

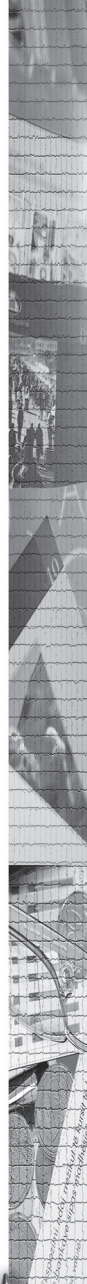
QËNDRUESHMËRIA E
POLITIKËS FISKALE:
RASTI I SHQIPËRISË

Gerti Shijaku*

06 (56) 2012

MATERIALI DISKUTIMOR

BANKA E SHQIPËRISË



**Gerti Shijaku, Departamenti i Kërkimeve, Banka e Shqipërisë,
e-mail: gshijaku@bankofalbania.org*

Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë të autorit dhe nuk pasqyrojnë domosdoshmërisht pikëpamjet e Bankës së Shqipërisë.

Falënderime: Falënderoj Departamentin e Kërkimeve dhe veçanërisht z. Altin Tanku për komentet e tij në formën e një analize, prezantuar në Seminarin e 5^{te} të Kërkimit Ekonomik me vendet e Evropës Juglindore.

PËRMBAJTJA

<i>Abstrakt</i>	5
1. <i>Hyrje</i>	6
2. <i>Metodologjia dhe të dhënat</i>	10
3. <i>Rezultate empirike</i>	20
4. <i>Përfundime</i>	26
<i>Literatura</i>	28
<i>Shtojca</i>	31

ABSTRAKT

Ky material diskutimi vlerëson tiparet e kthimit të raportit të borxhit ndaj PBB-së drejt mesatares historike në afatin e gjatë, duke u bazuar në metodën e rrënjës së njësisë. Gjetjet tregojnë se, me kalimin e kohës, raporti i borxhit ndaj PBB-së kthehet drejt mesatares historike, ndonëse kjo sjellje mungon kur ky tregues matet në terma realë. Në vijim, materiali shqyrton funksionin e reagimit të politikës fiskale, për të kuptuar nëse qeveria ka ndjekur politikat e duhura me qëllim shmangien e akumulimit të borxhit të tepërt. Rezultatet tregojnë se autoritetet fiskale reagojnë sistematikisht ndaj rritjes së raportit të borxhit, duke gjeneruar suficite të ardhshme, por jo mjaftueshëm për të shmangur akumulimin e tij të tepërt. Nga krahasimi i rezultateve të të dyja qasjeve njëkohësisht, vihet re se politika fiskale shqiptare është e qëndrueshme. Por, prirja e autoriteteve fiskale e vë atë në rrezik, po të kemi parasysh se politikat e ndjekura fiskale nuk shmangin akumulimin e borxhit të tepërt. Analiza e termit të gabimit tregon se politika fiskale ka qenë e qëndrueshme në kohë, edhe pse vihet re se kriza globale ekonomiko-financiare ka ndikuar negativisht. Megjithatë, provat duket se dëshmojnë se politika fiskale është relativisht e paqëndrueshme kur borxhi publik përafrohet ose tejkalon 60 % të PBB-së.

Fjalë kyçe: Politika fiskale, borxhi publik, testi ADF dhe testi PP, funksioni i reagimit të politikës fiskale, prociklikaliteti dhe modeli VAR

Klasifikimi JEL: C12, C36, C39, H62, H63

1. HYRJE

Qëndrueshmëria është një ndër konceptet më të përdorura në vlerësimin e sjelljes së politikës fiskale (PF). Ndonëse përkufizimi i saktë i qëndrueshmërisë fiskale vazhdon të jetë një debat i hapur, pothuajse të gjithë pranojnë faktin se qëndrueshmëria e financave publike lidhet ngushtë me gjendjen financiare të qeverisë, e cila shpesh përfaqëson forcën ekonomike dhe stabilitetin e vendit. Një PF e paqëndrueshme, e shoqëruar me deficite të larta fiskale dhe/ose me rritjen e borxhit publik, herët apo vonë, çon në nevojën për të rishikuar dhe përshtatur të ardhurat dhe shpenzimet e parashikuara për qeverinë. Kështu, nevoja për të rishikuar PF aktuale është shenjë e financave të paqëndrueshme publike, ndërsa një rregullim i shkaktuar nga humbja e besimit në tregjet financiare është përgjithësisht shumë më i kushtueshëm. Madje, stabiliteti i PF vihet në pikëpyetje, kur rritja e raportit të borxhit ndaj PBB-së tejkalon nivelin e caktuar dhe kur të ardhurat nuk janë të mjaftueshme për të kompensuar kostot financiare që lidhen me nivele të reja të borxhit të emetuar ose kur duket qartë se nevojat e qeverisë janë më të larta nga ç'mund të mbështeten nga taksapaguesit.

Kuadri i PF në Shqipëri ka qenë i bazuar në ancorën e përcaktuar sipas marrëveshjes së programit me Fondin Monetar Ndërkombëtar (FMN)¹. Për rrjedhojë, PF ka synuar të arrijë një bilanc të konsoliduar buxheti nëpërmjet reduktimit të deficitit dhe borxhit publik. Për këtë arsye, financat publike janë përqendruar në shkurtimin e shpenzimeve aktuale dhe rritjen e të ardhurave të qeverisë. Si rezultat, deficitit buxhetor në vitin 2010 u reduktua gradualisht në 3.2% të PBB-së, nga 9.6% që shënonte në vitin 1998, kryesisht nëpërmjet pakësimit të subvencioneve qeveritare dhe të shpenzimeve për personelin, si dhe nëpërmjet hyrjes të të ardhurave nga privatizimet. Këto zhvillime pasqyrojnë rënien e raportit të pagesave të interesit (kosto e shlyerjes së borxhit) ndaj PBB-së, duke zbritur në 2.8% në vitin 2010, krahasuar me 9.5% në vitin 1998. Raporti i borxhit publik ndaj PBB-së ka qenë

¹ Shih: Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF - 1998-2001), Poverty Reduction and Economic Growth (PREG - 2002-2005), Extended Fund Facility (EFF - 2006-2009). Në janar të vitit 2009, Shqipëria përfundoi programin e mbështetjes nga FMN.

brenda kufijve të përcaktuar nga FMN (2003) dhe nga Pakti i Bashkimit Evropian për Stabilitetin dhe Rritjen (SGP). Ecuria e rritjes ekonomike në Shqipëri ka qenë përcaktuese për rënien e raportit të borxhit, ndonëse, në terma nominalë, rritja e borxhit pothuajse e ka tejkaluar normën reale të rritjes ekonomike, kryesisht gjatë periudhës 2007-2009.

Sipas strategjisë së menaxhimit të borxhit, përbërja e borxhit është orientuar drejt rritjes së tendencës për të marrë hua në tregun e huaj, nisur nga aksesimi më i madh në institucionet financiare ndërkombëtare. Raporti i borxhit të jashtëm zë 40% të totalit të borxhit në vitin 2010, nga vetëm 20% në vitin 1998. Kjo lëvizje ka ofruar më shumë likuiditet për kredi ndaj individëve dhe bizneseve vendase, por nga ana tjetër, ka rritur ekspozimin ndaj rrezikut të kursit të këmbimit. Ekspozimi i borxhit të jashtëm ndaj zhvlerësimit të lekut kundrejt dy monedhave kryesore të stokut të borxhit të jashtëm, euros dhe dollarit amerikan, e rritën nivelin e përgjithshëm me rreth 2 pikë përqindjeje². Përveç kësaj, në terma nominalë, barra e borxhit është rritur me ritme më të shpejta se të ardhurat e qeverisë. Si rezultat, niveli i borxhit publik zë 220% të të ardhurave totale të qeverisë në vitin 2010, kundrejt rreth 160% në vitin 1998.

Gjatë krizës financiare globale, ekonomia shqiptare përfitoi nga stimuli makroekonomik në formën e ekspansionit fiskal që parapriu rregullimet monetare. Hapësirat për manovrim të krijuara përgjatë viteve të kaluara nëpërmjet konsolidimit të pozicionit fiskal dhe ankorimit të politikave makroekonomike dhe të pritshmërive të publikut, mundësuan kështu një PF kundërciklike. Zgjerimi i deficitit buxhetor, pra i borxhit publik, pasqyroi jo vetëm efektin e stabilizuesit automatik në formën e të ardhurave të reduktuara, por edhe një PF kundërciklike nëpërmjet rritjes së pagave dhe shpenzimeve kapitale. Kjo u reflektua edhe në rritjen e pagesave të interesit dhe në deficitin primar, ndonëse qeveria arriti të krijonte suficit primar në vitin 2010.

Në këto rrethana, pyetja kryesore që duhet analizuar është nëse barra e borxhit publik shqiptar ka arritur kufirin në të cilin ka pak mundësi për t'u rritur më tej. Pra, ky material diskutimi analizon

² Shih: Ministria e Financave (2010, 2011).

hipotezën nëse PF në rastin e Shqipërisë, tenton të ketë një sjellje të qëndrueshme në afatin e gjatë. Në veçanti, synimi është të shqyrtojë dy aspekte të së njëjtës pyetje:

(i) Së pari, a është e qëndrueshme politika fiskale në prani të zhvillimeve ekonomike?

(ii) Së dyti, a ndjekin autoritetet fiskale politika aktive, për të shmangur akumulimin e borxhit të tepërt?

Sipas FMN-së (2003), në vendet me ekonomi në tranzicion dhe në zhvillim, mundësia për të gjeneruar suficit të tepërt zvogëlohet, ndërsa niveli i barrës së borxhit lëviz drejt 50% të PBB-së. Kjo tregon se, kur borxhi publik e tejkalon kufirin prej 50%, sjellja e PF është e diskutueshme dhe nuk mund të garantojë aftësi paguese financiare pa shkaktuar rritje të mëtejshme të borxhit. Ky tregues kufizues jep sinjale të qarta dhe interpretohet lehtësisht. Por, ai bazohet në një përkufizim subjektiv, sepse nuk ka asnjë arsye të fortë teorike që të lidhë qëndrueshmërinë fiskale me kthimin e raportit të borxhit ndaj PBB-së në nivelin e mëparshëm apo në ndonjë nivel tjetër. Ndërkohë, ndonëse në disa raste nivelet e larta të deficitit dhe të borxhit mund të jenë të përshtatshme, është e pamundur që për një vend, ky raport të jetë konstant gjatë gjithë kohës.

Në aspektin e politikave, kur vendi është mjaft i ekspozuar ndaj goditjeve të tilla si ndërprerja e papritur e kapitalit, informacioni mbi masat e duhura stabilizuese mund të jetë më pak i nevojshëm. Për rrjedhojë, zbatimi i kësaj qasjeje nuk merr në konsideratë pasiguritë në lidhje me luhatshmërinë e rritjes ekonomike, çmimin e eksporteve primare, normën e interesit dhe luhatshmërinë e kursit të këmbimit. Përcaktimi i një raporti të ulët, ndërkohë që niveli fillestar është shumë i lartë, do të kërkonte zbatimin e një PF shtrënguese për një periudhë të gjatë kohore [Jonas (2010)]. Kjo, ndër të tjera, mund të sjellë rënie të investimeve publike dhe ngadalësim të rritjes potenciale ekonomike. Ndërkohë, përcaktimi i një niveli më të lartë do të rriste nivelin e raportit të borxhit ndaj PBB-së dhe pagesat e interesit, e për rrjedhojë, do të shtonte shqetësimet mbi qëndrueshmërinë. Prandaj, është e këshillueshme të ndiqet një qasje empirike, në mënyrë që të arrihet një përgjigje e

saktë paraprake. Krahas ndihmesës në nivelin kufizues, kjo metodë jep disa sinjale të qarta mbi sjelljen e PF, duke ofruar një investigim të sjelljes stokastike, subjekt i aftësisë së kthimit drejt mesatares historike në periudhën afatgjatë.

Ky studim empirik lidhet logjikisht me nevojën e mundshme për të hartuar dhe zbatuar një formë të “rregullit fiskal” në rastin e Shqipërisë. Ai ofron disa iniciativa për identifikimin dhe ankorimin paraprak të pritjeve në favor të politikës monetare (PM). Zhvillimi dhe ecuria e borxhit publik është përgjegjësi e drejtpërdrejtë e qeverisë shqiptare. Por, Banka e Shqipërisë, tradicionalisht, ka luajtur rol këshillues në procesin e menaxhimit të borxhit. Kjo, pasi, së pari, banka operon si agjent fiskal dhe si këshilltare e qeverisë në menaxhimin e borxhit publik. Së dyti, veprimtaria e politikës së menaxhimit të borxhit publik mund të ndikojë në politikën monetare. Për më tepër, në kuadër të regjimit të inflacionit të shënjestruar, eliminimi i luhatshmërisë fiskale i shkaktuar nga sjellja e paqëndrueshme është kushti paraprak më i rëndësishëm për zbatimin e PM.

Materiali është organizuar si më poshtë: Seksioni 2 shpjegon metodologjinë për testimin e qëndrueshmërisë, modelin dhe të dhënat. Seksioni në vijim paraqet rezultatet empirike për Shqipërinë. Seksionin 4 përmbledh përfundimet e materialit.

2. METODOLOGJIA DHE TË DHËNAT

A. KUFIZIMI BUXHETOR NDËRKOHOR, TESTI I RRËNJËS SË NJËSISË DHE QASJA E FUNKSIONIT TË REAGIMIT TË POLITIKËS FISKALE NDAJ TESTIT TË QËNDRUESHMËRISË

Qasja tradicionale për vlerësimin e qëndrueshmërisë së politikave fiskale bazohet në kufizimin buxhetor ndërkohor (KBN) të qeverisë. Politika fiskale konsiderohet e qëndrueshme, nëse huadhënësit presin që borxhi aktual të mbulohet me shumën e suficiteve primare buxhetore të skontuara të pritura në të ardhmen³, të shprehura empirikisht nga Bohn (1998) dhe Uctum (2006):

$$\Delta B_t = -S + rB_{t-1} \quad (1)$$

ku, B është treguesi i borxhit të qeverisë, S është sinjorazhi përfshirë suficitin primar, dhe r është norma faktike e interesit në stokun e borxhit të papaguar të qeverisë. Ekuacioni (1) supozon se në të ardhmen, borxhi i qeverisë do të maturohet, e përfundimisht do të ripaguhet i plotë. Ky njihet edhe si kushti i transversalitetit⁴. Kjo nënkupton se borxhi i qeverisë është i fundshëm, ndërkohë që tregu nuk do të pranojë ndonjë formë të skemave piramidale "Loja Ponzi", sipas të cilave borxhi i ri emetohet sistematikisht për mbulimin e pagesave të interesit për shërbimin e borxhit [Cuddington, (1996)]. Bazuar në këto kushte, hipoteza se qeveria është subjekt i KBN mund të shprehet matematikisht si më poshtë:

$$B_t = \delta_{t+n} B_{t+n} + \sum_{i=1}^n \delta_{t,i} S_{t+i} \quad (2)$$

³ Koncepti i kufizimit buxhetor ndërkohor bazohet në supozimin se qeveria pret disa të ardhura nga taksat e ardhshme dhe mbështetur te kjo pritshmëri, ajo bën pagesën e borxhit aktual. Ndaj, është e nevojshme të zbritet vlera aktuale e të ardhurave të pritshme nga taksat në të ardhmen. Vlera e zbritur krahasohet me nevojën e qeverisë për t'i bërë pagesat në kohë, t . Nëse vlera aktuale e të ardhurave të pritshme është e barabartë apo më e lartë se vlera e tanishme e detyrimeve të qeverisë, atëherë politika fiskale konsiderohet e qëndrueshme.

⁴ Shih: Hamilton dhe Flavin (1986); Wilcox (1989); Trahan dhe Walsh (1991) dhe Wickens dhe Uctum 1993 mbi testimin e kushtit të transversalitetit të borxhit publik.

ku, $\delta_{t+n} = \prod_{s=1}^n (1 + \rho_{t+s})^{-1}$ është faktori i skontimit i ndryshueshëm në kohë për n periudha para. Një kusht i domosdoshëm dhe i mjaftueshëm për qëndrueshmërinë është që ndërkohë që n shkon në infinit, $\lim_{n \rightarrow \infty} \delta_{t+n} B_{t+n} = 0$. Në këtë rast, Trehan dhe Walsh (1991) sugjerojnë se për aq kohë sa stoku i borxhit të pashlyer b_t ndjek një proces stacionar me prirje rritëse dhe nëse δ_{t+n} rritet eksponencialisht, afëherë kushti që $B_t = \sum_{i=1}^{\infty} \delta_{t,i} S_{t+i}$ dhe KBN përmbushen. Kjo do të thotë se për të qenë e qëndrueshme, vlera aktuale e borxhit duhet të jetë e barabartë me vlerën aktuale të suficiteve të pritura. Përndryshe, përshtatja e masave të nevojshme stabilizuese për ta rikthyer deficitin dhe borxhin publik në nivele të qëndrueshme është e pashmangshme. Në këtë mënyrë, KBN vendos kufizime mbi sjelljen fiskale të qeverisë në periudhën afatgjatë lidhur, me marrëdhënien ndërmjet shpenzimeve dhe të ardhurave. Së pari, KBN nuk lejon që ato të largohen nga njëra-tjetra duke shmangur krijimin e çekuilibrave të mëdha negativë ndërmjet tyre. Së dyti, ajo detyron qeverinë të gjenerojë suficite primare neto të mjaftueshme për të ardhmen, me qëllim shlyerjen e stokut të borxhit të papaguar. Për rrjedhojë, nëse plotësohet kushti i KBN-së, atëherë çdo akumulim i borxhit në periudhën afatgjatë do të përcaktohet si i kthyeshëm drejt mesatares historike dhe buxheti do të balancohet në terma të vlerës aktuale [Uctum, (2006)].

Për ekonomitë në rritje, vlerësimi i qëndrueshmërisë fiskale duhet të marrë parasysh se ekonomia e një vendi zgjerohet me kalimin e kohës me një normë rritjeje reale fikse [Hakkio dhe Rush (1991), Cuddington (1997)]. Kjo do të thotë se qëndrueshmëria e borxhit varet nga madhësia e detyrimeve qeveritare dhe nga norma e rritjes ekonomike. Pra, aftësia për të riparuar borxhin rritet proporcionalisht me normën e rritjes ekonomike. Më tej, normat e larta dhe të qëndrueshme të huamarrjes nuk mund të vazhdojnë përgjithmonë, për shkak të kapacitetit huamarrës të qeverisë dhe kostove të larta të saj [Hamilton dhe Flavin (1986)], dhe në mënyrë të pashmangshme, raporti i borxhit ndaj PBB-së duhet të arrijë një nivel të pranueshëm thjesht duke gjeneruar teprica fiskale pozitive. Kur qeveria gjeneron një nivel të caktuar deficiti buxhetor, ajo premtion haptazi se në të ardhmen do të krijojë mundësi për teprica fiskale pozitive. Nëse nivelet e larta të borxhit të prapambetur kompensohen nga tepricat pozitive të së ardhmes,

atëherë ka mundësi që borxhi të kthehet drejt mesatares historike. Sipas Taylor (2002)⁵, kushti i aftësisë paguese duhet të faktorizojë madhësinë e borxhit dhe ndryshimin e normës së rritjes ekonomike, e për rrjedhojë, faktori i skontimit i paraqitur nga Trehan dhe Walsh (1991) do të marrë formën:

$$\delta_{t+n}^* = \prod_{i=0}^j \frac{R_{t+i}}{G_{t+i}} \quad (3)$$

ku, $G = 1 + g$, g përfaqëson normën e rritjes ekonomike reale dhe $R = 1 + r$, r përfaqëson normën reale të interesit. KBN-ja plotësohet nëse $\lim_{n \rightarrow \infty} \delta_{t+n}^* B_{t+n} = 0$, ndërkohë që n shkon në infinit. Ky kusht plotësohet, nëse δ_t^* ndjek një proces stokastik të kufizuar më poshtë nga $1 + \delta^*$ ($\delta^* > 0$) për vlerat e pritura dhe kur raporti i borxhit ndaj PBB-së përbën një proces stacionar.

Shumë materiale empirike⁶ përdorin të dhëna historike për të vlerësuar kushtin e aftësisë paguese dhe tiparet e kthimit drejt mesatares historike. Kjo qasje bazohet në procesin e gjenerimit të të dhënave (DGP) për raportin e borxhit të zbritur dhe përdor si formë vlerësimi teknikat e testit të rrënjës së njësisë. Në këtë rast, kushti i aftësisë paguese u vlerësua nëpërmjet testit *Augmented Dickey-Fuller* (1979), (ADF). Gjetjet u konfirmuan nga testi *Philips-Perron* (PP). Kjo qasje fokusohet në testimin e hipotezës zero ($H_0: \pi = 0$) kundrejt alternativës ($H_0: \pi \neq 0$), ndërkohë që kthimi drejt mesatares historike kërkon ($\pi < 0$). Rënia e hipotezës zero (kur $\pi \neq 0$) tregon se rrënjja e njësisë nuk është e pranishme. Kjo dëshmon për një sjellje dinamike konstante për b_t , ndërkohë që nuk plotësohet kushti Ponzi. Atëherë KBN sugjeron se të ardhurat dhe shpenzimet e qeverisë mund të vazhdojnë procesin e tyre stokastik të së shkuarës, pa humbur besimin e tregut. Nëse hipoteza zero nuk bie, atëherë vlera aktuale e kufizimit buxhetor do të shkelet vazhdimisht dhe politika aktuale nuk do të jetë e qëndrueshme, e për rrjedhojë, duhet ndryshuar.

Një qasje alternative analizon në mënyrë empirike funksionin e reagimit të PF (si më poshtë, FRPF) për të testuar kushtin e

⁵ Kushti plotësohet për $0 < g < r$. Shih Taylor (2002).

⁶ Shih: Trehan dhe Walsh (1991), Sarno (2001), Taylor (2002), Chartareas (2003) dhe Uctum (2006).

transversalitetit dhe për të vlerësuar nëse PF e ndjekur shmanë akumulimin e borxhit të tepërt⁷. Për rrjedhojë, FRPF supozon se në të ardhmen qeveria synon të grumbullojë të ardhura të mjaftueshme për të kompensuar vlerën aktuale të kostove të grumbulluara me kalimin e kohës. Nga ana tjetër, nëse autoritetet fiskale reagojnë në mënyrë sistematike ndaj borxhit, duke rritur suficitin buxhetor aktual apo atë të ardhshëm për të siguruar qëndrueshmëri në raportin e borxhit në kohë, atëherë përmbushet kushti i transversalitetit; sjellja e raportit të borxhit ndaj PBB-së kthehet me kalimin e kohës drejt mesatares historike dhe PF e ndjekur shmanë akumulimin e borxhit të tepërt [Uctum, (2006)]. Këto supozime përfaqësojnë një formë të mekanizmit të korigjimit të gabimit [Bohn, (2005)]. Pra, gjykimi racional bazohet në sjelljen fiskale të qeverisë bazuar në KBN, ndërsa politika monetare (PM), është e lirë të rregullojë instrumentet e saj, siç janë oferta monetare apo normat nominale të interesit [Walsh (2003)].

Bohn (1998) gjykon se teprica e buxhetit, D , është funksion i shkallës së borxhit, B , dhe i një grupi variablash të kontrollit, Z , të tepricës buxhetore që përfaqësojnë variablat e Barro (1979), të tillë si hendeku i prodhimit dhe shpenzimet e përkohshme qeveritare. Duke përdorur një sistem të ngjashëm, kemi ndërtuar dhe vlerësuar një model të vektorëve autoregresivë (VAR), si vijon:

$$X_t = \beta_0 \sum_{i=1}^p \beta_i X_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_i Z_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

ku, X_t dhe Z_t janë vektorë të dhënë nga,

$$X_t = [s_t, b_t] \text{ dhe } Z_t = [\gamma_t, p_t, i_t]$$

ku, s_t përfaqëson një tregues të pozicionit fiskal, i shprehur si teprica primare fiskale e qeverisë (si përqindje ndaj PBB-së), dhe pasqyron korigjimin e një niveli të tejkaluar pas identifikimit të tij; b_t përfaqëson stokun e raportit të borxhit publik ndaj PBB-së, γ_t përfaqëson hendekun e prodhimit; p_t përfaqëson normën vjetore të inflacionit; i_t është një tregues i shpenzimeve për pagesat e interesave të borxhit; β_0 është vektori konstant; β_i janë matricat e koeficientëve që matin efektin e vonuar në kohë të variablave ndaj njëri-tjetrit; $\varepsilon_t = [\varepsilon_{st}, \varepsilon_{bt}]$ është vektori i termit të gabimit dhe $\varepsilon_t \sim iid(0, \sigma^2)$.

⁷ Shih: Afonso (2005) Uctum (2006), Turrin (2008), Lewis (2010), Afonso dhe Jalles (2011) dhe Escalano (2012).

Vlerësimi i FRPF nëpërmjet metodës VAR, bazohet në supozimin se KBN pasqyron suficitin primar të buxhetit dhe avantazhi është i dyfishtë. Nga njëra anë, përdorimi i suficitit primar është një zgjedhje e arsyeshme, nisur nga fakti se shpenzimet primare kontrollohen më lehtë nga qeveria. Nga ana tjetër, kjo mundëson analizën e efekteve të stabilizuesve automatikë dhe të veprimeve të politikës diskrecionale. Më tej, vlerësimi nëpërmjet suficitit buxhetor është i rëndësishëm dhe mundëson identifikimin e efektit të shlyerjes së borxhit gjatë ciklit të biznesit. Për më tepër, në vijim të studimeve të tjera empirike⁸, zgjedhëm deficitin primar të pakorrigjuar për ciklet e biznesit, për tre arsye. Së pari, kjo çon në shmangien e mangësive të shumta në metodologjinë e vlerësimit të variablave të përshtatur ciklikisht lidhur me prodhimin (PBB-në) potencial. Së dyti, suficitin primar i pastruar ciklikisht mund të ndikohet edhe nga faktorë të përkohshëm, të palidhur në mënyrë direkte me ciklin, përfshirë edhe operacionet unike, kontabilitetin krijues dhe gabimet në klasifikim. Së fundi, me përjashtim të shpenzimeve që lidhen me papunësinë, të cilat përgjithësisht zënë një peshë të vogël në shpenzimet totale publike, dinamika e shpenzimeve publike përgjithësisht pasqyron vendimet diskrecionare, e për rrjedhojë nuk lidhet me ciklin e biznesit.

Për të plotësuar kushtin e aftësisë paguese, treguesit e suficitit primar dhe të stokut të borxhit shprehen në raport ndaj PBB-së nominale. Treguesi mbi suficitin primar paraqitet si shuma vjetore rrëshqitëse, duke pasur parasysh sezonalitetin e lartë të sjelljes fiskale, veçanërisht në tremujorin e fundit të çdo viti. Hendeku i prodhimit, \tilde{y}_t , përfshihet në model si variabël kontrolli në krahun e djathtë, për të lejuar mundësinë e zbatimit të politikave fiskale me qëllim stabilizimin e kërkesës agregate në periudhën afatshkurtër [Bohn, (1998)]. Ai gjithashtu mundëson marrjen në konsideratë të ciklit të biznesit në deficitin buxhetor, në varësi të madhësisë së stabilizuesve automatikë [de Mello (2005)]. Norma e inflacionit, p_t , faktorizon goditjet ndaj të ardhurave nga sinjorazhi [Gali dhe Perroti (2003)], si dhe simbolizon çështjen e bashkërendimit të politikave ndërmjet autoriteteve monetare dhe fiskale [Khalid (2007)]. Kështu, në modelin e specifikuar, kemi faktorizuar edhe

⁸ Shih: Girouard dhe André (2005), Koen dhe van den Noord (2005), Tagkalakis (2010), dhe Stoica dhe Leonte (2011).

normën vjetore të inflacionit. Madje, Laubach (2009) supozon se gjatë recesionit, autoriteti monetar ul normat afatshkurtra të interesit, interesi afatgjatë bie, ndërsa stabilizuesit automatikë nxitin rritjen e deficitit. Prandaj, ekziston një korrelacion negativ midis normës së interesit dhe deficitit (apo borxhit), ndonëse ky konstatim nuk është përfundimtar në lidhje me efektin e pjesshëm të rritjes së kostos për shpenzimet diskrecionale apo vendimit për taksat. Sipas programit të FMN-së dhe programit makroekonomik, qeveria shqiptare ka qenë nën presionin për të respektuar një nivel të caktuar deficitit buxhetor. Për këtë arsye, kemi përfshirë edhe variablin për koston e shlyerjes së borxhit me qëllim kapjen e efektit të pjesshëm të rritjes së kostos në suficitin primar.

Në modelin VAR, u supozua se qeveria e përshtat s_t në përgjigje të ndryshimeve në b_t me qëllim sigurimin e qëndrueshmërisë së nivelit të borxhit në kohë, ndërkohë që seria e variablave të kontrollit, Z_t , ndikon s_t ose b_t gjatë një etape të mëvonshme dhe janë jashtë kontrollit të qeverisë apo të procesit vendimmarrës. Sipas këtyre supozimeve dhe testit *Granger* dhe *Causality*, seria e variablave të kontrollit hyn në model si variabël ekzogjen. Ekuacioni 4 do të marrë formën e matricës (ekuacionet e sistemit), si vijon:

$$s_t = \beta_{1,0} + \beta_{1,1}^p s_{t-p} + \beta_{1,2}^p b_{t-p} + \beta_{1,3} \tilde{y}_{t-1} + \beta_{1,4} \hat{p}_{t-1} + \beta_{1,5} i_{t-1} + \varepsilon_{1,t} \quad (5.1)$$

dhe,

$$b_t = \beta_{2,0} + \beta_{2,1}^p s_{t-p} + \beta_{2,2}^p b_{t-p} + \beta_{2,3} \tilde{y}_{t-1} + \beta_{2,4} \hat{p}_{t-1} + \beta_{2,5} i_{t-1} + \varepsilon_{2,t} \quad (5.2)$$

ku, të gjitha variablat shpjegohen si më sipër⁹. Ky studim mat edhe FRPF nëpërmjet reaguesve ndaj impulsit të variablave përkatës ekonomike bazuar në modelin VAR. Së pari, FRPF bën të mundur dallimin ndërmjet regjimit Rikardian duke testuar karakteristikat e kthimit drejt mesatares historike të borxhit publik dhe lokalizimin e efekteve të faktorëve të tjerë që normalisht ndikojnë në sjelljen fiskale. Së dyti, variabli i vonuar në modelin VAR na lejon të dallojmë inercinë në sjelljen e qeverisë dhe mungesën e aftësisë së saj për të zbatuar

⁹ Në ekuacionin 5.1, (s_t) është një funksion i borxhit të qeverisë (b_t), që lejon testimin e kushtit të aftësisë pagueuse bazuar në regjimin fiskal rikardian, ndërkohë që përfaqëson një FRPF përgjatë vijave të Bohn (1998). Sipas Afonso dhe Jalles (2011), ekuacioni 5.2 mishëron një deficit buxhetor standard dhe formulimin e dinamikës së borxhit.

masat e duhura, me qëllim sjelljen e ndryshimeve të konsiderueshme në politikë gjatë një periudhe të vetme, siç shpjegohet edhe nga De Mello (2005) dhe nga Burger (2011). Së treti, koeficienti dhe vlerësimi i reagimit ndaj impulsit nëpërmjet modelit VAR mundëson vlerësimin e sjelljes së PF aktuale dhe përgjatë kohës.

Literatura mbi qasjen e funksionit të reagimit fiskal nuk vendos kufizime në shenjen e koeficientëve të vlerësuar. Por, sipas kësaj qasjeje, (Ek. 5.1), $\beta_{1,1}^p$ dhe $\beta_{2,1}^p$ janë dy parametra kyç për të gjykuar mbi aftësinë paguese fiskale. E para ($\beta_{1,1}^p > 0$) është shenjë e tendencës se qeveria përpigjet të rrisë suficitin primar, me qëllim që të reagojë ndaj goditjes ekzistuese të borxhit publik dhe t'i përmbahet KBN të qeverisë, ndërkohë që aftësia paguese kërkon që rritja e borxhit të shoqërohet me rritjen e suficitit primar ($\beta_{2,1}^p > 0$)¹⁰. Pra, nën një regjim të tillë, vënia e suficitit primar në funksion të b_t na lejon të testojmë, me fjalë të tjera, nëse tepricat e buxhetit primar reagojnë ndaj borxhit të qeverisë me qëllim sigurimin e aftësisë paguese fiskale dhe anasjelltas. Megjithatë, Alfonso (2005) sugjeron se kushti i aftësisë paguese kërkon që madhësia e koeficientit të jetë më afër njëshit dhe statistikisht e rëndësishme. Më tej, sipas Uctum (2006), nëse testet e rrënjës së njësisë dhe qasjet e FRPF¹¹ analizohen njëkohësisht, aftësia paguese fiskale mund të vlerësohet edhe nga një këndvështrim tjetër. Qasja e parë e përshkruan qëndrueshmërinë në bazë të procesit të gjenerimit të të dhënave që karakterizojnë variablin e raportit të borxhit ndaj PBB-së. Qasja e fundit pasqyron rolin e qeverisë në hartimin e politikës fiskale dhe vlerësimin nëse ajo reagon ndaj gjendjes së borxhit. Analiza e të dyja qasjeve, identifikon 4 mënyra të ndryshme, si më poshtë:

- (i) Rezultatet e testit janë konsistente dhe politika fiskale është e qëndrueshme ($H_0: \pi \neq 0$) hidhet poshtë dhe ($\beta_{2,1}^p > 0$);
- (ii) Rezultatet e testit janë konsistente dhe politika fiskale nuk është e qëndrueshme, në qoftë se ($H_0: \pi \neq 0$) nuk hidhet poshtë dhe ($\beta_{2,1}^p < 0$);

¹⁰ Shih: edhe Bohn (1998), Afonso dhe Hauptmeier (2009), Lewis (2009) dhe Afonso dhe Jalles (2011).

¹¹ Qasja e mëparshme vlerëson aftësinë paguese mbi analizën e rrënjës së njësisë për b_t , ndërsa kjo e fundit kontrollon nëse qeveria reagon ndaj rritjes së borxhit duke gjeneruar teprica primare të ardhshme, me qëllim sigurimin e aftësisë paguese fiskale.

- (iii) Suficiti primar i gjeneruar nga qeveria nuk ka qenë i mjaftueshëm për ta klasifikuar politikën fiskale të qëndrueshme dhe përpjekje të mëtejshme janë të nevojshme në qoftë se ($H_0: \pi \neq 0$) nuk hidhet poshtë dhe ($\beta_{2,1}^p < 0$);
- (iv) Politika fiskale është e qëndrueshme, por sjellja fiskale e qeverisë mund ta rrezikojë atë, në qoftë se ($H_0: \pi \neq 0$) hidhet poshtë dhe ($\beta_{1,2}^p < 0$).

Më tej, $\beta_{1,3} < 0$, dëshmon për një politikë prociklike, ($\beta_{1,3} > 0$ për një politikë kundërciklike), që do të thotë se suficiti primar bie kur hendeku aktual i prodhimit rritet relativisht ndaj prodhimit potencial, duke ulur qëndrueshmërinë e financave publike [Turrini (2008), dhe Dobrescu dhe Selman (2011)]. Për vendet me ekonomi në tranzicion dhe në zhvillim, prociklikaliteti nuk është i papritur dhe diktohet nga kufizimi i huamarrjes dhe zhvillimi i institucioneve financiare [Gavin et al (1996)]. Për rrjedhojë, pritet që PF e ndjekur në rastin e Shqipërisë të jetë prociklike, nisur nga fakti se rritja e borxhit u shoqërua me rritjen e pagesave të interesave dhe me kufizime në huamarrje¹², pasi tregjet dhe institucionet financiare u bënë më konservatore gjatë krizës globale ekonomike-financiare, si dhe gjatë krizës së borxhit publik në Greqi. Sipas Khalid (2007), madhësia e parametrin, ($\beta_{1,4} > 0$), supozon se ekziston një problem koordinimi midis politikave fiskale dhe atyre monetare, dhe se presionet inflacioniste nuk janë marrë parasysh, e anasjelltas. Së fundi, sipas Laubach (2009), ($\beta_{1,5} < 0$) supozon se rritja e kostos së shlyerjes së borxhit pakëson suficitin primar dhe anasjelltas.

B. TË DHËNAT

Studimi përqendrohet në testimin e kushtit të aftësisë paguese dhe në rëndësinë e ekzistencës së regjimit Rikardian fiskal, bazuar në testin e rrënjës së njësisë, raportin e borxhit ndaj PBB-së dhe qasjen e FRPF, siç specifikohet te ekuacioni 5.1 dhe ekuacioni 5.2. Modeli empirik vlerëson qëndrimin e PF nëpërmjet qasjes së FRPF,

¹² *Standard and Poors* (S&P) e vlerësoi borxhin e jashtëm afatgjatë me (B+) dhe borxhin e brendshëm me (B). Vendet me këtë vlerësim konsiderohen si ekonomi me një luhatshmëri financiare të shpejtë. Një vlerësim negativ dhe i paqëndrueshëm për rrezikun e vendit nuk mirëpritet nga tregjet dhe pritet të gjenerojë norma më të larta të shlyerjes së borxhit publik dhe prej tij rrjedhin efekte negative.

duke përdorur instrumentet e inercisë së politikës (suficitin primar), barrën e borxhit, luhatjet ekonomike, normën e inflacionit dhe variablin që pasqyron pagesat e interesit për gjendjen e borxhit. Studimi mbështetet në të dhëna tremujore nga T1 1998 në T4 2010 dhe bazohet në ekuacionin (4).

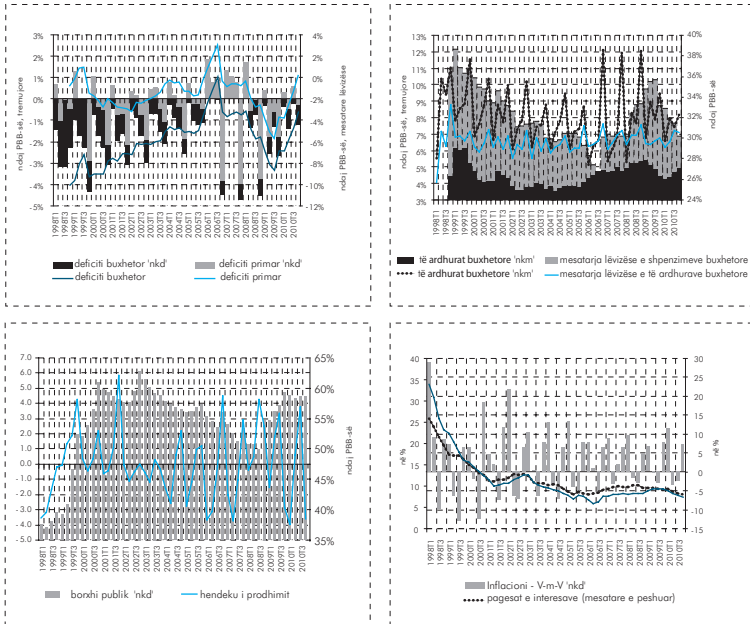
Suficiti primar është shuma e të ardhurave përjashtuar shpenzimet primare (shpenzime minus pagesat e interesit) dhe së bashku me stokun e borxhit të qeverisë (huamarrjen e brendshme dhe të jashtme) shprehen në raport me PBB-në nominale (me shumë vjetore të PBB-së nominale të 4 tremujorëve). Raporti i borxhit publik real (B_{real}) simbolizon borxhin publik real të deflatuar me Indeks të Çmimeve të Konsumit (IÇK). Raporti i borxhit publik real (b_t^{real}) shprehet si raport i borxhit publik real (deflatuar me IÇK) ndaj PBB-së nominale. Ai gjenerohet edhe si raport i borxhit publik nominal ndaj PBB-së reale (b_t^{y-real}). Seritë kohore për borxhin publik dhe suficitin primar janë marrë nga Ministria e Financave. E dhëna mbi hendekun e prodhimit (\tilde{y}) është marrë nga Departamenti i Kërkimeve dhe përfaqëson devijimin e PBB-së nominale nga PBB potenciale të vlerësuar me metodën e funksionit të prodhimit Cobb-Douglas [Kota, (2007)]. Të dhënat mbi Indeks të Çmimeve të Konsumit (IÇK) janë marrë nga Instituti Shqiptar i Statistikave (INSTAT). E dhëna mbi normën e inflacionit (p) përfaqëson normën vjetore të inflacionit të gjeneruar si $[d \log (IÇK) \times 400]$. Të dhënat mbi pagesat e interesit, (i) janë shprehur si vlerë e ponderuar e normës nominale të bonove të thesarit (vlera e ponderuar) dhe huamarrjes së jashtme bazuar në normën e eurobondeve gjatë 10 viteve dhe fluksit të huamarrjes së borxhit të brendshëm dhe të jashtëm. Të dhënat mbi normën e interesit për huamarrjen e brendshme janë marrë nga Banka e Shqipërisë dhe ato për huamarrjen e jashtme janë marrë nga Banka Qendrore Evropiane.

Gjatësia e përshtatshme e vonesës kohore në procesin autoregresiv të testit të rrënjës së njësisë (Shtojca A) është bazuar në kriterin e informacionit Schwarz (SIC). Pas kryerjes së testeve *Augmented Dickey Fuller* (ADF), *Philips Perron* (PP) dhe *Kwiatkowski-Phillips-Schmidt* (KPSS)¹³, dhe testeve të rrënjës së njësisë, gjejmë prova përfundimtare për stacionaritetin e variablave. Kështu, kemi

¹³ Rezultatet mbi KPSS mund të jepen me kërkesë.

vlërësuar një model VAR në nivel. Gjatësia e përshtatshme me një vonesë kohore mbi modelin VAR u bazua në kriteret e SIC, testin mbi kushtin e stabilitetit dhe korrelacionin serial.

Grafik 1. Deficiti buxhetor dhe primar, dhe variablat shpjegues.



Burimi: Banka e Shqipërisë, Ministria e Financave dhe Banka Qendrore Evropiane.

3. REZULTATE EMPIRIKE

A. TESTET E RRËNJËS SË NJËSISË

Analiza e të dhënave (Grafiku 1) tregon se zhvillimet dinamike në borxhin publik nominal dhe real janë karakterizuar nga një tendencë në rritje gjatë periudhës së shqyrtuar, ndërkohë që raporti ndaj PBB-së nuk paraqet ndonjë tendencë të qartë deterministike. Në bazë të këtij arsytimi, analiza empirike për b , b^{real} , b^y_{real} , do të përfshijë një konstante, dhe/ose një konstante dhe një trend për modelin $B_{nominal}$ dhe B_{real} . Testet për rrënjën e njësisë janë bazuar në ekuacionin (4). Gjetjet në Tabelën 2 tregojnë se hipoteza zero hidhet poshtë për b dhe pranohet për b^{real} , b^y_{real} . Sipas, Trehan dhe Walsh (1991), dhe Taylor (2002) raporti i borxhit ndaj PBB-së është i qëndrueshëm (stacionar) në terma nominalë, por i paqëndrueshëm (jostacionar) në terma realë. Kjo është konfirmuar edhe nga testi tjetër i rrënjës së njësisë së përdorur, ndërsa përfundimet e testit të ADF në analizën dinamike të $B_{nominal}$ dhe B_{real} janë hedhur poshtë nga testi PP. Në përgjithësi, sipas kësaj qasjeje, rezultatet e b tregojnë se nivelet e larta në të shkuarën kompensohen nga teprica pozitive në të ardhmen, me qëllim që të lejojnë raportin e borxhit publik ndaj PBB-së të kthehet drejt mesatares historike. Kushti i mungesës së “Lojërave Ponzi” dhe ekuivalenca Rikardiane përmbushen në mënyrë asimetrike. Por, në terma realë, gjetjet përfaqësojnë një gjendje të ndryshme të pozicionit fiskal. Bazuar në rezultatet e vlerësuara, në terma realë, raportet e borxhit janë të paqëndrueshme, e për rrjedhojë, kushti KBN nuk është përmbushur. Megjithatë, kjo do të thotë se konkluzionet përfundimtare mbi kthimin e pozicionit fiskal drejt mesatares historike në periudhën afatgjatë diktohen nga metodologjia dhe kriteret e përdorura, ndërkohë që rritja reale ekonomike është jetike dhe mund të luajë rol përcaktues. Sipas TANKU *et al* (2007), kjo do të thotë se procesi vendimmarrës duhet t’i kushtojë vëmendje koordinimit të politikave ekonomike (monetare dhe fiskale), me qëllim ruajtjen dhe akomodimin e rritjes ekonomike reale afatmesme dhe afatgjatë.

B. FUNKSIONI I REAGIMIT TË POLITIKËS FISKALE

Në vijim të seksionit të mësipërm, në këtë pjesë, analizojmë nëse qeveria i përgjigjet akumulimit të borxhit duke gjeneruar suficit primar, siç sugjerohet në ekuacionet 5.1 dhe 5.2, dhe nëse koeficientët e vlerësuar kapin këtë prirje. Rezultatet e testit të rrënjës së njësisë, të raportuara në Tabelën 2 në Shtojcë, tregojnë se hipoteza zero e rrënjës së njësisë hidhet poshtë në nivelin e rëndësisë statistikore konvencionale për të gjitha ose shumicën e rasteve dhe bazuar në prova përfundimtare bindëse, mund të mbështesim stacionaritetin e suficitit primar, normën e inflacionit, hendekun e prodhimit dhe pagesat e interesit për shlyerjen e borxhit. Kështu, kemi vlerësuar një model VAR në nivel (raporti i borxhit ndaj PBB-së hyri në model në nivel)¹⁴. Specifikimi i modelit VAR me një vonesë kohore u bazua në kriteret e SIC, kushtin e stabilitetit, dhe testi LM për korrelacionin serial. Modeli përmbush kushtin mbi stabilitetin, autokorrelacionin, normalitetin dhe testet e heteroskedasticitetit.

Rezultatet empirike (Tabela 1) dhe funksioni i reagimit ndaj impulsit (Shtojca) ofrojnë informacion jetik për procesin e vendimmarrjes. Rezultatet tregojnë se suficiti primar lidhet pozitivisht me tepricat e mëparshme. Koeficienti për $s_{t-1}(\beta_{1,1}^1 = .5288)$ është statistikisht i rëndësishëm në nivel konvencional. Për rrjedhojë, kjo tregon se politikëbërësit fiskalë shqiptarë analizojnë evoluimin e treguesit të tepricës së mëparshme në procesin vendimmarrës. Madhësitë e parametrut të suficitit primar shfaqin inerci thelbësore në sjelljen fiskale shqiptare, pasi ndikim më të rëndësishëm ka dhënë ecuria e mëparshme e vetë suficitit primar. Sipas reagimit ndaj impulseve të gjeneruar nga VAR në nivel, suficiti primar rritet me 0.08 pikë përqindje në përgjigje të 1 pikë përqindjeje nga goditja mbi vetveten, për të arritur 0.05 pikë përqindje pas një tremujori, duke u stabilizuar në rreth 0.02 pikë përqindje pas tre tremujorëve. Përgjigjja e akumuluar është 0.01 pikë përqindje pas 1 tremujori dhe arrin pikën më të lartë në 0.02 pikë përqindje pas gjashtë tremujorësh. Kjo tregon se rreth tremujorit të gjashtë, suficiti primar është 0.02 pikë përqindje më i lartë se periudha para goditjes

¹⁴ Vlerësuam edhe një VAR në nivel, ku raporti i borxhit ndaj PBB-së hyri në diferencën e parë, dhe gjetëm rezultate relativisht të njëjta.

pozitive mbi vetë variablin, por ky efekt pakësohet me kalimin e kohës.

Koeficienti për borxhin publik me një vonesë kohore ($\beta_{1,2}^1 = -.10$) ka shenjë negative dhe është statistikisht i rëndësishëm në nivel konvencional. Kjo nënkupton se suficiti primar do të zvogëlohet në periudhën në vijim, në përgjigje të rritjes së raportit të borxhit. Kjo nënkupton se autoritetet fiskale reagojnë sistematikisht ndaj rritjes së raportit të borxhit, duke gjeneruar suficite të ardhshme, por jo mjaftueshëm për të përmbushur kushtin e aftësisë pagueuse dhe për të qenë në koherencë me KBN dhe regjimin fiskal Rikardian. Megjithatë, madhësia e koeficientit thekson se një sjellje e tillë nuk është mjaftueshëm inkohrente me KBN. Për rrjedhojë, mund të gjykohet se sjellja fiskale e qeverisë është në kufijtë e ekuivalencës jorikardiane. Rezultatet nga reagimi i impulsit tregojnë se suficiti primar rritet me 0.02 pikë përqindje për një ndikim prej 1 pikë përqindje nga një goditje pozitive në raportin e borxhit vetëm pas dy tremujorësh, për të arritur në rreth 0.03% pas katër tremujorësh. Ky efekt bëhet i pakonsiderueshëm pas 8 tremujorësh. Reagimi i akumuluar vjen në rritje përgjatë gjithë kampionit. Reagimi ndaj impulsit sugjeron se raporti i borxhit do të ulëj duke rritur suficitin primar, por ky efekt është statistikisht i parëndësishëm. Sipas Uctum (2006), rezultatet e njëkohshme të testeve mbi rrënjën e njësisë dhe qasjet e FRPF tregojnë se PF është e qëndrueshme, por shpenzimet joproductive të autoriteteve fiskale e rrezikojnë atë, duke qenë se politikat fiskale nuk shmangin akumulimin e borxhit të tepërt. Kjo tregon se kërkohen politika të përshtatshme për stabilizim, me qëllim kthimin e deficitit dhe borxhit në nivel më të ulët dhe më të qëndrueshëm, nisur edhe nga rezultatet e Shijaku dhe Gjokuta (2012).

Tabela 1. Funkzioni i reagimit të politikës fiskale bazuar në supozimet e VAR.

Kampioni (i përshtatur): T1 1999 – T4 2010		
Vrojtimet e përfshira: 48 pas përshtatjeve		
Statistika t në []		
	s_t	b_t
s_{t-1}	0.5288 [5.4]	-0.0842 [-0.4]
b_{t-1}	-0.10 [-2.9]	0.9038 [12.0]
Variablat ekzogjenë		
c	0.068029 [2.1]	0.037188 [0.5]
i_t	-0.1781 [-1.3]	0.1863 [0.6]
\tilde{y}_t	-0.1596 [-3.2]	0.2826 [2.6]
p_t	-2.68E-03 [-0.2]	-1.55E-03 [-0.04]
@TREND	8.98E-05 [0.5]	-9.15E-05 [-0.2]
R-katror	0.827014	0.890076
R-katror i axhustuar	0.796741	0.870839
Shuma katrore e gabimit	0.002257	0.011088
Statistika - F	27.31886	46.26954
Akaïke AIC	-6.793804	-5.201846
Schwarz SC	-6.481937	-4.889979

Burimi: Llogaritje të autorit.

Në lidhje me faktorë të tjerë përcaktues, rezultatet tregojnë se koeficienti i hendekut të prodhimit ($\beta_3 = -.1596$) ka shenjë të pritshme negative dhe është statistikiisht i rëndësishëm në nivel konvencional. Kjo do të thotë se suficiti primar bie me afërsisht 0.1596 pikë përqindje në përgjigje të rritjes prej 1 pikë përqindje të hendekut të prodhimit. Gjithashtu, kjo nënkupton se gjatë periudhës së kampionit, reagimi i politikës fiskale është prociklik, duke shtuar kështu rrezikun në lidhje me qëndrimin e politikës fiskale. Por, krahasuar me studimet të ndryshme për vende të tjera¹⁵, kjo madhësi është relativisht e ulët. Kjo, për shkak se mekanizmi i transmissioinit në Shqipëri është i dobët. Madje, në bazë të shenjës së koeficientit,

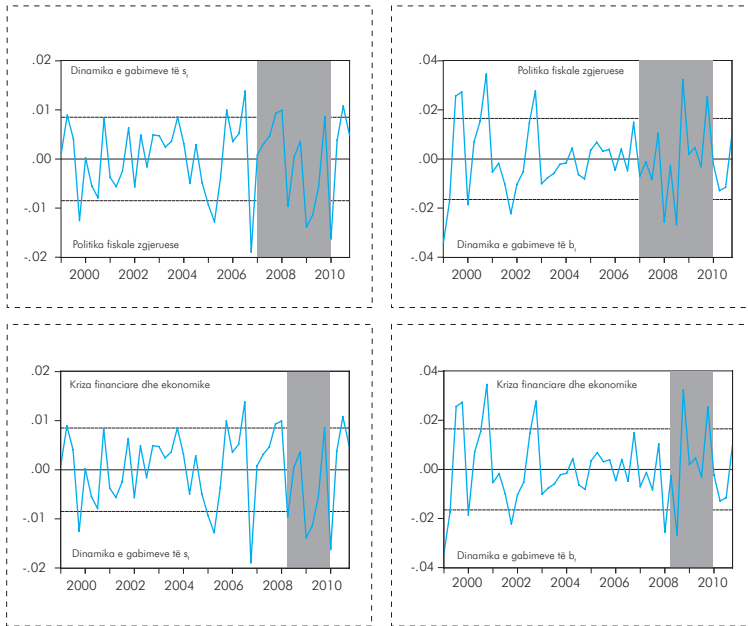
¹⁵ Shih: Alfonso, A., (2005), De Mello (2005), Lozano (2010) dhe Burger, et. al. (2011).

duket se nuk ka probleme bashkërendimi politikash ndërmjet autoriteteve monetare dhe fiskale për shkëmbimin e informacionit mbi strategjitë afatgjata monetare dhe fiskale¹⁶. Megjithatë, koeficienti i vlerësuar është statistikisht i parëndësishëm, ndaj nuk mund të nxjerrim një përfundim të prerë. Madje, koeficienti për koston e borxhit tregon se rritja e koston së shlyerjes së borxhit ul suficitin primar, por ky efekt është statistikisht i pakonsiderueshëm.

Së fundi, Lazano (2010) supozon se çdo vendim fiskal egzogjen, që nuk mund të lidhet me nivelin e borxhit, gjendjen e ekonomisë (hendekun e prodhimit) apo inflacionin, kapet nga termi i gabimit, ϵ_t . Sjellja e gabimit mundëson analizimin e luhatshmërisë së politikës fiskale diskrecionale, e për rrjedhojë, përfitim të një perceptimi të efekteve të PF të ndjekur, nisur nga këndvështrimi i paqëndrueshmërisë makroekonomike. Grafiku 8 tregon luhatshmërinë e gabimit për Shqipërinë që nga viti 1998, të nxjerrë nga vlerësimi i VAR (ek. 6). Kështu, luhatshmëria fiskale, e matur nga devijimi standard për termin e gabimit është e vogël, nisur nga vlera ($SSR = 0.002257$) në suficit primar dhe ($SSR = 0.011088$) në modelin e vlerësimit të borxhit. Kjo tregon se politika fiskale diskrecionale ka qenë e qëndrueshme gjatë periudhës së kampionit, por provat tregojnë se luhatshmëria ka qenë më e lartë që nga viti 2007 dhe PF është më e paqëndrueshme kur borxhi publik zë rreth/ose tejkalon 60% të PBB-së. Nga njëra anë, kjo vjen kryesisht për shkak të stabilizimit dhe përmirësimit gradual të treguesve makroekonomikë dhe fiskalë shoqëruar me një normë më të lartë të rritjes ekonomike. Nga ana tjetër, rritja e luhatshmërisë pasqyron politikën ekspansioniste fiskale gjatë periudhës 2007-2009 dhe ndikimin e krizës ekonomiko-financiare në normat e rritjes ekonomike.

¹⁶ Shih: Dokumenti i Politikës Monetare të Bankës së Shqipërisë, Programi Ekonomik dhe Fiskal i Ministrisë së Financave, dhe Luci et. al., (2006).

Grafik 2. Lulahshmëria e politikës fiskale bazuar në gabimet e standardizuara në modelin VAR.



Burimi: Llogaritje të autorit.

4. PËRFUNDIME

Ky material diskutimi vlerëson tiparet e kthimit të raportit të borxhit ndaj PBB-së drejt mesatares historike në periudhë afatgjatë, duke u bazuar në metodën e rrënjës së njësisë dhe në funksionin e reagimit të politikës fiskale, për të kuptuar nëse qeveria ka ndjekur politikat e duhura për shmangien e akumulimit të borxhit të tepërt. Këto metoda, përveç përfundimeve në lidhje me nivelin empirik kufizues, mundësojnë analizën e sjelljes stokastike të politikës fiskale në kohë. Kjo shërben për të njohur të kaluarën, për ta analizuar atë dhe për të nxjerrë përfundime, me qëllim projektimin e të ardhmes dhe ndryshimin e saj, në rast nevojë.

Gjetjet tregojnë se me kalimin e kohës, raporti i borxhit ndaj PBB-së kthehet drejt mesatares historike, ndonëse kjo sjellje mungon kur ky tregues matet në terma realë. Kjo konfirmohet edhe nga metoda e testit PP. Nën supozimin e FRPF, rezultatet tregojnë se suficiti primar lidhet pozitivisht me zhvillimin e tij të mëparshëm dhe negativisht me rritjen e raportit të borxhit ndaj PBB-së. Për rrjedhojë, kjo tregon se hartuesit e politikës fiskale shqiptare e analizojnë ecurinë e treguesit të suficitit të mëparshëm në funksion të procesit vendimmarrës. Autoritetet fiskale reagojnë sistematikisht për sa i përket rritjes së raportit të borxhit, duke gjeneruar suficite të ardhshme, por jo mjaftueshëm për të qenë në koherencë me KBN dhe regjimin fiskal Rikardian. Megjithatë, duke pasur parasysh Alfonso (2005), madhësia e koeficientit thekson se një sjellje e tillë nuk është shumë inkoherente me KBN. Për rrjedhojë, sjellja e qeverisë fiskale mund të konsiderohet se është në kufijtë e ekuivalencës jorikardiane. Sipas Uctum (2006), rezultatet e njëkohshme nga testet mbi rrënjën e njësisë dhe qasjet e FRPF nënkuptojnë se PF është e qëndrueshme, por prirja aktuale e autoriteteve e ekspozon ndaj një rreziku më të madh, duke qenë se politikat fiskale nuk e shmangin akumulimin e borxhit të tepërt.

Në lidhje me faktorë të tjerë përcaktues, rezultatet tregojnë se gjatë periudhës së vrojtimit, reagimi i politikës fiskale është prociklik, duke rrezikuar më tepër pozicionin e PF. Megjithatë, në krahasim me studimet e tjera, kjo tendencë është relativisht më e dobët. Nuk duket se ekziston ndonjë problem për bashkërendimin e politikave

ndërmjet autoriteteve monetare dhe fiskale për shkëmbimin e informacionit mbi strategjitë afatgjata monetare dhe fiskale. Por, si pasojë e mungesës së rëndësisë statistikore, vlerësimi është i pakonsiderueshëm, ndaj nuk mund të nxjerrim një përfundim të prerë. Më tej, rritja e shpenzimeve për pagesat e interesit ul suficitin primar, por ky efekt është statistikisht i pakonsiderueshëm. Rezultatet tregojnë se politika fiskale diskrecionale ka qenë e qëndrueshme gjatë periudhës së kampionit, por provat dëshmojnë se luhatshmëria ka qenë më e lartë që nga viti 2007 dhe PF është më e paqëndrueshme kur borxhi publik zë rreth/ose mbi 60% të PBB-së. Nga njëra anë, kjo vjen kryesisht për shkak të stabilizimit dhe përmirësimit gradual të treguesve makroekonomikë dhe fiskalë, shoqëruar me një normë të lartë të rritjes ekonomike. Nga ana tjetër, rritja e luhatshmërisë pasqyron politikën ekspansioniste fiskale gjatë periudhës 2007-2009 dhe ndikimin e krizës ekonomiko-financiare në normat e rritjes ekonomike.

Modeli trajton një qasje empirike të bazuar në zhvillimet e kaluara, ndërkohë që qëndrueshmëria e politikës fiskale varet nga kushtet makroekonomike, veçanërisht në të ardhmen. Nga ana tjetër, qasja e rrënjës së njësisë nuk arrin të kapë thyerjet e mundshme strukturore dhe sjelljen jolineare në seritë kohore [Uctum *et al* (2006)]. Më tej, supozimi i kthimit drejt mesatares historike nuk përcakton një nivel kufi se kur raporti i borxhit kthehet drejt niveleve më të larta apo më të ulëta. Kështu, hulumtimet e ardhshme do të trajtojnë testin jolinear të rrënjës së njësisë ose modelin e *Smooth Transition Autoregressive* (STAR) dhe modelet e kufirit autoregresiv (*Threshold Autoregressive models* - TAR), për të vlerësuar nivelin e kthimit të raportit të borxhit. Për më tepër, pavarësisht progresit në treguesit makroekonomikë, me kalimin e kohës, ngadalësimi i rritjes ekonomike gjatë krizës ekonomiko-financiare, nevoja për reforma në fondin e pensionit, financimi i sektorëve strategjikë si ai i infrastrukturës, furnizimit me ujë, shëndetësisë, arsimit dhe reformave strukturore, rëndësia e disiplinës fiskale dhe perspektiva evropiane në terma afatgjatë do të mbajnë gjallë debatin mbi qëndrueshmërinë fiskale, për një kohë të gjatë. Madje, hulumtimet e ardhshme do të trajtojnë një model VAR strukturor, veçanërisht me variablat që hyjnë në model si endogjenë.

LITERATURA

- Alfonso, A., (2005), "Ricardian Fiscal Regimes in the European Union", ECB, Working Paper Series No. 558/November 2005;
- Afonso, A., and Jalles, J. T., (2011), "Appraising fiscal reaction functions", Technical University of Lisbon, Working Paper 23;
- Barro, R., (1979), "On the determination of public debt", *Journal of Political Economy*, Vol. 87, No. 5, pp: 940-971;
- Bohn, H., (1998), "The behaviour of US public debt and deficits", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 113 (3), pp: 949-63;
- Bohn, H., (2005), "The sustainability of fiscal policy in the United States", CESifo Working Paper;
- Burger, Ph., Stuart, I., Jooste, Ch. and Cuevas, A., (2011), "Fiscal sustainability and the fiscal reaction function for South Africa", IMF Working Paper, WP/11/69;
- Cuddington, J. T., (1996), "Analyzing the sustainability of fiscal deficits in developing countries", Georgetown University, Working Paper 97/01;
- De Mello, L., (2005), "Estimating a fiscal reaction function: the case of debt sustainability in Brazil", OECD Economics Department, Working Paper No. 43;
- Dobrescu, G., and Salman, L., (2011), "Fiscal Policy during Absorption Cycles", IMF Working Paper, WP/11/4;
- Escolano, J., Eyraud, L., Badia, M. M., Sarnes, J. and Tuladhar, A., (2012), "Fiscal Performance, Institutional Design and Decentralization in European Union Countries", IMF Working Paper, WP/12/45;
- Gali, J., and Perotti, R., (2003), "Fiscal policy and monetary integration in Europe", *Economic Policy*, 18 (37), pp. 533-572;
- Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R., and Talvi, E., (1996), "Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality, and Limited Creditworthiness", Working Paper no. 326, Inter-American Development Bank (1994);
- International Monetary Fund, (2003), "World Economic Outlook", September 2003, Washington, D.C.;

Hakkio, C., and Rush, M., (1991), "Is the deficit too large?", *Economic Inquiry*, Vol. 29, pp: 429-45;

Hamilton, D. J., and Flavin, M. A., (1986), "On the limitations of government borrowing: a framework for empirical testing", *The American Economic Review*, Vol. 76, No. 4, pp: 808-819;

Jonas, J., (2010), "Fiscal objectives in the post IMF program world: the case of Albania", *IMF Working Paper*, WP/10/77;

Khalid, M., Malik, W. Sh. and Sattar, W. A., (2007), "The fiscal reaction function and the transmission mechanism for Pakistan", *The Pakistan Development Review*, Vol. 46: Part II (Winter 2007), pp. 435-447;

Kota, V., (2007), "Metoda alternative të vlerësimit të prodhimit potencial në Shqipëri", *Departamenti i Kërkimeve, Banka e Shqipërisë*;

Laubach, Th., (2009), "New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt", *European Economic Association*, Vol. 7, No. 4, pp: 858-885;

Lewis, J., (2010), "Fiscal Policymaking in Central and Eastern Europe: What Does 12 Years of Real Time Data Tell Us", *Economics and Research Division , De Nederlandsche Bank*;

Lozano, I., and Toro, J., (2007), "Fiscal policy throughout the business cycle: the Colombian experience", *Ensayos Sobre Política Económica*, Edición Diciembre 2007, pp. 12-39;

Lozano, I., (2010), "Fiscal policy in Colombia and a prospective analysis after the 2008 financial crisis", *Fiscal Workshop*, Perugia, Italy, March 25-27 2010;

Luçi, E., Gjermani, M., dhe Gazidede, A., (2006), "Koordinimi ndërmjet Bankës Qendrore dhe Ministrisë së Financave në kuadër të shënjestrimit të inflacionit", *Material diskutimi, Forumi i hapur, 2 dhjetor 2006, Banka e Shqipërisë*, pp: 302;

Ministria e Financave, (2011), "Programi ekonomik dhe fiskal për 2011-2013, Shqipëri", *Shkurt* (2011);

Ministria e Financave, (2010), "Programi ekonomik dhe fiskal për 2010-2012, Shqipëri", *Janar* (2010);

Shijaku, G., and Gjokuta, A., (2012), "Fiscal Policy and economy growth: The case of Albania", *Bank of Albania*, presented at the 5th

SEE Economic Research Workshop, [unpublished];

Tanku, A., Ruçaj, E., dhe Frashëri, A., (2007), "Deficiti i llogarisë korrente në Shqipëri: A gëzon ai tipare të kthimit drejt mesatares historike?", Departamenti i Kërkimeve dhe Departamenti i Statistikave, Banka e Shqipërisë;

Taylor, M. A., (2002), "A century of current account dynamics", NBER Working Paper Series, Working Paper 8927;

Trehan, B., and Walsh, C., (1991), "Testing intertemporal budget constraints: theory and applications to U.S. federal budget and current account deficits", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. 23, pp: 210-223;

Turrini, A., (2008), "Fiscal policy and the cycle in the Euro area: the role of government revenue and expenditure", *Economic and Financial Affairs, Directorate-General*;

Uctum, M., Thurston, Th. and Uctum, R., (2006), "Public debt, the unit root hypothesis and structural breaks: a multi-country analysis", *Economica*, No. 73, pp: 129-156;

Walsh, C. E., (2003), "Monetary theory and policy", 2nd edition, Massachusetts: the MIT Press.

SHTOJCA

Tabela 2. Testet e rrënjës së njësisë.

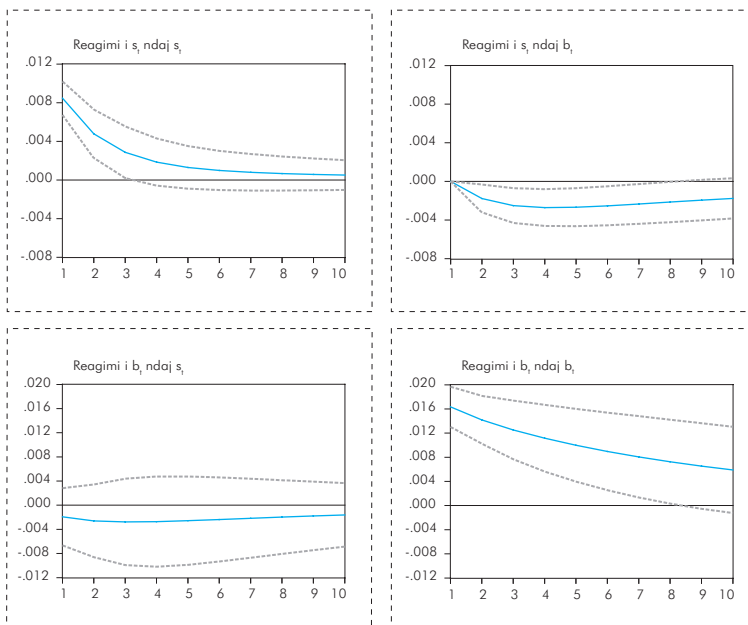
Variablat	Testi ADF				Testi Phillips-Perron			
	Hipoteza zero: Rrënja e njësisë				Hipoteza zero: Rrënja e njësisë			
	Niveli		Diferenca e parë		Niveli		Diferenca e parë	
	[Prob.]	Laga	[Prob.]	Laga	[Prob.]	Gjerësia e intervalit ^b	[Prob.]	Gjerësia e intervalit ^b
Ndërprerja								
<i>b</i>	[.0001]	4	[.1279]	4	[.0931]	1	[.0000]	3
<i>B_{nominal}</i>	[.9736]	6	[.0332]	5	[.9645]	2	[.0000]	2
<i>B_{real}</i>	[.4840]	5	[.0439]	4	[.6052]	4	[.0000]	5
<i>b_t^{real}</i>	[.6096]	5	[.0279]	4	[.4387]	2	[.0000]	6
<i>b_t^{y_t-real}</i>	[.1099]	4	[.3124]	3	[.3708]	8	[.0000]	6
<i>s</i>	[.2864]	0	[.0000]	0	[.1786]	2	[.0000]	1
<i>ỹ</i>	[.0123]	4	[.0000]	2	[.0000]	17	[.0000]	13
<i>p</i>	[.0077]	5	[.0000]	3	[.0000]	13	[.0001]	11
<i>i</i>	[.0062]	1	[.0012]	0	[.0009]	2	[.0018]	2
Ndërprerja dhe Trendi								
<i>b</i>	[.0014]	4	[.0001]	0	[.5003]	2	[.0001]	5
<i>B_{nominal}</i>	[.0388]	4	[.3299]	4	[.8974]	0	[.0000]	2
<i>B_{real}</i>	[.0859]	5	[.1250]	4	[.5654]	3	[.0000]	6
<i>b_t^{real}</i>	[.0058]	5	[.0575]	4	[.4336]	3	[.0002]	9
<i>b_t^{y_t-real}</i>	[.0360]	4	[.5552]	3	[.5611]	6	[.0000]	7
<i>s</i>	[.6461]	0	[.0002]	0	[.4787]	2	[.0002]	1
<i>ỹ</i>	[.0399]	4	[.0000]	2	[.0000]	20	[.0000]	13
<i>p</i>	[.0448]	5	[.0000]	3	[.0000]	12	[.0001]	11
<i>i</i>	[.0089]	1	[.0029]	0	[.0179]	2	[.0034]	2
Asnjë								
<i>b</i>	[.7319]	4	[.0157]	4	[.9145]	2	[.0000]	3
<i>B_{nominal}</i>	[.9932]	6	[.3201]	3	[1.0000]	1	[.0000]	0
<i>B_{real}</i>	[.9629]	5	[.0340]	4	[.9997]	0	[.0000]	1
<i>b_t^{real}</i>	[.5648]	5	[.0017]	4	[.7004]	2	[.0000]	6
<i>b_t^{y_t-real}</i>	[.8688]	4	[.1087]	3	[.9902]	4	[.0000]	2
<i>s</i>	[.1118]	0	[.0000]	0	[.0763]	2	[.0000]	1
<i>ỹ</i>	[.0008]	4	[.0000]	2	[.0000]	16	[.0000]	13
<i>p</i>	[.4179]	7	[.0000]	3	[.0000]	46	[.0000]	11
<i>i</i>	[.0001]	0	[.0034]	2	[.0023]	3	[.0002]	2

^a Përzgjedhje automatike e vonesës kohore bazuar në kriteret e SIC.

^b Përzgjedhje e gjerësisë së intervalit të New-West duke përdorur Bartlett Kernel.

Grafik 3. Reagimi ndaj impulsit prej 1% në suficitin primar dhe goditja e borxhit publik në nivelet e VAR (1).

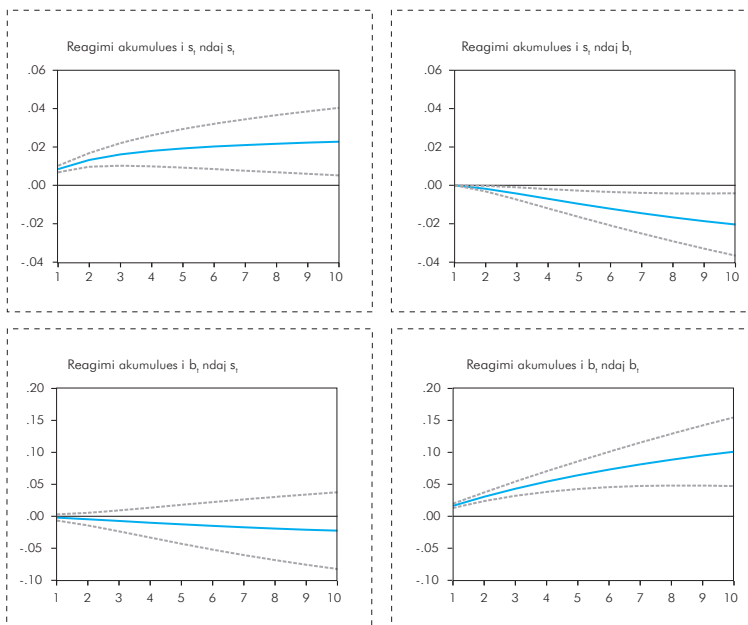
Reagimi ndaj devijimit standard Cholesky me një S.D $\pm 2S.E$



Burimi: Llogaritje të autorit.

Grafik 4. Reagimi i impulsit kumulativ prej 1% të suficitit primar dhe goditja e borxhit publik në nivelet e VAR (1).

Reagimi akumulues ndaj devijimit standard Cholesky me një S.D $\pm 2S.E$



Burimi: Llogaritje të autorit.

Tabelë 3. Korrelacioni serial i gabimeve në VAR Testi LM.

Hipoteza zero: nuk ka korrelacion seria në renditjen e kohë-vonesave			
Kampioni: T4 1997 - T4 2010			
Vrojtimet e përfshira: 48			
Vonesa kohore		LM-Stat	Prob.
1		2.935339	0.5687
2		2.588490	0.6289
3		8.689315	0.0694
4		6.842975	0.1444
5		8.213043	0.0841
6		0.796874	0.9389
7		3.539097	0.4720
8		4.220205	0.3770
9		0.844718	0.9324
10		2.343287	0.6729
11		0.871584	0.9286
12		6.140582	0.1889
Prob. nga Ch-katror me 4 shkallë lirie.			

Tabela 4. Testet e normalitetit të gabimeve AR.

Ortogonalizim: Cholesky (Lutkepohl)				
Hipoteza zero: rezidentët janë të normalizuar				
Kampioni: T4 1997 – T4 2010				
Vrojtimet e përfshira: 48				
Komponenti	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.408387	1.334240	1	0.2481
2	0.383382	1.175851	1	0.2782
I përbashkët		2.510092	2	0.2851
Komponenti	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	1.730928	3.221085	1	0.0727
2	2.316164	0.935264	1	0.3335
I përbashkët		4.156350	2	0.1252
Komponenti	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	4.555326	2	0.1025	
2	2.111116	2	0.3480	
I përbashkët	6.666441	4	0.1546	

CIP Katalogimi në botim BK Tiranë

Gerti Shijaku

Qëndrueshmëria e politikës fiskale:

Rasti i Shqipërisë - /

/Shijaku Gerti - Tiranë:

Banka e Shqipërisë, 2012

-36 f; 15.3 x 23 cm.

Bibliogr.

ISBN: 978-99956-42-64-9.

Këtë publikim mund ta gjeni edhe në formë elektronike në adresën:

www.bankofalbania.org

*Në qoftë se dëshironi të keni kopje të
shkruara të tij mund t'i kërkonit në adresën:*

Banka e Shqipërisë

Sheshi "Avni Rustemi", Nr. 24, Tiranë, Shqipëri

Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419409/10/11

Faks: + 355 4 2419408

ose duke dërguar një e-mail në adresën:

public@bankofalbania.org

Tirazhi: 500 kopje