

KONFERENCA E KATËRT KOMBËTARE E BANKËS SË SHQIPËRISË

“EKONOMIA SHQIPTARE: ARRITJE DHE SFIDA POLITIKE”

Nga:

Lavdosha Zaho,
Shef i Departamentit të Financë-Kontabilitetit
Fakulteti i Ekonomisë
Universiteti i Tiranës

Erald Themeli
Zëvendësudrejtor i Departamentit të
Politikës Monetare
Banka e Shqipërisë

DISA KOMENTE MBI MATERIALIN:

“INFLACIONI, KURSET E KËMBIMIT DHE ROLI I POLITIKËS MONETARE NË SHQIPËRI” nga
Marta Muço, Peter Sanfey dhe Anita Taçi.

Së pari, do të dëshironim të falenderonim autorët e materialit për njohjet e qarta në lidhje me ndërveprimin midis treguesve ekonomikë realë si edhe mbi rolin dinamik të politikës monetare në këtë proces.

Në diskutimin tonë do të donim të parashtronim tre çështje:

- Lidhjen midis rritjes ekonomike dhe stabilitetit ekonomik.
- Politika monetare në Shqipëri.
- Sfidat në vendosjen në Shqipëri të regjimit të inflacionit të synuar.

(I) LIDHJE MIDIS RITJES EKONOMIKE DHE STABILITETIT EKONOMIK

Ekonomia shqiptare është rritur shpejt gjatë dekadës së fundit, me një mesatare prej 6.3 për qind në terma realë gjatë periudhës 1993-2001¹. Do të donim të argumentonim që *stabiliteti makroekonomik, ndërkohë që është një kontribues kyç në rritjen e PBB-së, nuk ka qenë faktori lëvizës i rritjes në Shqipëri. Nga ana tjetër, eksperiencat tona tregojnë që mungesa e stabilitetit makroekonomik ka një efekt negativ në rritjen ekonomike, siç kanë treguar ngjarjet e vitit 1997 dhe deri në njëfarë mase edhe ato të vitit 2002.*

Para se të vlerësojmë faktorët që ndodhen pas rritjes së lartë ekonomike të Shqipërisë, është e nevojshme të theksohet që ekonomia shqiptare filloi periudhën e tranzicionit nga një bazë shumë e ulët. Në vitin 1989, të ardhurat kombëtare vlerësohet të ishin rreth 800 usd për frymë. Është e kuptueshme që mund të priten norma të larta rritjeje kur fillohet nga një bazë e ulët. Gjithsesi, të ardhurat mesatare pothuajse u dyfishuan gjatë periudhës së tranzicionit. Të ardhurat kombëtare në vitin 2002, vlerësohet të jenë rreth 1600 usd për frymë.

¹ Duke përjashtuar rënien e ekonomisë shqiptare gjatë vitit 1997, rezultat i krizës së përgjithshme socioekonomike, rritja e PBB-së në Shqipëri gjatë kësaj periudhe ishte mesatarisht 7.9 për qind.

Motorri kryesor i rritjes ekonomike ka qenë zhvillimi i sektorit privat. Vlerësohet që kontributi i sektorit privat në PBB ka qenë 75 për qind për vitin 2001². Ekonomia publike dhe kontributi i sektorit publik në procesin e krijimit të pasurisë ka rënë në mënyrë të qëndrueshme duke reflektuar kalimin drejt ekonomisë së tregut. Prandaj, faktorët kryesorë pas kësaj rritjeje duket se kanë qenë:

- Kërkesa e brendshme. Një kërkesë “e fshehur”, e paplotësuar gjatë ekonomisë së centralizuar, shërbeu si katalizator për zhvillimin ekonomik. Filloi me mallrat e konsumit dhe vazhdoi më pas me strehimin. Kjo kontribuoi fillimisht në zhvillimin e tregtisë dhe më pas në zhvillimin e industrive të ndërtimit dhe të transportit.
- Remitancat private nga emigrantët, të cilat kanë qenë një burim i qëndrueshëm të ardhurash, kanë nxitur kërkesën e brendshme. Vlerësimet zyrtare i vlerësojnë në rreth 13 për qind të PBB-së për vitin 2002. Ato kanë ndihmuar në mbështetjen e kërkesës agregate dhe në financimin e investimeve private në infrastrukturë. Një vlerësim më i mirë i rolit të këtyre remitancave në nxitjen e kërkesës së brendshme mund të arrihet, nëse shohim që investimet e huaja direkte, gjatë viteve 1999-2001, kanë qenë mesatarisht në nivelin 3.8 për qind të PBB-së, më ulët se shumica e vendeve kandidate për të hyrë në Bashkimin Evropian.
- Ekonomia informale dhe aktivitetet ilegale në bazë rajonale, kanë kontribuar në të ardhurën kombëtare. Vlerësime të ndryshme e vlerësojnë “ekonominë gri” në rreth 30 për qind të PBB-së.

Stabiliteti makroekonomik ka qenë një kontribues kyç, por jo forca lëvizëse në këto zhvillime. Zhvillimi i vendit është financuar kryesisht nga remitancat ose nga burimet e veta, siç është rasti i ndërmarrjeve. Kredia e sistemit bankar për sektorin privat, megjithëse është rritur me nivele shumë të larta (rreth 25 për qind në vit gjatë dy viteve të fundit) është vetëm 6.6 për qind e PBB-së³. Kredia e sektorit bankar dhe flukset hyrëse ndërkombëtare të kapitalit kanë patur një rol të kufizuar. Megjithatë, roli i stabilitetit makroekonomik dhe vendi që politika monetare natyrshëm ka në të, pritet të rritet në të ardhmen. Kjo do të ofrojë bazat për një funksionim normal të ekonomisë, të financimit të saj nga sektori bankar dhe do të ndihmojë për tërheqjen e investimeve të huaja direkte.

(II) POLITIKA MONETARE NË SHQIPËRI.

A. Vlerësimi i efektivitetit.

Ka tregues të shumtë për të gjykuar për efektivitetin e politikës monetare. Ne do të donim ta thonim thjeshtë: *politika monetare ka qenë e suksesshme në Shqipëri përderisa ka bërë të mundur uljen relativisht të shpejtë të çmimeve (1991-1995 dhe 1997-1998) dhe ka mbajtur një stabilitet të kënaqshëm çmimesh në 5 vitet e fundit.* Sigurisht, ka edhe faktorë të tjerë që kontribojnë në stabilitetin e çmimeve, por nuk mund të mohohet roli parësor i politikës monetare.

B. Zhvillimi i mekanizmit të transmissioinit.

Zhvillimi i mekanizmit të transmissioinit është një proces i cili lidhet me shumë faktorë në vend. E thënë më gjerë, mekanizmi i transmissioinit mund të ndahet në dy pjesë: pjesa e

² Burimi: EBRD, Transition Report 2002.

³ Të dhënat i referohen fundit të gushtit 2003.

parë nis me Bankën e Shqipërisë dhe mbaron në sistemin financiar. E dyta përfshin lidhjet dhe dinamikat midis sistemit financiar dhe sektorit real në ekonomi. *Pjesa e parë e mekanizmit të transmissio­nit në Shqipëri mund të përcaktohet si funksionale ose të paktën, e pranueshme për shkallën e zhvillimit të tregut tonë financiar. Normat e interesit të Bankës së Shqipërisë janë transmetuar në kohë në normat e interesit të tregut tonë financiar. Pjesa e dytë e mekanizmit të transmissio­nit është në masën më të madhe e panjohur. Lidhjet midis sektorit financiar dhe sektorit real pengohen nga ekonomia informale, nga shkalla e konkureshmërisë në sektorin financiar etj..*

C. Regjimi i politikës monetare në Shqipëri.

Banka e Shqipërisë ka një regjim të targetimit monetar. Si mbështetje teorike, oferta monetare shihet si përcaktuesja kryesore e nivelit të çmimeve në ekonomi. Do të donim të bënim disa komente:

- *Roli i agregatëve monetarë në ekonomi është i rëndësishëm për nivelin e çmimeve. Analizat e regresionit, të bëra nga Banka e Shqipërisë, sugjerojnë që paraja e gjerë influencon çmimet me një zhvendosje në kohë prej 5 deri në 6 muaj. Tërheqja e depozitave në vitin 2002 është një tregues i mirë i efektit të likuiditetit në nivelin e çmimeve në Shqipëri.*
- *Targetimi i parasë së gjerë (M3) nënkupton mbulimin e zhvillimeve në kursin e këmbimit, duke qenë se niveli i kursit të këmbimit përfshihet në depozitat në monedhë të huaj.*

D. Kanalet e transmissio­nit të politikës monetare.

Do të donim të fokusoheshim në dy kanale kryesore:

– **Kanali i normave të interesit.**

Në Shqipëri, normat e interesit e ndikojnë aktivitetin ekonomik në tre drejtime:

- Efekti që ka në kredinë për ekonominë.
Ky duket të jetë i kufizuar në Shqipëri, pasi huadhënia në monedhën vendase është relativisht e vogël, Banka e Kursimeve nuk lejohet të japë kredi për ekonominë.
- Ndikimi që ka në raportin kursime-konsum, si edhe në vendimet në lidhje me portofolin e aseteve të kursimeve (para në dorë ndaj depozita).
Rritja në normat e interesit ka patur një rol të rëndësishëm në kthimin në sistem të likuiditetit të tërhequr nga sistemi bankar në vitin 2002.

– **Kanali i kursit të këmbimit.**

Banka e Shqipërisë ka adoptuar sistemin e luhatjes së lirë të kurseve të këmbimit. *Ne jemi dakord dhe mbështesim konkluzionin e materialit që kursi i këmbimit është shumë i rëndësishëm për stabilitetin e çmimeve. Kursi i këmbimit i ndikon çmimet përmes inflacionit të importuar. Nga ana tjetër, ai është një input i rëndësishëm në mekanizmin e përcaktimit të çmimit në Shqipëri.*

(III) HAPI PASUES. ZBATIMI I REGJIMIT TË INFLACIONIT TË SYNUAR NË SHQIPËRI.

Banka e Shqipërisë e ka bërë të qartë që synon të adoptojë regjimin e inflacionit të synuar në afatin e mesëm, si regjimin e politikës së saj monetare.

Sipas McNees, *kuadri i politikës monetare përfshin "rregullimet institucionale në bazë të të cilave merren dhe zbatohen vendimet e politikës monetare"*.

Prandaj, zgjedhja e regjimit të politikës monetare kërkon një analizë e cila shtrihet përtej bankës qendrore. Banka e Shqipërisë përmbush një sërë kushtesh paraprake të nevojshme për zbatimin e kuadrit të inflacionit të synuar. Ajo ka:

- një mandat të qartë për arritjen dhe ruajtjen e stabilitetit të çmimeve, si objektivin e saj kryesor;
- pavarësinë ligjore në dy aspekte, si pavarësinë në qëllim ashtu edhe atë në instrumente;
- bërë një progres të shpejtë në kapacitetet e saj analitike gjatë dy viteve të fundit.

Zbatimi i regjimit të inflacionit të synuar në Shqipëri paraqet nevojën e adresimit të një sërë çështjeve:

1. Zhvillimi i tregjeve financiare.

Nuk ekziston një konsensus i qartë teorik i asaj çka përfaqëson një shkallë e nevojshme e zhvillimit të tregjeve financiare. *Megjithatë, ne mund të identifikojmë fushat në të cilat tregjet financiare shqiptare janë aktualisht të papërshtatshme për mbështetjen e një regjimi të inflacionit të synuar:*

- thellësia e tregjeve financiare – (tregu financiar shqiptar është praktikisht ekuivalent me sektorin bankar, nuk ka asete financiare afatgjata për të mbështetur inflacionin e synuar, si një masë politike e shtrirë në kohë);
- transmetimi i vendimeve të Bankës së Shqipërisë në lidhje me normat e interesit në tregjet financiare është subjekt i pasigurive në kohë dhe në madhësi (një treg financiar më konkurrues do t'i përgjigjej kësaj çështjeje).

2. Identifikimi dhe përpunimi mekanizmit të transmisionit.

Kjo çështje lidhet ngushtë me të parën. Ajo, gjithashtu, kërkon zhvillimin e sektorit real të ekonomisë: përmirësimin e lidhjeve të tij me sektorin financiar dhe korrigjimin e disa dobësive strukturore, si tregjet informale, transaksionet me para në dorë dhe monopolet.

3. Zhvillimi i kapaciteteve të nevojshme analitike kërkon të dhëna me cilësi nga të gjithë sektorët e ekonomisë.

Shpërndarja e statistikave mbi llogaritë kombëtare (SNA) është hapi i parë në këtë proces.

4. Mbështetje e qartë e të gjithë aktorëve të rëndësishëm në bërjen e politikave ekonomike në adoptimin dhe zbatimin e një regjimi të inflacionit të synuar.

Përfitimet teorike të regjimit të inflacionit të synuar janë gjerësisht të njohura. Siç e vuri me të drejtë në dukje Mr.Hosseini në materialin e tij, Banka e Shqipërisë ka përdorur maturinë në vendimet e saj të politikës monetare, megjithëse duket të jenë afër parashikimeve të rregullës së Taylor. Kjo ka patur efekt pozitiv në besueshmërinë e Bankës së Shqipërisë. Adoptimi i inflacionit të synuar si një regjim i politikës monetare nuk ndikon në fleksibilitetin e Bankës së Shqipërisë. Punime teorike sugjerojnë që nuk ekziston një *trade-off* midis besueshmërisë dhe fleksibilitetit (Fry. M. "Çështje kyçe në zgjedhjen e një kuadri monetar, 2000"). "Duke imponuar një strukturë konceptuale dhe disiplinën e tij të natyrshme në bankën qendrore, por pa eliminuar gjithë fleksibilitetin, inflacioni i synuar kombinon disa nga avantazhet që tradicionalisht i atribohen rregullave me ato që i atribohen gjykimit" (Bernanke, Laubach, Mishkin dhe Posen, 1999).