sektorin prodhues, Instituti Shtetëror i Statistikave (ISS).

³ ISS, indeksi i pagës reale për punonjësit e sferës prodhuese.

⁴ “Fearmongers”, Morgan Stanley Research, August 26, 2004.

vlerësimeve të *output gap*-it⁵ kanë nxjerrë në pah se niveli i *output*-it në ekonomi, në kushtet konkrete të kërkesës, nuk do ta rrezikojë dezinflacionin gjatë vitit 2005. Gjithsesi, pritet që gjatë vitit 2005, krahasuar me vitet e tjera, efekti i *output gap*-it negativ në ngadalësimin e çmimeve të bjerë. Ndryshimet në produktivitet, pagat reale, normat e pjesëmarrjes në punë dhe të përdorimit të kapaciteteve do të përcaktojnë llojin e ndikimit të *output gap*-it në çmime. Në kontekstin e hyrjes në Bashkimin Evropian, rritja e mëtejshme e shpenzimeve për investime mund të krijojë përvojën e një rritjeje joinflacioniste dhe të qëndrueshme nëpërmjet rritjes së produktivitetit për vitet në vazhdim (figurë 7).

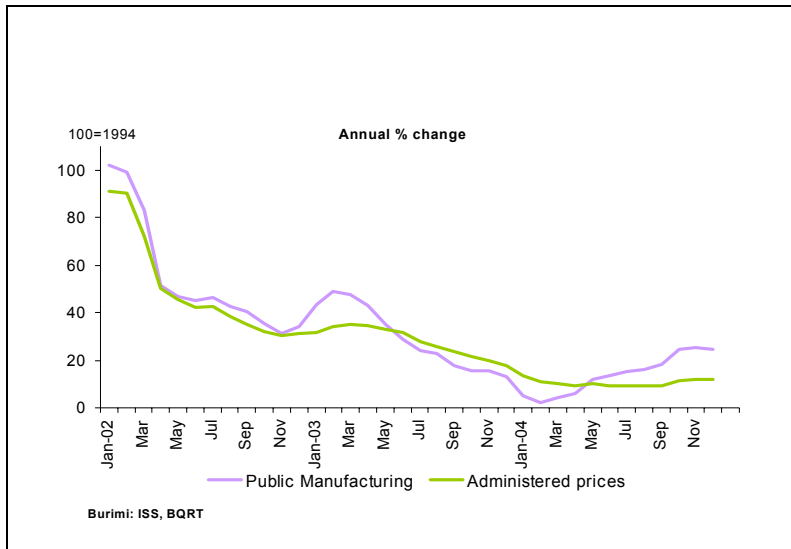
Figurë 7: Rritja nëpërmjet produktivitetit.



Një tjetër faktor që i dha dorë dezinflacionit ishin edhe politikat publike të çmimeve, të përshtatura me objektivin e inflacionit. Për tre vitet e fundit, inflacioni i çmimeve të administruara ishte disi më i ulët se ai i çmimeve të konsumit. Si rezultat i angazhimit të autoriteteve fiskale në një disiplinë fiskale mbështetur në teprica primare të larta, rritja e çmimeve publike ishte më tepër rrjedhojë e faktorëve të jashtëm, si rritja e çmimit të naftës dhe të metaleve në tregjet botërore. Në periudhën afatshkurtër, pesha e çmimeve të administruara në zhvillimet e çmimeve pritet të bjerë, si rezultat i reformave strukturore dhe privatizimit. Çmimet e mallrave të përpunuar të sektorit publik janë ndikuar prej rritjes së çmimit të naftës, rënies së kursit të këmbimit, rritjes së çmimeve të metaleve, të duhanit dhe të alkoolit gjatë periudhës në fjalë (figurë 8).

Figurë 8: Rregullimet në çmimet publike.

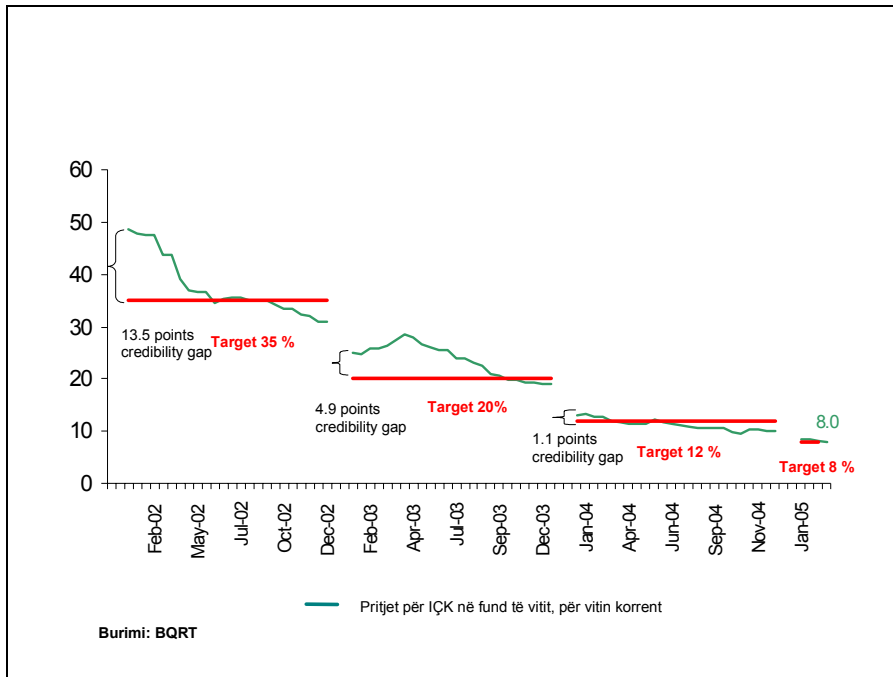
⁵ Sarıkaya e të tjerë (2005).



Çmimet e administruara Sektori publik i prodhimit

Në kuadrin e strategjisë së inflacionit të synuar, në qendër të procesit vendimmarrës, u vendosën pritjet inflacioniste. Forcimi i besueshmërisë dhe modelimi i pritjeve inflacioniste nëpërmjet objektivave të inflacionit, janë gurët e themelit në procesin e vendimmarrjes së politikës monetare. Me kalimin e kohës, gjatë procesit të të mësuarit nëpërmjet përvojës, u rrit ndjeshëm aftësia për të administruar këto pritje e si rrjedhojë *gap*-i i besueshmërisë, i përkufizuar si diferenca midis pritjeve të inflacionit dhe objektivit të inflacionit, u ngushtua në 0,4 për qind në fillim të vitit 2005, nga 13,5 për qind që kishte qenë në vitin 2002. Nga ana tjetër, edhe besimi në rritje në programin ekonomik ndikoi në përmirësimin e pritjeve inflacioniste. Kështu, pritjet e inflacionit në fund të vitit dhe atij vjetor ranë përkatësisht në 8 dhe 7,7 për qind, sipas vëzhgimeve të Bankës Qendrore, të shkurtit 2005 (figurë 9).

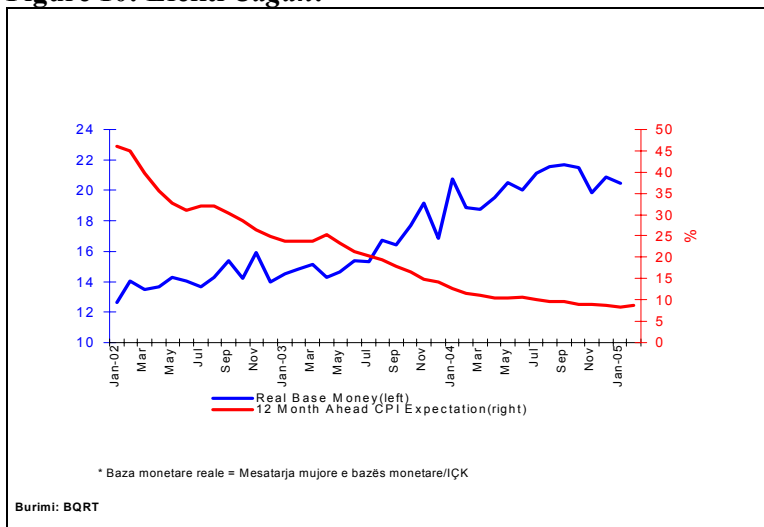
Figurë 9: Pritjet inflacioniste: ndërprerjet strukturore në parashikimet.



Targetimi

Përmirësimet në parashikimet e inflacionit vjetor çuan në rritjen e kërkesës reale për bazën monetare (efekti *Cagan*) (figurë 10). Ndërkohë, Banka Qendrore i mbajti angazhimet e veta për objektivat e bazës monetare. Brenda kuadrit të politikës monetare, ajo uli normën bazë të interesit në mënyrë graduale, të kujdesshme dhe largpamëse. Kështu, gjatë periudhës 2001-2005 të zbatimit të programit, pati 22 ulje të normës së interesit, në vijim të të cilave ajo ra në 15,5 për qind (mars 2005).

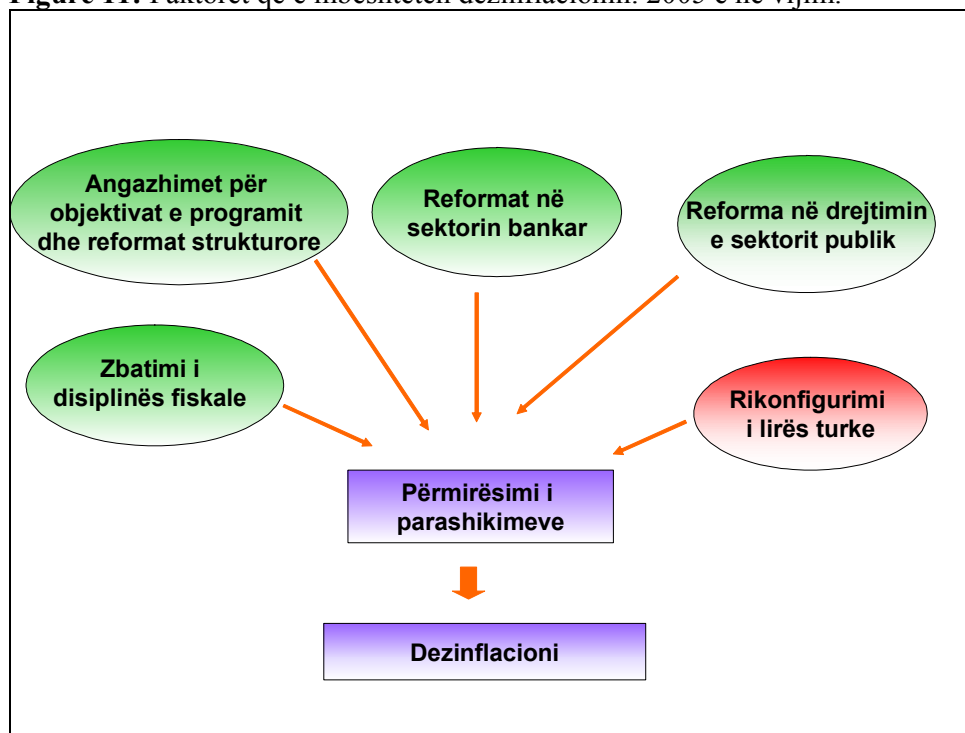
Figurë 10: Efekti *Cagan*.



paraja bazë reale (majtas)
Pritjet e IÇK para 12 muajve

Besimi varet në një masë të konsiderueshme edhe nga politika fiskale. Kështu, disiplina fiskale e parashtruar në Programin Ekonomik për Hyrjen në Bashkimin Evropian, për periudhën 2005-2007, që konsiderohet si një nga shtyllat e tij, e ka çuar përpara procesin e dezinflacionit. Reformat në sektorin bankar, reformat në drejtimin e sektorit publik, angazhimet për objektivat e programit të shoqëruara me reforma strukturore dhe me heqjen e 6 zerove nga lira turke në janar 2005, numërohen si faktorë të tjerë mbështetës të programit ekonomik nëpërmjet kanalit të parashikimeve. Procesi i reformave strukturore nisi të përshpejtohet me fillimin e zbatimit të programit ekonomik që inkuadrohet në kontekstin e hyrjes në Bashkimin Evropian. Procesi i rikonfigurimit të kartëmonedhës është unik, për faktin se ai dërgoi sinjale të qarta tek agjentët ekonomikë, përse i përket vendosmërisë së Bankës Qendrore për të përmbushur objektivin kryesor të saj, atë të stabilitetit të çmimeve. Për më tepër, efekti rumbullakues, që ishte një nga rreziqet e mundshme të këtij procesi, nuk u konstatua gjatë dy muajve të parë të vitit 2005 (figurë 11).

Figurë 11: Faktorët që e mbështetën dezinflacionin: 2005 e në vijim.



Në vitin 2004, ne tashmë arritëm në inflacionin me një shifër; megjithatë, mbetet ende shumë rrugë për arritjen e stabilitetit të çmimeve. Gjatë kësaj rruge, dezinflacioni mund të ndeshë rreziqe të ndryshme, të cilat mund ta ngadalësojnë rrjedhën e procesit. Ndër këto rreziqe për dezinflacionin mund të rendisim mungesën e elasticitetit të çmimeve në sektorin e shërbimeve, divergjencat për shkak të disiplinës fiskale apo të reformave strukturore, rritjen e mëtejshme të kërkesës së brendshme, koston e lartë të punës për njësi si dhe “goditjet” e jashtme në çmimet e naftës apo likuiditetin global.

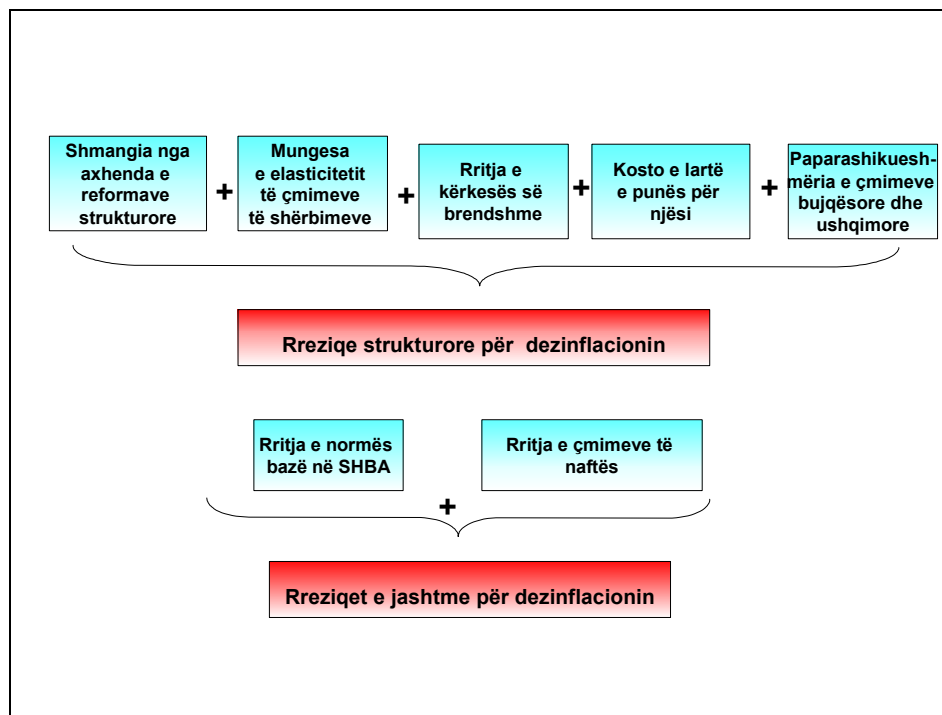
Pavarësisht ngadalësimit të inflacionit në çmimet e sferës së shërbimeve për tre vjet, ecuria e tij ka rënë pas uljes së IÇK-së. Në vitin 2004, është vënë re se rritja e çmimeve në disa nënzëra të sektorit të shërbimeve, si në arsim dhe shëndetësi, ka konverguar me objektivin e inflacionit, duke shënuar kështu një përmirësim në elasticitetin e çmimeve të shërbimeve.

Në mënyrë të veçantë, rigjallërimi i kërkesës së brendshme duhet analizuar me kujdes. Për më tepër, që cilësia e rregullimeve fiskale duhet të përmirësohet duke konsideruar efektin e saj në parashikimet. Pas këtyre faktorëve, parashikueshmëria e çmimeve të artikuljeve bujqësore dhe ushqimorë, të cilët janë faktorë rreziku për çdo vend, vazhdon të paraqesë rrezik për procesin e inflacionit.

Rreziqet nga dezinflacioni nuk shkaktohen vetëm nga dinamikat e brendshme të ekonomisë turke, siç u përmend më sipër, por edhe nga faktorë të jashtëm, siç janë rritja e normave bazë të interesit në SHBA dhe çmimet e larta të naftës. Rritja e çmimeve të naftës mund ta përkeqësojë procesin e dezinflacionit nëpërmjet efektit të rritjes së kostos dhe impaktit të saj në politikën e çmimeve publike. Veç kësaj, ajo mund të shkaktojë një efekt të dytë, atë të përkeqësimit të parashikimeve të inflacionit.

Përveç rreziqeve strukturore dhe atyre të jashtme për dezinflacionin, për vitin 2005 ekzistojnë edhe rreziqe të vlerësimit të shifrave të inflacionit. Lançimi i IÇK-së së re mund të krijojë ndryshime strukturore në të dhënat. Megjithatë, kjo duhet vlerësuar si një ndryshim strukturor e jo si faktor rreziku (figurë 12).

Figurë 12: Rreziqet në procesin e dezinflacionit.



Në përfundim, mund të themi se deri tani ecuria e dezinflacionit ka qenë mbresëlënëse, por të tjera sfida na presin në rrugën drejt stabilitetit të çmimeve, ku më kryesorja është kryerja e ndryshimeve strukturore në ekonomi. Në këtë drejtim, vazhdimi i zbatimit të kujdesshëm të programit dhe administrimi rigoroz i parashikimeve do të plotësojnë progresin novator të dezinflacionit dhe do të vënë në udhë të mbarë stabilitetin makroekonomik.

Bibliografia:

CBRT, 2004 – 2005, Inflation and Outlook Report for Various Months.

CBRT, December 2004, Monetary Policy Report.

CBRT, December 2003, General Framework of the Monetary and Exchange Rate Policy of 2004.

CBRT, December 2004, General Framework of the Monetary and Exchange Rate Policy of 2005.

CBRT, 2004 – 2005, Governor's Remarks.

Kara H., Küçül-Tuğer H., Özlale, Ü., Tuğer B., Yavuz D., Yücel E. M. 2005, "Exchange rate pass-through in Turkey: Has it changed and to what extent?", CBRT Working paper No.05/04, February 2005.

Sarıkaya Ç., Öğünç F., Ece D., Kara H., Özalale Ü. 2005, "Estimating output gap for the Turkish Economy", CBRT Working Paper No. 05/03, February 2005.

Morgan Stanley Research, August 2004, "Fearmongers".