

PËRBALLUESHMËRIA E BILANCIT TË LLOGARIVE KORENTE¹

Ahmet Maçellari²
Selami Xhepa³

Abstrakt

Deficiti tregtar dhe, lidhur me të, deficiti i llogarisë korente, janë ndër sfidat kryesore me të cilat po ndeshet tranzicioni shqiptar. Nivelit prej 24,6 për qind të treguesit relativ të deficitit tregtar në vitin 2002 (në raport me PBB), i përgjigjet niveli prej 9 për qind i treguesit relativ të deficitit të llogarisë korente, që i afrohet nivelit rekord të shënuar në vitin 1997 (11.1 për qind), duke e kapërcyer me 3,7 pikë përqindjeje nivelin e viti 2001 dhe duke qenë rreth dy herë më i lartë se niveli prej 5 për qind, që në literaturën ekonomike konsiderohet si nivel “paralajmërues”. Nivelet e larta të deficitit të llogarisë korente shtrojnë nevojën e analizës së përballueshmërisë së këtij deficiti, analizë që përbën edhe synimin e këtij prezantimi.

Duke ballafaquar kriteret teorike e sidomos ato praktike të përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente me gjendjen e bilancit të llogarisë korente në Shqipëri, arrihet në përfundimin se deficiti i llogarisë korente në rastin e Shqipërisë është kronik, në nivele mjaft të larta. Gjykuar në tërësi, megjithatë, ai mund të vlerësohet si relativisht i përballueshëm, por me një përballueshmëri mjaft të brishtë dhe seriozisht të kërcënuar.

¹ Prezantim në Konferencën e organizuar nga Banka e Shqipërisë dhe Fakulteti i Ekonomisë, UT, Sarandë, 11-13 shtator 2003.

² Dr. Ahmet Maçellari është profesor në Fakultetin e Ekonomisë, Universiteti i Tiranës dhe ekspert i jashtëm pranë ACIT (Albanian Center for International Trade).

³ Dr. Selami Xhepa është Drejtor i Departamentit të Kërkimeve në ACIT (Albanian Center for International Trade) dhe pedagog i jashtëm pranë Fakultetit të Ekonomisë, Universiteti i Tiranës.

Duke mbajtur parasysh strukturën e deficitit të llogarisë korente, arrihet në përfundimin se përmirësimi i bilancit të llogarisë korente kërkon para së gjithash përmirësimin e bilancit tregtar. Me gjithë rëndësinë që ka zëvendësimi i importeve, në prezantim theksohet ideja se në bazë të një përmirësimi të qëndrueshëm dhe afatgjatë të bilancit tregtar qëndron orientimi i ekonomisë nga rritja e eksporteve.

Hyrje

Tranzicioni shqiptar, paraqitet, ndër të tjera, edhe si proces i daljes së Shqipërisë nga izolimi prej disa dekadash dhe i hapjes së ekonomisë së saj ndaj tregjeve dhe zhvillimeve rajonale dhe botërore. Hapja ekonomike në vetvete është një faktor shumë i rëndësishëm për ristrukturimin e ekonomisë dhe për rritjen e efikasitetit të saj. Megjithatë, arritja dhe ruajtja e ekuilibrit të brendshëm makroekonomikë në kushtet e hapjes ekonomike përbën një sfidë, që në rastin e Shqipërisë ka marrë pamjen e niveleve të larta të deficitit të llogarisë korente dhe të niveleve shqetësuese të deficitit tregtar.

Nivelit prej 24,6 për qind të treguesit relativ të deficitit tregtar (në raport me PBB) në vitin 2002, i përgjigjet niveli prej 9 për qind i treguesit relativ të deficitit të llogarisë korente, që i afrohet nivelit rekord të shënuar në vitin 1997 (11.1 për qind), duke e kapërcyer me 3,7 pikë përqindjeje nivelin e viti 2001 dhe duke qenë rreth dy herë më i lartë se niveli prej 5 për qind, që në literaturën ekonomike konsiderohet si nivel “paralajmërues”. Nivele të tilla të larta të deficitit të llogarisë korente shtrojnë pyetjen: A është deficioni i llogarisë korente “i qëndrueshëm”, “i përballueshëm”⁴ në rastin e Shqipërisë? Pikërisht kësaj pyetjeje do të përpikemi t’i japim përgjigje në këtë prezantim.

Në funksion të synimit të mësipërm, prezantimi ndahet në tre pjesë. Në *pjesën e parë*, mbështetur në literaturën përkatëse, diskutohet kuptimi dhe kriteret e mundshme të vlerësimit të përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente. Përderisa deficioni i llogarisë korente identifikohet me diferencën midis kursimeve dhe investimeve për ekonominë në tërësi, në njëfarë mënyre ai mat dhe reflekton forcën e një ekonomie në zhvillim. Por, nga ana tjetër, diferenca negative midis kursimeve dhe investimeve mund të jetë jo “e përballueshme” dhe mund të trondisë pozicionin e jashtëm të ekonomisë. Përballueshmëria e deficitit të llogarisë korente, në thelb, nënkupton përballueshmërinë, qëndrueshmërinë e financimit të investimeve që paraqiten si tepriçë mbi kursimet kombëtare, në kushtet e (i) një importi në rritje, me ritme të krahasueshme me ato të rritjes së PBB-së reale; (ii) mospakësimit të rrjedhës normale të pagesave ndërkombëtare; (iii) mospakësimit të rezervave të detyrueshme valutore.

Teorikisht, në një pamje sintetike, si “matës” i përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente mund të shërbejë shkalla e aftësisë së ekonomisë së vendit për të përballuar detyrimet financiare ndërkombëtare. Megjithatë, për qëllime praktike mund të përdoren një varg kriteresh që burojnë nga kriteri i mësipërm teorik, si raporti i borxhit të huaj ndaj PBB-së; prania e

⁴ Për të evituar keqkuptimet që mund të shoqërojnë fjalën “i qëndrueshëm” që ka filluar të përdoret si ekuivalenti në shqip i konceptit “sustainable” (ang.), mendojmë se një alternative do të ishte shqipërimi “i përballueshëm”.

krizave të sektorit të jashtëm; raporti i ritmeve të rritjes të investimeve karahasuar me ritmet e rritjes së kursimeve; struktura e deficitit të llogarisë korente; struktura e hyrjeve të kapitalit; dinamika e stokut të rezervës valutore, krahasuar me stokun e borxhit; gjendja e sistemit financiar e veçanërisht e atij bankar dhe mundësia e parashikueshmërisë së politikave dhe zhvillimeve ekonomike.

Në *pjesën e dytë* bëhen përpjekje për zbatimin e kriterëve, të diskutuara në pjesën e parë, për vlerësimin e përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente në rastin e Shqipërisë. Nevojat në rritje të ekonomisë për investime, veçanërisht në kushtet e normave të kursimeve të brendshme mjaft të ulëta, kanë bërë që llogaria korente të karakterizohet nga një deficit kronik, që shtrihet pothuajse gjatë gjithë periudhës së tranzicionit. Analiza e treguesve provon se deficitin e llogarisë korente është rrjedhojë e rritjes së investimeve me një ritëm më të lartë se norma e rritjes së kursimeve të brendshme. Rritja e investimeve, veçanërisht e atyre të sektorit privat, ka ndikuar në rritjen e vëllimeve të importeve, e cila ka çuar në thellimin e deficitit tregtar, nivelet mjaft të larta të të cilit përbëjnë një kërcënim për ekuilibrat e jashtëm të ekonomisë.

Analiza e burimeve të financimit të transaksioneve ekonomike me botën dhe tendencat e tyre të pritshme, veçanërisht gjendja dhe problematika e eksporteve; prirjet ngushtuese dhe marketizuese të mbështetjes nga institucionet financiare ndërkombëtare; pritjet për pakësimin, në periudha afatmesme dhe afatgjata të prurjeve valutore të emigrantëve; ecja në rrugën e ngushtimit dhe të mbylljes së shtigjeve të trafikeve ilegale, nxjerrin në pah brishtësinë e përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente.

Në *pjesën e tretë* bëhen përpjekje për t'i dhënë përgjigje pyetjes se si mund të rritet përballueshmëria e deficitit të llogarisë korente në rastin e Shqipërisë. Duke analizuar strukturën e këtij deficitit, arrihet në përfundimin se përballueshmëria e deficitit të llogarisë korente mund të ekuivalentohet me qëndrueshmërinë, me jetëgjatësinë e burimeve të financimit të importeve. Në këto kushte, pyetja e shtruar mund të reduktohet në pyetjen se si mund të përmirësohet bilanci tregtar. Në prezantim nënvizohet se, në një vështrim afatgjatë, rruga kryesore për përmirësimin e bilancit tregtar është rruga e nxitjes së eksporteve, bazuar në rritjen e aftësisë konkurruese të ekonomisë së vendit.

Në literaturën ekonomike lidhur me vendet në tranzicion u është kushtuar vëmendje kushteve makroekonomike të konkurrueshmërisë, veçanërisht procesit të rivlerësimit të kursit real të këmbimit, një dukuri kjo që ka shoqëruar pothuajse të gjitha vendet në tranzicion. Analiza e këtij faktori në rastin e Shqipërisë dëshmon për një ndikim të dobët të tij në ecurinë e eksporteve. Faktorë të tjerë nënvizohen si me më shumë efekt, si ecuria e reformave ristrukturuese, zbutja dhe eliminimi i barrierave administrative ndaj zhvillimit të sektorit privat, përmirësimi i klimës së përgjithshme të investimeve, përmirësimi i mikromjedisit të biznesit.

Në përfundim të prezantimit nënvizohet se deficitin e llogarisë korente në rastin e Shqipërisë është kronik, në nivele mjaft të larta. Gjykuar në tërësi, megjithatë, ai mund të vlerësohet si relativisht i përballueshëm, por me një përballueshmëri mjaft të brishtë dhe seriozisht të kërcënuar.

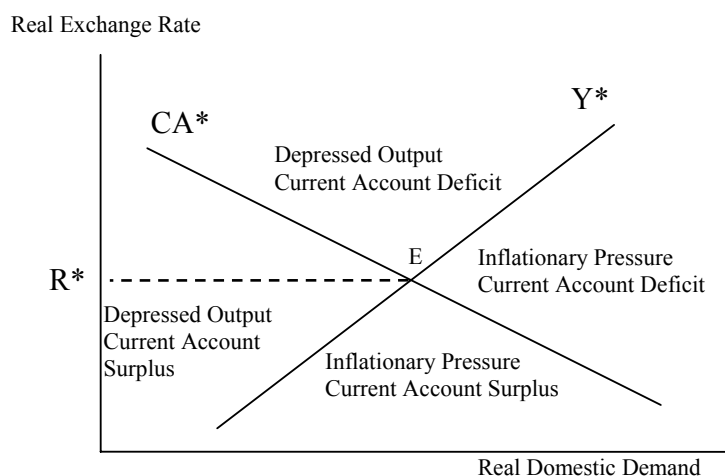
1. Kuptimi dhe kriteret e vlerësimit të përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente

Arritja e njëkohshme e balancimit të brendshëm dhe të jashtëm makroekonomik konsiderohet si një synim kryesor i politikave makroekonomike. Balancimi i brendshëm

përcaktohet si një situatë në të cilën produkti real është në kufijtë e tij potencialë ose afër tyre, dhe norma e inflacionit është e ulët dhe jo akseleruese. Balancimi i jashtëm shpesh përcaktohet si një pozicion i llogarisë korente, që konsiderohet i qëndrueshëm, i përballueshëm⁵.

Si balancimi i brendshëm, ashtu edhe ai i jashtëm, mbështeten në dy variabla themelore: niveli i kërkesës reale vendase dhe kursi real i këmbimit. Nga ana e tyre, të dy këta variabla reflektojnë kushtet dhe politikat makroekonomike. Deficiti i llogarisë korente ndodh kur kursi real i këmbimit është i mbivlerësuar (mbiçmuar) tej mase, dhe/ose ka një kërkesë reale të tepërt të brendshme. Figura 1⁶ pasqyron si ekuilibrin e njëkohshëm të brendshëm dhe të jashtëm (të përfaqësuar nga pika E), ashtu edhe kombinimet e ndryshme të gjendjeve të disekuilibrit.

Figurë 1: Ekuilibri makroekonomik dhe kursi real i këmbimit.



Në cilën nga situatat e paraqitura në figurë ndodhet aktualisht Shqipëria? Deficiti kronik në bilancin e llogarisë korente e vendos ekonominë shqiptare në të djathtë të vijës CA* (vijë e ekuilibrit të jashtëm). Megjithë ritmet relativisht të larta dhe të qëndrueshme të rritjes ekonomike, prania e një papunësie në nivele të larta krahas nivelit të ulët të raportit *kredi për sektorin privat/depozita bankare*, dëshmojnë për nivele të PBB larg atij potencial, kryesisht për shkaqe strukturore. Kjo do të thotë që ekonomia shqiptare ndodhet njëkohësisht në të majtë të vijës Y* (vijë e ekuilibrit të brendshëm). Pra, ekonomia shqiptare, e karakterizuar nga një PBB nën atë potenciale dhe njëkohësisht nga një deficit i llogarisë korente, ndodhet mbi pikën E të ekuilibrit të njëkohshëm të brendshëm e të jashtëm, të cilit i përgjigjet niveli R* i kursit real të këmbimit. Megjithatë, presionet inflacioniste që vijnë nga dërgesat e emigrantëve dhe nga hyrje të tjera valutore si dhe nga faktorë strukturorë, bëjnë që ekonomia shqiptare të priret drejt niveleve të disekuilibrit në të djathtë të pikës E.

Në këtë prezantim do të fokusohemi te balancimi i jashtëm makroekonomik, që nënkupton një bilanc “të përballueshëm” të llogarisë korente. Bilanci i llogarisë korente, posaçërisht deficiti i llogarisë korente, është një tregues i rëndësishëm i performancës së një ekonomie në tranzicion. Rëndësia buron nga fakti që bilanci i llogarisë korente, duke reflektuar

⁵ Për analiza më të hollësishme, shih Chong-Huey Wong, 2000.

⁶ Figura njihet si diagrami Swan, duke marrë emrin e autorit që e ka përdorur për herë të parë atë (shih Swan, 1963).

raportin kursime-investime, lidhet ngushtësisht me gjendjen e bilancit fiskal dhe me atë të kursimeve private, dy faktorë këta shumë të rëndësishëm për rritjen ekonomike. Rëndësia e bilancit (deficitit) të llogarisë korente lidhet edhe me faktin që ai reflekton gjendjen e kursit të këmbimit dhe të aftësisë konkurruese të ekonomisë.

Përderisa deficitit i llogarisë korente identifikohet me diferencën midis kursimeve dhe investimeve për ekonominë në tërësi ($CA=S-I$), në njëfarë mënyre ai mat dhe reflekton forcën e një ekonomie në zhvillim. Por, nga ana tjetër, diferenca negative midis kursimeve dhe investimeve mund të jetë jo “e përballueshme” dhe mund të trondisë pozicionin e jashtëm të ekonomisë. Tronditja apo kriza e pozicionit të jashtëm të ekonomisë mund të shfaqet (i) *si krizë valutore*, e shoqëruar me zhvlerësimin (nënçmimin) drastik të monedhës vendase apo me rënien drastike të rezervës valutore të vendit, ose (ii) *si krizë e borxheve të jashtme*, në formën e paaftësisë paguese të borxheve të jashtme dhe/ose të paaftësisë për të marrë hua të reja të huaja. Edhe për vendet në tranzicion, sikurse nënvizojnë Roubini dhe Wachel, deficitit i llogarisë korente i reflekton të dyja anët e nënvizuara më sipër. Nga njëra anë, sipas një pikëpamjeje, deficitit e llogarisë korente reflekton suksesin e ndryshimeve strukturore që kanë bërë të mundur hyrjet e kapitalit dhe investimet dhe kanë hapur perspektivën e një rritjeje të shpejtë ekonomike. Nga ana tjetër, sipas pikëpamjes tjetër, deficitit i llogarisë korente është pasqyrim i proceseve të tranzicionit jo gjithmonë të administruara mirë, me mosbalancime jo të përballueshme, potencialisht burime krizash valutore apo të bilancit të pagesave (Roubini and Wachel, 1998).

Cila anë e deficitit të llogarisë korente është më e rëndësishme? Pra, cilës pikëpamjeje do të duhej t’i besohej më shumë? Përgjigja, sikurse nënvizojnë dy autorët e mësipërm, është e vështirë. Vështirësia lidhet me faktorët e shumtë dhe me goditjet jo të rralla, shpesh të paparashikueshme, që ndikojnë në gjendjen e bilancit të llogarive korente në vendet në tranzicion, pa përjashtuar edhe cilësinë e ulët të të dhënave në dispozicion. Sidoqoftë, pa nënvlerësuar “anën pozitive” të deficitit të llogarive korente, vëmendja jonë në këtë prezantim do të përqëndrohet pikërisht tek ana e tjetër, te diskutimi i përballueshmërisë së këtij deficitit.

Koncepti i “përballueshmërisë” kërkon qartësim. Kur flasim për përballueshmëri të deficitit të llogarisë korente, në thelb, nuk është fjala për “qëndrueshmëri”, për “ruajtje” të niveleve ekzistuese të deficitit tregtar. Ajo që duhet nënkuptuar është përballueshmëria e financimit të investimeve që paraqiten si teprice mbi kursimet kombëtare, është qëndrueshmëria e burimeve të financimit të këtij deficitit, në kushtet e (i) një importi në rritje, me ritme të krahueshme me ato të rritjes së PBB-së real; (ii) mospakësimit të rrjedhës normale të pagesave ndërkombëtare; (iii) mospakësimit të rezervave të detyrueshme valutore. (Chrong-Huej Wong, 2000.)

Pra, koncepti i përballueshmërisë së bilancit tregtar është një koncept kompleks. Në këto kushte, është e pamundur të gjejsh një rregull të thjeshtë për të vlerësuar në se deficitit i llogarisë korente që përballon një vend është i përballueshëm apo jo. Në literaturën ekonomike, megjithatë, rekomandohen një numër kriteresh që mund të përdoren për të bërë këtë vlerësim. (Roubini and Wachel, 1998). Teorikisht, si “matës sintetik” i përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente mund të shërbejë shkalla e aftësisë së ekonomisë së vendit për të përballuar detyrimet financiare ndërkombëtare (solvenciteti i ekonomisë).

Në çfarë kushtesh një ekonomi mund të konsiderohet solvente dhe për rrjedhojë, deficitit i llogarisë korente të kësaj ekonomie “i përballueshëm”? Solvenciteti i ekonomisë mund të matet me një sërë treguesish që në çdo rast lidhen me borxhin e jashtëm dhe që vënë në raport normën reale të interesit me ritmin e rritjes ekonomike; (norma reale e interesit të jetë më e lartë se ritmi i rritjes ekonomike); normën reale të interesit me ritmin e rritjes së borxheve (stoku i

borxheve të mos rritet më shpejt se norma reale e interesit); shumën e pakufizuar të balanceve të llogarisë korente me atë të borxhit të jashtëm fillestar (solvenciteti nënkupton barazimin e dy treguesve) etj..

Megjithatë, për qëllime praktike mund të përdoren një varg kriteresh (përkatësisht treguesish) që burojnë nga kriteri i mësipërm teorik.

(i) Një kriter i përballueshmërisë do të ishte *raporti jo rritës i borxhit të huaj ndaj PBB-së*.

(ii) Kriter tjetër praktik i qëndrueshmërisë, në kushtet e mungesës së goditjeve të jashtme apo të ndryshimeve rrënjësore të politikave makroekonomike, do të ishte *mosndodhja e krizave të sektorit të jashtëm*, në formën e krizës valutore apo të krizës së borxheve.

(iii) Përgjithësisht, pranohet se një nivel mbi 5 për qind i treguesit të raportit të deficitit të llogarisë korente ndaj PBB-së duhet të tërheqë vëmendjen për nevojën e vlerësimit të përballueshmërisë, domethënë edhe për mundësinë e mospërballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente. Megjithatë, vlerësimi i përballueshmërisë lidhet me analizën e burimeve të deficitit. Në kushtet e një raporti të lartë të deficitit ndaj PBB-së, deficitit ka më shumë të ngjarë të jetë i përballueshëm kur *shkaktohet më shumë nga rritja e investimeve kombëtare sesa nga ulja e kursimeve, veçanërisht kur kursimet kombëtare në vetvete janë të ulëta*. Ritmet e larta të investimeve, veçanërisht të investimeve private në kapitalin prodhues, edhe pse mund të prodhojnë deficit në llogarinë korente, pritet të shoqërohen me rritjen e kapaciteteve prodhuese dhe të të ardhurave nga eksporti, pra edhe të mundësive për t'u shërbyer borxheve të huaja. Rritja e investimeve është konsistente me ritme të larta të rritjes ekonomike, prandaj deficite të larta të llogarisë korente janë *më të përballueshme në kushtet e ritmeve të larta të rritjes ekonomike*. Në qoftë se i referohemi uljes së kursimeve, ulja e kursimeve kombëtare e shkaktuar nga ulja e kursimeve publike (rritja e deficitit buxhetor) është përgjithësisht më problematike sesa ulja e kursimeve private. Arsyeja është se ulja e kursimeve private ka shumë të ngjarë të jetë një dukuri tranzitore, ndërsa ulja e kursimeve publike një problem strukturor.

(iv) Në përballueshmërinë e deficitit të llogarisë korente ndikon edhe struktura e deficitit. Në qoftë se deficitit i llogarisë korente shkaktohet në një masë të madhe nga një *deficit i lartë tregtar*, duke pasqyruar kështu probleme strukturore që lidhen me aftësitë konkurruese të ekonomisë, *përballueshmëria e tij do të jetë më problematike*, krahasuar me rastet kur ai lidhet kryesisht me të ardhurat faktoriale neto. Në këtë kuadër, si tregues, pra edhe si kriter i përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente mund të shërbejnë *përmasat e eksportit në raport me PBB-në*.

(v) Deficiti i llogarisë korente financohet nga hyrjet e kapitalit të huaj. Në shkallën e përballueshmërisë së këtij deficitit një rol të rëndësishëm luan edhe struktura e hyrjeve të kapitalit. Përgjithësisht, *hyrjet afatshkurtra (investimet portofolare apo paraja e "nxehtë", siç quhet ndryshe) dhe huatë janë më të rrezikshme për përballueshmërinë e deficitit të llogarisë korente sesa përkatësisht hyrjet afatgjata (investimet e huaja direkte) dhe investimet pronësore*. Në kuadrin e huave, më problematike në peridha afatshkurtra paraqiten huatë që vijnë nga kreditorë privatë, krahasuar me huatë që vijnë nga kreditorë zyrtarë; investimet portofolare, krahasuar me huatë bankare. Duke qëndruar në kuadrin e portofolit të huave, rëndësi merr edhe përbërja valutore e tij.

Edhe përmasat e hyrjeve të kapitalit të huaj kanë rëndësi për përballueshmërinë e deficitit të llogarisë korente. *Hyrje të kapitalit të huaj në përmasa të mëdha*, sidomos në përmasa që tejkalojnë deficitin e llogarisë korente, megjithë kontributin pozitiv në periudha afatshkurtra, *me kalimin e kohës mund të shoqërohen me pasoja negative në aftësinë*

konkurruese të ekonomisë, nëpërmjet ndikimit në mbiçmimin e valutës vendase, pavarësisht nëse ndërmerren apo jo masa sterilizuese (në rast se jo, rritet masa monetare, pra dhe inflacioni, duke ndikuar në mbiçmimin real të monedhës vendase; në rast se po, ruajtja e normave të larta të interesit nxit vazhdimin e prurjeve të kapitalit të huaj, duke ndikuar në mbiçmimin nominal të monedhës vendase). Megjithatë, ndërhyrjet në tregun valutor mund ta zbutin situatën, duke rritur edhe rezervat valutore.

Përgjithësisht, deficitin në llogarinë korente mund të jetë më pak i përballueshëm në kushtet e një mbiçmimi real të monedhës vendase, pavarësisht nga shkaqet e këtij mbiçmimi, përderisa ai ndikon negativisht në aftësinë konkurruese të ekonomisë.

(vi) Aftësia e një vendi për të përballuar deficitin e llogarisë korente ndikohet nga stoku i rezervës valutore të atij vendi. Një tregues më i lartë i raportit të rezervës valutore ndaj stokut të borxhit është tregues edhe i një shkalle më të lartë përballueshmërie të deficitit të llogarisë korente.

(vii) Së fundi, përballueshmëria e një deficitit të lartë të llogarisë korente varet nga gjendja e sistemit financiar të vendit, veçanërisht të sistemit bankar, dhe nga shkalla e stabilitetit politik dhe parashikueshmërisë së politikave dhe zhvillimeve ekonomike.

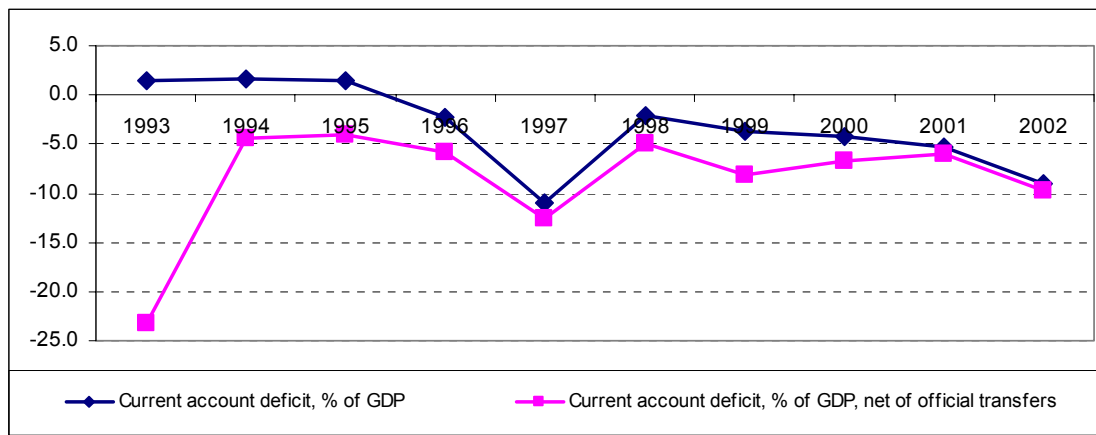
2. A është i përballueshëm deficitin e llogarisë korente në Shqipëri?

Pas një periudhe trevjeçare me teprice pozitive⁷, në vitin 1996 bilanci i llogarisë korente hyri në shtratin e përkeqësimit të tij, duke shënuar një deficit prej 2.3 për qind⁸ të PBB-së. Gjatë krizës së vitit 1997, niveli i deficitit arriti në 11.1 për qind të PBB-së, për t'u normalizuar më pas në vlerat nën 5 për qind përgjatë gjithë periudhës 1996-2000. Deficiti e kaloi vlerën kritike prej 5 për qind të PBB-së në vitin 2001, duke pësuar një rritje mjaft të shpejtë në vitin 2002, për të arritur në nivelin prej 9 për qind të PBB-së. (Figura 2 dhe aneks A, tabelë 1.)

Figurë 2: Bilanci i llogarisë korente në Shqipëri për periudhën 1993-2002

⁷ Teprica pozitive e bilancit të llogarisë korente për periudhën e parë të tranzicionit i dedikohet kryesisht transfertave të huaja zyrtare. Figura 2 evidencon këtë rol të transfertave të huaja zyrtare.

⁸ Duhet theksuar që në fillim, se cilësia e të dhënave dhe disponueshmëria e tyre përbëjnë një problem, madje serioz, që ndikon në saktësinë e përfundimeve të nxjerra. Kjo bëhet e dukshme nga thyerjet e ndjeshme të serive statistikore, që mund të rezultojnë edhe për shkak të ndryshimeve metodologjike në matjen e treguesve, nga nivelet e larta të zërit "Gabime dhe Harresa" të bilancit të pagesave etj..



Duke krahasuar të dhënat për bilancin e llogarisë korente të Shqipërisë me të dhënat respektive të vendeve të tjera të rajonit që dëshmojnë ngjashmëri të problemeve strukturore në ekonomi, shihet se në përgjithësi edhe ato janë karakterizuar nga nivele të larta të deficitit të serisë korente (aneks A, tabelë 3). Në disa prej tyre, nivelet e deficitit mbi 5 për qind të PBB-së kanë qenë prezente madje për një periudhë relativisht të gjatë kohe, ndërkohë që në to nuk janë evidentuar kriza të sektorit të jashtëm. Nga ana tjetër, në vende që kanë përjetuar kriza ekonomike e monetare, siç është rasti i Bullgarisë dhe i Rumanisë (në periudhën 1996-97), niveli i lartë i deficitit të llogarisë korente nuk ka shërbyer si sinjal paralajmërues. Bullgaria, për shembull, në kohën e krizës (në vitin 1997) gëzonte një tepriçë pozitive të llogarisë korente prej 4,2 për qind të PBB-së, nga 0,2 për qind një vit para krizës. Në këto kushte, mund të themi se për vende si Shqipëria, pra, në përgjithësi edhe për vendet në tranzicion të rajonit, të varura në një masë të madhe nga ndihmat e huaja, kufiri prej 5 për qind të PBB-së i deficitit të llogarisë korente nuk ka shërbyer si sinjali paralajmërues i krizave të sektorit të jashtëm. Rëndësia e këtij kufiri paraqitet disi më e zbehtë, krahasuar me vendet me ekonomi tregu të formuar.

Sidoqoftë, për të gjykuar mbi përballueshmërinë e deficitit të llogarisë korente për Shqipërinë, që për vitin 2002 ishte pothuajse sa dyfishi i kufirit paralajmërues, duhet t'u referohemi kritereve të diskutuara në pjesën e parë.

Përderisa në qendër të përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente qëndron aftësia e vendit për të përballuar **borxhin e jashtëm**, le t'i referohemi para së gjithash kriterit që krahason dinamikën e stokut të borxhit të jashtëm, me ritmet e rritjes së PBB-së. Në fund të vitit 2002, borxhi i jashtëm neto i akumuluar arriti në rreth 1 miliard dollarë ose 20.9 për qind e PBB-së. Niveli i këtij treguesi është relativisht i ulët, krahasuar me vendet e tjera të rajonit. Ndërkaq, niveli vjetor i borxhit të jashtëm (shtesa vjetore e stokut të borxhit) ka variuar nga 1,5 në 3 për qind të PBB-së, ndërkohë që rritja mesatare vjetore e PBB-së ka qenë rreth 7 për qind. Pra, *rritja e borxhit të jashtëm qëndron nën nivelin e rritjes vjetore të ekonomisë*. Nga pikëpamja e këtij kriteri, deficitin e llogarisë korente mund të konsiderohet i qëndrueshëm. Megjithatë, edhe nga pikëpamja e këtij kriteri qëndrueshmëria paraqitet e brishtë. Raporti borxh i jashtëm-eksporte (duke mbajtur parasysh rolin kryesor, në një vështrim afatgjatë, të të ardhurave valutore nga eksportet për shërbimin e borxhit të jashtëm) paraqitet mjaft i lartë dhe në një rritje të shpejtë (nga 113 për qind në vitin 1993, në 296,5 për qind në vitin 2002). Sidoqoftë, për periudhën në shqyrtim, shërbimi i borxhit të jashtëm ka qenë në nivele modeste, duke arritur mesatarisht në 6,5 për qind të totalit të eksporteve, shumë më poshtë shifrës prej 25 për qind, të konsideruar përgjithësisht si nivel kritik. Vendi nuk është në prag të ballafaqimit me

paftësi paguese të borxhit të jashtëm. Gjithashtu, përjashtuar zhvillimet negative të vitit 1997, vendi nuk ka përjetuar ndonjë krizë valutore dhe nuk ka shenja të afrimit të një krize të tillë. Përforcohet, në këtë mënyrë, argumenti i përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente.

Megjithatë, për një gjykim më të plotë mbi qëndrueshmërinë e deficitit të llogarisë korente, sikurse theksohet edhe në pjesën e parë të prezantimit, nevojitet një vështrim më i vëmendshëm mbi *shkaqet, strukturën dhe burimet e financimit* të këtij deficiti, duke iu referuar kritereve përkatëse.

Le të merremi më parë me shkaqet e deficitit të llogarisë korente, duke iu referuar kuptimit të deficitit si diferencë **kursime-investime** dhe treguesve përkatës (aneks A, tabelë 2). Në fillim të tranzicionit (viti 1992) deficiti i llogarisë korente arrinte në 57 për qind të PBB-së. Shkak për këtë zhbaleancim kaq të theksuar ishte rënia e kursimeve të brendshme (në minus 51,9 për qind e PBB-së), ndërkohë që investimet ishin në nivele mjaft modeste, 5,2 për qind e PBB-së. Më pas, tabloja ndryshon. Periudha pasuese dhjetëvjeçare është karakterizuar nga një rritje e nivelit të kursimeve, e kontribuar sidomos nga rritja e kursimeve publike (reduktim i deficitit fiskal). Nga -15.5 për qind e PBB-së në vitin 1993, kursimet qeveritare arrijnë në -1.2 për qind në vitin 2001⁹, ndërkohë që kursimet private u bënë pozitive në vitin 1994 (14,2 për qind e PBB-së), dhe mbetën pothuajse në të njëjtin nivel edhe në fund të vitit 2001 (14.3 për qind e PBB-së). Nga ana tjetër, investimet u rritën nga 13,2 për qind e PBB-së në vitin 1993, në 19,4 për qind në vitin 2001. Ndryshime pozitive vërehen nga pikëpamja e strukturës së investimeve. Pësia e investimeve publike ka ardhur në rënie (nga 9,5 për qind e PBB-së në vitin 1993, në 7,3 për qind në vitin 2001 dhe 6,5 për qind në vitin 2002). Investimet private u rritën nga 3,7 për qind në vitin 1993, në 12,1 për qind në vitin 2001 dhe 12,5 për qind në vitin 2002. Pra, për këtë periudhë, burim i deficitit të llogarisë korente ka qenë rritja e investimeve, veçanërisht e investimeve private. Ky fakt, sikurse nënvizohet në pjesën e parë, përforcon përfundimin mbi përballueshmërinë e deficitit të llogarisë korente.

Le të kalojmë tek analiza e *strukturës* apo e burimeve të deficitit të llogarisë korente: bilanci tregtar, transfertave korente dhe të ardhurave faktoriale neto.

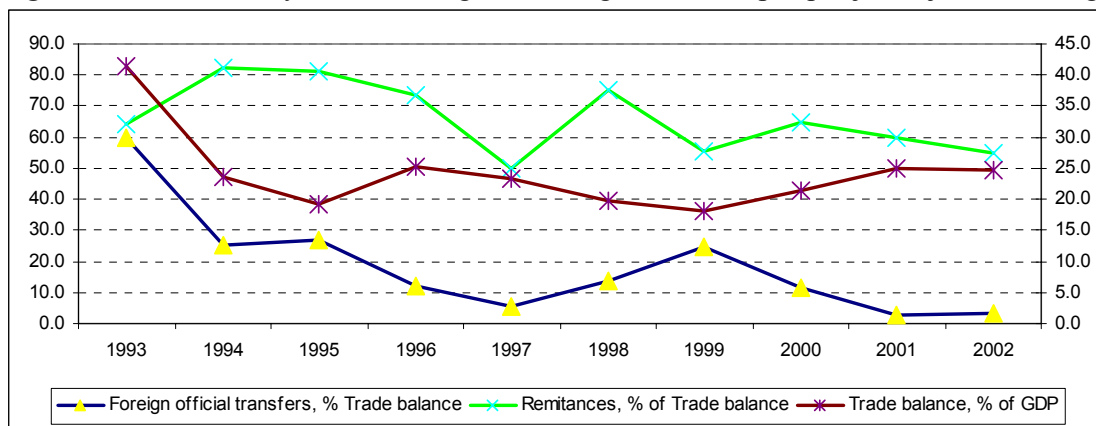
Të ardhurat faktoriale neto kanë rezultuar pozitive që nga viti 1994 dhe pësia e tyre në llogarinë korente ka ardhur duke u rritur. Në terma absolutë, ato janë rritur nga 14,2 milionë dollarë në vitin 1994, në 126,3 milionë në vitin 2002, në dallim nga vendet e tjera në tranzicion, ku të ardhurat faktoriale neto janë strukturalisht në deficit. Arsyet lidhen me shifrat e ulëta të shërbimit të borxhit të jashtëm dhe, gjithashtu, me investimin e rezervave jashtë vendit. Për rrjedhojë, të ardhurat faktoriale neto kanë ndikuar në zbutjen e nivelit të deficitit të llogarisë korente.

Transfertat zyrtare kanë luajtur, gjithashtu, rol pozitiv në bilancin e llogarisë korente. Roli i transfertave zyrtare ka qenë veçanërisht i rëndësishëm në vitet e para të tranzicionit. Po të përjashtojmë efekti i transfertave zyrtare, bilanci i llogarisë korente në vitet 1992–1994 do të rezultonte deficitar, duke arritur përkatësisht në -23,2, -4,5 dhe -4 për qind e PBB-së, nga rreth +1,5 për qind e PBB-së që rezulton për gjithë këtë periudhë. (Shih: figurë 2, figurë 3 dhe aneks A, tabelë 1.) Transfertat zyrtare vazhdojnë ende të mbeten një burim i rëndësishëm i financimit të llogarisë korente. Megjithatë, roli i tyre ka ardhur duke u ulur dhe ka një prirje të dukshme dhe të shprehur për kalimin gradualisht drejt përdorimit të kredive me kushte tregtare. Kështu, në fund të vitit 2002, transfertat zyrtare përfaqësonin vetëm 2,5 për qind të vëllimit të importeve.

⁹ Llogaritur si diferencë e të ardhurave (përjashtuar grantet) me shpenzimet korente.

Peshën kryesore në komponentin e transfertave e kanë luajtur të *ardhurat nga emigrantët*. Gjatë gjithë dekadës së kaluar, dërgesat nga emigrantët kanë financuar më shumë se gjysmën e importeve të mallrave. (Shih: figurë 3 dhe aneks A, tabelë 1.)

Figurë 3: Transfertat zyrtare dhe dërgesat e emigrantëve, në përqindje ndaj deficitit tregtar



Deficiti tregtar (në raport me PBB-në) paraqitet në aksin e djathtë të grafikut, ndërsa pesha e remitancave dhe transfertave shtetërore në financimin e deficitit tregtar paraqiten në aksin e majtë.

Sipas të dhënave të bilancit të pagesave (aneks A, tabelë 1), **deficiti tregtar** i mallrave përbën komponentin më të rëndësishëm, që dominon sjelljen e bilancit të llogarisë korente. Treguesi relativ i deficitit tregtar, megjithse ka pësuar një rënie në krahasim me vitin 1993 (nga 41.4 për qind e PBB-së në vitin 1993, në 24.6 për qind e PBB-së në vitin 2002), mbetet në nivele tepër të larta. Ndërkaq, në terma absolutë, deficiti tregtar ka ardhur përgjithësisht duke u rritur, duke kaluar shifrën e 1 miliardë dollarëve në vitin 2002, një nivel ky mjaft i lartë, po të mbajmë parasysh nivelin e përgjithshëm të transaksioneve me jashtë. Roli dominues i deficitit tregtar në deficitin e llogarisë korente përbën një nga brishtësitë kryesore të përballueshmërisë së këtij të fundit dhe një nga burimet kryesore të kërcënimit të kësaj përballueshmërie.

Pa u ndalur në një analizë të detajuar të *burimeve të financimit* të deficitit të llogarisë korente, mendojmë se është e rëndësishme të vihet në dukje pesha e konsiderueshme e burimeve joformale (për të mos thënë drejtpërdrejt e të ardhurave nga trafiket ilegale) të financimit të transaksioneve tregtare. Ky fakt e rrit më tej brishtësinë e përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente dhe e bën më të kërcënuar pozicionin e jashtëm të ekonomisë.

Një tjetër tregues i përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente është dhe *niveli i rezervave valutore*. Rritja e nivelit të rezervave valutore rrit aftësinë e ekonomisë për të përballuar përmbushjen e detyrimeve kreditore. Si tregues matës në këtë rast do të shërbente niveli i rezervave ndaj vëllimit të importeve. Gjatë periudhës dhjetëvjeçare, niveli i rezervave valutore është dhjetëfishuar, duke përballuar mbi 4,5 muaj importe të mallrave, niveli ky i konsideruar si optimal.

Së fundi, përsëri pa u ndalur në mënyrë të posaçme, dëshirojmë të nënvizojmë se problematika që paraqet sot sistemi bankar dhe përgjithësisht ai financiar në Shqipëri si dhe luhatjet, paqëndrueshmëritë dhe ngërçet politike që provon herë pas here vendi, i kontribuojnë rritjes së brishtësisë dhe kërcënimit të përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente.

Duke përmbyllur analizën e kësaj çështjeje, mendojmë se nuk është thjesht niveli i deficitit të llogarisë korente mbi 5 për qind të PBB-së që duhet të na bëjë të shqetësohemi.

Ruajtja e niveleve të larta të rritjes ekonomike, në kushtet e normave aktuale (modeste) të kursimeve të brendshme, do të kërkojë edhe për një kohë mobilizimin të kursimeve të huaja dhe bilanci i llogarisë korente do të vazhdojë të karakterizohet nga teprica negative. Më shqetësues është dominimi i këtij deficiti nga një bilanc tregtar thellësisht negativ dhe paqëndrueshmëria potenciale e burimeve të tjera, përveç të ardhurave nga eksportet, të financimit të transaksioneve tregtare dhe të deficitit të llogarisë korente. Nivelet e ulëta të eksporteve dhe të investimeve të huaja direkte nga njëra anë dhe pesha e lartë e transfertave zyrtare dhe e remitancave, si dhe nivelet ende të larta të trafikeve ilegale nga ana tjetër, në kushtet e pritshmërisë së rënies së këtyre të fundit në të ardhmen, rrezikojnë të ushtrojnë presion drejt reduktimit të vëllimeve të transaksioneve tregtare me jashtë. Kjo mund të shkaktojë rënie të ritmeve të rritjes së ekonomisë.

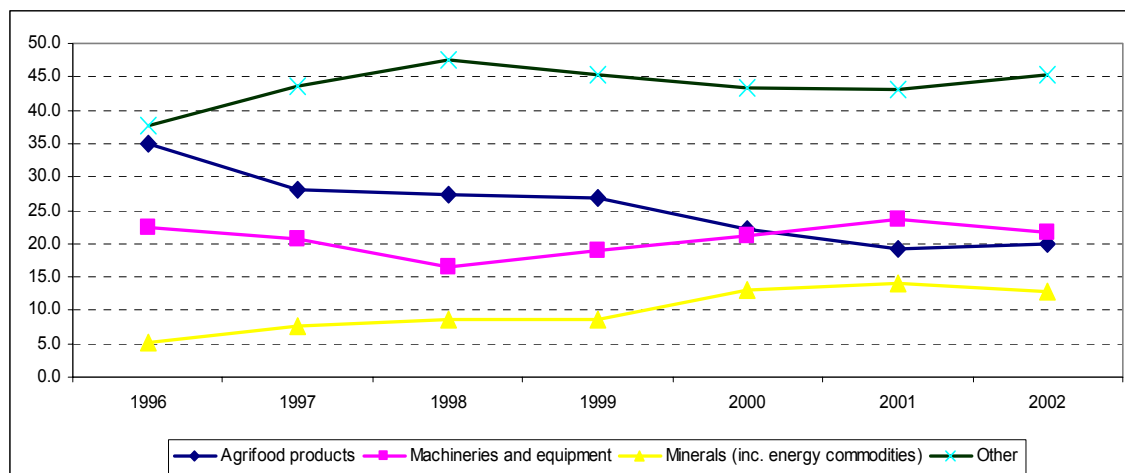
3. Si mund të rritet përbalueshmëria e deficitit të llogarisë korente në rastin e Shqipërisë?

Analiza e mësipërme e kriterëve të përbalueshmërisë së deficitit të llogarisë korente dhe e faktorëve që përcaktojnë këtë deficit, nxjerr në pah rëndësinë kritike të bilancit tregtar. Në kushtet e Shqipërisë, përbalueshmëria e deficitit të llogarisë korente mund të ekuivalentohet me qëndrueshmërinë, jetëgjatësinë e burimeve të financimit të importeve. Po kështu, përmirësimi i përbalueshmërisë së deficitit të llogarisë korente, në një vështrim afatgjatë, mund të identifikohet me përmirësimin e bilancit tregtar.

Si mund të arrihet përmirësimi i bilancit tregtar? Jo në rrugën “e shkurtër” të pakësimit të importeve. Pa diskutim që importet e mallrave kapital duhen nxitur, e jo të pakësohen. Nuk do të ishte e frytshme as edhe ndonjë përpjekje për të pakësuar konsumin e bazuar në mallrat e importit. Por, natyrisht, do të ishte e dobishme çdo përpjekje për zëvendësimin e importeve me prodhimin vendas të paktën të së njëjtës cilësi. Figura 4 paraqet dinamikën e importeve të grupmallrave kryesorë, ku vërehet një prirje përgjithësisht rritëse e importeve të makinerive e pajisjeve dhe lëndëve të para¹⁰.

Figurë 4: Dinamikat e importeve të grupmallave kryesorë.

¹⁰ Për më shumë, shih Mançellari dhe Xhepa, 2002.



Si mund të arrihet zëvendësimi i importeve? Duke vendosur pengesa ndaj importeve? Duke i rritur këto pengesa? Megjithë hapësirat që ende ekzistojnë (por, që në kuadrin e prirjeve integruese rajonale dhe evropiane të vendit po vijnë duke u ngushtuar) për të zbatuar politika afatshkurtra mbrojtëse për produkte të caktuara të degëve në rimëkëmbje, përsëri, në parim, përgjigja do të ishte *jo*. Jo vetëm se kjo do të binte ndesh me rrjedhat liberalizuese e integruese, por, dhe sidomos, se politikat proteksioniste me shtrirje të gjerë, do të pengonin ristrukturimin eficient të ekonomisë, bazuar në sinjalet e tregut¹¹. Për rrjedhim, një *zëvendësim i qëndrueshëm i importeve* mund të arrihet vetëm në rrugën e ristrukturimit të ekonomisë dhe të krijimit të një klime të përshtatshme investimesh private.

Përpjekjet për zëvendësimin e qëndrueshëm të importeve nëpërmjet ristrukturimit të ekonomisë dhe të krijimit të një klime të përshtatshme për biznesin privat, janë konsistente me përpjekjet për *nxitjen e eksporteve*. **Nxitja e eksporteve mund të konsiderohet, në një vështrim afatgjatë, si rruga kryesore për përmirësimin e bilancit tregtar**¹². Përsëri, pa mohuar rëndësinë e politikave mbështetëse ndaj eksporteve, rruga kryesore për nxitjen e tyre kalon përmes ristrukturimit eficient të ekonomisë, bazuar në parimet e tregut. Rritja e eksporteve bëhet e mundur vetëm në rrugën e rritjes së aftësisë konkurruese të ekonomisë.

Si paraqitet gjendja e aftësisë konkurruese të ekonomisë shqiptare dhe si mund të përmirësohet ajo?

Aftësia konkurruese e ekonomisë ka në bazë aftësinë konkurruese të firmave të veçanta. Aftësia konkurruese e firmave mbështetet si në faktorë makroekonomikë, që përcaktojnë mjedisin e përgjithshëm të aktivitetit të tyre ekonomik dhe vlerën e produktit të tyre në termat e valutave të huaja, ashtu edhe në faktorë mikroekonomikë, që lidhen me mjedisin e afërt të firmës dhe me kushtet e brendshme të saj. Faktorët mikroekonomikë luajnë një rol veçanërisht të rëndësishëm dhe proceset ristrukturuese të ekonomisë po e fuqizojnë më tej këtë rol. Nismat e ndërmarrja kohët e fundit për përmirësimin e mjedisit të afërt përrreth firmës, për nxitjen e bashkëpunimit midis firmave për rritjen e aftësisë së tyre konkurruese nëpërmjet krijimit të kllasterave¹³, pritet të japin efekte pozitive në rritjen e aftësive.

¹¹ Idem.

¹² Idem.

¹³ Për më shumë informacion lidhur me këtë nismë dhe me vetë kllasterat, shih Xhepa dhe Mançellari, 2003 dhe Tanku, Begaj, Skreli dhe Civici, 2003.

Faktorë të tjerë shumë të rëndësishëm për rritjen e aftësisë konkurruese të ekonomisë, pra dhe të firmave të veçanta, janë zbutja dhe eliminimi i barrierave administrative dhe përmirësimi i klimës së përgjithshme të investimeve (FIAS, 2003).

Ndër faktorët makroekonomikë, po veçojmë *kursin real të këmbimit valutor*. Mendojmë të qendrojmë më shumë në analizën e këtij faktori, përderisa ai paraqitet njëkohësisht edhe si një variabël përcaktues i ekuilibrit të njëkohshëm të brendshëm dhe të jashtëm makroekonomik. Kursi real i këmbimit valutor nuk është tjetër, veçse kursi nominal, i përshtatur me indeksin relativ të inflacionit, të përcaktuar si raport i indeksit të çmimeve në vendin e huaj me indeksin e çmimeve në vendin e dhënë:

$$RER = \frac{ErP^f}{P}, \quad (1)$$

ku RER përfaqëson kursin real të këmbimit valutor, Er-përfaqëson kursin nominal të këmbimit, P^f përfaqëson indeksin e çmimeve në vendin e huaj dhe P-përfaqëson indeksin e çmimeve në vendin e dhënë.

Kursi real *efektiv* i këmbimit valutor (REER) mban parasysh shportën e valutave të vendeve me të cilat kryen këmbime tregtare një vend i dhënë, si dhe shportën e indekseve të çmimeve të këtyre vendeve, duke ndërtuar tregues mesatarë të ponderuar.

Kursi real i këmbimit valutor mund të përcaktohet edhe duke u mbështetur në indekset e çmimeve të mallrave të tregtueshëm dhe të mallrave të patregtueshëm:

$$RER = \frac{ErP_T^f}{P_N}, \quad (2)$$

ku RER përfaqëson kursin real të këmbimit, E-përfaqëson kursin nominal të këmbimit, P_T^f përfaqëson indeksin e çmimeve të mallrave të tregtueshëm, të përcaktuara në tregjet ndërkombëtare dhe të shprehura në valutë të huaj dhe P_N -përfaqëson indeksin e çmimeve të mallrave të patregtueshëm, të shprehura në monedhën vendase.

Rritja e RER nënkupton zhvlerësimin real të monedhës vendase në raport me monedhën e huaj. Zhvlerësimi real i monedhës vendase nënkupton ulje të çmimit të mallrave vendas në monedhë të huaj, domethënë rritje të aftësisë konkurruese të ekonomisë dhe nxitje të eksporteve. Ulja e RER shoqërohet me shtrenjtimin e mallrave vendas të shprehur në monedhë të huaj, pra edhe me uljen e aftësisë konkurruese të ekonomisë dhe me frenimin e eksporteve. Kuptohet, ndikimi në importet do të ishte i kundërt.

Me supozimin e veprimit të Ligjit të Një Çmimi (bazuar në teorinë mbi Paritetin e Fuqisë Blerëse, PPP), mund të shkruajmë $ErP_T^f = P_T$, ku P_T shpreh indeksin e çmimit të mallrave të tregtueshëm, të shprehur në monedhën vendase. Pra, formula e kursit real të këmbimit valutor do të transformohej:

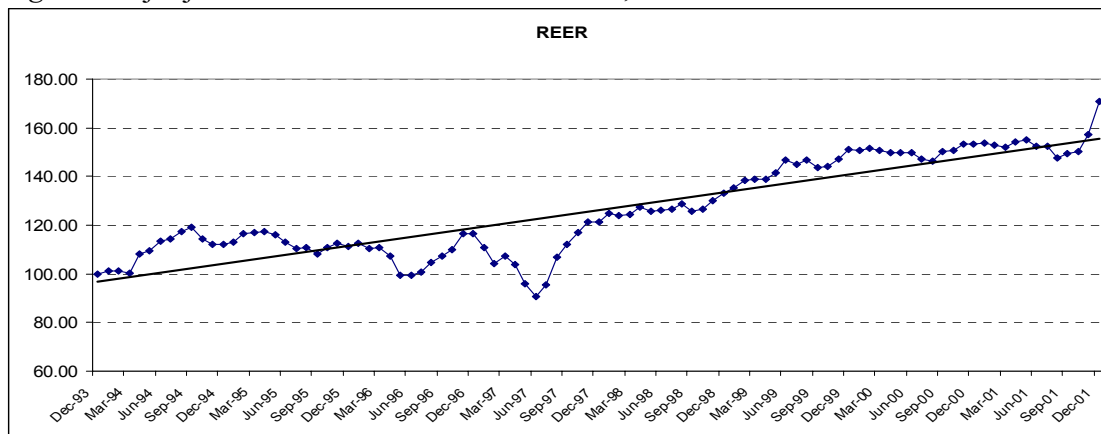
$$RER = \frac{P_T}{P_N}. \quad (3)$$

Sipas formulës (3), kursi real i këmbimit shprehet si raport i indeksit të çmimeve të mallrave të tregtueshëm me indeksin e çmimeve të mallrave të patregtueshëm. Rritja e çmimit relativ të mallrave të tregtueshëm në raport me çmimin e mallrave të patregtueshëm reflektohet si rritje e RER, pra dhe si nënçmim real i monedhës vendase, me efektet përkatëse alokative dhe në aftësinë konkurruese të ekonomisë.

Sidoqoftë, në literaturë, për të shprehur më drejtpërdrejt mbiçmimin (mbivlerësimin) apo nënçmimin (zhvlerësimin) real të monedhës vendase, llogaritet inversi i RER, që shpesh quhet

përsëri RER (Shih: I. Hollar, 2003), i cili shpreh raportin e indeksit të çmimeve në vendin e dhënë me indeksin e çmimeve në vendin e huaj. Rritja e treguesit të RER të llogaritur në këtë mënyrë, shpreh drejtpërdrejt mbiçmim real të monedhës, ndërsa rënia nënçmim real të saj.

Figurë 5: Sjellja e kursit real efektiv të këmbimit, 1993-2001.



Ecuria e kursit real të këmbimit valutor në Shqipëri gjatë viteve të tranzicionit dëshmon për një prirje relativisht të fortë të mbiçmimit real të monedhës vendase, lekut, sikurse ilustrohet në figurën 5¹⁴. Lidhur me këtë dukuri, mund të shtrohen disa pyetje. (i) A është kjo prirje një devijim nga kursi real i dëshiruar, i ekuilibrit? (ii) Çfarë ka ndikuar në këtë prirje? (iii) Në ç'masë kjo prirje mund të konsiderohet përgjegjëse për deficitin e lartë tregtar? (iv) A mund të pritet të jenë të efektshme për nxitjen e eksporteve politikat valutore? Le të përpiqemi t'u japim shkurtimisht përgjigje këtyre pyetjeve.

(i) Nga diagrami i Swan-it (Figura 1), shohim se ekuilibrit të njëkohshëm të brendshëm dhe të jashtëm makroekonomik i përgjigjet një kurs real këmbimi, që do të mund të konsiderohej si kurs real i ekuilibrit apo si kurs real i dëshirueshëm këmbimi. Megjithatë, diagrami i mësipërm është më shumë i përshtatshëm për ekonomi tregu të stabilizuara. Në kushtet e një ekonomie në tranzicion, që u nënshtrohet ndryshimeve masive strukturore, do të ishte shumë pretenduese të kërkoje të përcaktoje një kurs real ekuilibri¹⁵. (Jazbec, 2002, Hollar 2003.)

(ii) Për të vazhduar me pyetjen e dytë, do të duhej të mbanim parasysh faktorët kryesorë që ndikojnë në kurset reale të këmbimit, që përmbahen shprehimisht apo në mënyrë të nënkuptuar në formulat e llogaritjes së tyre. Meqënëse analiza e plotë e faktorëve përcaktues të kurseve reale të këmbimit del jashtë fokusit të këtij prezantimi, do të mjaftohemi me një referim të shpejtë ndaj formulës që e paraqet kursin real të këmbimit si raport të indeksit të çmimeve të

¹⁴ Në rastin e Shqipërisë, dinamika e mbiçmimit real të monedhës vendase shfaqet më mirë në treguesin e kursit real të këmbimit, të llogaritur mbi bazën e indekseve të çmimeve të konsumatorit (IÇK). Prania dhe pesha e çmimeve të administruara e bëjnë më pak të besueshëm treguesin e kursit real të këmbimit të llogaritur mbi bazën e çmimeve relative të mallrave të tregueshëm. (Hollar, 2003.)

¹⁵ Në debatin lidhur me prirjen rivlerësuese që zotëron në vendet në tranzicion lidhur me kursin real të këmbimit, vërehen dy pikëpamje. Njëra pikëpamje, e quajtur *pikëpamja e faktorëve të ekuilibrit*, ndryshimet në kursin real të këmbimit i konsideron si pasqyrim i ndryshimeve të faktorëve realë të ekuilibrit, që nga ana e tyre pasqyrohen në ndryshimin e bilancit të kursimeve dhe investimeve, pra edhe si rikthim në ekuilibrin afatgjatë të kurseve të këmbimit. Pikëpamja tjetër, e quajtur *pikëpamja e shmangieve nga niveli i ekuilibrit*, konsideron se rivlerësimi i kursit të këmbimit shkakton humbjen e aftësisë konkurruese të ekonomisë. (Roubini and Watchel, 1998.)

mallrave të patregtueshëm ndaj indeksit të çmimeve të mallrave të tregtueshëm¹⁶. Çfarë shkakton ndryshimin e çmimit relativ të mallrave të tregtueshëm? Një faktor për t'u konsideruar do të ishin reformat liberalizuese. Këto reforma, të shoqëruara me heqjen e një numri çmimesh të administruara, shoqërohen me rritjen e çmimeve të mallrave të patregtueshëm, duke rezultuar në mbiçmimin real të monedhës vendase.

Një faktor tjetër që analizohet në literaturë është *efekti Balassa-Samuelson*. Duke iu referuar këtij efekti, rritja e kursit real të këmbimit ka përsëri në bazë rritjen e çmimit relativ të mallrave të patregtueshëm, e cila, nga ana e vet, shpjegohet me rritjen më të shpejtë të produktivitetit në sektorin e mallrave të tregtueshëm, krahasuar me sektorin e mallrave të patregtueshëm. (Drine and Rault, 2002.) Ndonjë orvajtje e bërë në rastin e Shqipërisë për të analizuar dinamikën e çmimeve të mallrave të tregtueshëm dhe të mallrave të patregtueshëm, nuk arrin të provojë një rritje më të shpejtë të çmimeve të mallrave të patregtueshëm, krahasuar me çmimet e mallrave të tregtueshëm; në të vërtetë arrin në përfundim të kundërt. (Josa, 2003.) Megjithatë, ky përfundim mbase lidhet me pamjaftueshmërinë e informacionit dhe me metodikën e përdorur.

Në studime të tjera (Hollar, 2003), pranohet veprimi i efektit Balassa-Samuelson edhe në rastin e Shqipërisë, duke sjellë argumente disi të përgjithshme apo të tërthorta, në pamundësi, siç shprehet autorja, të testimit formal të hipotezës Balassa-Samuelson, për shkak të mungesës së të dhënave të nevojshme. Sipas Hollar, duke iu referuar periudhës pas vitit 1997, ndërsa raporti i pagave në dy sektorët ka mbetur pak a shumë rreth njësisë, raporti i produktiveteve është rritur në favor të sektorit të mallrave të tregtueshëm. Sipas një studimi të cituar nga autorja (Halpern and Wyplosz, 2001), analiza e të dhënave nga 9 vende në tranzicion tregon se për çdo 10 për qind rritje të produktivitetit në mallrat e tregtueshëm (mallrat industriale), çmimi relativ i mallrave të patregtueshëm ndaj mallrave të tregtueshëm rritet me 2,4 për qind në periudha afatshkurtra dhe me 4,4 për qind në periudha afatgjata.

Ndër argumentet e tjera të përdorura nga autorja për të mbështetur efektin Balassa-Samuelson në rastin e Shqipërisë, të vlefshme edhe për vendet të tjera në tranzicion, janë:

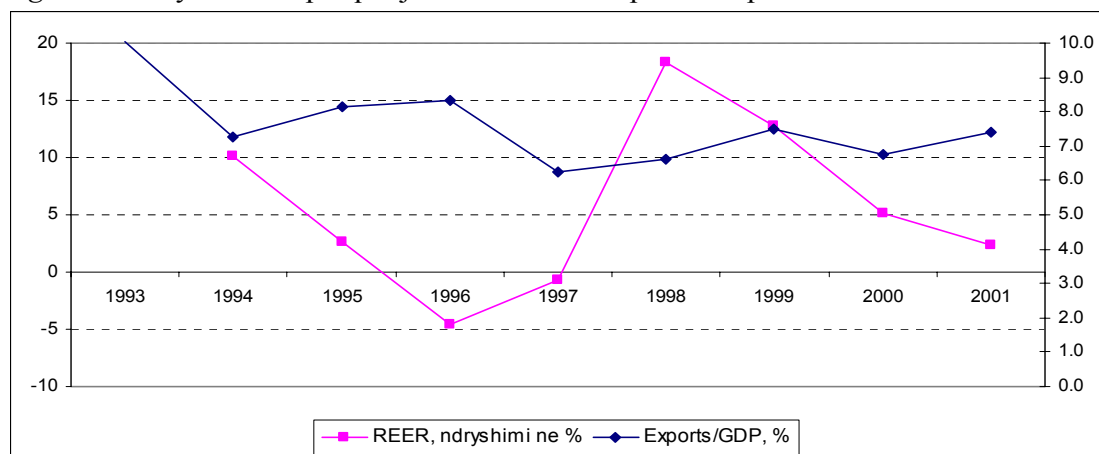
- nënzhvillimi i sektorit të shërbimeve në këto vende në periudhën e ekonomisë së centralizuar dhe rritja e kërkesës për produkte të këtij sektori me rritjen e të ardhurave mbas fillimit të tranzicionit;
- fluksi i lartë i hyrjeve financiare në vend, veçanërisht në formën e transfertave zyrtare dhe private (krahas huave dhe investimeve të huaja direkte, peshë e të cilave ka qenë më e vogël). Në masën që këto hyrje shkojnë për të financuar shpenzime në sektorin e mallrave të tregtueshëm, ato, në rastin e një vendi të vogël, nuk e ndryshojnë çmimin relativ të këtyre mallrave. Në masën që shpenzimet shtohen në sektorin e mallrave të patregtueshëm, presioni për rritjen e çmimeve të këtyre mallrave, pra edhe për mbiçmimin e monedhës vendase bëhet evident. Në rastin e Shqipërisë, hyrjet e huaja financiare janë luhatur në kufij mjaft të lartë: 23-32 për qind e PBB-së. Duhet shtuar këtu edhe fakti që grantet zyrtare janë orientuar në një masë të madhe në sektorin publik dhe në shërbimet e patregtueshme.

(iii) Sidoqoftë, duke lënë mënjatë arsyet dhe duke e marrë të mirëqenë “rritjen” e kursit real të këmbimit, domethënë mbiçmimin real të monedhës vendase, lekut, sa ka ndikuar ky faktor në performancën mjaft të ulët të eksporteve? Analizat e kryera (Hollar, 2003), tregojnë se ndikimi është i dobët ose i papërfillshëm. Për lidhjen e dobët midis këtyre dy variablave, mjafton

¹⁶ Kursi real i këmbimit është përcaktuar sipas formulës që llogarit në fakt inversin e tij. (shih Hollar, 2003!)

t'i referohemi figurës 6, që paraqet grafikisht sjelljen e kursit real të këmbimit (të paraqitur gjithmonë me formulën e anasjelltë) dhe të raportit eksport/PBB.

Figurë 6: Ndryshimi në përqindje i REER dhe i raportit eksporte/PBB.



Shënim: Raporti eksport/PBB matet në boshtin e majtë, ndërsa niveli mbiçmimit/nënçmimit të kursit real matet në boshtin e djathtë të grafikut.

Vlerësimi ekonometrik që u përpoqëm të bëjmë për lidhjen midis kursit real efektiv të këmbimit dhe përkatësisht importeve dhe eksporteve na sjell në të njëjtin përfundim, duke qenë i ngjashëm me gjetjet e autorëve të tjerë (Hollar 2003; Mançellari, Mytkolli, Kola 1999). Importet i kemi parë si funksion të kursit real efektiv të këmbimit (REER) dhe të treguesit sintetik të kërkesës së brendshme (PBB), ndërsa eksportet¹⁷ si funksion i kursit real efektiv të këmbimit dhe i kredisë për sektorin privat (DC).

Rezultatet e paraqitura në tabelën 1 (për informacion më të hollësishëm, shih aneks B) provojnë se në periudha afatgjata importet janë më të ndjeshme ndaj lëvizjeve të kursit real efektiv të këmbimit sesa eksportet, megjithëse në të dyja rastet vlerat e *t-statistics* janë jo të rëndësishme.

Tabelë 1: Përfundimet e analizës ekonometrike:

Export equation

A. Long run relationship

	Coefficient	T-stat.
Log(REER)	-0.132976	-0.408839
Log(DC)	0.862866	5.833580
Included observations	36	
Adjusted R-square	0,46	

¹⁷ Në mungesë të serisë së kërkesës së huaj efektive, është kryer një simulim duke përdorur si tregues të përafërt kërkesën e brendshme vetëm të Italisë, që përbën dhe tregun kryesor të eksporteve shqiptare. Megjithëse rezultatet nuk janë raportuar në këtë material, eksportet nuk duket të jenë sensitive ndaj ndryshimeve të kërkesës së tregut të huaj. Kjo mund të kuptohet në kontekstin e niveleve mjaft të ulëta të eksporteve tona në raport me përmasat e kërkesës së tregut të huaj.

B. Error correction

DLEKS(-1)	-0.457352	-0.801504
DLEKS(-2)	-0.327939	-0.582690
DLDC(-1)	-0.752461	-0.386669
DLDC(-2)	0.075185	0.036420
DLREER(-1)	0.030704	0.075862
DLREER(-2)	-0.030242	-0.074660
Included observations	33	
Adjusted R-square	0,21	

Import equation**A. Long run relationship**

	Coefficient	T-stat.
LREER	0.339469	1.302463
LGDP	1.012716	6.583608
Included observations:	32	
Adjusted R-square:	0.34	

B. Error correction

DLIMP(-1)	-0.569095	-4.387924
DLIMP(-2)	-0.225827	-1.716510
DLREER(-1)	0.105371	0.723912
DLREER(-2)	-0.067519	-0.470908
DLDGP(-1)	14.42594	5.900461
DLDGP(-2)	-13.14060	-5.180513
Included observations:	29	
Adjusted R-square:	0.69	

Në periudha afatshkurtra, si importet ashtu edhe dhe eksportet janë të pandjeshme ndaj lëvizjeve të kursit real të këmbimit. Faktorët kryesorë shpjegues rezultojnë të jenë kërkesa e brendshme në rastin e importeve dhe kredia për sektorin privat (i përdorur si *proxy* për aktivitetin investues) në shpjegimin e performancave të eksporteve.

(iv) Ndikimi i dobët i kursit real efektiv të këmbimit në performancën e eksporteve sugjeron se politikat valutore do të ishin pak të efektshme ose të paefektshme në nxitjen e eksporteve. (Shih, gjithashtu, Mançellari, Mytkolli, Kola, 1999.)

Përfundime

Duke ballafaquar kriteret teorike e sidomos ato praktike të përballueshmërisë së deficitit të llogarisë korente me gjendjen e bilancit të llogarisë korente në Shqipëri, arrihet në përfundimin se deficit i llogarisë korente në rastin e Shqipërisë është kronik, në nivele mjaft të larta. Gjykuar në tërësi, megjithatë, ai mund të vlerësohet si relativisht i përballueshëm, por me një përballueshmëri mjaft të brishtë dhe seriozisht të kërcënuar. Brishtësia lidhet sidomos me peshën dominuese të deficitit tregtar në bilancin e llogarisë korente dhe me paqëndrueshmërinë e pritshme në periudha afatmesme dhe afatgjata të burimeve të financimit të këtij deficiti.

Duke mbajtur parasysh strukturën e deficitit të llogarisë korente, arrihet në përfundimin se përmirësimi i bilancit të llogarisë korente kërkon para së gjithash përmirësimin e bilancit tregtar. Me gjithë rëndësinë që ka zëvendësimi i importeve, në prezantim theksohet ideja se në bazë të një përmirësimi të qëndrueshëm dhe afatgjatë të bilancit tregtar qëndron orientimi i ekonomisë nga rritja e eksporteve.

Pa mohuar rëndësinë e politikave mbështetëse ndaj eksporteve, rruga kryesore për nxitjen e tyre kalon përmes ristrukturimit eficient të ekonomisë, bazuar në parimet e tregut. Rritja e eksporteve bëhet e mundur vetëm në rrugën e rritjes së aftësisë konkurruese të ekonomisë. Faktorë të rëndësishëm në rritjen e aftësisë konkurrese të ekonomisë janë ecuria e reformave ristrukturuese, zbutja dhe eliminimi i barrierave administrative, përmirësimi i klimës së përgjithshme të investimeve, përmirësimi i mikromjedisit të biznesit, përfshirë rritjen e bashkëpunimit mes firmave veçanërisht në formën e klasterave. Mbiçmimi i kursit real të këmbimit vlerësohet me ndikim të dobët mbi eksportet në rastin e Shqipërisë. Për rrjedhojë, edhe politikat e mundshme valutore si instrumente për përmirësimin e bilancit tregtar mendohet të jenë jo efektive.

Referenca

Bostjan Jazbec, *Balassa-Samuelson Effect in Transition Economies: The case of Slovenia*, William Davidson Working Paper No. 507, October 2002.

Chrong-Huej Wong, *Adjustment and the Internal-External Balance*, 2000.

Josa, E., *Kontributi i inflacioneve të mallrave të tregtueshëm dhe të patregtueshëm në inflacionin total: rasti i Shqipërisë*, Material Diskutimi, Nr. 1(12) 03, Banka e Shqipërisë, 2003.

FIAS Albania. *Removing administrative barriers to investment: a critical component of the national development strategy*, March 2003.

Halpern, L., and C. Wyplosz, *Economic transformation and real exchange rates in the 2000s: the Balassa-Samuelson connection*, 2001.

Imed Drine and Christophe Rault, *Does Balassa-Samuelson Hypothesis Hold for Asian Countries? An Empirical Analysis using Panel Data Cointegration Test*, William Davidson Working Paper No. 504, September 2002.

Ivana R. Vladovka Hollar, *Causes And Consequences Of Real Exchange Rate Appreciation In Albania*, Albania: Selected Issues and Statistical Appendix, IMF Report No. 03/64, March 2003

Mançellari, A., Mytkolli, H., Kola, T., *Kurset e Këmbimit dhe Tranzicioni Ekonomik*, Toena, 1999.

Mançellari, A., Xhepa, S., *Tregtia dhe Zhvillimi*, 2000

Mançellari, A., Xhepa, S., *Konkurrueshmëria e ekonomisë dhe roli i firmave të biznesit*, ACIT 2003

N. Rubini and P. Watchel, *Current Account Sustainability in Transition Economies*, NBER Working Paper Series, March 1998.

Olumuyiwa S. Adedeji, *The Size and Sustainability of Nigerian Current Account Deficits*, IMF working Paper WP/01/87, June 2001.

Swan, T., 1963, *Long Run Problems of the Balance of Payments*, in *The Australian Economy: A volume of Readings*, ed. By H. W. Arndt and W. M. Corden (Melburne: Cheshire Press), pp. 384-395.

Tanku, A., Begaj, N., Skreli, E., dhe Civici A., *Si të ndërtojmë dhe ruajmë konkurueshmërinë e firmave: prezantime të rasteve të sukseshme të klasterave*, ACIT 2003.

Xiangming Li, *Trade Liberalization and Real Exchange Rate Movement*, IMF Working Paper, WP/03/124, June 2003.

ANEKSE

A. Tabelë

Table 1: Main Balance of Payment data							
<i>millions of USD</i>	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Current account	18.8	31.4	36.6	-62.3	-253.7	-65.0	-130.0
Exports	123.1	141.8	201.4	224.4	143.6	202.7	270.0
Imports	418.4	554.8	648.4	933.1	644.4	823.5	940.0
Trade deficit	-	-413.0	-	-708.7	-500.8	-620.8	-669.0
Foreign official transfers	295.3		447.0				
Remittances from expatriates	303.9	117.1	128.5	83.4	29.0	82.6	160.0
Cumulative net foreign debt	325.8	377.9	384.6	499.6	266.9	452.3	360.0
Gross international reserves	139.4	186.9	250.3	298.8	332.2	460.4	550.0
Foreign debt service	0.6	17.5	4.7	8.9	11.2	15.6	10.0
Source: Bank of Albania, different statistical reports; Ministry of Finance, Fiscal Statistics, 2003 3							

Table 2: Indicators of Current Account Sustainability

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Current account deficit, % of GDP	1.5	1.6	1.5	-2.3	-11.1	-2.1	-3.6	-4.2
Current account deficit, % of GDP, net of official transfers	-23.2	-4.5	-4.0	-5.9	-12.5	-5.0	-8.2	-6.1
Foreign official transfers, % Trade balance	59.7	25.5	27.1	12.3	5.4	13.7	24.9	13.8
Remittances, % of Trade balance	64.0	82.2	81.0	73.6	49.9	74.9	55.5	64.2
Trade balance, % of GDP	41.4	23.6	19.2	25.2	23.3	19.7	18.0	21.5
Exports/GDP, %	10.0	7.3	8.1	8.3	6.3	6.6	7.5	6.8
Foreign debt service/GDP, %	0.5	12.3	2.3	4.0	7.8	7.7	4.9	5.1
Foreign debt/exports, %	113.2	131.8	124.3	133.2	231.3	227.1	199.5	238.1
Foreign debt/GDP, %	11.4	9.6	10.1	11.1	14.5	15.1	15.0	16.2
Annual foreign debt/GDP, %	5.3	2.4	2.6	1.8	1.5	3.3	3.1	2.8
M2/Gross international reserves	4.1	2.7	3.0	3.9	4.2	3.6	3.4	3.1
<i>Source: Fiscal Statistics of Government, quarterly, nr. 1/2003; ACIT (on foreign trade data)</i>								
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Saving Investment Balance in per cent of GDP								
Foreign Saving(1)	57.1	28.7	14.3	9.7	9.1	12.1	6.1	7.2
Domestic Saving	-51.9	-15.5	3.6	8.3	6.4	3.9	9.9	9.1
Public(2)	-21.9	-14.1	-10.6	-8.7	-9.0	-8.6	-5.2	-5.1
Private	-30.0	-1.5	14.2	15.0	15.4	12.5	15.1	14.2
Investment	5.2	13.2	17.9	18.0	15.5	16.0	16.0	16.1
Public	4.0	9.5	8.6	8.2	4.5	4.0	5.2	7.1
Private	1.2	3.7	9.3	9.8	11.0	12.0	10.8	9.0
(1) current account excluding net factor services and official transfers;								
(2) revenues (excluding grants) minus current expenditures.								
<i>Source: Albania: Selected Issues and Statistical Appendix, IMF Country Report No 03/64; March 2003</i>								

Table 3: Current account, % of GDP for some countries									
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Albania	1.2	1.6	1.5	-2.3	-11.1	-1.5	-3.4	-4.3	-5.3
Bosnje Hercegovina		-9.0	-8.9	-27.3	-31.0	-28.2	-17.4	-27.4	na
Bulgaria	-10.2	-0.3	-0.2	0.2	4.2	-0.5	-5.5	-5.8	-6.2
Croatia	5.7	5.9	-7.7	-5.5	-11.6	-7.0	-7.5	-2.8	na
Macedonia	0.5	-4.6	-5.2	-6.5	-7.4	-8.8	-3.9	-5.5	na
Rumania	-4.5	-1.4	-5.0	-7.3	-6.1	-7.2	-3.8	na	na
Ex- Yugoslavia				-8.0	-10.1	-6.4	-3.6	-4.6	na
<i>Source: WIIW data base; national central banks data published on the web pages.</i>									

B. Rezultatet e regresioneve

Dependent Variable: **LEKS**

Method: Least Squares

Date: 08/22/03 Time: 10:51

Sample: 1993:1 2001:4

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LREER	-0.132976	0.325253	-0.408839	0.6852
LDC	0.862866	0.147914	5.833580	0.0000
R-squared	0.480785	Mean dependent var		8.578459
Adjusted R-squared	0.465514	S.D. dependent var		0.842092
S.E. of regression	0.615641	Akaike info criterion		1.921649
Sum squared resid	12.88649	Schwarz criterion		2.009622
Log likelihood	-32.58967	F-statistic		31.48348
Durbin-Watson stat	1.680474	Prob(F-statistic)		0.000003

Dependent Variable: **DLEKS**

Method: Least Squares

Date: 08/22/03 Time: 10:56

Sample(adjusted): 1993:4 2001:4

Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLEKS(-1)	-0.457352	0.570618	-0.801504	0.4298
DLEKS(-2)	-0.327939	0.562802	-0.582690	0.5649
DLDC(-1)	-0.752461	1.946010	-0.386669	0.7020
DLDC(-2)	0.075185	2.064390	0.036420	0.9712
DLREER(-1)	0.030704	0.404740	0.075862	0.9401
DLREER(-2)	-0.030242	0.405064	-0.074660	0.9410
R-squared	0.332824	Mean dependent var		0.048812
Adjusted R-squared	0.209272	S.D. dependent var		1.051357
S.E. of regression	0.934896	Akaike info criterion		2.866203
Sum squared resid	23.59884	Schwarz criterion		3.138296
Log likelihood	-41.29236	F-statistic		2.693811
Durbin-Watson stat	2.118474	Prob (F-statistic)		0.042301

Dependent Variable: **LIMP**

Method: Least Squares

Date: 08/22/03 Time: 11:01

Sample(adjusted): 1994:1 2001:4

Included observations: 32 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LREER	0.339469	0.260637	1.302463	0.2027
LGDP	1.012716	0.153824	6.583608	0.0000
R-squared	0.362790	Mean dependent var		10.07065
Adjusted R-squared	0.341550	S.D. dependent var		0.612162
S.E. of regression	0.496739	Akaike info criterion		1.498956
Sum squared resid	7.402480	Schwarz criterion		1.590565
Log likelihood	-21.98330	F-statistic		17.08026
Durbin-Watson stat	1.456314	Prob(F-statistic)		0.000265

Dependent Variable: **DLIMP**

Method: Least Squares

Date: 08/22/03 Time: 11:02

Sample(adjusted): 1994:4 2001:4

Included observations: 29 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLIMP(-1)	-0.569095	0.129696	-4.387924	0.0002
DLIMP(-2)	-0.225827	0.131562	-1.716510	0.0995
DLREER(-1)	0.105371	0.145558	0.723912	0.4764
DLREER(-2)	-0.067519	0.143380	-0.470908	0.6421
DLDGP(-1)	14.42594	2.444883	5.900461	0.0000
DLDGP(-2)	-13.14060	2.536544	-5.180513	0.0000
R-squared	0.752312	Mean dependent var		0.049747
Adjusted R-squared	0.698467	S.D. dependent var		0.602765
S.E. of regression	0.330991	Akaike info criterion		0.808540
Sum squared resid	2.519765	Schwarz criterion		1.091429
Log likelihood	-5.723831	F-statistic		13.97174
Durbin-Watson stat	2.557537	Prob(F-statistic)		0.000002