

# PËRBALLUESHMËRIA E DEFICITIT TË LLOGARISË KORRENTE<sup>1</sup>

Ahmet Maçellari<sup>2</sup>  
Selami Xhepa<sup>3</sup>

## Abstrakt

Defiçiti tregtar dhe, lidhur me të, defiçiti i Llogarisë korrente, janë ndër sfidat kryesore me të cilat po ndeshet tranzicioni shqiptar. Nivelit prej 24,6% të treguesit relativ të defiçitit tregtar në vitin 2002 (në raport me PBB), i përgjigjet niveli prej 9% i treguesit relativ të defiçitit të Llogarisë korrente, që i afrohet nivelit rekord të shënuar në vitin 1997 (11.1%), 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%, që në literaturën ekonomike konsiderohet si nivel “paralajmërues”. Nivelet e larta të defiçitit të Llogarisë korrente shtrojnë nevojën e analizës së përballueshmërisë së këtij defiçiti, analizë që përbën edhe synimin e këtij prezantimi.

Duke ballafaquar kriteret teorike e sidomos ato praktike të përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente me gjendjen e bilancit të Llogarisë korrente në Shqipëri, arrihet në përfundimin se defiçiti i Llogarisë korrente 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.

Duke mbajtur parasysh strukturën e defiçitit të Llogarisë korrente, arrihet në përfundimin se përmirësimi i bilancit të Llogarisë korrente 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.

---

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

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

<sup>3</sup> 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.

## 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 ekuilibre të brendshme makroekonomike në kushtet e hapjes ekonomike përbën një sfidë, që në rastin e Shqipërisë ka marrë pamjen e niveleve të larta të defiçitit të Llogarisë korrente dhe të niveleve shqetësuese të defiçitit tregtar.

Nivelit prej 24,6% të treguesit relativ të defiçitit tregtar (në raport me PBB) në vitin 2002, i përgjigjet niveli prej 9% i treguesit relativ të defiçitit të Llogarisë korrente, që i afrohet nivelit rekord të shënuar në vitin 1997 (11.1%), 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%, që në literaturën ekonomike konsiderohet si nivel “paralajmërues”. Nivele të tilla të larta të defiçitit të Llogarisë korrente shtrojnë pyetjen: A është defiçiti i Llogarisë korrente i “qëndrueshëm”, i “përbalueshëm”<sup>4</sup> në rastin e Shqipërisë? Pikërisht kësaj pyetjeje do të përiqemi 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 përbalueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente. Përderisa defiçiti i Llogarisë korrente identifikohet me diferencën midis kursimeve dhe investimeve për ekonominë në tërësi, në një farë 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 përbalueshme” dhe mund të trondisë pozicionin e jashtëm të ekonomisë. Përbalueshmëria e defiçitit të Llogarisë korrente, në thelb, nënkupton përbalueshmërinë, qëndrueshmërinë e financimit të investimeve që paraqiten si tepicë mbi kursimet kombëtare, në kushtet e (i) një importi në rritje, me ritme të krahasueshme me ato të rritjes së GDP real; (ii) mospakësimit të rrjedhës normale të pagesave ndërkombëtare; (iii) mospakësimit të rezervave të detyrueshme valutore.

Teorikisht, në një pamje sintetike, si “matës” i përbalueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente mund të shërbejë shkalla e aftësisë së ekonomisë së vendit për të përbaluar 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 GDP; prania e krizave të sektorit të jashtëm; raporti i ritmeve të rritjes të investimeve karahasuar me ritmet e rritjes së kursimeve; struktura e defiçitit të Llogarisë korrente; struktura e hyrjeve të kapitalit; dinamika e stokut të rezervës valutore, krahasuar me stokun e borxhit; gjendja e sistemit financiar e veçanërisht 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 përbalueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente në rastin e Shqipërisë. Nevojat në rritje të ekonomisë për investime, veçanërisht në kushtet e normave të kursimeve të brendshme mjaft të ulta, kanë bërë që Llogaria korrente të karakterizohet nga një defiçit kronik, që shtrihet pothuajse gjatë gjithë periudhës së tranzicionit. Analiza e treguesve provon se defiçiti i Llogarisë korrente është rrjedhojë e rritjes së investimeve me një ritëm më të lartë se norma e

---

<sup>4</sup> 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 alternativë do të ishte shqipërimi “i përbalueshëm”.

rritjes së kursimeve të brendshme. Rritja e investimeve, veçanërisht atyre të sektorit privat, ka ndikuar në rritjen e volumeve të importeve, e cila ka çuar në thellimin e defiçitit tregtar, nivelet mjaft të larta të të cilit përbëjnë një kërcënim për ekuilibrin e jashtë 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 mbylljes së shtigjeve të trafikeve ilegale, nxjerrin në pah brishtësinë e përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente.

Në *pjesën e tretë* bëhen përpjekje për t'i dhënë përgjigje pyetjes se si mund të rritet përballueshmëria e defiçitit të Llogarisë korrente në rastin e Shqipërisë. Duke analizuar strukturën e këtij defiçiti, arrihet në përfundimin se përballueshmëria e defiçitit të Llogarisë korrente mund të ekuivalentohet me qëndrueshmërinë, 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 nëvizohen 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 defiçiti i Llogarisë korrente 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 Defiçitit të Llogarisë Korrente**

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 korrente, që konsiderohet i qëndrueshëm, i përballueshëm<sup>5</sup>.

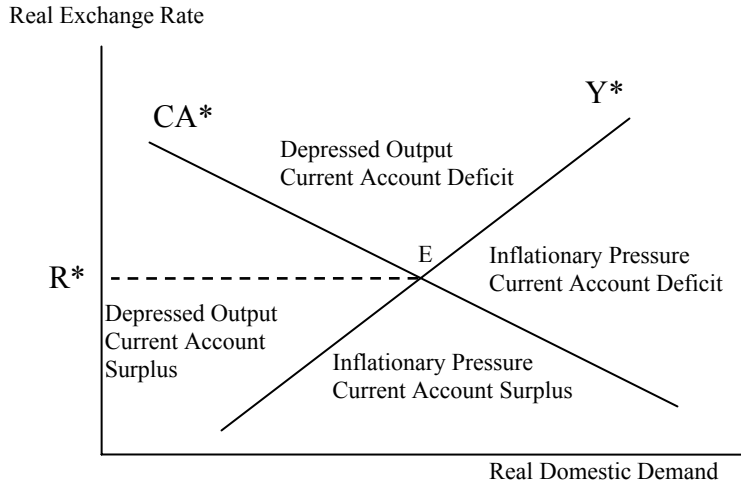
Si balancimi i brendshëm, ashtu edhe ai i jashtëm, mbështeten në dy variabla fundamentale: niveli i kërkesës reale vendase dhe kursi real i këmbimit. Nga ana e tyre, të dy këta variabla reflektojnë konditat dhe politikat makroekonomike. Defiçiti i Llogarisë korrente ndodh kur kursi real i këmbimit është i mbivlerësuar (mbiçmuar) tej mase, dhe/ose ka një kërkesë reale të tepërt të brendshme. Figura 1<sup>6</sup> pasqyron si ekuilibrin e njëkohshëm të

<sup>5</sup> Për analiza më të hollësishme, shih Chorng-Huey Wong, 2000.

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

brendshëm dhe të jashtëm (të përfaqësuara nga pika E), ashtu edhe kombinimet e ndryshme të gjendjeve të disekuilibrit.

Figura 1: Ekuilibri makroekonomik dhe kursi real i këmbimit



Në cilën nga situatat e paraqitura në figurë ndodhet aktualisht Shqipëria? Defiçiti kronik në bilancin e Llogarisë korrente 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 defiçit i Llogarisë korrente, 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 hyrje të tjera valutore si dhe nga faktorë strukturore, 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 korrente. Bilanci i Llogarisë korrente, posaçërisht defiçiti i Llogarisë korrente, është një tregues i rëndësishëm i performancës së një ekonomie në tranzicion. Rëndësia buron nga fakti që bilanci i Llogarisë korrente, duke reflektuar 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 (defiçitit) të Llogarisë korrente lidhet edhe me faktin që ai reflekton gjendjen e kursit të këmbimit dhe të aftësisë konkurruese të ekonomisë.

Përderisa defiçiti i Llogarisë korrente identifikohet me diferencën midis kursimeve dhe investimeve për ekonominë në tërësi ( $CA=S-I$ ), në një farë 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 paaftësisë për të marrë hua të reja të huaja. Edhe për vendet në tranzicion, sikurse nënvizojnë Roubini dhe Wachel, deficieti i Llogarisë korrente i reflekton të dyja anët e nënvizuara më sipër. Nga njëra anë, sipas një pikëpamjeje, deficieti e Llogarisë korrente 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, deficieti i Llogarisë korrente është pasqyrim i proceseve të tranzicionit jo gjithmonë të menaxhuara mirë, me mosbalancime jo të përbalueshme, potencialisht burime krizash valutore apo të Bilancit të pagesave (Roubini and Wachel, 1998).

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

Koncepti i “përbalueshmërisë” kërkon qartësim. Kur flasim për përbalueshmëri të defiçitit të Llogarisë korrente, në thelb, nuk është fjala për “qëndrueshmëri”, për “ruajtje” të niveleve ekzistuese të defiçitit tregtar. Ajo që duhet nënkuptuar është përbalueshmëria e financimit të investimeve që paraqiten si tepriçë mbi kursimet kombëtare, është qëndrueshmëria e burimeve të financimit të këtij defiçiti, në kushtet e (i) një importi në rritje, me ritme të krahasueshme me ato të rritjes së PBB real; (ii) mospakësimit të rrjedhës normale të pagesave ndërkombëtare; (iii) mospakësimit të rezervave të detyrueshme valutore. (Chrong-Huej Wong, 2000).

Pra, koncepti i përbalueshmërisë së bilancit tregtar është një koncept kompleks. Në këto kushte, është e pamundur të gjesh një rregull të thjeshtë për të vlerësuar në se defiçiti i Llogarisë korrente që përballon një vend është i përbalueshëm 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 përbalueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente mund të shërbente shkalla e aftësisë së ekonomisë së vendit për të përbaluar detyrimet financiare ndërkombëtare (solvenciteti i ekonomisë). Megjithatë, përdorimi i një kriteri të tillë bëhet i vështirë, për shkak të një lloji papërcaktueshmërie të tij në një moment të dhënë kohe, që buron nga operimi me kufizimin buxhetor ndërkohor dhe me normën reale të interesit. Duke iu referuar këtij kriteri, për shembull, do të konsiderohej i përbalueshëm çfardo niveli i defiçitit të Llogarisë korrente, në kushtet kur norma reale e interesit është më e lartë se ritmi i rritjes ekonomike. (Roubini and Wachel, 1998).

Për këtë arsye, bëhet i nevojshëm përdorimi i një sërë kriteresh praktike, që, gjithsesi, në një farë mënyre, burojnë nga kriteri teorik dhe lidhen me solvencitetin e ekonomisë.

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

(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% i treguesit të raportit të defiçitit të Llogarisë korrente ndaj PBB duhet të tërheqë vëmendjen për nevojën e vlerësimit të përbalueshmërisë, domethënë edhe për mundësinë e mospërbalueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente. Megjithatë, vlerësimi i përbalueshmërisë lidhet me analizën e burimeve të

deficitit. Në kushtet e një raporti të lartë të deficitit ndaj PBB, 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 ulta*. Ritmet e larta të investimeve, veçanërisht të investimeve private në kapitalin prodhues, edhe pse mund të prodhojnë deficit në Llogarinë korrente, 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 deficitet të larta të Llogarisë korrente 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 korrente ndikon edhe struktura e deficitit. Në qoftë se deficitit i Llogarisë korrente 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 korrente mund të shërbejnë *përmasat e eksportit në raport me PBB*.

(v) Deficitit i Llogarisë korrente 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 korrente 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 korrente. *Hyrje të kapitalit të huaj në përmasa të mëdha, sidomos në përmasa që tejkalojnë deficitin e Llogarisë korrente, 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 të valutës vendase, pavarësisht në se 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 prurjve 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, *deficitit në Llogarinë korrente 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*.

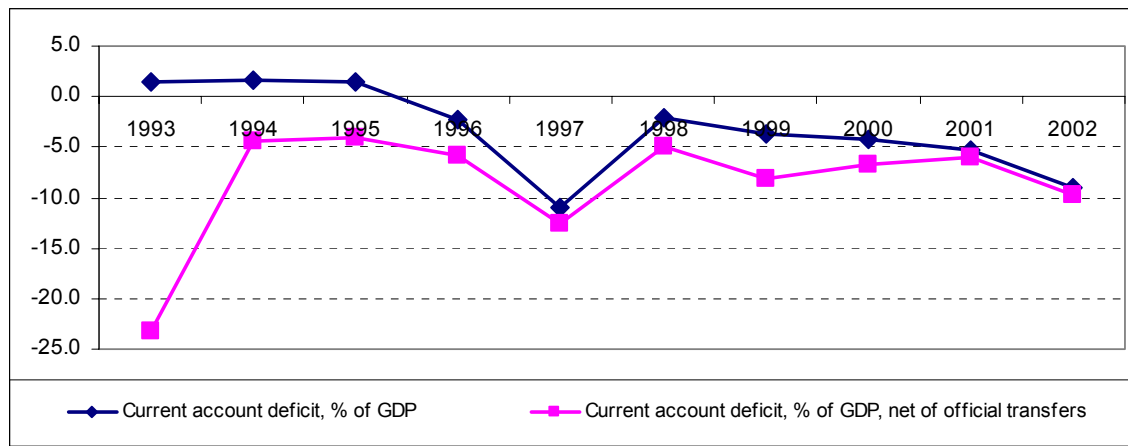
(vi) Aftësia e një vendi për të përballuar deficitin e Llogarisë korrente ndikohet nga stoku i rezervës valutore të atij vendi. Një tregues më i lartë i raportit të rezervës valutore ndaj stokut të borxhit është tregues edhe i një shkalle më të lartë përballueshmërie të deficitit të Llogarisë korrente.

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

## 2. A Është i Përballueshëm Defiçiti i Llogarisë Korrente në Shqipëri?

Pas një periudhe tre vjeçare me teprice pozitive<sup>7</sup>, në vitin 1996 bilanci i Llogarisë korrente hyri në shtratin e përkeqësimit të tij, duke shënuar një defiçit prej 2.3%<sup>8</sup> të PBB. Gjatë krizës së vitit 1997, niveli i defiçitit arriti në 11.1% të PBB-së, për t'u normalizuar më pas në vlerat nën 5% përgjatë gjithë periudhës 1996-2000. Defiçiti e kaloi vlerën kritike prej 5% të PBB në vitin 2001, duke pësuar një rritje mjaft të shpejtë në vitin 2002, për të arritur në nivelin prej 9% të PBB. (Figura 2 dhe Aneks A, Tabela 1).

Figura 2: Bilanci i Llogarisë korrente në Shqipëri për periudhën 1993-2002



Duke krahasuar të dhënat për bilancin e Llogarisë korrente 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 defiçitit të Llogarisë korrente (Aneks A, tabela 3). Në disa prej tyre, nivelet e defiçitit mbi 5% të PBB 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, niveli i lartë i defiçitit të Llogarisë korrente nuk ka shërbyer si sinjal paralajmërues. Bullgaria, në kohën e krizës (1997) gëzonte një teprice pozitive të llogarisë korrente prej 4,2% të PBB, nga 0,2% një vit para krizës. Në këto kushte, mund të themi se për vende si Shqipëria, pra, në përgjithësi edhe për vendet në tranzicion të

<sup>7</sup> Teprica pozitive e bilancit të Llogarisë korrente për periudhën e parë të tranzicionit i dedikohet kryesisht transfertave të huaja zyrtare. Figura 2 e vë në dukje këtë rol të transfertave të huaja zyrtare.

<sup>8</sup> 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.

rajonit, të varura në një masë të madhe nga ndihmat e huaja, kufiri prej 5% të PBB i defiçitit të Llogarisë korrente 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 përbalueshmërinë e defiçitit të Llogarisë korrente 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 përbalueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente 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. Në fund të vitit 2002, borxhi i jashtëm neto i akumuluar arriti në rreth 1 miliardë dollarë, ose 20.9% e PBB. 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% të PBB-së, ndërkohë që rritja mesatare vjetore e PBB-së ka qenë rreth 7%. Pra, *rritja e borxhit të jashtëm qëndron nën nivelin e rritjes vjetore të ekonomisë*. Nga pikëpamja e këtij kriteri, defiçiti i Llogarisë korrente 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 shpjegët (nga 113% në vitin 1993, në 296,5% në vitin 2002). Sidoqoftë, për periudhëm në shqyrtim, shërbimi i borxhit të jashtëm ka qenë në nivele modeste, duke arritur mesatarisht në 6,5% të totalit të eksporteve, shumë më poshtë shifrës prej 25%, të konsideruar përgjithësisht si nivel kritik. Vendi nuk është në prag të ballafaqimit me paaftësi 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 përbalueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente.

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

Le të merremi më parë me shkaqet e defiçitit të Llogarisë korrente, duke iu referuar kuptimit të defiçitit si diferencë **kursime-investime** dhe treguesve përkatës (Aneks A, tabela 2). Në fillim të tranzicionit (viti 1992) defiçiti i Llogarisë korrente arrinte në 57%<sup>9</sup> të PBB. Shkak për këtë zhbilancim kaq të theksuar ishte rënia e kursimeve të brendshme (në minus 51,9% e PBB), ndërkohë që investimet ishin në nivele mjaft modeste, 5,2% e PBB. 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 defiçitit fiskal). Nga -15.5% e PBB në vitin 1993, kursimet qeveritare arrijnë në -1.2% në vitin 2001<sup>10</sup>, ndërkohë që kursimet private u bënë pozitive në vitin 1994 (14,2% e PBB), dhe mbeten pothuajse në të njëjtin nivel edhe në fund të vitit 2001 (14.3% e PBB). Nga ana tjetër, investimet u rritën nga 13,2% e PBB në vitin 1993, në 19,4% në vitin 2001. Ndryshime pozitive vërehen nga pikëpamja e strukturës së investimeve. Pësha e investimeve publike ka ardhur në rënie (nga 9,5% e PBB-së në vitin 1993, në 7,3% në vitin 2001 dhe 6,5% në vitin 2002). Investimet private u rritën nga 3,7% në vitin 1993, në 12,1% në vitin 2001 dhe 12,5% në vitin 2002. Pra, për këtë periudhë,

<sup>9</sup> Pa llogaritur jo vetëm transfertat zyrtare, por edhe të ardhurat faktoriale neto.

<sup>10</sup> Llogaritur si diferencë e të ardhurave (përjashtuar grantet) me shpenzimet korrente.



burim i defiçitit të Llogarisë korrente ka qenë rritja e investimeve, veçanërisht investimeve private. Ky fakt, sikurse nënvizohet në pjesën e parë, përforcon përfundimin mbi përballueshmërinë e defiçitit të Llogarisë korrente.

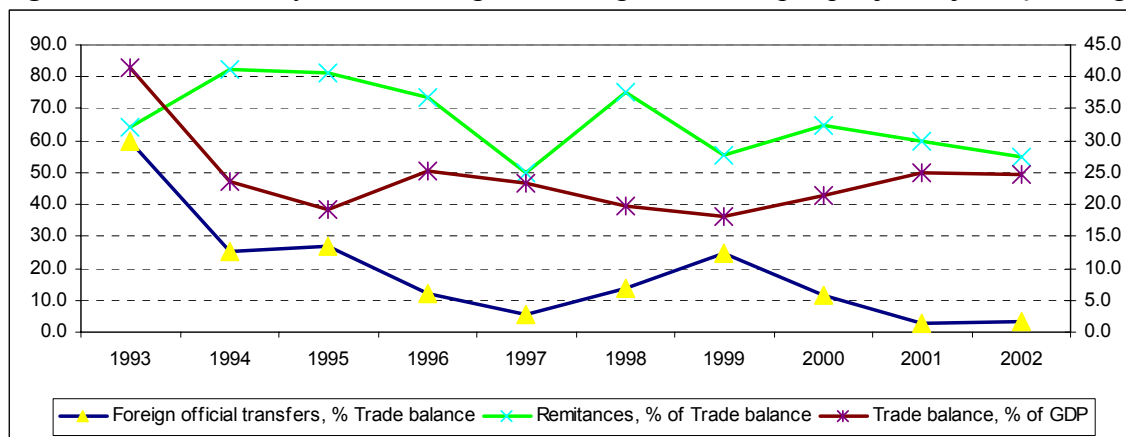
Le të kalojmë te analiza e *strukturës*, apo burimeve të defiçitit të Llogarisë korrente: bilancit tregtar, transfertave korrente dhe të ardhurave faktoriale neto.

*Të ardhurat faktoriale neto* kanë rezultuar pozitive që nga viti 1994 dhe pesha e tyre në Llogarinë korrente 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 defiçit. Arsytet lidhen me shifrat e ulta 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 defiçitit të Llogarisë korrente.

*Transferrat zyrtare* kanë luajtur gjithashtu rol pozitiv në bilancin e Llogarisë korrente. Roli i transfertave zyrtare ka qenë veçanërisht i rëndësishëm në vitet e para të tranzicionit. Po të përjashtojmë efektin e transfertave zyrtare, bilanci i Llogarisë korrente në vitet 1992–1994 do të rezultonte defiçitar, duke arritur përkatësisht në -23,2, -4,5 dhe -4% e PBB, nga rreth +1,5% e PBB që rezulton për gjithë këtë periudhë. (Shih Figura 2, Figura 3 dhe Aneks A, tabela 1). Transferrat zyrtare vazhdojnë ende të mbeten një burim i rëndësishëm i financimit të Llogarisë korrente. 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, transferrat zyrtare përfaqësonin vetëm 2,5 për qind të volumit të importeve.

Peshën kryesore në komponentin e transfertave e kanë pasur të *ardhurat nga emigrantët*. Gjatë gjithë dekadës së kaluar, dërgesat nga emigrantët kanë financuar më shumë se gjysmën e importeve të mallrave. (Shih Figura 3 dhe Aneks A, tabela 1).

Figura 3: Transferrat zyrtare dhe dërgesat e emigrantëve, në përqindje ndaj defiçitit tregtar



Shënim: Deficiti tregtar (në raport me PBB) matet në aksin e djathtë të grafikut., ndërsa pesha e remitancave dhe transfertave shtetërore në financimin e defiçitit tregtar matet në aksin e majtë.

Sipas të dhënave të Bilancit të Pagesave (Aneks A, Tabela 1), **deficiti tregtar** i mallrave përbën komponentin më të rëndësishëm, që dominon sjelljen e bilancit të Llogarisë korrente. Treguesi relativ i defiçitit tregtar, megjithse ka pësuar një rënie në krahasim me vitin 1993 (nga 41.4% e PBB në vitin 1993, në 24.6% e PBB në vitin 2002), mbetet në nivele tepër të larta. Ndërkaq, në terma absolutë, defiçiti 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 defiçitit tregtar në defiçitin e Llogarisë korrente 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 defiçitit të Llogarisë korrente, mendojmë se është e rëndësishme të vihet në dukje pesha e konsiderueshme e burimeve jo formale (për të mos thënë drejtpërdrejt e të ardhurave nga trafiqet ilegale) të financimit të transaksioneve tregtare. Ky fakt e rrit më tej brishtësinë e përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente dhe e bën më të kërcënuar pozicionin e jashtëm të ekonomisë.

Një tjetër tregues i përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente është dhe *niveli rezervave valutore*. Rritja e nivelit të rezervave valutore rrit aftësinë e ekonomisë për të përballuar përbushjen e detyrimeve kreditore. Si tregues matës në këtë rast do të shërbente niveli rezervave ndaj volumit 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. Relativisht i lartë është edhe treguesi i raportit të rezervave valutore ndaj stokut të borxhit të jashtëm. Nga 51,6% në vitin 1993, ky tregues ka ardhur përgjithësisht në rritje, duke arritur maksimumin në vitin 2001, me 87,1%. Në vitin 2002 niveli i tij ishte 75,2%, duke dëshmuar përsëri në favor të përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente.

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 defiçitit të Llogarisë korrente.

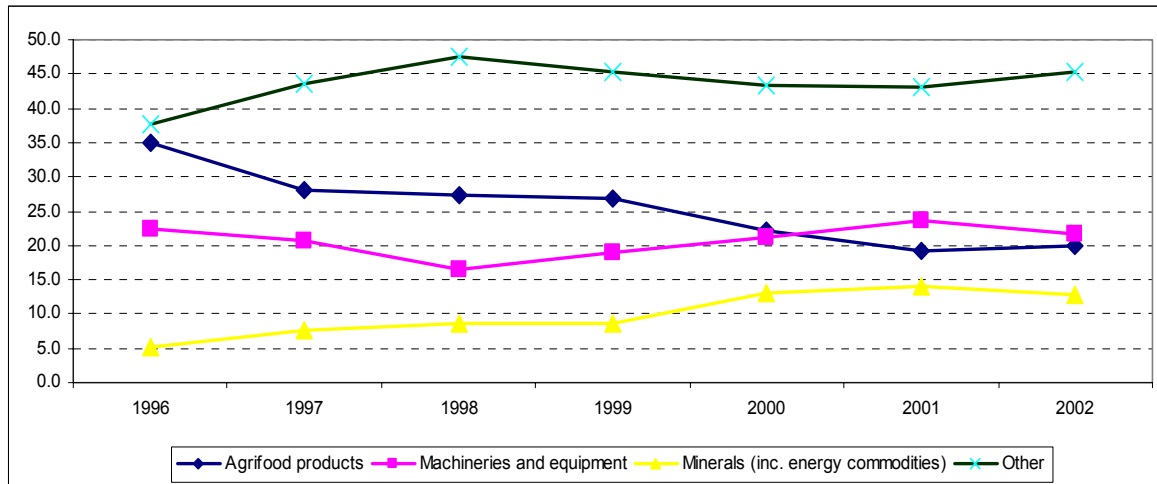
Duke përmbyllur analizën e kësaj çështjeje, mendojmë se nuk është thjeshtë niveli i defiçitit të Llogarisë korrente mbi 5% të PBB që duhet të na bëjë të shqetësohemi. Ruajtja e niveleve të larta të rritjes ekonomike, në kushtet e normave aktuale (modeste) të kursimeve të brendshme, do të kërkojë edhe për një kohë mobilizimin të kursimeve të huaja dhe bilanci i Llogarisë korrente do të vazhdojë të karakterizohet nga teprica negative. Më shqetësues është dominimi i këtij defiçiti 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 defiçitit të Llogarisë korrente. Nivelet e ulta të eksporteve dhe të investimeve të huaja direkte nga njëra anë dhe pesha e lartë e transfertave zyrtare dhe remitançave, si dhe nivelet ende të larta të trafiqueve ilegale nga ana tjetër, në kushtet e pritshmërisë së rënies së këtyre të fundit në të ardhmen, rrezikojnë të ushtrojnë presion drejt reduktimit të volumeve të transaksioneve tregtare me jashtë. Kjo mund të shkaktojë rënie të ritmeve të rritjes së ekonomisë.

### **3. Si Mund të Rritet Përballueshmëria e Defiçitit të Llogarisë Korrente në Rastin e Shqipërisë?**

Analiza e mësipërme e kritereve të përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente dhe e faktorëve që përcaktojnë këtë defiçit, nxjerr në pah rëndësinë kritike të Bilancit tregtar. Në kushtet e Shqipërisë, përballueshmëria e defiçitit të Llogarisë korrente mund të ekuivalentohet me qëndrueshmërinë, jetëgjatësinë e burimeve të financimit të importeve. Po kështu, përmirësimi i përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente, në një vështrim afatgjatë, mund të identifikohet me përmirësimin e Bilancit tregtar.

Si mund të arrihet përmirësimi i Bilancit Trgtar? 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 ndonje 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 kryesore, ku vërehet një prirje përgjithësisht rritëse e importeve të makinerive e pajisjeve dhe lëndëve të para<sup>11</sup>.

Figura 4: Dinamikat e importeve të grupmallave kryesore



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 tregut<sup>12</sup>. 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**<sup>13</sup>. Përsëri, pa mohuar rëndësinë e politikave mbështetëse ndaj eksporteve, rruga kryesore për nxitjen e tyre kalon përmes ristrukturimit eficient të ekonomisë, bazuar te 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?

<sup>11</sup> Për më shumë, shih Mançellari dhe Xhepa, 2002

<sup>12</sup> Idem

<sup>13</sup> Idem

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 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 ndërrmarra 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 kllasterave<sup>14</sup>, pritet të japin efekte pozitive në rritjen e aftësive.

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 qëndrojmë 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 valuator, 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 cilët 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 vendase në monedhë të huaj, domethënë rritje të aftësisë konkurruese të ekonomisë dhe nxitje të eksporteve. Ulja e RER shoqërohet me shtrenjtimin e mallrave vendase të shprehur në monedhë të huaj, pra edhe uljen e aftësisë konkurruese të ekonomisë dhe 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

<sup>14</sup> Për më shumë informacion lidhur me këtë nismë dhe me vetë kllasterat, shih Xhepa dhe Mançellari, 2003 dhe Tanku, Begaj, Skreli dhe Civici, 2003.

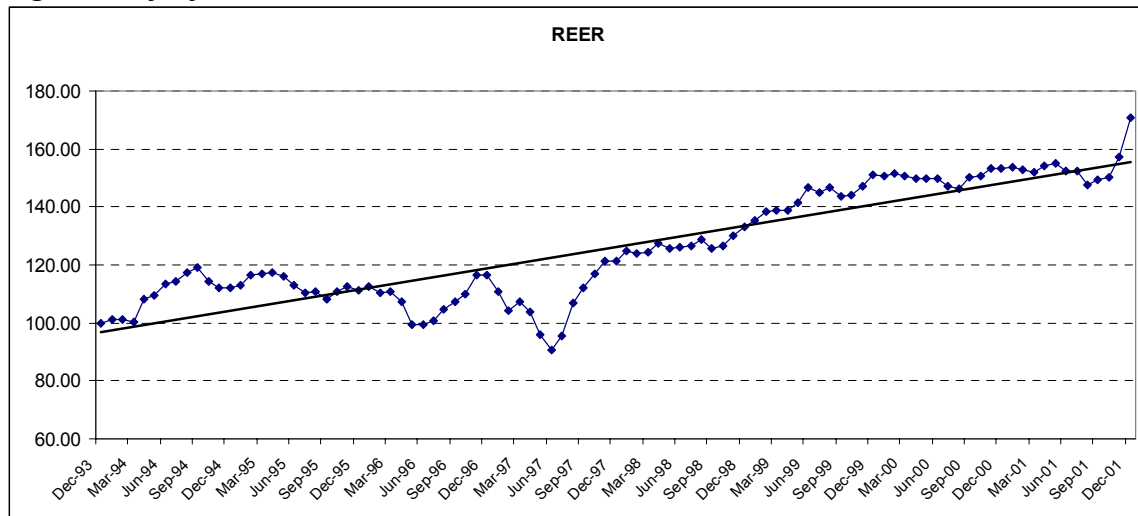
tregtueshëm, të shprehura në monedhën vendase. Pra, formula e kursit real të këmbimit valutor do të transformohej:

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

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.

Figura 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 ilustron në Figurën 5<sup>15</sup>. 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 defiçitin 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

<sup>15</sup> 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).

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 përcaktojë një kurs real ekuilibri<sup>16</sup>. (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 mallrave të patregtueshëm ndaj indeksit të çmimeve të mallrave të tregtueshëm<sup>17</sup>. 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 faktorë 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 patregtueshme, 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 përgjithshëm apo të tërthortë, 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 produktiviteve 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% rritje të produktivitetit në mallrat e tregtueshme (mallrat industriale), çmimi relativ i mallrave të patregtueshëm ndaj mallrave të tregtueshëm rritet me 2,4% në periudha aftashkurtra dhe me 4,4% 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;

---

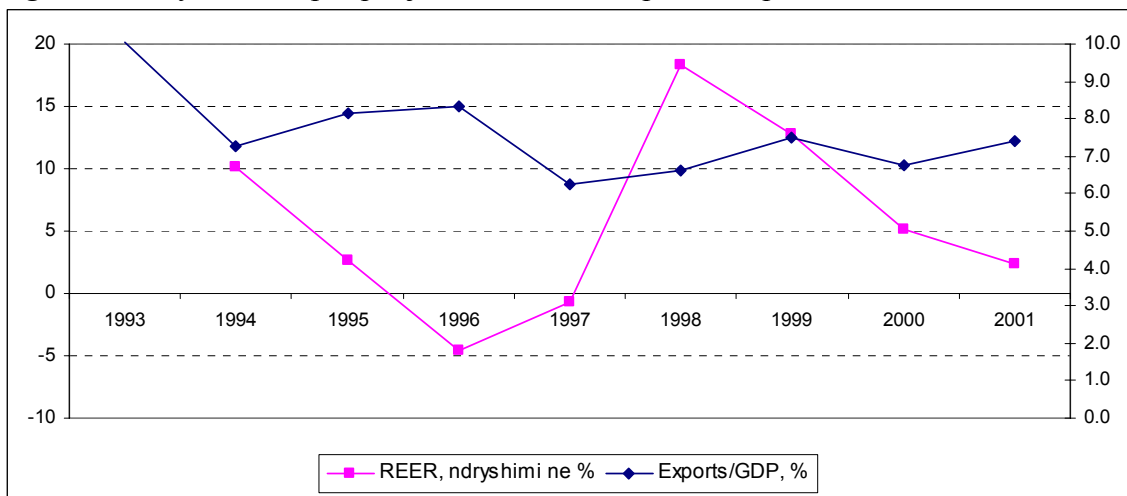
<sup>16</sup> Në debatin lidhur me prirjen rivlerësuese që zotëron në vendet në tranzicion lidhur me kursin real të këmbimit, vërehen dy pikëpamje. Njëra pikëpamje, e quajtur *pikëpamja e faktorëve të ekuilibrit*, ndryshimet në kursin real të këmbimit i konsideron si pasqyrim i ndryshimeve të faktorëve 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 shmangjeve nga niveli i ekuilibrit*, konsideron se rivlerësimi i kursit të këmbimit shkakton humbjen e aftësisë konkurruese të ekonomisë. (Roubini and Watchel, 1998)

<sup>17</sup> Kursi real i këmbimit është përcaktuar sipas formulës që llogarit në fakt inversin e tij. (shih Hollar, 2003).

- Fluksi i lartë i hyrjeve financiare në vend, veçanërisht në formën e transfertave zyrtare dhe private (krahas huave dhe investimeve të huaja direkte, pesha 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% e PBB. 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 mënjanë arsyet dhe duke e marrë të mirëqënë “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 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.

Figura 6: Ndryshimi në përqindje të 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 garfikut.

Vlerësimi ekonometrik që u përpoqëm të bëjmë për lidhjen midis kursit real efektiv të këmbimit dhe përkatësisht importeve dhe eksporteve në sjell në të njëjtin përfundim, duke qënë 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 eksportet<sup>18</sup> si funksion i kursit real efektiv të këmbimit dhe i kredisë për sektorin privat (DC).

<sup>18</sup> 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 dimensionet e kërkesës së tregut të huaj.

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 dy rastet vlerat e *t-statistics* janë jo të rëndësishme.

*Tabela 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	

**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 kryesor 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 pa efektshme në nxitjen e eksporteve. (Shih gjithashtu Mançellari, Mytkolli, Kola, 1999).

## **Përfundime**

Duke ballafaquar kriteret e përballueshmërisë së defiçitit të Llogarisë korrente me gjendjen e bilancit të Llogarisë korrente në Shqipëri, arrihet në përfundimin se defiçiti i Llogarisë korrente 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 defiçitit tregtar në bilancin e Llogarisë korrente dhe me paqëndrueshmërinë e pritshme në periudha afatmesme dhe afatgjata të burimeve të financimit të këtij defiçiti.

Duke mbajtur parasysh strukturën e defiçitit të Llogarisë Korrente, arrihet në përfundimin se përmirësimi i bilancit të Llogarisë korrente 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 konkurruese 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 kllasterave. 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

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

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

Maçellari, 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. Table

**Table 1: Main Balance of Payment data**

<i>millions of USD</i>	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Current account	18.8	31.4	36.6	-62.3	-253.7	-65.0	-132.9	-163.1	-217.9	-420.8
Exports	123.1	141.8	201.4	224.4	143.6	202.7	275.7	258.9	304.9	330.4
Imports	418.4	554.8	648.4	933.1	644.4	823.5	943.0	1089.4	1337.5	1,506
Trade deficit	-295.3	-413.0	-447.0	-708.7	-500.8	-620.8	-667.3	-830.5	-1032.6	-1175.4
Foreign official transfers	303.9	117.1	128.5	83.4	29.0	82.6	165.0	94.4	28.1	38.2
Remittances from expatriates	325.8	377.9	384.6	499.6	266.9	452.3	368.1	530.8	614.9	631.5
Cumulative net foreign debt	139.4	186.9	250.3	298.8	332.2	460.4	550.1	617.0	697.7	979.6
Foreign debt service	0.6	17.5	4.7	8.9	11.2	15.6	13.6	15.4	16.4	41.4
Gross international reserves	72.0	147.0	204.0	240.0	275.0	306.0	384.0	485.0	608.0	737
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	2001	2002
Current account deficit, % of GDP	1.5	1.6	1.5	-2.3	-11.1	-2.1	-3.6	-4.3	-5.3	-9.0
Current account deficit, % of GDP, net of official transfers	-23.2	-4.5	-4.0	-5.9	-12.5	-5.0	-8.2	-6.8	-6.1	-9.8
Foreign official transfers, % Trade balance	59.7	25.5	27.1	12.3	5.4	13.7	24.9	11.5	2.7	3.3
Remittances, % of Trade balance	64.0	82.2	81.0	73.6	49.9	74.9	55.5	64.7	59.9	54.7
Trade balance, % of GDP	41.4	23.6	19.2	25.2	23.3	19.7	18.0	21.4	25.0	24.6
Exports/GDP, %	10.0	7.3	8.1	8.3	6.3	6.6	7.5	6.7	7.4	7.0
Foreign debt service/GDP, %	0.5	12.3	2.3	4.0	7.8	7.7	4.9	5.9	5.4	12.5
Foreign debt/exports, %	113.2	131.8	124.3	133.2	231.3	227.1	199.5	238.3	228.8	296.5
Foreign debt/GDP, %	11.4	9.6	10.1	11.1	14.5	15.1	15.0	16.1	17.0	20.9
Annual foreign debt/GDP, %	5.3	2.4	2.6	1.8	1.5	3.3	3.1	2.7	2.2	3.1
M2/Gross international reserves	4.1	2.7	3.0	3.9	4.2	3.6	3.4	3.6	3.0	2.9
Gross international reserves/foreign debt, %	51.6	78.7	81.5	80.3	82.8	66.5	69.8	78.6	87.1	75.2
<i>Source: Fiscal Statistics of Government, quarterly, nr. 1/2003; ACIT (on foreign trade data)</i>										
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Saving Investment Balance in per cent of GDP</b>										
Foreign Saving(1)	57.1	28.7	14.3	9.7	9.1	12.1	6.1	7.2	7.0	6.3
Domestic Saving	-51.9	-15.5	3.6	8.3	6.4	3.9	9.9	9.6	12.0	13.1
Public(2)	-21.9	-14.1	-10.6	-8.7	-9.0	-8.6	-5.2	-5.8	-2.6	-1.2
Private	-30.0	-1.5	14.2	15.0	15.4	12.5	15.1	15.4	14.6	14.3
Investment	5.2	13.2	17.9	18.0	15.5	16.0	16.0	16.8	19.0	19.4
Public	4.0	9.5	8.6	8.2	4.5	4.0	5.2	7.4	6.5	7.3
Private	1.2	3.7	9.3	9.8	11.0	12.0	10.8	9.4	12.5	12.1
(1) current account excluding net factor services and official transfers;										
(2) (2) revenues (excluding grants) minus current expenditures.										
<i>Source: Albania: Selected Issues and Statistical Appendix, IMF Country Report No 03/64; March 2003</i>										

<b>Table 3: Current account, % of GDP for some countries</b>										
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Albania	1.2	1.6	1.5	-2.3	-11.1	-1.5	-3.4	-4.3	-5.3	-9.0
Bosnje Hercegovina		-9.0	-8.9	-27.3	-31.0	-28.2	-17.4	-27.4	na	na
Bulgaria	-10.2	-0.3	-0.2	0.2	4.2	-0.5	-5.5	-5.8	-6.2	-4.4
Croatia	5.7	5.9	-7.7	-5.5	-11.6	-7.0	-7.5	-2.8	na	na
Macedonia	0.5	-4.6	-5.2	-6.5	-7.4	-8.8	-3.9	-5.5	na	na
Rumania	-4.5	-1.4	-5.0	-7.3	-6.1	-7.2	-3.8	na	na	na
Ex- Yugoslavia				-8.0	-10.1	-6.4	-3.6	-4.6	na	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
DLGDP(-1)	14.42594	2.444883	5.900461	0.0000
DLGDP(-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