

## PRITJET E INFLACIONIT KUNDREJT PASIGURIVE DHE HORIZONTEVE KOHORE: RASTI I SHQIPËRISË

Evelina Çeliku<sup>1</sup>, Departamenti i Politikës Monetare, Banka e Shqipërisë

### ABSTRAKT

Pritjet e inflacionit përfaqësojnë një nga kanalet e mekanizmit të transmetimit të politikës monetare, që duhet eksploruar në vijimësi, veçanërisht në regjimin e inflacionit të shenjëstruar. Ky artikull paraqet vlerësime të përditësuara mbi saktësinë dhe vetitë e pritjeve sasiore të inflacionit në Shqipëri, deri në fund të vitit 2018. Artikulli konkludon se saktësia e pritjeve të inflacionit është përmirësuar me kalimin e kohës. Testet e racionalitetit, në përgjithësi, rikonfirmojnë praninë e një komponenti racional të dobët në formimin e pritjeve të inflacionit. Ndërkohë evidentohet që pritjet afatmesme të inflacionit janë më të larta se ato afatshkurtra, ato mund të konsiderohen më mirë në përputhje me objektivin afatmesëm të inflacionit të Bankës së Shqipërisë (BSH), duke sugjeruar një shkallë të kënaqshme të besimit të publikut tek vendimmarrja e politikës monetare.

**Fjalët kyçe:** Pritjet inflacioniste, saktësia, racionaliteti.

**Klasifikimi - JEL:** E52, E31, C83, C52.

### 1. HYRJE

Bankat qendrore, veçanërisht ato që si regjim të politikës monetare kanë zgjedhur "shënjestrimin e inflacionit" (*Inflation Targeting (IT)*), nënvizojnë rëndësinë e pritjeve të inflacionit, për të ruajtur stabilitetin e çmimeve dhe inflacionin të "mirë - ankoruar" pranë objektivit afatmesëm. Kuptimi i performancës së pritjeve të inflacionit është një aspekt thelbësor i zbatimit dhe i suksesit të regjimit të IT-së, regjim tashmë i përshtatur që prej viteve 2000, në shumë ekonomi në zhvillim.

Për shkak të natyrës paraprijëse të vendimmarrjes së politikës monetare në përgjithësi dhe veçanërisht në rastin e IT, pritjet e inflacionit paraqesin një instrument tepër të rëndësishëm brenda këtij kuadri. Nëse ky kanal funksionon

<sup>1</sup> Pikëpamjet në këtë artikull janë të autores dhe nuk pasqyrojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë.

Falenderoj Departamentin e Statistikës dhe të Informatikës së Zbatuar, pranë Fakultetit të Ekonomisë së Universitetit të Tiranës, për ftesën në Konferencën VIII Ndërkombëtare "Information Systems and Technology Innovations - Fostering the As-A-Service Economy, si dhe pjesëmarrësit në Panelin e 6-të të saj me subjekt "Big Data", ku unë prezantova rezultatet kryesore, deri në T1:2017", (Tiranë, qershor 2017). Artikulli paraqet rezultate të reja të gjeneruara nga një bazë e përditësuar të dhënash (deri në fund të 2018).

në mënyrë të përshtatshme, politika monetare është më racionale. Në regjimin e IT-së, pritjet e inflacionit sinjalizojnë pak a shumë shkallën e besimit në bankën qendrore dhe besueshmërinë e publikut në objektivin e inflacionit [1]. Nëse pritjet rezultojnë afër objektivit përgjatë një periudhe afatmesme, kjo tregon që publiku beson fuqimisht në faktin që banka qendrore do të bëjë më të mirën për ta çuar inflacionin në objektiv, pavarësisht devijimeve afatshkurtra. Në këto kushte, rritjet në çmime dhe në paga do të priren të jenë në përputhje me objektivin e inflacionit, duke qëndruar më imune kundrejt luhatjeve të përkohshme të inflacionit. Kjo lejon që bankat qendrore të injorojnë kryesisht luhatjet afatshkurtra në çmime dhe të adoptojnë një qasje afatmesme deri në afat të gjatë, me qëllim ruajtjen e stabilitetit të çmimeve. Në të kundërt, nëse pritjet e inflacionit nuk do të ishin në përputhje me objektivin e inflacionit, ruajtja e stabilitetit të çmimeve do të ishte një detyrë e vështirë. Në këtë rast, pritjet për një normë më të lartë inflacioni ka të ngjarë të pasqyrohen në paga dhe çmime më të larta, duke ndikuar konsumin, kërkesën e brendshme dhe rritjen e presioneve inflacioniste. Gjithashtu, analiza e ecurisë së pritjeve të inflacionit përbën një informacion të dobishëm për procesin e modelimit dhe të parashikimit.

Ky artikull do të përqendrohet vetëm në qasjet sasiore të pritjeve të inflacionit, të matura përmes metodës direkte, sipas agjentëve dhe horizonteve të ndryshme kohore në rastin e Shqipërisë<sup>2</sup>. Në pjesën e dytë janë përmbledhur shkurtimisht sfidat kryesore në vlerësimin e pritjeve të inflacionit, duke dhënë shembuj nga vende të ndryshme nën regjimin e IT-së. Një shpjegim i shkurtër i bazës së të dhënave jepet në seksionin e tretë. Rezultatet e treguesve të saktësisë dhe të testeve të racionalitetit janë përmbledhur dhe analizuar në seksionin e katërt. Në pjesën e fundit janë paraqitur përfundimet kryesore të vlerësimeve të përditësuar.

## 2. VLERËSIMI I PRITJEVE TË INFLACIONIT – NJË DETYRË SFIDUESE

Në kuadrin e IT-së, krahas kanaleve të tjera të mekanizmit të transmetimit të politikës monetare, ajo e pritjeve mbetet sfiduese për dy arsye të rëndësishme: së pari, sepse pritjet e inflacionit nuk mund të maten në mënyrë të drejtpërdrejtë; së dyti, testimi i vetisë së pritjeve të inflacionit, nëse ato përfaqësojnë një sjellje racionale, adaptive ose mikse, është thelbësor për politikën monetare në një regjim të IT-së.

*Pse ngrihet shqetësimi i parë?* Sepse, pritja e inflacionit është një variabël i pamatshëm nga statistikatat. Për rrjedhim, për vlerësimin e tyre përdoren metoda alternative - ato direkte dhe indirekte. Më e përdorur gjerësisht nga bankat qendrore është ajo vrojtimit. Agjentë të ndryshëm ekonomikë intervistohen në mënyrë periodike, në lidhje me inflacionin e ardhshëm në horizonte në afat të shkurtër, të mesëm dhe në afat të gjatë. Pyetjet janë formuluar për të marrë përgjigje cilësore ose sasiore.

<sup>2</sup> Për detaje mbi përfaqesat dhe metodat vlerësuese të zbatuara nga BSH, shihni [2].

Një sërë metodash të tërthorta, kryesisht përfaqëse probabilitare mbi shpërndarjet normale dhe uniforme, janë zbatuar për të kuantifikuar përgjigjet nga pyetjet cilësore [2]. Krahas tyre është përdorur edhe përfaqësja bazuar në balancat e përgjigjeve, si një alternative e mundshme për vlerësimin e pritjeve të inflacionit [2]. Pyetjet cilësore në lidhje me inflacionin e pritur ndeshen në Vrojtimet e Besimit të Biznesit dhe Konsumatorit. Ne marrim përqindjet e përgjigjeve sipas secilës zgjedhjeje (tre ose pesë zgjedhje për pyetje). Duke zbatuar një seri formulash statistikore dhe transformimesh të sugjeruara nga shpërndarje të ndryshme mbi këto përqindje, duke i kombinuar ato me nivelin e inflacionit të publikuar të kaluar/aktual, ne arrijmë vlerësimet për normat e pritshme të inflacionit.

Vlerësimi i pritjeve të inflacionit nga **përgjigjet e pyetjeve sasiore nga vrojtimet**, i referohet metodës direkte, sepse përdoruesit marrin drejtpërdrejtë vlerat e pritura të inflacionit për agjentë dhe horizonte të ndryshme kohore. Ky informacion sasior dhe i drejtpërdrejtë mund të mblidhet si nga vrojtimet e besimit, ashtu edhe nga vrojtimet e agjentëve financiarë, profesionistë.

*Duke adresuar shqetësimin e dytë - dy komponentë kryesorë hyjnë në formimin e pritjeve të inflacionit: adaptiv; dhe ai racional. Është shumë e rëndësishme të theksohet se pritjet e inflacionit të përfituara përmes vrojtimeve mund të pasqyrojnë situata të ndryshme. Metoda e vroitimit na lejon të marrim informacion në lidhje me pritjet e agjentëve për inflacionin, por kjo nuk siguron që formimi i pritjeve të tyre të jetë ekonomikisht i saktë [3]. Sipas Basdevant (2003) [4], mund të ndodhë që pritjet e inflacionit të pasqyrojnë situatën aktuale dhe atë më të fundit të inflacionit të kaluar. Kështu, ato janë më së shumti të ndikuara nga normat e fundit të inflacionit faktik, të cilat korrespondojnë me momentin e kryerjes së studimit. Kjo sugjeron që në formimin e pritjeve të inflacionit, komponenti i cili përshtat vlerat e pritura në funksion të atyre të kaluara më të fundit dhe atyre aktuale, po luan rolin më të rëndësishëm. Në këtë rast, literatura përcakton pritjet e inflacionit si "adaptive". Studimet empirike kanë treguar që të dhënat e marra nga vrojtimet mund të pasqyrojnë më shumë vlerat aktuale dhe ato të mëparshme të inflacionit, sesa të parashikojnë normat e ardhshme të tij [5], [1], [2]. Edhe kur pritjet e inflacionit të përfituara nga vrojtimet janë të korreluara fort me vlerat aktuale dhe të kaluara për të, kjo nuk përjashton mundësinë që ato mund të kenë një komponent paraprijës në një masë të caktuar, i cili njihet gjerësisht si elementi "racional" i pritjeve të inflacionit. Basdevant (2003) [4], për rastin e Zelandës së Re - pioniere e regjimit të IT-së - nënvizon se pritjet e inflacionit janë rezultat i kombinimit të elementit paraprijës me zhvillimet e kaluara të inflacionit. Për më tepër, ai konkludon se mënyra se si agjentët ekonomikë formojnë pritjet e tyre të inflacionit mund të ndryshojë me kalimin e kohës. A është ky rasti i Shqipërisë? A kanë përdorur agjentët të gjithë informacionin në dispozicion në momentin që ata kanë formuar pritjet e tyre, përfshirë informacionin lidhur me vendimet aktuale dhe të ardhshme të politikës monetare?*

Tre përfitime kryesore, të gjitha të ndërlydhura, janë të lidhura me regjimin e IT-së. Së pari, shënjestrimi i inflacionit redukton me sukses inflacionin dhe e bën atë më të qëndrueshëm [6]. Së dyti, zvogëlon kostot reale të dezinflacionit [7].

Së treti, ai ankoron pritjet afatgjata të inflacionit, tek ose shumë afër objektivit të inflacionit [8]. Literatura empirike tregon se përfitime të tilla janë më dukshme për ekonomitë në zhvillim sesa për ekonomitë e përparuara. Duke u ndalur në përfitimin e tretë, evidencat nga bankat e ndryshme qendrore theksojnë se pritjet e afatmesme dhe afatgjata mund të mbeten të mirë-ankoruara, edhe nëse presionet inflacioniste sinjalizojnë inflacion më të lartë për periudhat e ardhshme, siç ishte përgjatë vitit 2008, kur kishte presioneve më të larta inflacioniste nga çmimet e mallrave bazë. Një rast tjetër, i kundërti, është ai i presioneve më të ulëta inflacioniste gjatë dhe pas vitit 2012 deri në ditët e sotme. Tendanca e ngadalësimit të kërkesës globale gjatë dhe pas krizave, ndikoi në çmimet e mallrave dhe të naftës në tregjet ndërkombëtare, duke çuar inflacionin dhe pritjet për të në norma minimale.

Duke u bazuar në rezultatet e parashikimit të konsensusit të ekspertëve për vende të ndryshme, Martínez (2008) [9] konkludon: "... është e qartë se nuk ka garanci që pritjet do të qëndrojnë të ankoruara edhe nën një regjim të shënjestrimit të inflacionit". Shumica e rasteve (evidentuar me ngjyrë gri në kolonën e fundit, Tabela 1), tregojnë se pritjet e inflacionit për vitin 2009 të matura në muajin tetor 2008 (një vit më parë), ishin dukshëm mbi objektivin, për shkak të rritjes së inflacionit nga tronditjet e çmimeve të mallrave bazë. Një numër i madh i ekonomive në zhvillim u përballën me këtë situatë.

Tabelë 1. Objektivit për inflacionin dhe pritjet inflacioniste

Vendet	Objektivit i inflacionit (%)	Pritjet për inflacionin (%) për 2009 (vrojtimi në tetor 2008)
<b>Ekonomi të zhvilluara</b>		
Australi	2-3	3.2
Kanada	2	2.1
Zelandë e Re	1-3	3.3
Norvegji	2.5	2.8
Suedi	2(+/-1)	2.5
Zvicër	<2	1.4
Angli	2	2.9
<b>Vende në zhvillim</b>		
Brazil	4.5(+/-2)	4.7
Kili	3(+/-1)	4.5
Kolumbi	3.5-4.5	4.9
Rep. Çeke	3(+/-1)	3.1
Hungari	3(+/-1)	3.9
Kore	2.5-3.5	3.6
Peru	2(+/-1)	4.1
Filipine	5-6	7.1
Poloni	2.5(+/-1)	3.5
Afrikë e Jugut	3-6	7.1
Turqi	4	8.5
	Objektivit i inflacionit (%)	Pritjet për inflacionin për 2009 dhe 2010 * (respektivisht nga vrotimet e kryera gjatë 2008 & 2009)
Shqipëri*	3% (+/-1) ose 2-4%	2.43% (agjentët financiarë) – për 2009
Shqipëri*	3% (+/-1) ose 2-4%	2.73% (agjentët financiarë) – për 2010

Burimi: Martínez (2008) – të dhëna nga Consensus Forecast (Tetor 2008). Informacion shtesë nga autorja.

Shënim: \*) Llogaritje të autores nga Vrojimi i Agjentëve Financiarë (BSH) - vrotim i profesionistëve si edhe tek [9].

Në rastin e Shqipërisë (2 rreshtat e fundit, Tabela 1), pritjet e agjentëve financiarë për inflacionin, të formuara gjatë periudhës 2008-2009 për

inflacionin e pritur për 4 tremujorët e ardhshëm, përkatësisht për 2009 dhe 2010, përjetuan një prirje rritëse. Kjo reflektoi presionet më të larta inflacioniste, kryesisht për shkak të inflacionit të importuar në momentin e mbledhjes së vlerësimeve pranë agjentëve financiarë. Pavarësisht kësaj, pritjet e inflacionit për vitin 2009, mbetën dukshëm më të ulëta se sa objektivi i BSH-së, por në rritje dhe duke iu afruar këtij të fundit, gjatë vitit 2010.

### 3. VROJTIMET DHE BAZA E TË DHËNAVE PËR PRITJET E INFLACIONIT

Ky studim do të analizojë saktësinë dhe vetinë e racionalitetit në rastin e Shqipërisë, për inflacionin e perceptuar, dhe atë në horizontin 1 dhe 2 vite, vetëm për përqasjet sasiore. Të dhënat sasiore merren nga pyetjet në: a) Vrojtimit e Besimit të Biznesit; b) Vrojtimit e Besimit të Konsumatorit; - të dyja të kryera me frekuenca tremujore - c) Vrojtimin e Agjentëve Financiarë (FA) i quajtur "Vrojtimi i Parashikuesve Profesionistë", i realizuar me frekuencë mujore. Vrojtimet e lartpërmendura janë organizuar dhe publikuar nga BSH<sup>3</sup>.

Vrojtimet e besimit janë realizuar në bashkëpunim me INSTAT-in (që nga maji 2016, me frekuencë mujore, bazuar në Projektin për Harmonizimin e Vrojtimeve të Besimit, të bashkëfinancuar nga Komisioni Evropian). Pyetjet sasiore mbi pritjet e inflacionit shfaqen në pyetësorët mujorë dhe tremujorë. Në këtë studim janë konsideruar vetëm rezultatet nga tremujorët, sepse ato janë formuluar në të njëjtën mënyrë si për konsumatorët dhe bizneset e të gjithë sektorëve pjesëmarrës në vrojtimit (industri, ndërtim, shërbime dhe tregti). Kjo pyetje në pyetësorët tremujorë për të dy grupet, për pritjet vjetore të inflacionit, është si më poshtë [10]:

*"Si mendoni se do të ndryshojë inflacioni pas një viti?"*

1. Do të rritet 0-2%
2. Do të rritet 2-4%
3. Do të rritet mbi 4%
4. Do të ulët"

Pas eliminimit të vlerave të largëta, zbatohet formula mesatare së ponderuar/ të thjeshtë, për llogaritjen e inflacionit të pritur për bizneset dhe konsumatorët. Seritë e pritjeve të inflacionit janë të përditësuara deri në T4: 2018, dhe fillimi i tyre është në periudha të ndryshme: për bizneset nga T1:2009; dhe për konsumatorët nga T1:2005.

Krahas Vrojtimeve të Besimit, BSH-ja merr edhe pritjet e inflacionit nga FA-të çdo muaj. Të dhënat mujore transformohen në tremujore duke përdorur mesataren e thjeshtë. Në këtë vrojtimit kemi pyetje në lidhje me pritjet vjetore të inflacionit në horizonte të ndryshme kohore dhe të bazuara në dy formulime të ndryshme të pyetjeve si më poshtë [10]:

<sup>3</sup> Për detaje shihni: [https://www.bankofalbania.org/Politika\\_Monetare/Vrojtimet/Pritjet\\_per\\_inflacionin/](https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Vrojtimet/Pritjet_per_inflacionin/)

I: Bazuar në opinionin tuaj, sa pritni të jetë:

1. Inflacioni vjetor aktual (për muajin korrent) \_\_\_\_\_% (perceptim);
2. Inflacioni vjetor pas 1 viti \_\_\_\_\_% (në horizont afatshkurtër);
3. Inflacioni vjetor pas 2 vitesh \_\_\_\_\_% (në horizont afatmesëm);
2. Inflacioni vjetor pas 3 vitesh<sup>4</sup> \_\_\_\_\_% (në horizont afatgjatë).

II: Si e vlerësoni shpërndarjen e vlerave të probabilitetit e ndodhjes për inflacionin vjetor?

Inflacioni vjetor	Pas 1 viti	Pas 2 vitesh	Pas 3 vitesh
< 0 % (-1 - 0%)			
0 - 1%			
1 - 2%			
2 - 3%			
3 - 4%			
> 4% (4 - 5%)			
Total (%)	100	100	100

Shënim: Totali sipas kolonave duhet të rezultojë 100%."

Të dyja llojet e pyetjeve kanë për qëllim të llogarisin normën e pritur të inflacionit. Pyetja e dytë sinjalizon edhe shpërndarjen probabilitare të inflacionit të pritur sipas intervaleve. Ajo tregon nëse ka një zhvendosje të rëndësishme për lart ose për poshtë vlerës së objektivit (3%)<sup>5</sup>. Seria kohore për vrojtimin e FA-ve fillon në T4:2007 për inflacionin e perceptuar dhe për inflacionin e pritur pas 1 viti, dhe në T1:2010 për inflacionin pas 2 viteve. Të dhënat për FA janë gjithashtu të përditësuara deri në T4:2018.

Në parim, inflacioni aktual tremujor krahasohet me seritë kohore të gjeneruara nga vrojtimit. Diferenca ndërmjet inflacionit aktual në tremujorin t (A<sub>t</sub>) dhe atij të pritur për tremujorin t, 4 dhe 8 tremujorë më parë, quhet gabim i pritjeve (FE)<sup>6</sup>.

#### 4. SAKTËSIA DHE RACIONALITETI I PRITJEVE TË DREJTPËRDREJTA TË INFLACIONIT: REZULTATE DHE ANALIZA

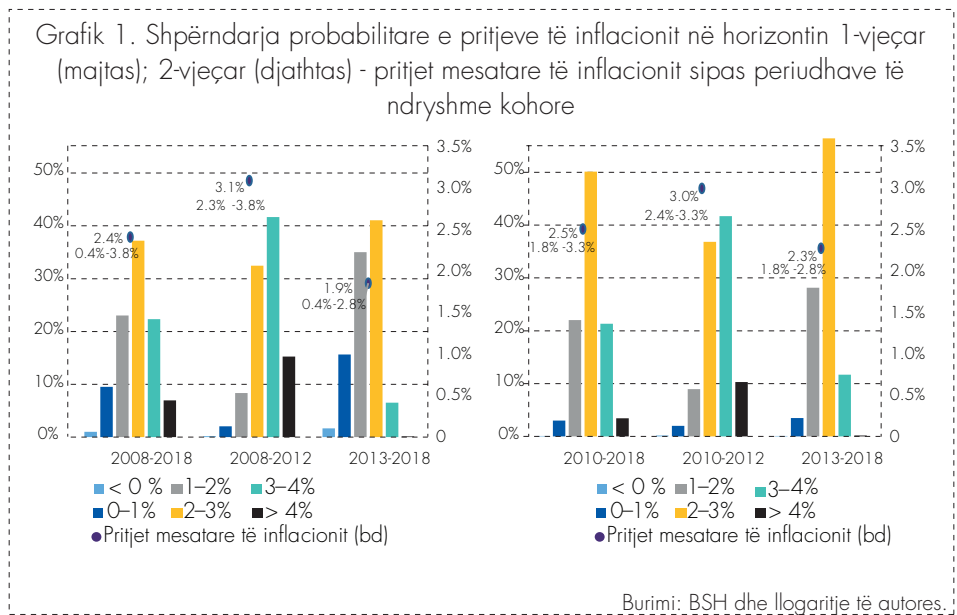
Me të dhënat e vrojtimeve kryhen analiza të shumta. Grafikët në vijim (Grafikët 1) paraqesin shpërndarjen e probabilitare sipas intervaleve të inflacionit për alternativën e dytë të pyetjes për FA sipas horizontit 1- dhe 2-vjeçar, përkatësisht. Mund të konkludojmë që pritjet për horizontin 2-vjeçar janë më mirë të ankoruara në raport me objektivin (3%), sesa ato të horizontit një vjeçar për të gjithë periudhën ashtu edhe për 2 nënperiudhat. Por ne nuk mund të konkludojmë se: (i) Cilat pritje janë më të sakta kundrejt inflacionit aktual?; (ii) A janë pritjet në horizontin 2-vjeçar më racionale se sa ato afatshkurtra?; (iii) A ka diferenca të rëndësishme në treguesit e saktësisë dhe të testeve të

<sup>4</sup> Horizonti 3-vjeçar nuk do të diskutohet në këtë artikull për shkak të serisë së shkurtër kohore/pak vrojtime.

<sup>5</sup> Para janarit 2015, objektivi ishte 3% me një interval tolerance prej +/-1 pp ose 3% (+/-1pp) = 2%-4%.

<sup>6</sup> Shëmbull: vlerës së inflacionit vjetor të publikuar për T1:2010, i hiqet inflacioni vjetor i pritur i marrë nga vrojtimit përkatëse në të kryera në T1:2009, në rastin e horizontit të 1 vitit (4 tremujorë) (FE<sub>4</sub>); në rastin e horizontit të 2 viteve (8 tremujorë), merret si referencë vlera e inflacionit të publikuar në T1:2011 (FE<sub>8</sub>).

racionalitetit ndërmjet rezultateve të kaluara dhe atyre që marrin në konsideratë informacionin shtesë të tre viteve më pas (2015:T2:2015 – T4:2018)?



Për t’iu përgjigjur pyetjeve të mësipërme, janë prezantuar dhe krahasuar rezultatet e statistikave të saktësisë dhe atyre të testeve të racionalitetit.

#### IV.1. TREGUESIT E SAKTËSISË: REZULTATET KRYESORE

Rezultatet e treguesve të saktësisë për pritjet e inflacionit vjetor të marra vetëm nga përfaqesjt sasiore të vrojtura pra bizneseve, konsumatorëve dhe FA, janë paraqitur në Tabelën 2. Paraprakisht diskutimit të rezultateve, është e rëndësishme të nënvizohet se një seri më e gjatë kohore teorikisht pritet të ndikojë vlerat e treguesve.

Tabela 2. Rezultatet e treguesve të saktësisë\* për pritjet sasiore të inflacionit

Agjentët	Deri në T1:2015 Periudha në studim sipas [2]			Deri në T4:2018 Rezultatet e rivlerësuar		
	ME	RMSE	TIC	ME	RMSE	TIC
1. Bizneset - 4 tremujorë/1 vit	0.22	0.91	0.76	0.23	0.83	0.73
2. Konsumatorët - 4 tremujorë /1 vit	0.51	1.25	0.63	0.39	0.99	0.87
3. Agjentët Financiarë (FA)						
- 4 tremujorë/ 1 vit	-0.54	1.16	0.87	-0.51	1.02	0.85
- 8 tremujorë/ 2 vite	-1.26	1.37	0.96	-1.06	1.18	1.02

Burimi: Llogaritje të autores.

Shënim: \*) Mesatarja e gabimit (ME); Rrënja katrore e mesatares së katorrit të gabimeve (RMSE); Koeficienti i pabarazisë Theil (TIC)<sup>7</sup>.

Bizneset dhe konsumatorët kanë tendencë të nënvlerësojnë normat vjetore të pritura të inflacionit për 4 tremujorët e ardhshëm. Rivlerësimet tregojnë që masa e nënvlerësimit ka rënë për konsumatorët, ndërkohë që për bizneset ka mbetur

<sup>7</sup> Formula dhe shpjegime tek [2], faqe 24-25.

thujse e njëjtë. FA kanë pritur inflacion më të lartë pas 4 dhe 8 tremujorëve, krahasuar me inflacionin e publikuar. Vlerat negative të ME-së tregojnë se FA kanë mbivlerësuar mesatarisht me pritjet e tyre inflacionin në terma mesatarë. RMSE për të gjithë agjentët ka rënë në kohë, duke sugjeruar saktësi më të lartë të pritjeve të inflacionit në horizonte afatshkurtra dhe të mesme.

Treguesit ME dhe RMSE për pritjet e inflacionit nga konsumatorët janë përmirësuar deri në T4:2018.

Pritjet e inflacionit të FA kanë demonstruar përmirësime në terma të ME-së, RMSE-së dhe të TIC-së, për horizontin afatshkurtër.

Sa i përket pritjeve për horizontin afatmesëm, treguesit ME dhe RMSE janë zvogëluar, ndërkohë që TIC është përkeqësuar lehtësisht. Rezultatet e TIC-së tregojnë se monitorimi i pritjeve të inflacionit përmes vrojtimeve sipas përqasjeve direkte sasiore, vijon të jetë i dobishëm, për sa kohë që ato rezultojnë më të sakta se sa nga një përqasje naive. Rezultatet duhet të konsiderohen me kujdes për shkak të efektit nga shkalla e vogël e numrit të vrojtimeve në serinë e pritjeve të inflacionit në horizontin afatmesëm.

## IV.2. TESTET E RACIONALITETIT: REZULTATET KRYESORE

Analiza e treguesve të saktësisë hedh dritë dhe ndihmon në realizimin e testeve të racionalitetit të pritjeve të inflacionit, tashmë të trajtuara për rastin e Shqipërisë në studimin paraardhës [2]. Si është përmendur tashmë, procedurat e testeve do të fokusohen vetëm në seritë e pritjeve sasiore, sipas agjentëve dhe horizonteve kohore të ndryshme. Kjo do të mundësojë identifikimin e ndryshimeve të mundshme në sjelljen e komponenteve racionale dhe adaptive në kohë. Puna empirike në testet e racionalitetit bazohet në një literaturë të pasur [11], të përdorur më parë për rastin e Shqipërisë me të dhëna deri në T1:2015 [2].

Rezultatet e testeve për përqasjet sasiore të përditësuara të pritjeve të inflacionit deri në T4:2018, jepen në Tabelën 3.



Tabelë 3. Testet e racionalitetit\*

Testet	INTERPRETIME TË TË TESTEVE TË RACIONALITETIT**		
	Testi 1	Testi 2	Testi 3
Shpjegime të testeve	$\pi_t - \pi_{t-k}^e = \alpha + \varepsilon_t$ Duhet që: $H_0: \alpha = 0$ (t); vlera e p (***) sinjifikancë e lartë). Josinjifikante = Pranohet racionaliteti	$\pi_t = \alpha + \beta\pi_{t-k}^e + \varepsilon_t$ Duhet që: $H_0: \alpha = 0, \beta = 1$ Wald-Test; për vlera të vogla të p, racionaliteti nuk pranohet, dmth kur raportohet sinjifikancë e lartë (***) edhe racionaliteti hidhet poshtë fort. Për vlera të $p > 10\%$ , racionaliteti do të pranohet.	$\pi_t - \pi_{t-k}^e = \alpha + \beta(\pi_{t-1} - \pi_{t-k-1}^e) + \varepsilon_t$ Duhet që $H_0: \beta = 0$ ; nëse ndryshe (dmth sinjifikant), racionaliteti do të bjerë poshtë (t); vlera e p-së (sinjifikancë e lartë, kur ***) Josinjifikante= racionaliteti pranohet
<b>Pritjet sasimore të inflacionit sipas: agjentëve dhe horizonteve</b>			
<b>Bizneset</b> 4 tremujorë/1 vit Nr. vrojtimeve = 37	(1.40); 0.17 (josinjifikant) Racionaliteti – pranohet	(p=0.38; 0.36) Racionaliteti – pranohet	Bie poshtë me forcë (4.0); 0.00 (***)
<b>Konsumatorët</b> 4 tremujorë/1 vit Nr. vrojtimeve = 52	Bie poshtë me forcë (2.5); 0.005 (***)	Bie poshtë me forcë (p=0.01; 0.007)	Bie poshtë me forcë (5.4); 0.00 (***)
<b>Agjentët financiarë (FA)</b>			
1 perceptuar Nr. vrojtimeve = 44	(-1.12); 0.2 (josinjifikant) Racionaliteti – pranohet	(p=0.24; 0.2) Racionaliteti – pranohet	(1.31); 0.16 (josinjifikant) Racionaliteti – pranohet
4 tremujorë/1 vit Nr. vrojtimeve = 41	Bie poshtë me forcë (-3.3); 0.012 (***)	Bie poshtë me forcë (p=0.004; 0.000)	Bie poshtë me forcë (3.55); 0.00 (***)
8 tremujorë/2 vite Nr. vrojtimeve = 28	Bie poshtë me forcë (-5.2); 0.00 (***)	Bie poshtë me forcë (p=0.000; 0.000)	Racionaliteti nuk bie poshtë (1.8); 0.065 (*)

Burimi: Vlerësime të autores.

Shënim: \*) Hapësirat me ngjyrë blu tregojnë prani të komponentit racional.

\*\*Shpjegime mbi testet e racionalitetit tek [2], faqe 31-34.

Rezultatet e testeve nuk evidentuan ndryshime domethënëse në krahasim me ato që mbulonin deri fillimin e vitit 2015. Në përgjithësi, ato konfirmojnë praninë e dobët të komponentit racional. Testet hedhin poshtë hipotezën e racionalitetit për pritjet e inflacionit në horizontin e një viti, në rastin e FA. Pritjet e inflacionit të FA janë racionale për një horizont shumë të shkurtër, kur ata vlerësojnë inflacionin e perceptuar (3/3 testet konfirmojnë hipotezën e racionalitetit). Bizneset janë më racionale se agjentët e tjerë kur formojnë pritjet e tyre të inflacionit për 4 tremujorët e ardhshëm: 2/3 teste pranojnë në mënyrë të rëndësishme praninë e komponentit racional. Për një horizont më të gjatë kohor (8 tremujorë), pritjet e inflacionit të FA-ve janë më të larta dhe për rrjedhim më në në përputhje me objektivin e inflacionit (3%). Sidoqoftë, tipari i racionalitetit mbetet i dyshimtë: vetëm një test nuk e hedh poshtë bindshëm praninë e racionalitetit.

Rezultatet duhet të konsiderohen me kujdes, për tre arsye kryesore: së pari, kufizimet e krijuara nga shkurtësia e serive kohore që prekin procesin e testimit; së dyti, dijet dhe kultura ekonomiko-financiare mbeten në nivele të ulëta për të vlerësuar projeksionet dhe pritjet për inflacionin dhe ekonominë, me gjithë përpjekjet intensive për rritjen e edukimit financiar të publikut të gjerë gjatë viteve të fundit; së treti, periudha së cilës i përkojnë të dhënat. Duke u fokusuar në arsyen e tretë, është e rëndësishme të theksohet se shkalla më e ulët deri në mungesa e racionalitetit në pritjet e inflacionit të agjentëve ekonomikë në vendet në zhvillim, nuk është një fenomen i papritur. Për më tepër, racionaliteti

bie në kohë krize dhe pasiguri të mëdha, sepse në kohë të tilla është më e vështirë për agjentët e tregut të përfshijnë dhe të përzgjedhin informacionin e duhur kur formojnë pritjet e tyre. Studimet dhe rezultatet empirike tregojnë se edhe në ekonomitë e zhvilluara, pritjet e inflacionit, veçanërisht ato për horizonte të shkurtra kohore, kanë rezultuar joracionale (Suedi, Gjermani, Norvegji, Angli etj.). Ndërkohë që ato afatmesme, mbeten më në linjë me objektivin për shkak të besimit të lartë të publikut ndaj Bankave Qendrore dhe qëndrimit të politikës monetare. Një sjellje e ngjashme është identifikuar në rastin e pritjeve të inflacionit në Shqipëri

## 5. KONKLUZIONE

Pritjet e inflacionit paraqesin një faktor të rëndësishëm, veçanërisht për ekonomitë që kanë adoptuar regjimin. Pritjet e inflacionit vlerësohen si një tregues i mirë për besueshmërinë e publikut tek Banka Qendrore, te objektivi për inflacionin dhe si një instrument i përshtatshëm për ruajtjen e stabilitetit të çmimeve. Pritjet e inflacionit përfaqësojnë gjithashtu një variabël të rëndësishëm në modelimin dhe parashikimin afatmesëm të inflacionit. Nisur nga arsyet e lartpërmendura, pritjet e inflacionit përfaqësojnë një nga kanalet e mekanizmit të transmetimit të politikës monetare, për t'u monitoruar dhe përmirësuar vazhdimisht, edhe në rastin e Shqipërisë.

Si një variabël i pamatshëm nga statistikat, të dhënat e pritjeve të inflacionit janë marrë duke përdorur metoda indirekte. Më e përdorur është ajo e vrojtimeve. Përqasja e vrojtimeve është zbatuar nga Banka e Shqipërisë nga viti 2003, fillimisht e përqendruar në vlerësime cilësore të pritjeve të inflacionit. Që nga viti 2006, Banka e Shqipërisë ka zhvilluar gradualisht matjet sasiore direkte të pritjeve të inflacionit, sipas agjentëve dhe horizonteve kohore të ndryshme. Ky artikull përpiqet të hedhë dritë mbi saktësinë dhe natyrën e pritjeve sasiore të inflacionit në Shqipëri deri në fund të vitit 2018.

Tregues të ndryshëm të saktësisë janë llogaritur dhe janë kryer teste të ndryshme të racionaliteti, duke mbuluar një periudhë më të gjatë kohore sesa në studimet e mëparshme. Rezultatet sugjerojnë që saktësia e pritjeve të inflacionit është rritur me kalimin e kohës. Rezultatet e saktësisë mbështesin informacionin e marrë përmes pritjeve të inflacionit për intensitetin e presioneve inflacioniste afatshkurtra dhe afatmesme.

Rezultatet e testeve mbi racionalitetin nuk sinjalizuan ndryshime të rëndësishme krahasuar me vlerësimet e mëparshme të cilat mbulonin të dhënat deri në fillim të vitit 2015. Në përgjithësi, ato konfirmojnë praninë e dobët të komponentit racional dhe mbizotërimin e atij adaptiv kur agjentët të ndryshëm formojnë pritjet e tyre. Prania e racionalitetit është e dyshimtë për pritjet afatmesme të inflacionit. Por, në të njëjtën kohë, pritje afatmesme të inflacionit janë më të larta se ato afatshkurtra. Pritjet afatmesme janë më në linjë me objektivin e inflacionit të Bankës së Shqipërisë, duke dëshmuar për një besueshmëri më të lartë të publikut në vendimmarrjen e politikës monetare.

## REFERENCES

- [1] T. Łyziak, (2014) "Inflation expectations in Poland, 2001–2013 Measurement and macroeconomic testing", National Bank of Poland, Working Paper No. 178, Economic Institute. [http://www.nbp.pl/publikacje/materialy\\_i\\_studia/178\\_en.pdf](http://www.nbp.pl/publikacje/materialy_i_studia/178_en.pdf)
- [2] M. Boka, E. Çeliku and G. Hashorva (2016), "A janë pritjet inflacioniste në Shqipëri racionale? -Vlerësime empirike nga vrojtimet-", Banka e Shqipërisë, Material Diskutimi, Nr. 23 (82) 2016, ISBN 978-9928-4382-8-7.
- [3] S. Ranchhod, (2003, December), "The relationship between inflation expectations survey data and inflation", Reserve Bank of New Zealand, Bulletin Vol. 66, No. 4, p. 50 - 65.
- [4] O. Basdevant, (2003), "Learning process and rational expectations: an analysis using a small macroeconomic model for New Zealand", Reserve Bank of New Zealand, Bulletin Vol. 66 No. 4.
- [5] N. Chadwick & Dickens, R. (2002), "Inflation expectation surveys may be of dubious value." CBA New Zealand Economic Perspectives, Commonwealth Bank.
- [6] B. S. Bernanke, T. Laubach, F. S. Mishkin, and A. S. Posen (1999), "Inflation Targeting: Lessons from the International Experience." Princeton, New Jersey: Princeton University Press.
- [6] M. Vega, and Winkelried, D. (2005), "Inflation Targeting and Inflation Behavior: A Successful Story?" *International Journal of Central Banking* 1 (3): 153–75.
- [7] C. E. Gonçalves, and J. M. Salles, (2008), "Inflation Targeting in Emerging Economies: What Do the Data Say?" *Journal of Development Economics* 85 (1–2): 312–18.
- [7] F. S. Mishkin, and K. Schmidt-Hebbel (2007), "Does Inflation Targeting Make a Difference?" *Monetary Policy under Inflation Targeting, Volume XI*, edited by F. Mishkin and K. Schmidt-Hebbel, 291-372. Banco Central de Chile.
- [8] R. S. Gürkaynak, A. T. Levin, and E. T. Swanson, (2006) "Does Inflation Targeting Anchor Long-Run Inflation Expectations? Evidence from Long-Term Bond Yields in the U.S., U.K., and Sweden." *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper No. 2006-09*.
- [9] Guillermo Ortiz Martínez, (November, 2008), "Inflation Targeting, Bank of Canada - A Festschrift in Honour of David Dodge.
- [10] Bank of Albania, (April 2017) "Methodology of Harmonized Confidence Surveys" (E. Kristo).  
[https://www.bankofalbania.org/web/Business\\_and\\_consumers\\_survey\\_5310\\_2.php](https://www.bankofalbania.org/web/Business_and_consumers_survey_5310_2.php)
- [11] J. F. Muth, (1961), "Rational Expectations and the Theory of Price Movements", *Econometrica*, 29, 315-335.
- [11] G. N., Mankiw, Reis, R., & Wolfers, J. (2003). "Disagreement about inflation expectations", *National Bureau of Economic Research*.
- [11] H. Sabrowski, (2008, October), "Inflation expectations formation of German consumers: rational or adaptive?", University of Luneburg, WVP No.100.

