

A ËSHTË TEPËR I ULËT INFLACIONI NË
SHQIPËRI?
THEMELET MAKROEKONOMIKE DHE
ZHVILLIMI EKONOMIKO-SHOQËROR

*Jan-Peter Olters**

Pasi gjeniu inflacion nxirret nga shishja do të jetë një problem i vështirë politikash për të gjetur kalibrimin dhe kohën e duhur të përshtatshme për të ulur rritjen e rrezikut të krijuar nga ulja e të ardhurave, pa ndalur para kohe rënien në rritjen e rrezikut të gjeneruar nga inflacioni. Ky nuk është një shteg politikash i thjeshtë për t'u kaluar por është shtegu që ne duhet të ndjekim.

—Alan Greenspan (1974)

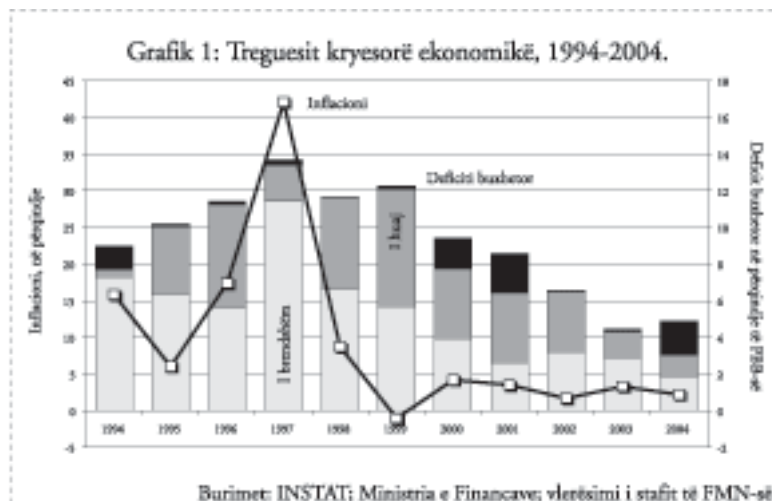
1. HYRJE

Në raportet e fundit të stafit, FMN i ka lavdëruar autoritetet e Shqipërisë për arritjen dhe ruajtjen e një ambienti me inflacion të ulët dhe për ruajtjen e vlerës së jashtme të lekut. Sidoqoftë, një numër vëzhguesish¹ e ka interpretuar fuqinë e lekut jo si një “pasqyrim të rritjes së konfidencës” (FMN 2005:5) por si jokonsistente me bazën e ngushtë të prodhimit vendas, deficitin e lartë tregtar dhe investime të huaja direkte të frenuara. Në të kundërt, ata e konsiderojnë lekun si “të mbivlerësuar”, duke krijuar kështu rrezikun për një rregullim të menjëhershëm të kursit të këmbimit – ose në rast se tendenca aktuale vazhdon – një rënie graduale në konkurrueshmërinë ndërkombëtare. Në qoftë se konfirmohet, dyshimet mbi një kurs këmbimi me luhatshmëri të lartë ose kostot shtesë mbi bizneset për shkak të

një monedhe “artificialisht” të mbivlerësuar do të zhvlerësonin investimet² dhe do të ndikonin për keq parashikimet për rritje, në terma afatmesëm të Shqipërisë. Si rrjedhojë, potenciali i *superlekut*, për të dëmtuar parashikimet, sidomos në sektorin e eksportit (kryesisht riekportet tekstile dhe turizmin), industrinë që konkurrojnë importet (për shembull, agrikultura, përpunimet e agrokulturës dhe birraritë) dhe bankat (duke pasur parasysh përqindjen e lartë të kredive të nominuara në valutë të huaj) ka sfiduar Këshillin Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë të zgjedhur së fundmi, të shprehë mendimin se ndoshta politika monetare në Shqipëri është tepër e tendosur.

Është e rëndësishme të kemi parasysh që Banka e Shqipërisë shënjestron inflacionin dhe jo kursin e këmbimit. Pas shpërbërjes së firmave piramidale në vitin 1997 (Jarvis 2000, Bezemer 2001), pavarësia e bankës qendrore u sanksionua në ligjin nr. 8269 (“Mbi Bankën e Shqipërisë”) të datës 23 dhjetor 1997, që e detyron Bankën e Shqipërisë të ndjekë një politikë monetare me objektiv kryesor “të arrijë dhe të mbajë stabilitetin e çmimeve” (Neni 3). Pa ekzistencën e ndërhyrjeve politike (dhe e mbështetur nga një program gradual i konsolidimit fiskal), Banka e Shqipërisë ishte në gjendje të merrte hapat e nevojshëm për të rivendosur një ambient me stabilitet relativ të çmimeve (figurë 1). Si rezultat, pritjet u rregulluan dhe publiku ngadalë (rikrijoi konfidencë mbi lekun. Përgjigja e duhur institucionale ndaj tërheqjes së depozitave të nisur nga thashethemet në vitin 2002 (Cani and Hadëri 2003), tregoi që elasticiteti i rigjetur nga sektori bankar ndaj krizave të jashtme, si dhe privatizimi i suksesshëm dominues i tregut, Bankës së Kursimeve, nga një bankë e huaj, tregtare dhe aktive në rajon në vitet 2003 dhe 2004, i ndihmoi shqiptarët të tejkalonin disa prej mosbesimeve të tyre ndaj bankave. Depozitat u rritën me një mesatare prej 6 për qind të PBB-së, në vitet 2003 dhe 2004, sasia e lekut jashtë bankave si përqindje e parasë së gjerë ra nga 32 në 27 për qind gjatë të njëjtës periudhë dyvjeçare, ndërkohë që leku vazhdoi të rritej në funksionin e tij si monedhë. Vendimi i qeverisë për të paguar punonjësit e saj nëpërmjet sektorit bankar do të rforcojë këto zhvillime.

Gjatë vitit 2004, norma 12-mujore e inflacionit ka konverguar drejt dyshemesë së synimit joformal prej 2-4 për qind³, duke lejuar për një interpretim të fuqisë së lekut si një reflektim i një kuadri monetar



“tejet të tendosur”. Përgjigja e duhur e politikës monetare, në qoftë se do të kishte, ka të bëjë me interpretimin korrekt të vlerësimit të lekut kundrejt dy valutave bazë, euros dhe dollarit, në lidhje me një rezultat të një pozicionimi të pasaktë (i përkohshëm) ose një ekuilibri (të qëndrueshëm). Ka një numër arsyesh që mund të shpjegojnë një mbivlerësim të lekut. Në mënyrë të ndryshme, një ndryshim në metodat e prodhimit, duke përfshirë sektorët e dominuar nga SME-të, mund të ketë gjetur pasqyrimin e tij në kursin e këmbimit të lekut – në rast se produktiviteti rritet në sektorin e mallrave të tregtueshëm kundrejt produktivitetit në ekonomitë e vendeve që janë partnerët kryesorë tregtarë të Shqipërisë. Në këtë rast, në mbështetje të parashikimeve të modelit të Balassa (1964) dhe Samuelson (1964), tendenca e rritjes graduale të lekut është e pritshme. Në ndryshim nga perceptimet e përgjithshme, leku i fortë nuk do të dëmtonte konkurrencën ndërkombëtare për sa kohë që reflekton një rezultat të ekuilibrit të qëndrueshëm, të shkaktuar nga faktorë të brendshëm të ekonomisë shqiptare, si rritje të faktorit të produktivitetit për shkak të investimeve – duke i dhënë rëndësi progresit që po bën sektori privat në Shqipëri në mënyrë që të zhvillohet drejt një ekonomie tregu më të pjekur. Në këtë rast, sigurisht, nuk do të kishte nevojë që Banka e Shqipërisë të merrte kundërmasa.

Në të kundërt, po të kemi parasysh kuadrin e tanishëm monetar – për disa arsye – reflekton disa faktorë të jashtëm, të paqëndrueshëm,

çështja qëndron në atë se çfarë do të përbënte një kuadër të shtrënguar monetar, që do të justifikonte një vendim të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë për të rritur kufirin e sipërm të inflacionit të synuar. Kjo në parim do të ekzistonte në rast se (i) ekonomia do të kishte të bënte me kredi të pamjaftueshme ose shumë të shtrenjta, duke vendosur kështu kosto të panevojshme mbi sektorin privat dhe në të kundërt, të pengonte realizimin e investimeve që rrisin produktivitetin ose (ii) tregu nuk mund të rregullojë çmimet e tij relative pa kaluar në një vlerësim të kursit nominal të këmbimit, i cili do të rriste çmimet e produkteve dhe shërbimeve të eksportuesve shqiptarë dhe të industrive që konkurrojnë importet. Disa ekonomistë kanë argumentuar në këtë drejtim. Wachtel dhe Korhonen (2004), kanë arritur në përfundimin që “Shqipëria mund ta gjejë veten përballë dilemës së mbajtjes së inflacionit në nivele të ulëta ... ose të plotësojë procesin e liberalizimit të tregut, por jo të dyja në të njëjtën kohë” (faqe 22). Në këtë atmosferë, eseja do të përpiqet të kontribuojë diskutimin e çështjes së rritjes së objektivit mbi inflacionin.

2. INFLACIONI DHE RITJA EKONOMIKE

Eksperiencat ndërkombëtare mbi pavarësinë e bankës qendrore – dhe stabiliteti i çmimeve si objektiv i vetëm politikash – kanë strukturuar formën e ligjeve të bankave qendrore në shumë ekonomi në tranzicion, duke përfshirë Shqipërinë. Cukierman et al. (2002), i cili konfirmoi në mënyrë empirike lidhjen negative ndërmjet pavarësisë ligjore të bankave qendrore dhe inflacionit për 26 ekonomi në tranzicion (përfshirë Shqipërinë), arriti në përfundimin që niveli mesatar i pavarësisë ligjore për bankat e reja qendrore të vendeve në tranzicion ishte shumë më i lartë se në ekonomitë e zhvilluara gjatë viteve '80-të, duke reflektuar zhvendosjen graduale në konsensusin profesional midis ekonomistëve dhe politikëbërësve, në favor të pavarësisë së bankave qendrore.

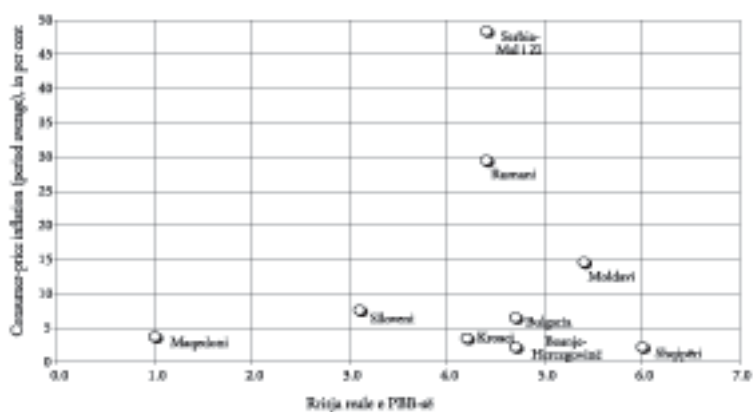
Dekada të tëra kërkimesh ekonomike mbi aftësinë e politikanëve për të shfrytëzuar një marrëdhënie të qëndrueshme të kurbës së Filipsit ndërmjet papunësisë dhe inflacionit dhe më gjerë, mbi efektet e inflacionit ndaj performancës ekonomike kulmuan në ndryshimin e këtij opinioni. Tashmë është e qartë që arritja dhe mbajtja e stabilitetit

të çmimeve nuk ishte një objektiv në vetvete por thjesht një mënyrë për të inkurajuar rritjen dhe në fund, sigurimin e standardeve të larta të jetesës. Nga një pikëpamje teorike dhe empirike, sfida e vështirë qëndronte në shfrytëzimin e “përfitimeve të padukshme” të një inflacioni të ulët (Ragan 1998) që do të shpjegonte efektet e vogla por të përhershme⁴ mbi rritjen ekonomike, e cila mendohet se vjen si rezultat i aftësisë së përmirësuar të pjesëmarrësve në treg për të përdorur sinjalet e çmimeve, për të alokuar burimet në mënyrë eficiente. Për më tepër, normat e ulëta të inflacionit rezultuan se (i) ulin rrezikun e një ndarjeje arbitrare të të ardhurave dhe pasurisë dhe në dëm të personave që kanë të ardhura fikse dhe kreditorëve fikse⁵; (ii) ndihmojnë pjesëmarrësit në treg për të rritur sigurinë mbi pritshmërinë ndaj çmimeve në të ardhmen, normat e interesit, kursin e këmbimit dhe si rrjedhojë zgjerojnë horizontet e tyre të planifikimit; (iii) lejojnë firmat të përdorin burimet e tyre të kufizuara për të krijuar pasuri dhe jo për ta ruajtur atë; (iv) minimizojnë shtrembërimet shtesë ndaj sistemit të taksave të bazuar nominalisht⁶; dhe (v) sinjalizojnë ndaj pjesëmarrësve të tregut, duke përfshirë investitorët e vendit dhe të huaj, që institucionet publike funksionojnë si duhet dhe ndryshoret kryesore makroekonomike janë të balancuara.

Për këtë arsye, nuk është surprizuese që një ambient me inflacion të ulët ka treguar që është konsistent me rritjen dinamike të ekonomisë shqiptare. Krahasuar me vendet e tjera të rajonit, rritja mesatare e PBB-së të Shqipërisë prej 6 për qind gjatë viteve 2000-2003 ka kaluar atë të çdo vendi tjetër, ndërsa rritjet mesatare të çmimeve prej 2.2 për qind ishin më të ulëta se ato të vendeve të tjera (figurë 2). Për më tepër, në ndryshim nga implikimet e kurbës së Filipsit të ciklit politik të biznesit dhe modeleve⁷ pasuese të pritjeve racionale, një ambient me inflacion të ulët duket sikur ka qenë në favor ndaj segmenteve më të pafavorizuara të shoqërisë, kryesisht ndaj atyre që varen në të ardhura fikse (meqë ra fjala, këto janë familjet me prirjen më të madhe për të konsumuar produkte dhe shërbime të prodhuara në vend, dhe si rrjedhojë duke mbështetur zhvillimin e bizneseve të vogla dhe të mesme). Si rezultat, dobësimi i pozicionit relativ të pensionistëve në lidhje me shpërndarjen e të ardhurave u ndalua (figurë 3): gjatë viteve 1995-1998, kur inflacioni mesatar ishte 18.5 për qind, pensionet e qytetit si përqindje e PBB-së për frymë, u ulën çdo vit me 4.8 për qind nga 47.3 në vitin 1995 në 38.2 për qind

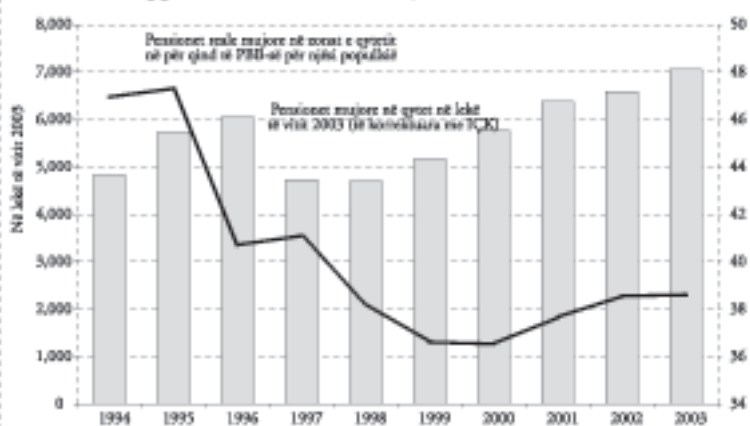
në vitin 1998. Në të kundërt, gjatë viteve 2000-2003, me një inflacion mesatar prej 3.2 për qind, pensionet e banorëve të qytetit u rritën me një mesatare prej 0.5 për qind - nga 36.5 për qind në vitin 2000 në 37.4 për qind në vitin 2003. Për më tepër, sasitë akoma të larta të kursimeve në *cash* – në vitin 2004, kursimet mesatare për frymë në *cash* e kalonin vlerën 300 euro – amplifikuan ekspozimin e familjeve shqiptare ndaj rritjeve të paparashikuara të normës së inflacionit.

Grafik 2: Evropa Juglindore inflacioni dhe rritja ekonomike, 2000-03.



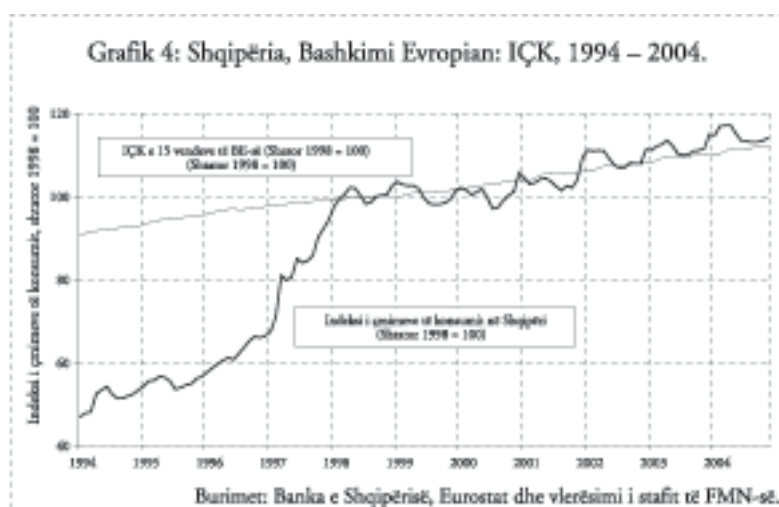
Burimet: Raportet e stafit të FMN-së.

Grafik 3: Shqipëria: Pensionet reale mujore në zonat urbane, 1994-2003.



2.1 Pritshmëria mbi inflacionin.

Gjatë 15-vjeçarit të fundit, me lëvizjen drejt instrumenteve indirekte të politikës monetare, Banka e Shqipërisë ka treguar aftësinë dhe dëshirën për të marrë masat e duhura, për të siguruar që normat e inflacionit të qëndrojnë apo të kthehen brenda bandës së paracaktuar. Për më tepër, autoritetet shqiptare kërkuan të ndikojnë pritshmërinë ndaj inflacionit nën vështirësitë e një regjimi fleksibël të kursit të këmbimit dhe jo me ndihmën e një kursi të fiksuar kundrejt një valute tjetër. Kjo rriti besimin në programin e uljes së inflacionit pas viteve '97-'98 dhe bëri të mundur që nivelet e ndryshimit të çmimeve të Shqipërisë, në mënyrë graduale, të arrinin ato të vendeve përpara pranimit në Bashkimin Evropian; shiko figurën 4.⁸ Inflacioni mesatar vjetor gjatë periudhës 1999-2004 ishte mesatarisht 2.2 për qind në Shqipëri, krahasuar me 1.9 për qind në 15 vendet anëtare të Bashkimit Evropian.



Qëndrueshmëria në rezultatet e politikave ka përmirësuar besueshmërinë jo vetëm të bankës qendrore të Shqipërisë por edhe të instrumenteve politike të përdorura, pasi shënjestrimi joformal i inflacionit ndihmoi në rritjen e përgjithshme të transparencës, gjatë zbatimit dhe vlerësimit publik të politikës monetare. Kështu, brenda ambientit me inflacion të ulët që ka triumfuar në Shqipëri – pas dy

episodeve me inflacion të lartë⁹ gjatë fillimit të periudhës së tranzicionit në fillim të viteve '90 dhe pas rënies së firmave piramidale në vitin 1997 – kërkuesit kanë arritur të vendosin marrëdhënie empirike ndërmjet inflacionit dhe variablave bazë shpjegues (sidomos, ofertës së parasë dhe kursit të këmbimit); Domaç dhe Elbirt (1998), Kalra (1999), Samiei (2003), dhe Muço et al. (2004). Gjetjet kryesore nga Muço et al. (2004)—viz., që “lëvizjet gjatë vitit 2000 nga instrumentet direkte në ato indirekte të kontrollit monetar janë shoqëruar me një parashikueshmëri më të lartë të lidhjes transmisionale midis ofertës së parasë dhe inflacionit” janë konsistente me vlerësimet e Samieit¹⁰, të cilat u mendua se ishin “në mënyrë surprizuese mbështetëse të një funksioni reaksionar të tipit Taylor.” Një rezultat i tillë do të thotë që Banka e Shqipërisë “ka vepruar sistematikisht në përgjigje të inflacionit dhe aktivitetit” (faqe 63), duke bërë të mundur që agjentët të krijojnë pritshmëri ndaj çmimeve, në përputhje me objektivat e paralajmëruar të Bankës së Shqipërisë.

2.2 Efektet e reformave strukturore dhe remitançave ndaj inflacionit.

Gjatë viteve të fundit, dy faktorët kryesorë me ndikim ndaj inflacionit në Shqipëri ishin (i) reformat strukturore në industrinë e kontrolluara, në kontekstin e të cilave u aplikuan rritje në tarifa, në mënyrë që këto industri të mbulonin kostot; dhe (ii) ndryshimet sezonale në kushtet e ofertës për sektorin agrikor në veçanti.

Me përjashtim të ujërave të zeza e të bardha, Shqipëria e ka përfunduar procesin e liberalizimit të çmimeve. Rritja e fundit në çmimin e elektricitetit ka rezultuar në një strukturë çmimesh, e cila deri në vitin 2005 korrespondon me kostot e prodhimit. Ndryshe nga vitet e fundit, këto duhet t'i paraprijnë ndryshimeve të mëtejshme të rëndësishme në rritje të çmimeve, për shkak të liberalizimit të tyre. Pas rritjeve në çmimet e telefonisë të dhjetorit 2003, të cilat pastaj ndaluan, çmimet në fushën e telekomunikacionit pritet të bien në terma afatmesëm – pjesërisht për shkak të privatizimit të planifikuar të telefonisë fikse dhe konkurrencës së mundshme nga operatori i tretë celular.

Pas krizës postpiramidale të vitit 1998, me stabilizimin e normës së inflacionit, zhvillimet në çmime të sektorëve të ndryshëm filluan të diferencohen. Siç përmbledhet në figurën 5, çmimet e komoditeteve të importuara si veshmbathjet, pajisjet shtëpiake, pajisje argëtuese etj. reflektoan vlerësimin e lekut dhe ranë me një mesatare vjetore prej 2.5 për qind gjatë periudhës 2001-2004. Produktet e prodhuara në vend u rritën mesatarisht në vit me 2.9 për qind, gjerësisht në vijë me ndryshimet e përgjithshme të çmimeve (3.4 për qind). Në kontrast, çmimet e sektorit publik u rritën me një mesatare prej 6.1 për qind gjatë të njëjtës periudhë, pjesërisht për shkak të programeve të ristrukturimit (elektriciteti) dhe ofertave private (shëndeti dhe edukimi).

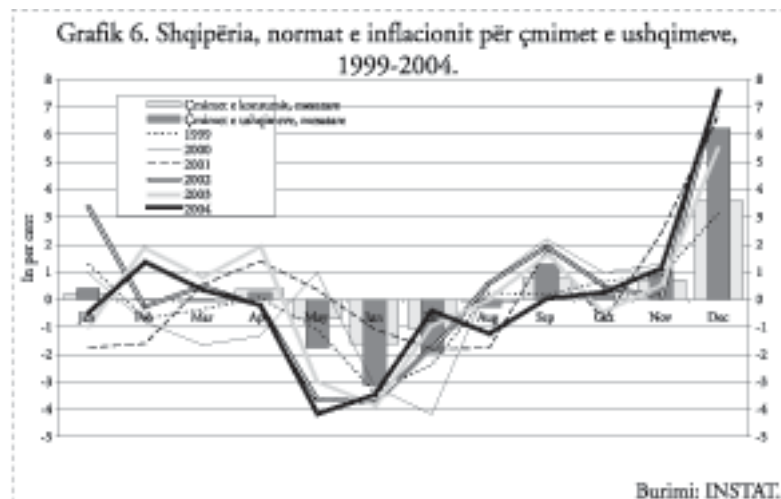


Sektori bankar në veçanti, ka pësuar mjaft ndryshime gjatë viteve të fundit. Kombinimi i (i) një inflacioni të ulët; (ii) konsolidimi gradual fiskal; (iii) thellimi i ndërmjetësimit financiar; dhe (iv) likuiditeti shtesë për shkak të privatizimit të Bankës së Kursimeve (kjo e fundit nuk jepte kredi) rezultoi në rritje të kredisë dhe ulje të kostove financiare për investime. Si rezultat, kredia ndaj ekonomisë u rrit me më shumë se 30 për qind gjatë 3 viteve të fundit – dhe kjo ndodhi përpara hyrjes së bankës më të madhe në treg deri në mesin e vitit 2004 – duke përfituar nga një përzierje e një oferte të lartë e të lirë kredie në valutë të huaj dhe një leku të fortë. Si rezultat, disa industri që konkurrojnë me importet ia arritën të zgjeronin pjesën e

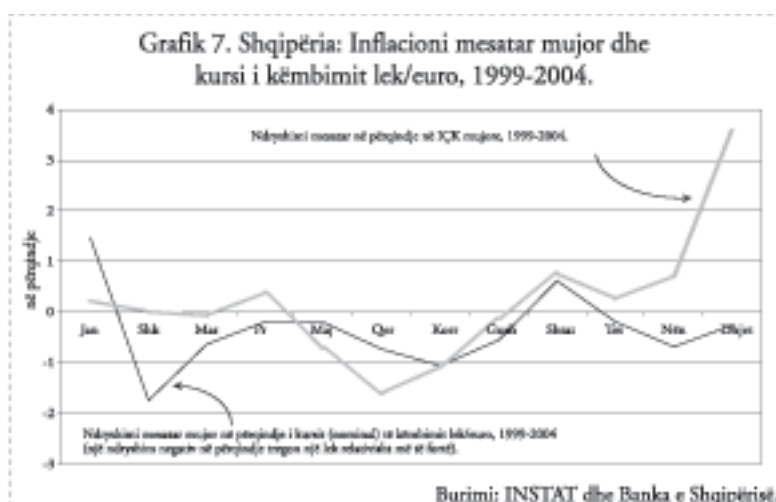
tyre në treg, siç reflektohet në përmirësimin e bilancit tregtar. Kjo ndihmoi dhe në uljen e rritjes së çmimeve në këta sektorë.

Trajta e dytë e rëndësishme e inflacionit ka qenë sezonaliteti tradicionalisht i lartë dhe i vazhdueshëm i çmimeve; shiko gjithashtu Domaç dhe Elbirt (1998). Normat mujore të inflacionit të vëzhguara në shtator dhe dhjetor (respektivisht, mesatarisht, 0.8 dhe 3.6 për qind gjatë viteve 1999-2004) janë në kontrast me mesataren prej 0.2 për qind deflacioniste për të gjithë muajt e tjerë (figurë 6). Ky sezonalitet reflekton (i) rëndësinë e agrikulturës në prodhimin vendas (e cila përfaqëson 27 për qind të PBB-së gjatë viteve 1999-2004); (ii) pengesat infrastrukturore në transport dhe ruajtje; dhe (iii) çrregullimet e tregut në lidhje me importimin dhe shpërndarjen e perimeve dhe mishit të gjelit të detit.

Remitancat e përqendruara dhe të ardhurat nga turizmi, të dyja të karakterizuara nga një shpërndarje bipolare me kulmim në verë dhe në dhjetor, kanë përforcuar këtë trajtë sezonale të inflacionit siç tregohet nga ndryshimet mujore në inflacion dhe normat nominale të këmbimit (figurë 7). Të dhënat reflektojnë ngushtësisht faktin që emigrantët shqiptarë vizitojnë familjet e tyre gjatë verës dhe/ose në fund të vitit, kohë në të cilën ata sjellin para kryesisht, euro. Së bashku me kërkesën sezonale për turizëm, të ardhurat e fituara në valutë të huaj gjatë muajve të verës shkëmbehen dhe pjesërisht konsumohen me një muaj vonesë. Në kontrast, familjet shqiptare



duket sikur “i parafinancojnë” blerjet për festimet e fundvitit, duke shkaktuar kështu rritjen konsistente të çmimeve në dhjetor dhe rënien e kursit të këmbimit në janar. Kjo reflektohet mjaft qartë në të dhënat monetare, aq më tepër për periudhën menjëherë përpara privatizimit të Bankës së Kursimeve (2002-2003), kur u vu re tërheqje e depozitave dhe një rritje në qarkullim e monedhës vendase në dhjetor e lëvizje e kundërt në janar (tabelë 1).



Tabelë 1 Shqipëria: Faktorët që shpjegojnë inflacionin e fundvitit 2002-04.

	2002			2003			2004		
	Jan	Shk-Nën	Dhje	Jan	Shk-Nën	Dhje	Jan	Shk-Nën	Dhje
Ndërkohë mesazh mujor (në përvojë)									
Inflacionin e çmimeve të konsumit	1.5	-0.3	3.2	-0.2	0	3.1	-0.2	-0.1	3.1
Kursi nominal i këmbimit të euros	-0.4	-1	-0.5	-1.5	0.4	0.9	-0.1	0.5	0.6
Kursi nominal i këmbimit të dollarit	-1.4	0.2	1.5	2.5	1.3	6.3	2.3	0.8	3.8
Ndërkohë mesazh mujor në									
Depozitat në lekë	4.1	0.1	-0.7	5.5	3	-0.5	5.3	9.7	14
Depozitat në valutë të huaja	2.3	0	-4.8	0.2	0.8	-2	2.5	7.8	6.6
Monedha vendase jashtë bankave	-3.6	1	5.2	-4.9	-0.5	4.5	-3.4	0.6	15.7

Burimi: Autoritetet Shqiptare; dhe vlerësimet e PMN.

3. ÇFARË E SHPJEGON VLERËSIMIN E LEKUT?

Në debatin publik, shqetësimi që ngrihet më tepër ka të bëjë me efektet e një ambienti me inflacion të ulët mbi kursin e këmbimit dhe si pasojë, mbi potencialin e rritjes ekonomike në terma afatmesëm.

Gjatë viteve të fundit, ndërkohë që inflacioni ka qenë brenda targetit, leku është vlerësuar kundrejt dollarit amerikan dhe euros, në terma nominalë dhe realë. Në vitin 2004, vlera e jashtme e lekut u rrit me një mesatare prej 3.5 për qind në terma nominalë në lidhje me euron dhe me 4.8 për qind në qoftë se kemi parasysh ndryshimet në nivelet e çmimeve. Të dhënat krahasuese për dollarin amerikan janë 36.5 dhe 36.9 për qind respektivisht (figurat 8 dhe 9). Vlerësimi i lekut ka ndodhur megjithë ndërhyrjet e shpeshta të Bankës së Shqipërisë në favor të valutave të huaja dhe një ulje prej 325 pikësh bazë në normën zyrtare të interesit nga fillimi i vitit 2003 dhe fundi i vitit 2004. Nga pikëpamja makroekonomike, nuk ka tregues të ndonjë përpjekjeje të autoriteteve monetare për të rritur “artificialisht” vlerën e jashtme të lekut përtej niveleve të qëndrueshme, në të kundërt, Banka e Shqipërisë ka ulur kushtet monetare vazhdimisht kur zhvillimet me çmimet dhe ambienti i përgjithshëm ekonomik e kanë lejuar. Duke pasur parasysh kursin fleksibël të këmbimit në Shqipëri dhe në mungesë të plotë të racionimit të kursit të këmbimit (valutës), rezervat zyrtare në valutë të huaj kanë vazhduar të mbulojnë lehtësisht 4 muaj importe të mallrave dhe shërbimeve, gjatë viteve 2000-2004.

Duket sikur ka dy arsye të mundshme, thelbësore që mund të shpjegojnë fuqinë e lekut, (i) një rritje (ndoshta e përkohshme) e remitancave dhe hyrje të tjera paraje; dhe (ii) përmirësime në



produktivitetin e sektorëve të mallrave të tregtueshëm të cilët, në vijë me parashikimet e modelit Balassa-Samuelson do të kishin shkaktuar një vlerësim të kursit real të këmbimit.



3.1 Oferta dhe kërkesa për valutë të huaj.

Bilanci i pagesave i Shqipërisë ka treguar, sidomos në qoftë se shprehet në lidhje me aktivitetet e përgjithshme ekonomike, (i) përmirësim të vazhdueshëm të llogarisë korente; (ii) rënie graduale të suficitit të llogarisë kapitale; (iii) rritje të hyrjeve në valutë të huaj si rezultat i aktiviteteve ekonomike të peregjistruara; dhe (iv) një rritje në “suficitin” e përgjithshëm të bilancit të pagesave; shiko tabelën 2. Për shkak se remitancat janë rritur në mënyrë të moderuar dhe të vazhdueshme nga 13.5 për qind e PBB-së në vitin 2001 në 13.75 për qind në vitin 2004, përmirësimet në llogarinë korente reflektojnë rritjen e aftësisë së ndërmarrjeve shqiptare për të shitur produktet e tyre në tregjet e huaja dhe vendase (shiko më poshtë). Siç tregohet nga tendenca në “gabime dhe mosraportime”, dhe duke pasur parasysh numrin e madh të transaksioneve në *cash* ndërmjet bizneseve, ka tregues që të dhënat zyrtare e nënvlerësojnë shpejtësinë me të cilën ndërmarrjet shqiptare kanë arritur të marrin pjesë të tregut dhe/ose rritjen në transferata private të dërguara nga

emigrantët familjeve të tyre. Lojërat Olimpike të vitit 2004 në Greqi u dhanë emigrantëve shqiptarë mundësi të rëndësishme punësimi, megjithëse të përkohshme, sidomos në sektorin me rritjen më të madhe, atë të ndërtimit.¹¹

Remitancat e njëhershme, zakonisht në formë *cash*, nga ky lloj burimi të ardhurash reflektohen në “gabime dhe pasaktësi” për vitin 2004. Prandaj, gjatë vlerësimit të qëndrueshmërisë së rritjes së të ardhurave kapitale neto – siç reflektohet nga vlerësimi i lekut – jo vetëm vlerësimi mbi madhësinë e efektit të Lojërave Olimpike por edhe çështjet afatgjata të rënies së ndihmës së huaj, duke përfshirë investimet publike me financim të huaj, dhe nivelet e ulëta të investimeve të huaja direkte kërkojnë vëmendje të mëtejshme, të cilat sugjerojnë një zhvlerësim të lekut në vitet në vijim.¹²

Tabelë 2. Shqipëria: Tendencat e Balancit të Pagesave, 1998-2004.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 Vler.
	(Në përqindje të euros)						
Llogaria korrente	-175	-256	-297	-293	-462	-415	-423
Llogaria kapitale	89	206	346	313	431	399	347
Gabime dhe harresa neto	100	24	52	121	50	103	266
Bilanci neto	14	-26	101	142	19	87	190
	(Në përqindje të PBB-së)						
Llogaria korrente	-7.1	-7.9	-7.4	-6.4	-9.7	-8.2	-6.9
Llogaria kapitale	3.6	6.4	8.6	6.9	9.1	7.9	5.7
Gabime dhe harresa neto	4.1	0.8	1.3	2.7	1.1	2.0	4.4
Remitancat	16.08	9.50	11.89	13.30	13.33	13.71	13.80
Bilanci neto	0.6	-0.8	2.5	3.1	0.4	1.7	3.1

Burimi: Banka e Shqipërisë; dhe vlerësimet e stafit të FMN-së.

3.2 Rritjet e produktivitetit dhe vlerësimi i normës (reale) së këmbimit.

Procesi i “arritjes” i vendeve në tranzicion – i reflektuar në normat më të larta të rritjes se ato të ekonomive më të përparuara – duhet të bazohet në rritje të krahasueshme më të larta në raportet kapital/punë dhe faktori total i produktivitetit, sidomos në sektorët e tregtisë, në mënyrë që të jetë i qëndrueshëm. Rritja korresponduese në produktivitetin në punë në sektorin e mallrave të tregtueshëm,

reflektohet me rritjen e pagave – sidoqoftë, jo vetëm tek ato: për sa kohë që punësimi është i lëvizshëm ndërmjet sektorëve, pagat në sektorët jotregtarë do të rriten gjithashtu, duke rezultuar në diferenciale inflacioniste në ekonomi më të zhvilluara dhe/ose një vlerësim real, bazuar te IÇK të monedhës vendase. Të dhënat aktuale mbi zhvillimet e pagave mesatare në industri të ndryshme janë të pasakta, kryesisht për shkak të transaksioneve në *cash*, të evazionit fiskal dhe të përmasave të mëdha të sektorit joformal (Olters 2003, Muço and Sanfey 2004, Christie and Holzer 2005). Sidoqoftë, të dhënat zyrtare mbi pagat duken sikur tregojnë mundësinë që supozimi i rëndësishëm Balassa-Samuelson duhet të jetë i vërtetë (Tabelë 3 dhe Vladkova-Hollar 2003):

Tabelë 3. Shqipëria: pagat mesatare mujore, 1997-2002.

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Industria	9,411	10,792	12,203	13,230	14,839	15,882
Sektorët e të patregueshëmëve (mesatarja)	8,581	10,968	11,765	13,134	14,384	16,706
Ndërrim	8,340	10,617	10,936	12,489	13,416	15,014
Transporti dhe komunikacionet	9,350	11,744	14,503	16,225	18,124	23,434/
Tregtia	8,819	9,653	10,901	10,889	12,856	13,924
Shërbimet	7,814	11,856	10,718	13,012	13,140	14,453
Pagat në industri, % e mesatares së NT	109.7	98.4	103.7	100.6	103.2	95.1

Burimi: INSTAT; dhe vlerësimet e staftit të FMN-së.

Megjithëse jo përfundimtarë, treguesit fillestarë janë që të dhënat nuk janë të papajtueshme me një interpretim të tipit Balassa-Samuelson, në lidhje me vlerësimin e lekut të periudhës 2003-2004. Në qoftë se mbështetet nga kërkime në të ardhmen, një rezultat i tillë me të vërtetë do të reflektonte përmirësime në produktivitet të sektorit tregtar mbi atë të Zonës Euro – sesa po të ishte një fenomen i ndikuar “artificialisht” dhe afatshkurtër. Të dhënat tregojnë – siç parashikohet nga modeli Balassa-Samuelson – një përputhje ndërmjet proporcioneve në raportet e çmimeve relative me raportet e kursit real të këmbimit, që nënkupton që vlerësimi i lekut është në raport me rritjen në produktivitet, e transmetuar në IÇK nëpërmjet inflacionit të pashkëmbyeshëm kalimtar (Shtojca). Figura 10 tregon rezultatet paraprake për Shqipërinë, të cilat tregojnë (i) rritje në produktivitet të sektorëve tregtarë, pas rreth 5 viteve qëndrimi në vend, që duket sikur filloi në vitin 2000; shikoni ekuacionin (A5) dhe grafikun \hat{P}_i / \hat{P}_t ; dhe (ii) kursi i deflatuar prej IÇK i këmbimit lek/euro i afrohet duke u

rritur proporcionit në raportet e çmimeve relative siç tregohet në ekuacionin (A9). Sidoqoftë, përfshirja e çmimeve të ushqimeve në shportën e mallrave e ul mjaft korrelacionin ndërmjet këtyre serive kohore.



Për të mbështetur këtë hipotezë, duhet të gjejnë përgjigje disa pyetje kritike, përveç rolit që luajnë çmimet e ushqimeve. Midis çështjeve kritike, janë dhe ato që lidhen me interpretimin e janarit '94, të cilat duke i përgjithësuar tregojnë një ekuilibër si në shqip edhe në 15 vendet e Bashkimit Evropian (sigurisht aq sa është e mundur). Analiza të mëtejshme duhet të kryhen për të shpjeguar rritjen e dukshme në produktivitet në vitin 2000 (figurë 11), të cilat pjesërisht kanë lidhje me rehabilitimin dhe modernizimin e sektorit energjitik, i cili pati nevojë për një sërë rritjesh në çmim në mënyrë që të mbulonte kostot dhe përfundimin e subvencionimit buxhetor deri në vitin 2004 për të financuar importin e energjisë.

Një shpjegim i tipit Balassa-Samuelson duket konsistent me treguesit aktualë makroekonomikë. Ulja e deficitit tregtar nga 26 për qind e PBB-së në vitin 2002 në një parashikim prej 23 për qind në vitin 2004, është konsistent me interpretimin se vlerësimi i kursit të këmbimit ka ardhur si pasojë e rritjes së produktivitetit. Në veçanti, fakti që pjesa e eksporteve shqiptare – megjithëse akoma mjaft

të ulëta – është rritur jo vetëm si përqindje e PBB-së por edhe si pjesë e eksporteve botërore (nga 0.011 për qind në vitin 2000 në një vlerësim prej 0.017 për qind në vitin 2004-S1) do të mbështeste përmirësimin e konkurrueshmërisë ndërkombëtare të kompanive shqiptare dhe aftësinë e tyre “për të arritur” kompanitë që veprojnë në ekonomi të tjera. Për më tepër, disa industri që konkurrojnë me importet – si prodhimi bujqësor në sera, vreshtat ose prodhimi i birrës – kanë përparuar në shtimin e pjesës së tyre në tregun vendas, megjithë efektet e kursit të këmbimit dhe uljen në taksat doganore, duke përfshirë ato mbi birrën e importuar.

Mjaft literaturë empirike është zhvilluar për të testuar madhësinë me të cilën efektet Balassa-Samuelson shkaktojnë lëvizje në kursin e këmbimit, si pasojë e produktivitetit në ekonomitë në tranzicion. Shumica e autorëve e kanë provuar këtë lidhje. Sipas Halpern dhe Wyplosz (2001), adoptimi i një kursi fleksibël këmbimi e forcon efektin Balassa-Samuelson. Sipas “hamendësive” të tyre, bazuar mbi një grup prej 9 vendesh në tranzicion (pa përfshirë Shqipërinë) gjatë periudhës 1991-1999, norma reale vjetore mesatare e implikuar e vlerësimit është rreth 3 për qind. De Broek dhe Sløk (2001) gjetën provat më të qarta të efektit Balassa-Samuelson në vendet në pritje për t’u pranuar në Bashkimin Evropian, ndërkohë që provat nuk janë aq të forta tek vendet e tjera në tranzicion (duke përfshirë Shqipërinë), për shkak se shumica e tyre nuk kanë kaluar periudha të gjata rritjeje ekonomike. Sidoqoftë, “analiza në mënyrë tentative sugjeron, që sapo këto vende t’i hyjnë rrugës së rritjes së qëndrueshme ekonomike, edhe ato do të përjetojnë një vlerësim të kursit real të këmbimit” (faqe 15).

Rezultatet ishin të ngjashme edhe për vende të veçanta me kurs të fiksuar këmbimi; për shembull, Estonia (Égert 2003) ose Sllovenia (Žumer 2002), e cila u bashkua me ERM – 2 në mesin e vitit 2004. Sidoqoftë, ndryshe nga vendet me një kurs këmbimi fleksibël (si Shqipëria), efekti Balassa-Samuelson në këto raste manifestohet nëpërmjet normave më të larta të inflacionit dhe jo nëpërmjet një vlerësimi të kursit të këmbimit. Së bashku me presionet e përkohshme zhvlerësuese që vijnë si rrjedhojë e faktorëve të përshkruar në seksionin 3.1, rritja relative e produktivitetit të kompanive shqiptare, krahasuar me konkurruesit e tyre ndërkombëtarë do të rezultonte në

një vlerësim gradual, por më të qëndrueshëm. Kombinimi i këtyre dy faktorëve do të nënkuptonte - *ceteris paribus* dhe duke përjashtuar faktorët sezonalë – që leku në të ardhmen e afërt do të qëndrojë konstant përpara se të fillojë të vlerësohet përsëri.

4. A ËSHTË TEPËR I ULËT INFLACIONI NË SHQIPËRI?

Megjithëse analiza nuk është mjaftueshëm rigoroze për të lejuar formulimin e një hipoteze në lidhje me ekzistencën e një vlerësimi të kursit të këmbimit për shkak të produktivitetit, ajo është një referencë e përshtatshme për t'u krahasuar me zhvillimin e kursit të këmbimit të lekut në muajt dhe vitet në vazhdim. Kursi i analizës do të tregojë shkallën me të cilën rritja në produktivitetit në sektorët e mallrave të tregtueshëm shpjegon fuqinë e monedhës shqiptare. Një interpretim i tipit Balassa-Samuelson i tendencës së fundit për vlerësim do të thotë, një forcim i mëtejshëm gradual i lekut, ku faktorët afatshkurtër – në qoftë se ishin me të vërtetë arsyt kryesore prapa rritjes së vlerës së lekut – do të rezultojnë në “një korigjim” të kursit të këmbimit. Dobësimi modest i lekut ndaj euros, i cili ndodhi gjatë muajve të parë të vitit 2005 është konsistent me fluktuacionet tipike sezonale në kursin nominal të këmbimit dhe, si i tillë, nuk është një tregues i qartë (akoma jo) i cilësdo hipotezë.

Sidoqoftë, në terma të përgjithshëm, nuk ka tregues se pse Shqipëria mundet – dhe duhet – të mos mbajë një ambient me inflacion të ulët, ndërkohë që në të njëjtën kohë plotëson programin e reformave strukturore. Me përjashtim të ujit, Shqipëria e ka përfunduar procesin e liberalizimit të çmimeve (tarifat e reja të energjisë nënkuptojnë që çmimet – deri në vitin 2005 – korrespondojnë me kostot e prodhimit). Ndryshe nga vitet e fundit, kjo do të përjashtojë mundësinë e rritjes së inflacionit për shkak të liberalizimeve. Banka qendrore – së bashku me bankat tregtare që janë prekur – e ka administruar në mënyrë mjaft të aftë tërheqjen bankare të vitit 2002, duke rritur kredibilitetin e politikës së saj për një inflacion në bandën 2-4 për qind, që është 2 për qind më e lartë se banda e përdorur nga Banka Qendrore Evropiane. Si rezultat, munda të bindte publikun skeptik që t'ia besonte kursimet e tij sektorit bankar. Kështu, për shkak të një inflacioni të ulët në mënyrë të vazhdueshme, Banka e Shqipërisë

mund të zbuste politikën monetare duke mbështetur sektorin tregtar bankar, i cili tashmë është tërësisht i privatizuar, që të rriste kreditë për ekonominë duke nxitur investimet në sektorin privat dhe ruajtur rritjen ekonomike në nivelin aktual të lartë. Luhatjet e konsiderueshme në normat mujore të inflacionit reflektojnë praninë e një sektori bujqësor të madh, hyrjen e dërgesave nga jashtë, probleme infrastrukturore në transport dhe ruajtje, dhe probleme të tregut në lidhje me importin dhe shpërndarjen e produkteve bujqësore. Kthimi i pronave, reforma në sektorin bankar, investimet në rrugë, dhe përmirësimet në administratën publike do të ndihmojnë në uljen e problemeve të shpërndarjes dhe do të krijojnë mburoja të sipërme ndaj bandës së synuar të inflacionit.

Megjithatë, edhe në një situatë, në të cilën vlerësimi i lekut është shkaktuar nga rritja e produktivitetit dhe, si rezultat, nuk parashikon një ulje të konkurrencës së Shqipërisë në tregje ndërkombëtare, progres i mëtejshëm duhet të arrihet në reforma strukturore për të adresuar problemet me shpërndarjen e mallrave. Për shkak të politikave të kujdesshme fiskale dhe monetare, banka qendrore ka qenë në gjendje të mbështesë bizneset duke ulur koston reale të kredive (pa ulur ofertën) dhe – nëpërmjet ndërhyrjeve që synojnë të mbulojnë rezervat valutore – të mbështesë ndryshueshmërinë e luhatjeve afatshkurta në kursin e këmbimit. Nga një pikëpamje makroekonomike nuk duket sikur ka tregues të një kornize tepër “strikte” monetare. Për të mbështetur më tej bizneset në aktivitetet e tyre, duke përfshirë eksportuesit dhe industrinë që konkurrojnë me importet, qeveria duhet të angazhohet në mënyrë më aktive në atë që ekonomistët që flasin gjermanisht e quajnë *Standortwettbewerb*— që do të thotë, konkurrenca ndërmjet vendeve për të krijuar një ambient biznesi mjaftueshëmrisht të favorshëm, në mënyrë që të tërhiqen investimet e huaja direkte, të cilat janë një parakusht për rritje, për krijimin e vendeve të punës dhe uljen e varfërisë. Ky objektivi mund të realizohet, por jo në dëm të ose duke lejuar një inflacion më të lartë.

Problemet teorike dhe empirike për kuantifikimin e efekteve të përhershme të inflacionit të ulët mbi rritjen ekonomike, shumëfishohen për shkak të mungesës së të dhënave në Shqipëri. Ruajtja e rritjes ekonomike – e cila është kryesore për arritjen e objektivave të uljes

së varfërisë – është kusht për tërheqjen e investimeve të cilësisë së lartë në sektorët kryesorë. Në kushtet e mungesave infrastrukturore dhe problemeve të qeverisjes, mbajtja e një ekuilibri makroekonomik dhe sidomos një ambient me inflacion të ulët dhe një monedhë të qëndrueshme, kanë qenë faktorët kryesorë në suksesin e qeverisë në tërheqjen e investitorëve kryesorë (për shembull, në sektorin bankar). Autoritetet shqiptare nuk kanë alternativë tjetër por të shpejtojnë zbatimin e axhendës së tyre të reformave, në mënyrë që të tejkalojnë sa më shpejt që të jetë e mundur, pengesat ndaj investimeve dhe aktiviteteve të sektorit privat.

SHTOJCA. MODELI BALASSA-SAMUELSON

Modeli i thjeshtuar Balassa-Samuelson bazohet në supozimin se pariteti i fuqisë blerëse qëndron për mallrat e tregtuar, në mënyrë që të paraqesë një shpjegim nga ana e ofertës në lidhje me (i) zhvillimet relative në çmim të të tregtueshmëve dhe të patregtueshmëve; (ii) diferencat në nivelet e çmimeve ndërmjet vendeve me nivele të ndryshme zhvillimi; dhe (iii) sjelljen afatgjatë të normës reale të këmbimit të skontuar me çmimet konsumatore (shiko Égert et al. 2002).

Çdo ekonomi supozohet se prodhon dy lloje produktesh, ku firmat që maksimizojnë fitimin prodhojnë mallra të tregtueshëm dhe të patregtueshëm. Të dy sektorët prodhojnë komoditete sipas një standardi, funksione prodhimi konstante ndaj kthimit për shkak të shkallës:

$$(A1) \quad \vec{Y}_t = \vec{A}_t \cdot \vec{L}_t^\alpha \cdot \vec{K}_t^{1-\alpha}, \quad 0 < \alpha < 1,$$

$$(A2) \quad \hat{Y}_t = \hat{A}_t \cdot \hat{L}_t^\beta \cdot \hat{K}_t^{1-\beta}, \quad 0 < \beta < 1,$$

ku $Y_t = \vec{Y}_t + \hat{Y}_t$. Ndryshoret Y (output), A (faktori total i produktivitetit), L (puna) dhe K (kapitali) ndjekin një denotim standard, ku shitesat “ \leftrightarrow ” dhe “ \wedge ” bëjnë dallimin midis prodhimit të mallrave të tregtueshëm dhe atyre të patregtueshëm respektivisht. Çmimet e të tregtueshmëve dhe normat e interesit përcaktohen në tregun botëror. Për shkak të mobilitetit të punës vendase, pagat

përcaktohen nga sektori me produktivitet më të lartë (zakonisht në sektorin e mallrave të tregtueshëm).

Supozimet e efektit Balassa-Samuelson rezultojnë në një mekanizëm transmisioni të brendshëm nga rritja e produktivitetit në sektorët e të tregtueshëmve drejt rritjes së çmimeve në sektorin e të patregtueshëmve dhe inflacionin. Duke kombinuar ekuacionet (A3) dhe (A4),

$$(A3) \quad \frac{\partial \bar{Y}_t}{\partial \bar{L}_t} = \alpha \cdot \bar{A}_t \cdot \left(\frac{\bar{K}_t}{\bar{L}_t} \right)^{1-\alpha} = \frac{w}{\bar{p}_t},$$

$$(A4) \quad \frac{\partial \hat{Y}_t}{\partial \hat{L}_t} = \beta \cdot \hat{A}_t \cdot \left(\frac{\hat{K}_t}{\hat{L}_t} \right)^{1-\beta} = \frac{w}{\hat{p}_t},$$

rrjedh se

$$(A5) \quad \hat{p}_t = \frac{\bar{A}_t}{\hat{A}_t} \cdot \bar{p}_t \cdot \frac{\alpha \cdot \left(\frac{\bar{K}_t}{\bar{L}_t} \right)^{1-\alpha}}{\beta \cdot \left(\frac{\hat{K}_t}{\hat{L}_t} \right)^{1-\beta}}, \text{ ku } \frac{\partial \hat{p}_t}{\partial \bar{A}_t} > 0,$$

duke nënkuptuar që produktiviteti përparon në sektorin e të tregtueshëmve – të cilët, me përkufizim, nuk kanë efekt mbi zhvillimet në çmimet e të tregtueshëmve – do të rezultojnë në një rritje në çmimet relative të të patregtueshëmve dhe, si rrjedhojë në nivelin e përgjithshëm të çmimeve në vend.

Ndryshimet në produktivitetin e sektorit të të tregtueshëmve përcaktojnë ndryshimet në normat e inflacionit ndërmjet vendeve në faza të ndryshme të zhvillimit, ku pariteti i fuqisë blerëse supozohet se qëndron për mallra të tregtueshëm. Kjo do të thotë që, për vendet në procesin e arritjes së vendeve më të zhvilluara *ceteris paribus* monedhat e tyre do të kalojnë, si rrjedhojë një procesi të pamënjanueshëm të vlerësimit të monedhës bazuar në indeksin e çmimeve konsumatore.

Nga (A5) rrjedh se

$$(A6) \quad \frac{\frac{\hat{p}_t}{\bar{p}_t}}{\frac{\hat{p}_t^*}{\bar{p}_t^*}} = \frac{\frac{\bar{A}_t \cdot \alpha \cdot (\bar{K}_t / \bar{L}_t)^{-\alpha}}{\hat{A}_t \cdot \beta \cdot (\hat{K}_t / \hat{L}_t)^{-\beta}}}{\frac{\bar{A}_t^* \cdot \alpha \cdot (\bar{K}_t^* / \bar{L}_t^*)^{-\alpha}}{\hat{A}_t^* \cdot \beta \cdot (\hat{K}_t^* / \hat{L}_t^*)^{-\beta}}},$$

ku tregohet që diferenca në raportin e çmimeve ndërmjet dy vendeve jepet nga diferenca në raportin e produktivitetit. Kështu, për të treguar lidhjen ndërmjet ndryshimeve në produktivitet, inflacion dhe kursin e këmbimit, do të përdoret përkufizimi standard për kursin real të këmbimit,

$$(A7) \quad q_t = e_t \cdot \frac{\dot{p}_t}{p_t},$$

ku q_t (e_t) përfaqëson kursin real (nominal) të këmbimit. Niveli i përgjithshëm i çmimeve barazohet me

$$(A8) \quad p_t = \bar{p}_t^\gamma \cdot \hat{p}_t^{1-\gamma} \quad \text{and} \quad p_t^* = \bar{p}_t^{*\gamma} \cdot \hat{p}_t^{*1-\gamma},$$

dhe duke supozuar se, për mallra të tregtueshëm, pariteti i fuqisë blerëse qëndron për shembull, $e_t = p_t \cdot \bar{p}_t^{*-1}$, kursi real i këmbimit mund të përfaqësohet si

$$(A9) \quad q_t = e_t \cdot \frac{\dot{p}_t}{p_t} = e_t \cdot \frac{\dot{\bar{p}}_t}{\bar{p}_t} \cdot \frac{\left(\frac{\hat{p}_t^*}{\bar{p}_t^*}\right)^{1-\gamma}}{\left(\frac{\hat{p}_t}{\bar{p}_t}\right)^{1-\gamma}} = \frac{\left(\frac{\hat{p}_t^*}{\bar{p}_t^*}\right)^{1-\gamma}}{\left(\frac{\hat{p}_t}{\bar{p}_t}\right)^{1-\gamma}} = \left(\frac{\left(\frac{\bar{A}_t \cdot \alpha \cdot (\bar{K}_t / \bar{L}_t)^{-\alpha}}{\hat{A}_t \cdot \beta \cdot (\hat{K}_t / \hat{L}_t)^{-\beta}} \right)^{1-\gamma}}{\left(\frac{\bar{A}_t^* \cdot \alpha \cdot (\bar{K}_t^* / \bar{L}_t^*)^{-\alpha}}{\hat{A}_t^* \cdot \beta \cdot (\hat{K}_t^* / \hat{L}_t^*)^{-\beta}} \right)^{1-\gamma}} \right)^{-1}$$

Nga (A9) rrjedh se, në mënyrë që hipoteza Balassa-Samuelson të qëndrojë, të dhënat duhet të tregojnë (i) lidhje të zhdrejta ndërmjet diferencave në raportet e çmimeve relative dhe kursit real të këmbimit; (ii) një vlerësim real në përputhje me rritjen në produktivitet të transmetuar tek IÇK nëpërmjet inflacionit kalues të shkaktuar nga të patregtueshmet.

LITERATURË

Akerlof, George, William Dickens, and George Perry, 1996, "The Macroeconomics of Low Inflation," *Brookings Papers on Economic Activity 1* (Washington: Brookings Institution).

Andrés, Javier, and Ignacio Hernando, 1997, "Does Inflation Harm Economic Growth? Evidence for the OECD," NBER Working Paper No. 6062.

Balassa, Bela, 1964, "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal," *Journal of Political Economy*, Vol. 72, pp. 584–96.

Bezemer, Dirk, 2001, "Post-Socialist Financial Fragility: the Case of Albania," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 25, pp. 1–23.

Blaszkiwicz, Monika, Jerzy Konieczny, Anna Mylinska, Artur Radziwil, and Przemyslaw Wozniak, 2002, "Some Benefits of Reducing Inflation in Transition Economies," *Bank of Finland Institute for Economies in Transition Discussion Paper No. 16/2002*.

Cani, Shkëlqim, dhe Sulo Hadëri, 2003, "Sistemi financiar shqiptar në tranzicion: Progres apo brishtësi?" në Konferencën III Kombëtare "Banka e Shqipërisë në dekadën e dytë të tranzicionit" (Tiranë: Banka e Shqipërisë), pp. 219–62.

Christie, Edward, and Mario Holzer, 2005, "Household Tax Compliance in Albania," *wiiw Reseach Report No. 316* (April).

Cukierman, Alex, Geoffrey Miller, and Bilin Neyapti, 2002, "Central Bank Reform, Liberalization and Inflation in Transition Economies—An International Perspective," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 49, pp. 237–64.

Domaç, Ilker, and Carlos Elbirt, 1998, "The Main Determinants of Inflation in Albania," *Policy Research Working Paper No. 1930* (Washington: World Bank).

De Broeck, Mark, and Torsten Sløk, 2001, "Interpreting Real Exchange Rate Movements in Transition Countries," *IMF Working Paper No. 01/56*.

Égert, Balázs, 2003, "Nominal and Real Convergence in Estonia: The Balassa-Samuelson (Dis)Connection: Tradable Goods, Regulated Prices and other Culprits, *Working Papers of Eesti Pank*, No. 4.

Égert, Balázs, Imed Drine, Kirsten Lommatzsch, and Christophe Rault, 2002, "The Balassa-Samuelson Effect in Central and Eastern Europe: Myth or Reality?" *William Davidson Working Paper No. 483*.

Feldstein, Martin, 1997, "The Costs and Benefits of Going from Low

Inflation to Price Stability, in: Christina Romer and David Romer (eds.), *Reducing Inflation: Motivation and Strategy* (Chicago: University of Chicago Press).

Feldstein, Martin, 1982, "Inflation, Tax Rules and Investment: Some Econometric Evidence," *Econometrica*, Vol. 50, No. 4, pp. 825–62.

Greenspan, Alan, 1974, "Economic Policy Problems for 1975," unpublished speech before the National Economists Club, December 2, 1974, cited in: *The Galbraith Reader* (Ipswich, Mass.: Gambit), p. 455.

Halpern, László, and Charles Wyplosz, 2001, "Economic Transformation and Real Exchange Rates in the 2000s: The Balassa-Samuelson Connection," *UNO Economic Survey of Europe*, No. 1, pp. 227-239.

IMF, 2005, "Albania: 2004 Article IV Consultation, Fifth Review Under the Poverty Reduction and Growth Facility, Request for Extension of the Arrangement, and Financing Assurances Review--Staff Report; Public Information Notice and Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Albania," Country Report No. 05/89.

Jarvis, Chris, 2000, "The Rise and Fall of the Pyramid Schemes in Albania," *IMF Staff Papers*, Vol. 47, No. 1, pp. 1–29.

Kalra, Sanjay, 1999, "Inflation and Money Demand in Albania," *Russian and East European Finance and Trade*, Vol. 35, No. 6, pp. 82–105.

McNeilly, Caryl, and Doris Schiesser-Gachnang, 1998, "Reducing Inflation: Lessons from Albania's Early Success," Working Paper No. 98/78 (Washington: International Monetary Fund).

Muço, Marta, Peter Sanfey, 2004, "Private Sector and Labour Market Developments in Albania: Formal Versus Informal," *Global Development Network Southeast Europe*, mimeo.

Muço, Marta, Peter Sanfey, dhe Anita Taci (2004), "Inflacioni, Kursi i këmbimit dhe roli i Politikës Monetare në Shqipëri" *BERZH, Material diskutimi*, Nr. 88.

Olters, Jan-Peter, 2004, "The Political Business Cycle at Sixty: Towards a Neo-Kaleckian Understanding of Political Economy" *Cahiers d'économie politique* No. 46, pp. 91–130.

Olters, Jan-Peter, 2003, "Ekonomia joformale në Shqipëri: A përbën ajo një pengesë për zhvillimin ekonomik?" në Konferencën IV të Bankës së Shqipërisë: *Ekonomia Shqiptare: Ecuria dhe sfidat e politikave ekonomik*, (Tiranë: Banka e Shqipërisë), pp. 27 – 49.

Ragan, Christopher, 1998, "On the Believable Benefits of Low Inflation," Working Paper No. 98-15 (Ottawa: Bank of Canada).

Rother, Philipp, 2000, "Inflation in Albania," Working Paper No. 00/207 (Washington: International Monetary Fund).

Samiei, Hossein, 2003, "Vlerësimi i politikës monetare në Shqipëri duke përdorur rregullin e normës së interesit" në Konferencën IV të Bankës së Shqipërisë "Ekonomia Shqiptare: Arritjet dhe Sfidat e Politikës Ekonomike" (Tirana: Bank of Albania), pp. 59–67.

Samuelson, Paul, 1964, "Theoretical Notes on Trade Problems," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 46, pp. 145–54.

Vladkova-Hollar, Ivanna, 2003, "Causes and Consequences of Real Exchange Rate Appreciation in Albania," *IMF Country Report No. 03/64*, pp. 4–22.

Wachtel, Paul, and Iikka Korhonen, 2004, "Observations on Disinflation in Transition Economies," *Bank of Finland Institute for Economies in Transition Discussion Paper No. 5/2004*.

Žumer, Tina, 2002, "Estimation of the Balassa-Samuelson Effect in Slovenia," *Prikazi in analize*, Vol. X, No. 1, pp. 21–29.

SHËNIME

* Autori është përfaqësues i përhershëm i FMN në Shqipëri (jolders@imf.org). Autori u është mirënjohës pjesëmarrësve të Konferencës V të Bankës së Shqipërisë për komentet e tyre të vlefshme dhe Linda Spahisë për asistencën e saj kërkimore. Çdo gabim i mbetur është përgjegjësi e autorit. Ky material nuk duhet raportuar si përfaqësues i pozicionit të FMN-së; opinionet e shprehura në këtë material janë ato të autorit dhe nuk përfaqësojnë ato të FMN-së apo të politikave të saj.

¹ Shikoni, për shembull: “Biznesi” datë: 25./01./05 (Politika monetare dhe ekonomia); “Biznesi” datë 21.01.05 (Rritja ekonomike dhe stabilizimi); “Koha Jonë” datë 9.01.05 (Forcimi i lekut dekuron eksportuesit); dhe Vlerësimi i lekut “zhvlerëson” eksportet”; “Biznesi” datë 25.10.04 (Forcimi i lekut dëmton shqiptarët); Korrieri datë 26.06.04 (Na duhet inflacion më i lartë); ose “Biznesi” datë 07.03.05 (Banka Botërore kundër superlekut).

² Në raportet e fundit të stafit të tij, FMN (2005:7) thekson se, me rënien e shpjetësisë së rritjes së produktivitetit, Shqipëria duhet “të tërheqë investime strategjike direkte të huaja dhe vendase të shkallës, teknologji dhe *know how* të nevojshme për të filluar një fazë të re rritjeje bazuar në konkurrencën e jashtme.”

³ INSTAT-I raportoi një normë inflacioni vjetor prej 2.2 për qind për vitin 2004 (ndërkohë që normat e inflacionit ranë poshtë dyshemesë prej 2 për qind në fillim të vitit 2005). Që nga viti 1999, Banka e Shqipërisë e ka orientuar politikën e saj monetare drejt mbajtjes së inflacionit në bandën 2-4 për qind. Në kontekst të rritjes së diskutimeve mbi inflacionin e synuar, Akerlof, Dickens dhe Perry (1996) mbrojtën tezën e një objektivi të normës së inflacionit prej 3 për qind, në mënyrë që ekzistenca e mundshme e problemeve në treg të mos pengonte bankën qendrore në arritjen e objektivave të saj. Rother argumentoi në vitin 2000 në mënyrë të ngjashme. Në kontekstin shqiptar, ai arriti në përfundimin se dukej “e sigurtë të sugjerojë që një normë e synuar inflacioni prej 3 për qind duhet të jetë e mjaftueshme për të lejuar ndryshimet në çmime” (faqe 21).

⁴ Për vendet e OECD, Andres dhe Hernando (1997), për shembull, argumentuan se, në qoftë se inflacioni mund të ullej me 1 për qind, gjendja e qëndrueshme e nivelit të të ardhurave për frymë do të rritej ndërmjet 0.5 dhe 2 për qind, në varësi të shumë

faktorëve, duke përfshirë pozicionin e nisjes së vendit. Megjithëse në një vit të caktuar përfitimet janë të vogla, efektet përfundimtare mbi standardin e jetesës janë mjaft të mëdha. Çdo vendim që do të arrinte ta rriste normën e mundshme reale të rritjes nga 5 në 6 për qind, do të siguronte që PBB do të katërfishohej (sesa, «thjesht» të trefishohej) gjatë një periudhe 25-vjeçare.

⁵ Duke kufizuar ofertën dhe/ose duke rritur çmimin real të kredisë ndaj ekonomisë.

⁶ Inflacioni çrregullon sistemin e taksave kryesisht sepse vendos një “taksë inflacioni” shtesë mbi investimet, motorin e rritjes së qëndrueshme në ekonomitë në tranzicion. Siç është diskutuar nga Feldstein (1982), shpenzimet e firmave për amortizim dhe inventar llogariten mbi terma nominalë (kosto historike) dhe jo mbi terma realë (kosto zëvendësimi). Prandaj, në një ambient inflacionist, zbritjet nga taksat për investime janë «tepër të vogla» dhe fitimet e deklaruar «tepër të larta». Inflacioni rrit taksën efektive mbi korporatat e si rrjedhojë, ul investimet. Në analiza të mëvonshme, Feldstein (1997) vlerësoi se – duke marrë të mirëqenë taksën çrregulluese ndaj investimeve për shkak të inflacionit – një ulje e inflacionit nga 2 në 0 për qind mund të rriste PBB nga 0.7 në 1 për qind çdo vit. Duke përdorur kuadrin e Feldstein, Blaszkiewicz et al. (2002) arriti në rezultate të ngjashme për ekonomitë në tranzicion (Polonia dhe Ukraina), megjithëse rezultatet ishin më të ulëta se në ekonomi tregu të zhvilluara, sepse taksat mbi investimet janë më të kufizuara.

⁷ Për një vëzhgim të kohëve të fundit mbi pasojat kryesore të lidhjeve të shumta në ekonominë politike pozitive, shikoni Olters (2004).

⁸ Shqipëria është e rrethuar nga vende që përdorin euron ose që kanë një kurs këmbimi të fiksuar ndaj euros –të gjithë partnerët tregtarë dhe vendet pritëse të emigrantëve i përkasin Zonës Euro.

⁹ Këto u shkaktuan nga efekte *shock* të përkohshme në anën e ofertës – efektet e liberalizimeve të para të çmimeve dhe të shembjes së skemave piramidale, respektivisht. Në lidhje me episodin e parë, inflacioni në fund të periudhës u rrit me 237 për qind pas heqjes së kontrollit mbi çmimet. Sidoqoftë, siç vihet re nga McNeilly dhe Schiesser-Gachnang (1998), “Liberalizimi i gjerë i çmimeve, duke përfshirë kursin e këmbimit” (faqe 34) bëri të mundur që inflacioni të bjerë shpejt në 6 për qind në vitin 1995 dhe rritja të shkonte në mesatarisht 9 për qind, gjatë viteve 1993-’96.

¹⁰ Sidoqoftë, Samiei (2003), thekson problemet statistikore dhe serinë e shkurtër të të dhënave si dhe shkëputjet strukturore të shkaktuara nga lëvizja e Bankës së Shqipërisë drejt instrumenteve politike indirekte në vitin 2000 dhe futjes së peshave të reja në shportën e IÇK-së, në vitin 2002.

¹¹ Greqia është destinacioni kryesor për shqiptarët. Shërbimi Kombëtar Statistikor i Greqisë, në regjistrimin e vitit 2001, identifikoi më shumë se 438,000 shqiptarë rezidentë, gati e barabartë me 15 për qind të popullsisë rezidente në Shqipëri. Qeveria e Shqipërisë, në bashkëpunim me Organizatën Ndërkombëtare për Migrim, vlerëson se ka rreth 600,000 shqiptarë në Greqi, 1/5 e popullsisë rezidente në Shqipëri.

¹² Kryesisht për këtë arsye, FMN (2005:3) argumentoi në vlerësimet e stafit që mundësitë për rritje në Shqipëri varen shumë nga tërheqja e investimeve cilësore dhe nxitja e aktiviteteve të orientuara drejt eksporteve.