

# A MUND T’U PËRSHTATET NJË MODEL TË GJITHËVE? MBI NDIKIMIN E RREGULLOREVE TË KAPITALIT

---

*Jön Danielsson\**  
*Ásgerir Jónsson\*\**

## 1. HYRJJE

“Loja e investimit profesional është jashtëzakonisht e mërzitshme dhe lodhëse për këdo që nuk zotëron instiktin e kumarit; ndërkohë ai që zotëron këtë cilësi është i prirur të paguajë faturën e saj.” Keynes (1936).

Akordi i ri i kapitalit (Bazel II) i paraprin një ndryshimi të rëndësishëm në rregullimet tërësore të institucioneve financiare. Ndërsa është konceptuar si një strukturë rregullatore për institucionet më të mëdha financiare dhe për klientelën e tyre po aq të gjerë, duket se do të zbatohet edhe brenda kufijve të vendeve evropiane, pavarësisht nga madhësia e institucioneve financiare dhe e klientëve apo nga niveli i zhvillimit të vendit. Ky zgjerim i kuadrit të rregullimeve ndërkombëtare mbi kapitalin ka kaluar pothuajse pa u vënë re, edhe pse ndërlidhjet e këtij kuadri me stabilitetin financiar, me ndërmarrjet e vogla dhe të mëdha dhe politikën monetare janë të mëdha. Qëllimi ynë është të analizojmë disa nga ndikimet e Bazel-II, duke u fokusuar në rezultate të ngjashme.

Në pamje të parë, rregullimet bankare kanë dy qëllime kryesore: mbrojtjen e konsumatorit dhe stabilitetin financiar ose e thënë me terminologjinë e Crockett (2000) përkatësisht kuadri mikropudent

dhe makroprudencë. Nga këto të fundit ka më shumë natyrë të brendshme, rregullimi i treguesve mikroprudencë, të kufizuar, kjo për arsye të rrezikut moral<sup>1</sup>. Interesi ynë është kuadri i treguesve makroprudencë, qëllimi i të cilëve është të parandalojnë panikun dhe krizat e sistemit, dhe të sigurojnë një ambient të qëndrueshëm biznesi, duke i mbajtur këto rregullime sa më larg ndërhyrjeve, e duke i bërë ato sa më transparente dhe eficiente që të jetë e mundur. Për mbikëqyrësit bankarë, të cilët duhet të projektojnë mekanizmat rregullatorë, kjo shpesh është një detyrë jo shumë shpërblyese, sepse ata marrin shumë pak merita kur sistemi financiar ecën shumë mirë, dhe në të kundërt, kritikohen shumë kur diçka nuk shkon mirë. Për rrjedhojë, mbikëqyrësit duhet të sigurojnë një ekuilibër midis qëllimeve të ndryshme për shembull, t'i mbajnë rregullimet efektive dhe eficiente, si dhe të zvogëlojnë rrezikun moral, arbitraritetin dhe kufizimet rregullatore, ndërkohë që duhet të parandalojnë edhe kolapsin politik.

Duke qenë se shpesh ka diskutime të ngatërruara rreth rregullimeve financiare është me interes të përmendim se çfarë ndodh jashtë kuadrit të rregullimeve financiare. Shembujt përfshijnë parandalimin e falimentimit të bankave individuale, mbrojtjen e aksionerëve dhe të investitorëve të tjerë (përveç sigurimit të kufizuar të depozitës) dhe parandalimin e panikut, për aq kohë sa vendet me panik ia dalin mbanë më mirë, pasi stabiliteti i lartë është një produkt i rregullave të fortë qeverisë, të cilët mbysin rritjen dhe përparimin. Vendet me rregulla imponues si India dhe Bashkimi Sovjetik gëzojnë stabilitet financiar, por vuajnë nivelet e ulëta të zhvillimit të ekonomisë, ndërkohë që vendet me regjime më liberale rregullatore vuajnë nga kriza sporadike, por ecin më mirë ekonomikisht në periudha afatgjata.

Baza e regjimit aktual rregullator është detyrimi për kapitalin. Ne mbrojmë tezën se aforizma e kërkesës së një niveli maksimal të kapitalit, për çdo lloj rreziku, është zbatuar brenda strukturave moderne rregullatore, ndoshta me një zell paksa të tepruar. Pavarësisht se është normale që institucionet individuale financiare të mbajnë rezerva, dhe që mbikëqyrësit t'i kërkojnë ato për mbrojtjen e klientit, lidhja midis rezervave dhe stabilitetit financiar ose treguesve makroprudencë pothuajse nuk ekziston.

Si fillim, duke u fokusuar vetëm në dështimin e tregut të perceptuar si rrjedhojë e një rreziku më të madh të ndërmarrë nga ana e bankave, harrohen dështimet e tjera të mundshme të tregut. Por më keq akoma, një fokusim i ngushtë mbi një lloj dështimi të tregut, mund të përkeqësojë një tjetër. Në vitin 1996, Komitetit i Bazelit propozoi një ndryshim në përdorimin e niveleve më të ulëta shtesë të kapitalit, si një arsye për të adoptuar modelet e brendshme për matjen e rrezikut të tregut. Kjo përfaqëson një ndryshim rrënjësor në konceptin rregullator. Komiteti i Bazelit po ndjek kryesisht përsosjen e metodologjisë të administrimit të rrezikut, të përdorur me sukses për administrimin e brendshëm të rrezikut në sistemin financiar, në përgjithësi. Kështu, siç argumentohet edhe nga Danielsson and Zigrand (2003), Komiteti injoron faktin se, nëse sistemi bankar sillet vazhdimisht në të njëjtën mënyrë, ashtu siç ndodh rëndom në rastin e një regresi ekonomik dhe veçanërisht të një krize financiare, modelet e rrezikut të brendshëm krijojnë një eksternalitet të gjerë për sistemin. Me fjalë të tjera, një institucion financiar që kërkon të shesë një aktiv me rrezik në kohën e një regresi ekonomik, me qëllim që të zhbllokojë pak kapital, nuk do të gjejë një kundërpanti në treg. Për më keq akoma, kur shumë institucione që gjenden në të njëjtën situatë, kërkojnë të gjitha të shesin të njëjtat aktive, atëherë krijohet një rënie në çmimet e tregut dhe, në të njëjtën kohë, shkaktohet një destabilizim financiar. Në këtë rast, investitorët nuk mund të shesin aktivet e tyre, sepse tregjet nuk funksionojnë. Nëse investitorët kërkojnë të shesin disa aktive për të shlyer disa detyrime shtesë apo detyrime të tjera, mbyllja e tregut për disa aktive dhe pamundësia për të tërhequr depozitat e tyre, mund të shkaktojë efekte të falimentimit. Çelësi i këtij skenari fatkeq dhe shkëndija fillestare e mekanizmit të transmetimit gjendet në faktin që, nëse tregjet nuk funksionojnë në mënyrën e duhur, transaksionet të cilat nevojiten për të siguruar pozicionin financiar dhe për të mbajtur likuide firmat dhe institucionet financiare, nuk mund të kryhen me një çmim të arsyeshëm ose me çdo lloj çmimi. Në qoftë se kjo situatë vazhdon, do të vazhdojnë gjithashtu, edhe efektet reale të përmendura më sipër.

Në këtë mënyrë, tendenca aktuale e kuadrit të rregullimeve të administrimit të rrezikut, injoron faktin që rreziku i tregut ndikohet nga standardet rregullatore. Duke diktuar nivele kapitali më të

ndjeshme ndaj rrezikut, pa patur një mekanizëm që ta përdorë me të vërtetë kapitalin si një zbutës në kohë kritike, krizat e vogla mund të kthehen në një dështim të madh, për aq kohë sa çdo institucion financiar reagon në të njëjtën mënyrë ndaj tronditjeve që prekin sistemin. Në të vërtetë, rreziku endogjen i propozuar nga Danielsson dhe Shin (2003) dobëson strukturat rregullatore.

Së dyti, në qoftë se llogaritja e niveleve të kapitalit bëhet e reduktuar ose e kufizuar (shiko për shembull Danielsson, 2002), rezultati do të sjellë nivele kapitali që krijojnë stimuj jo të shëndoshë për funksionimin e institucioneve financiare. Kjo është sidomos e vërtetë, nëse objektivat e përcaktuar pikërisht për institucionet financiare nuk përputhen me qëllimet makroprudente. Kjo çështje mund të ilustruhet me një ngjarje të njohur të një fabrike vidash në Bashkimin Sovjetik, e cila nxjerr në dukje rreziqet e trashëguara nga rregullimet për administrimin e rreziqeve. Punëtorët në fabrikë paguheshin për punën e tyre në varësi të prodhimit që realizonin. Mungesa e vlerësimit të tregut të vidave në sistemin sovjetik të komanduar, bënte që prodhimi të matej në terma fizikë, duke përdorur peshën e vidave. Megjithatë, duke marrë parasysh stimujt, administrimi filloi të zëvendësojë metalet e prodhimit dhe vidat fituan peshë, dhe kështu u rrit kostoja e zbatimit dhe e prodhimit. Me fjalë të tjera, rregullimi që duket i ndjeshëm në fillim, mund të sjellë rezultate jo shumë të ndjeshme për shkak të stimujve që ato japin.

Në skicimin e një strukture eficiente rregullatore, është e rëndësishme të merret në konsideratë dështimi aktual i tregut që kërkon një rregullim, e në veçanti nocioni i krizave të sistemit. Pavarësisht se ekzistojnë shumë interpretime të këtij koncepti, shpesh të mjegullta, nga pikëpamja jonë është e rëndësishme të bëhet një përkufizim konkret. Duke marrë në konsideratë literaturën akademike dhe rregullatore mbi këtë koncept, ajo çfarë shumica e njerëzve ka në mendje është dështimi i tregjeve, i cili sjell me vete edhe kolapsin e sistemit financiar për shkak të paaftësisë paguese, që çon në mbizotërimin e efektit të kolapsit (rënies). Kostot e një ngjarjeje të tillë, megjithëse është e vështirë të përcaktohen, janë mjaft të mëdha dhe ndikojnë drejtpërdrejt në sektorët e prodhimit dhe të konsumit të ekonomisë (shih De Band & Hartmann 2000, për

një anketim). Kjo është çështje e një rëndësie të veçantë, sidomos për ekonomitë e vogla të hapura si dhe për tregjet në tranzicion, të cilat janë më të prirura të preken nga çrregullimet e jashtme si për shembull, çrregullimet në kursin e këmbimit dhe likuiditetin, i cili ka qenë më i brishtë për shkak të një tregu më të dobët. Përfundimisht, ne mendojmë se struktura rregullatore e Bazeli-II përmban dy boshllëqe të kuadrit modern të administrimit të rrezikut:

1. injorimi i ndikimit negativ të gjendjes së përkeqësuar të një institucioni financiar mbi një tjetër institucion financiar;
2. shpërfillja e aspekteve makro të rregullimit të kujdesshëm mikro.

Ndaj, ka shumë gjasa që këto dy boshllëqe, nëse mbeten dhe në Bazeli II, mund të ndikojnë seriozisht mbarëvajtjen e ekonomive të vogla të hapura. Së pari, duke injoruar ndikimin negativ të gjendjes së përkeqësuar të një institucioni financiar mbi një tjetër institucion financiar; dhe së dyti, duke shpërfillur aspektet makroprudente në rregullimet mikroprudente. Pra, detyrimi i institucioneve financiare që ta mbajnë në minimum kapitalin e vlerësuar sipas rrezikut, nuk është vetëm prociklik, por mund të jetë edhe destabilizues në kohë pasigurie dhe njëkohësisht, krijon kontradiktë me makroprudencialitetin e rregullimeve financiare.

## 2. MEKANIZMI I RREGULLIMEVE FINANCIARE

### 2.1 Nga Bazeli I tek Bazeli II.

Tradicionalisht institucionet financiare janë rregulluar në nivel lokal dhe kombëtar. Kjo ishte e mirë për aq kohë sa institucionet financiare ishin të vogla, por globalizimi dhe përmirësimet teknologjike rritën kërkesat për harmonizimin dhe shembjen e mureve kundër “sëmundjeve ngjitëse” financiare. Falimentimi i bankave “Bankhaus Herstatt” në vitin 1974 dhe Banco “Ambrosiano” në vitin 1982, shërbeu si thirrje për mbikëqyrësit që të kuptonin se bankingu është një biznes ndërkombëtar, i cili kërkon bashkëpunim ndërkombëtar për të siguruar një mbikëqyrje efektive. Përpjekja e parë u realizua nga Komiteti i Bazelit, themeluar nga guvernatorët e bankave qendrore

të vendeve të G10, në vitin 1974. Në vitin 1988 komiteti vendosi të paraqesë një sistem të matjes të kapitalit, që në përgjithësi njihet si Akordi i Kapitalit të Bazelit. Ky sistem parashikon zbatimin e një kuadri të matjes të rrezikut të kreditit me një standard të kapitalit minimal prej 8 për qind deri në fund të vitit 1992. Që prej vitit 1988 ky kuadër është prezantuar vazhdimisht jo vetëm në vendet anëtare, por gjithashtu edhe në shumë vende të tjera me banka aktive në tregjet ndërkombëtare.

Një veçori kryesore e Akordit të vitit 1988 është vlerësimi i kapitalit sipas rrezikut, një veçori kjo që ka mbetur pjesë përbërëse e propozimeve të vazhdueshme rregullatore. Megjithatë, mbështetja në kapitalin e bankës si mjet rregullator është një nocion më i hershëm sesa u përmend më sipër. Ideja që institucionet financiare kanë nevojë të kenë disa rezerva për t'u mbrojtur nga humbjet e mundshme të kredisë, është më e vjetër. Menjëherë pas Bazel I, boshllëqet e tij u bënë shumë të qarta dhe sidomos fakti që kapitali rregullator nuk pasqyron mjaftueshëm rrezikun. Për shembull, kreditë dhënë firmave private duke filluar nga *fastfood*-et deri te Microsoft, mbartin të njëjtin rrezik, ndërsa kreditë dhënë qeverive të OECD (Meksikë, Turqi dhe Japoni) nuk mbartin rrezik. Për më tepër, sipas Bazel I, institucionet financiare fokusohen gjerësisht në administrimin e kapitalit rregullator.

Si përfundim, Bazel I fokusohet mbi rrezikun në nivel institucional dhe jo mbi rrezikun e sistemit. Në vitin 1996, Komiteti i Bazelit propozoi një ndryshim duke përdorur nivele më të ulëta shtesë mbi kapitalin, me qëllim adoptimin e modeleve të brendshme që matin rrezikun e tregut. Ky përfaqëson një ndryshim themelor në mendimin rregullator. Komiteti i Bazelit po zbatonte kryesisht përsosjen e metodologjisë të administrimit të rrezikut, të përdorur në mënyrë të suksesshme për administrimin e brendshëm të rrezikut në sistemin financiar, në përgjithësi. Suksesi i arritur në ndryshimin e vitit 1996 si dhe të metat e tjera të dukshme të Akordit të Parë, e shtynë Komitetin e Bazelit të zbatonte metodologjinë e rregullimeve të bazuara mbi rrezikun duke konsideruar rrezikun operacional dhe të kreditit. Në vitin 1999, Komiteti i Bazelit propozoi një kuadër të ri për mjaftueshmërinë e kapitalit për të zëvendësuar marrëveshjen e vitit 1988.

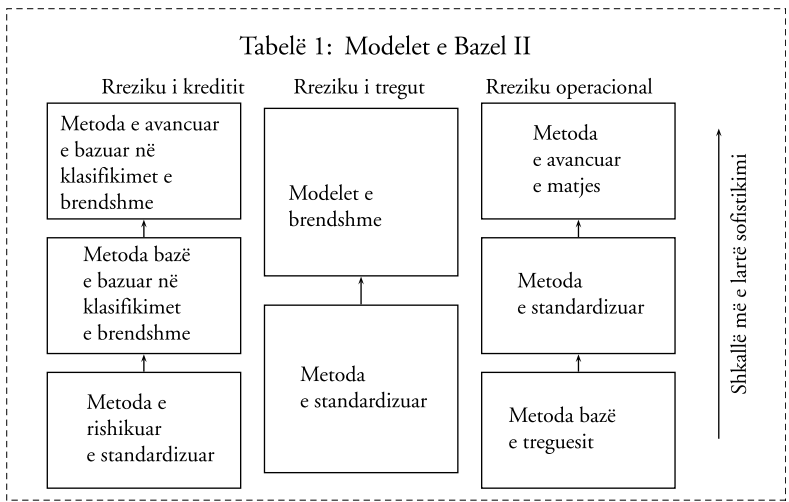
*Kjo marrëveshje bazohet në tre shtylla kryesore :*

Nevoja për kapital minimal bazohet në faktin se një bankë është e aftë të prezantojë te mbikëqyrësit, nëpërmjet një numri, nivelin e saj të përgjithshëm të rrezikut.

Rishikimi i procesit mbikëqyrës është i skicuar për të siguruar që ky numër, që prezanton rrezikun, të vlerësohet dhe të përcaktohet në një mënyrë të pranueshme.

Disiplina e tregut varet nga komunikimi më i gjerë i statistikave kyçe komunitetit.

Teorikisht institucionet financiare mund të zgjedhin nga tërësia e modeleve të matjes së rrezikut, të paraqitura në figurën 1.



Pas një procesi të gjatë konsultues, Komiteti i Bazelit krijoi një dokument përfundimtar në vitin 2003, me një këndvështrim që do t'i paraprinte kuadrit të ri në fund të vitit 2006 ose të ashtuquajturit Bazel II.

Në qendër të procesit Bazel - II është nocioni i trajtimit rregullator të bankave individuale, të cilat shfaqin rrezikshmëri. Domethënë

që bankat me rrezik të lartë duhet të mbajnë një nivel më të lartë kapitali dhe ndoshta, duhet të jenë objekt i një mbikëqyrjeje të kujdesshme. Në zbatimet specifike mbikëqyrësit kërkojnë nga institucionet financiare që ato të masin dhe të grupojnë rreziqet e tyre, si dhe të raportojnë një pjesë të tyre tek autoritetet dhe komuniteti financiar. Brenda këtij sistemi, bankat kanë liri veprimi në mënyrën e përcaktimit sesa të ndjeshme do të jenë sistemet e tyre rregullatore ndaj rrezikut. Bankat më të vogla synojnë më shumë modelet standarde të matjes së rrezikut dhe bankat më të mëdha synojnë modelet e brendshme, të cilat hartohen nga vetë banka dhe miratohen nga mbikëqyrësit.

Procesi i Bazel II fokusohet më shumë mbi institucionet se sa mbi sistemin, i cili sipas mendimit tonë nuk korrigjon të metat kryesore të Bazel I. Bazel II duket se është hartuar duke patur parasysh bankat e mëdha ndërkombëtare të investimeve, duke ndjekur ekspertizën e tyre teknike, bazën e klientelës dhe llojshmërinë e aktiv/pasiveve. Parimi “një model u përshtatet të gjithëve” është kritikuar, si për shembull nga Davies (2002), që në atë kohë merrej me administrimin (monitorimin) e rrezikut të tregut me pakicë në bankën “Barclays”. Ai sugjeron që kërkesa për të adoptuar modelin e rrezikut të Bazel II parashtron një dilemë serioze për ato institucione, të cilat tashmë kanë një administrim rreziku të një cilësie të lartë, por të ndryshëm nga ai në fjalë. A do të jenë në gjendje këto banka të zbatojnë dy sisteme paralelisht apo duhet të braktisin sistemin ekzistues në favor të modelit të Bazel II?

Ndërsa Bazel II është hartuar nga bankat qendrore të G10, ai vetëm përcakton direktivat, ndërsa mënyra dhe vendimi për zbatimin janë lënë në duart e rregullatorëve vendas (kombëtarë). Mbi bazën e kësaj, SHBA deklaroi në shkurt të vitit 2003 se Bazel II do të aplikohet vetëm në 10 bankat më të mëdha, të cilat zotërojnë 95 për qind të aktiveve të huaja dhe 69 për qind të aktiveve të brendshme. Arsyeja e këtij vendimi ishte se këto banka zotërojnë më shumë se 8 për qind të kapitalit të detyruar dhe se ato përmbushin kushtet e mbikëqyrjes, të përcaktuara nga Bazel II. Një faktor i rëndësishëm që ndikoi në marrjen e këtij vendimi, ishte shqetësimi i mbikëqyrësve amerikanë rreth ndikimit të Bazel II mbi ndërmarrjet e vogla dhe të mesme (SME) dhe institucionet e vogla financiare.

Brenda Bashkimit Evropian, rregullimet financiare përfshihen në direktivat mbi mjaftueshmërinë e kapitalit (CAD), aktualisht në rishikimin e dytë CAD2. Bashkimi Evropian ende nuk ka përcaktuar zyrtarisht preferencat e veta, por pritet që të zbatojë Bazel II në një formë strikte në sistemin financiar, pavarësisht sesa të përshtatshme janë këto rregullime për institucionet e vogla në CAD3.

## 2.2 Ndërlikimet e Bazel II dhe qëllimi i rregullimeve financiare.

Sipas këndvështrimit tonë, qëllimi kryesor i rregullimit financiar është stabiliteti financiar, domethënë parandalimi i hershëm i rrezikut të tepruar të sistemit dhe përhapjes së mëtejshme të episodeve të rreziqeve të sistemit. Por Bazel II dështon në ndjekjen e këtij qëllimi duke injoruar rrezikun e likuiditetit, i cili është më sistematiku (i pranishmi) nga gjithë kategoritë e rreziqeve. Fakti që një bankë shkel  $VaR^2$  e saj prej 99 për qind tregon shumë pak për shansin e saj për të falimentuar ose për shfaqjen e një ngjarjeje të sistemit. Për më tepër, kjo anashkalon faktin që fokusi është akoma mbi nivelin institucional të rrezikut, që efektet e pasojave shpërfillen, dhe që ai mbështetet në korrelacionet, të cilat flasin pak për varësinë në kohë krizash.

Në Bazel II, mundësia për prociklizëm minimizohet nga Komiteti i Bazelit (2002), kur deklaroi se “për të ndihmuar në zgjidhjen e shqetësimeve mbi ciklicialitetin e metodave të bazuara në klasifikimet e brendshme (IRB)”, bankat duhet të kryejnë *stress test*. Mënyra më e mirë do të ishte zbatimi i *stress testeve* për gjithë sistemin. Kjo mënyrë është marrë në konsideratë nga Komiteti, por kohët e fundit është hequr dorë prej saj. “Grupi arriti në konkluzionin që në kushte ideale *stress testet për sistemin* mbartin mundësi për të siguruar informacion me vlerë në shumë fusha. Por, grupi vë në dukje faktin se është ende e paqartë nëse ekzistojnë këto lloj kushtesh ideale.”

Qëllimi i Akordit të Bazelit është që t'i japë më pak rëndësi ngjarjeve me frekuencë të lartë por me ndikim të vogël në lidhje me rrezikun e kreditit dhe më shumë rëndësi ngjarjeve të rralla, me ndikim të madh në lidhje me rrezikun operacional. Metoda e propozuar për vlerësimin e këtyre rreziqeve është një supozim mbi raportin e drejtë midis rreziqeve dhe madhësisë së bankave, shtimit të nivelit të kapitalit për

llojet e ndryshme të rrezikut dhe vlerësimit të humbjeve të papritura si shumëfish i humbjeve të parashikuara. Komiteti kërkon ta mbajë pak a shumë të pandryshuar nivelin e përgjithshëm të kërkesave mbi kapitalin, dhe nëse zbatohen siç kërkohet në shumicën e metodave, llogaritjet do të justifikonin jo vetëm kërkesat e papërfillshme të kapitalit për rrezikun e zakonshëm, por ndoshta edhe kërkesat e mëdha të kapitalit për rreziqet e jashtëzakonshme.

E meta e dytë e rregulloreve mbi rrezikun ishte injorimi i ndërlidhjes makroekonomike me kapitalin e bankës. Është e vërtetë që humbjet nga rreziku operacional që pësojnë institucionet individuale, janë rezultat i mjedisit ku ato punojnë për shembull, një treg mashtrues, ngjarjet terroriste, një proces ligjor jo i plotë. A duhet që një situatë e tillë të ndikojë në nivelet e kërkuara të kapitalit? Gjithsesi, humbjet që mbartin më shumë rrezik për sistemin financiar dhe ekonominë janë të prirura të bëhen sistematike, në rastin e një rënieje ekonomike. Nëse bankat vuajnë nga një përkeqësim i bilancit të tyre, që sjell edhe rënie të kapitalit të tyre, ato kanë dy rrugëzgjidhje: (1) duhet të pakësojnë huadhënien për të shpëtuar aktivet bazë të tyre dhe më pas të rrisin raportet e kapitalit; ose (2) të përpiqen të shtojnë kapitalin. Megjithatë, kur bankat ndodhen para një përvojë të tillë, është shumë e vështirë për to të shtojnë kapital me kosto të arsyeshme. Pra, përgjigja tipike e bankave është zgjedhja e (1) e cila ngadalëson aktivitetin ekonomik. Nivelet e propozuara të kapitalit për të monitoruar rrezikun operacional nuk e ndryshojnë këtë skenar, për aq kohë sa të mos jenë bërë parashikime për rezerva të kapitalit, të cilat nevojiten të përdoren në kohërat e turbullirave ekonomike.

Shkurtimisht, sistemi rregullator i Bazeli II na jep tregues të fortë që përcaktojnë sjelljen e institucioneve financiare. Ky sistem rrit ndjeshmërinë e tyre ndaj rrezikut si dhe rrit varësinë e tyre në teknologjinë matëse rregulluese, statistikore dhe administruese. Ashtu siç çdo strukturë tjetër rregullatore, edhe Bazeli II ka fitues dhe humbës. Ne mendojmë e fituesit do të jenë bankat e mëdha, korporatat e mëdha, si dhe lider të tjerë, përfshirë këtu dhe universitetet. Humbësit do të jenë bankat e vogla dhe të mesme, si dhe sipërmarrjet e vogla dhe të mesme madje mbase dhe vetë shoqëria.

### 3. EKONOMITË E SHKALLËS SË INFORMACIONIT PËR RREGULLIMIN E RREZIKUT

Një komponent i rëndësishëm i filozofisë së Bazel II është fakti që institucionet financiare nxiten të masin të gjitha rreziqet “në mënyrë shkencore”, domethënë me teknikat e modelimit të rrezikut për të matur rrezikun e tregut, të kreditit dhe atë operacional. Nga këto, ndikimi kryesor vjen si pasojë e rrezikut të kreditit, duke qenë se ai ndikon drejtpërdrejt në koston e tyre dhe në të drejtën për kredidhënie. Kjo do të thotë ndryshime të rëndësishme, në mënyrën sesi bankat japin kredi dhe në mënyrën sesi firmat marrin kredi. Ndryshimet do të jenë më të mëdha për firmat dhe bankat e vogla. Në këtë moment, kredia dhënë ndërmarrjeve të vogla dhe të mesme bazohet më shumë në njohurinë lokale informale dhe në konsideratat e biznesit lokal. Një zbatim strikt i Bazel II, siç kërkohet edhe në CAD3, nënkupton që bankave u kërkohet të zbatojnë një model formal të rrezikut të kreditit për shumicën e kredive. Kjo natyrisht që krijon një tip të ri të ekonomive të shkallës si në sigurimin ashtu dhe në përpunimin e informacionit.

Megjithatë, ekzistojnë ekonomi të shkallës në përdorimin e teknikave të tilla, me kostot mesatare që rriten me zvogëlimin e institucioneve financiare dhe/ose të klientelës.

#### 3.1 Ndikimi në sipërmarrjet (ndërmarrjet) e vogla dhe të mesme.

Bazel II u dikton institucioneve financiare nivele më të ulëta shtesë të kapitalit për monitorimin e rrezikut të kredisë në administrimin e portofolit të tyre të kredive, për kreditë individuale dhe obligacionet e kompanive. Burimi kryesor i informacionit të kredisë do të jenë agjencitë ndërkombëtare të klasifikimit të rrezikut si dhe institucionet financiare që e vendosin këtë informacion në mekanizmat e tyre të rrezikut të kreditit.

Agjencitë ndërkombëtare të klasifikimit të rrezikut janë firma ndërkombëtare shumë të mëdha, puna e të cilave është vlerësimi i besueshmërisë së firmave kliente, ku çdo firmë paguan një taksë për t'u vlerësuar. Kjo patjetër që është e kushtueshme, sidomos për korporatat e vogla, dhe këto lloj firmash ose do të paguajnë një taksë

shumë të lartë sipas buxhetit të tyre, ose nuk do të vlerësohen fare. Për më tepër, besueshmëria e agjencive ndërkombëtare të renditjes është pak e dyshimtë. Për shembull, një firmë mund të blejë një të ashtuquajtur paravlerësim, sipas të cilit agjencia kundrejt një shume, i tregon firmës në mënyrë konfidenciale vlerësimin e saj. Nëse firma nuk është e kënaqur nga ky vlerësim, hyn në tratativa me një agjenci tjetër vlerësimi dhe përsërit vazhdimisht këtë proces derisa të marrë një vlerësim të kënaqshëm. Për më tepër, agjencitë ndërkombëtare të klasifikimit të rrezikut kanë treguar dobësi para presionit politik. Për shembull, Qeveria Gjermane zbatoi një presion të konsiderueshëm ndaj këtyre agjencive për të parandaluar publikimin e vlerësimeve të reja për Landesbanks.

I gjithë ky proces godet rëndë ndërmarrjet e vogla dhe të mesme. Informacioni informal ose i pavërfikueshëm degradohet ose bëhet i pavlefshëm. Ajo çfarë është informacion për bankat vendase, bëhet njohuri formale e kushtueshme, e cila blihet nga burimet e jashtme. Për këtë arsye, kostot e ndërmjetësimit financiar rriten për huadhënësit dhe kreditorët e vegjël. Vlerësimi i bërë nga këto agjenci përjashton firmat e vogla, ndërkohë që kjo e fundit është veçanërisht e rëndësishme për firmat e vogla dhe ato të reja. Në të vërtetë, ndërmarrjet e vogla dhe të mesme goditen dyfish. Ato goditen nga kostoja e lartë e vlerësimit në këtë hierarki ekonomike, sepse ky vlerësim favorizon më tepër firmat e mëdha. Për më tepër, ato duket se janë subjekt i kostove të larta të vlerësimit ose i rrezikut të kreditit në rritje, që nënkupton një kredi më të shtrenjtë për ndërmarrjet e vogla dhe të mesme. Kjo nuk është pozitive pasi firmat e vogla janë kritike për ekonominë. Firmat e vogla zënë vend të rëndësishëm në rritjen ekonomike, sepse pjesa më e madhe e vendeve të reja të punës hapen në këto lloj firmash. Për më tepër, risitë teknologjike varen nga kompanitë me teknologji të lartë, të cilat japin ide të mira e kanë ndikim të shpejtë në kapital. Prandaj, politikat ekonomike të Bashkimit Evropian parashikohet fatkeqësisht të diskriminojnë ndërmarrjet e vogla dhe të mesme.

### 3.2 Ndikimi mbi institucionet financiare.

Bankat kanë një përparësi të veçantë kundrejt ndërmjetësve të tjerë financiarë në lidhje me mbledhjen e informacionit dhe në zgjidhjen

e prolemeve të informacionit asimetric, për shkak të marrëdhënieve të tyre afatgjata me klientët dhe kuadrit të rregullave për kreditë. Për më tepër, aftësia e tyre për të shqyrtuar llogaritë dhe bilancet e huamarrësve të tyre, u jep mundësi bankave të monitorojnë sjelljen e huamarrësve. Bankat gjithashtu, kanë përparësinë e pakësimit të rrezikut moral, siç tregohet edhe nga Diamond (1984), ato mund të angazhohen në monitorime me kosto më të ulët sesa individët, sepse siç tregon edhe Stiglitz dhe Weis (1983), bankat kanë përparësinë të parandalojnë rreziqet e marra nga huamarrësit, duke qenë se ato mund të kërcënojnë për ndërprerjen e kredisë në të ardhmen, në mënyrë që klienti të përmirësojë sjelljen e tij në detyrimet kundrejt kësaj të fundit. Pikërisht, këta faktorë shpjegojnë faktin pse bankat kanë një rol kaq të rëndësishëm në tregjet financiare kudo në botë. Për më tepër, vështirësia më e madhe e mbledhjes së informacionit mbi firmat private në vendet në tranzicion, i shndërron bankat në një faktor shumë të rëndësishëm për sistemet financiare të këtyre vendeve. Rëndësia e njohurive lokale përshkruhet shumë mirë në “Parimin e Kullës së Kishës”, që thotë se bankat kanë një përparësi informacioni, përtej asaj çfarë shihet nga kisha më e afërt e qytetit. Kjo përparësi specifike është njëra prej arsyeve më të rëndësishme që bankat e vogla dhe fondet e kursimeve janë në gjendje të rezistojnë ndaj konkurrentëve më të mëdhenj. Këta lojtarë të vegjël nuk kanë burime, teknika të specifikuar apo ekonomi të shkallës për t’u përfshirë në sistemin standard dhe, për këtë arsye, ato goditen nga kërkesat e sistemit të ri rregullator. Prandaj, mund të themi se Bazeli II do të sjellë një përqendrim më të madh në drejtimin e industrisë bankare dhe të investimeve.

#### 4. RREGULLIMI I RREZIKUT DHE POLITIKA MONETARE

##### 4.1 Efektet anësore të rregullimit të rrezikut.

Kur analizojmë rregullimin e rrezikut është e nevojshme të fokusohemi mbi atë çfarë synojnë rregullatorët mbi dështimet e tregut apo eksternalitetet e situatës makroekonomike. Rregullimet moderne financiare e kanë origjinën në doktrinën e mjetit (burimit) të fundit të huadhënies, të propozuar nga Bagehot (1873) dhe fillimisht

e përdorur gjatë shpëtimit të Baringsit, në vitin 1890. Kjo doktrinë varet nga banka qendrore, e cila u siguron likuiditet institucioneve financiare në kohë krize. Si e tillë, ajo është mjaft efektive në parandalimin e përhapjes së “sëmundjes ngjitëse”, duke siguruar që kjo nuk keqpërdoret dhe që dëmtimi moral mbahet në minimum. Sistemi bankar financohet kryesisht prej depozitave afatshkurtra dhe fitimeve të dhënies së kredive afatgjata, prandaj detyrimet e tij janë afatshkurtra dhe likuide, ndërsa aktivet janë afatgjata dhe jolikuide. Prandaj, është normale që institucionet financiare, si dhe rregullatorët të fokusohen në mbajtjen e një balancuesi likuid, me qëllim që të ruhet aftësia paguese për çdo ndryshim në bilancin e aktiveve dhe pasiveve. Vlen të theksohet se doktrina ka lidhje të dukshme me politikën monetare, duke qenë se injektimi i likuiditetit në sistemin financiar është njëloj me zgjerimin e parasë bazë, e cila mund të jetë në kundërshtim me qëllimet e tjera të politikës, si për shembull, stabiliteti i çmimeve ose objektivat e kursit fiks të këmbimit. Mund të argumentojmë se ndjekja e standardit të arit, pengoi Fed-in të luante këtë rol gjatë kohës së Depresionit të Madh dhe CALVO (2000) ka argumentuar që kjo doktrinë është një opsion shumë i ndërlikuar për shumë tregje në tranzicion, duke qenë se zakonisht shoqërohet me shpërthime të inflacionit.

Gjatë përgatitjes të një mekanizmi rregullator, autoritetet tradicionalisht janë mbështetur në rregullimet e bazuara mbi kapitalin minimal, të vlerësuar sipas rrezikut. Ky theks i fortë rrjedh nga funksioni asimetrik i humbjes me të cilën përballen bankat. Bankat u japin para individëve përderisa ato ndërmjetësojnë fondet midis kursimtarëve dhe investitorëve, dhe meqënëse kapitali i bankës zë vetëm një pjesë të vogël të fondeve, funksioni i humbjeve të tyre është asimetrik. Ato fitojnë duke ndërmarrë rrezik, por marrin përsipër vetëm një pjesë të humbjeve të tjera që rezultojnë nga rreziku moral. Si pasojë, lind nevoja që rregullatorët e jashtëm të bëjnë diçka kundër tendencës së bankave për të ndërmarrë rrezik. Megjithatë, një efekt anësor i padëshiruar është se ndërhyrjet rregullatore synojnë të mbrojnë klientët e bankës si për shembull, sigurimi i depozitave mund të nxisë bankat të ndërmarrin rrezik, sepse është një palë e tretë, – qeveria – që paguan për humbjet. Fokusimi mbi kapitalin e bankës gjatë rregullimeve të rrezikut, synon t'i bëjë bankat më pak të prirura drejt tij, duke e mbajtur funksionin e tyre të humbjeve

brenda kufijve të caktuar si dhe duke ndikuar në çmimin (koston) e rrezikut, nëpërmjet lidhjes midis kërkesave për kapital dhe vlerësimit të rrezikut të perceptuar.

Kërkesat e kapitalit minimal gjithashtu, kanë një lidhje të drejtpërdrejtë me politikën monetare të ndjekur, meqë bankat sigurojnë depozitat pa afat, komponentin më të madh të ofertës së parasë. Banka qendrore zgjeron bazën e parasë, duke krijuar rezerva shtesë në sistemin bankar dhe më pas hyn në ekonomi nëpërmjet huadhënies dhe përfiton për të krijuar depozita. A mundet që kërkesa për kapital fillestar të bëhet e detyrueshme le të themi pas një humbjeje të madhe bilanci, për shkak të falimentimeve gjatë periudhave të këqija ekonomike – kanali i kreditit i politikës monetare bllokohet efektivisht duke qenë se për një sistem bankar në vështirësi është e zorshme të tërhiqet kapital i ri.

#### 4.2 Rregulloret e kapitalit dhe prociklizmi.

Ciklimi i aktiveve të bankës synon të zgjerojë luhatjet e outputit mbi ciklin e biznesit, me një rritje të kreditimit në periudhat e rritjes ekonomike dhe me një zvogëlim të kreditimit në periudhat e rënies ekonomike. Kjo çëshjte është më e rëndësishme për bankat sesa për sektorët e tjerë të ekonomisë sepse bankat sigurojnë depozitat pa afat, komponentin më të madh të ofertës së parasë (M1 dhe M3) dhe akordojnë kredi për bizneset e tjera. Për më tepër, për bankën qendrore, sistemi bankar është transmetuesi kryesor i politikës monetare në ekonomi. Efektivisht në një bum ekonomik sigurohen të ardhura në tregjet e aktiveve që rrisin vlerën e kapitalit privat dhe krijojnë kolateral më të madh për kredinë, ndërkohë që kërkesa agregate në rritje, rrit efektivitetin (përfitueshmërinë) e sektorit privat dhe përkrah normat e EBITDA, duke ulur kështu rrezikun e përgjithshëm të portofolit të kredive. Në të njëjtën kohë, sigurohen të ardhura nga raportet e kapitalit të bankës, që rrjedhin nga portofoli i aksioneve ose obligacioneve, në formën rritjes së fitimit ose IPO-ve të reja. Një rritje e kërkesës për para rrit vërshimin e depozitave në sektorin bankar, pra rritjen e fondeve të kreditueshme dhe uljen e kostos së financimit. Gjatë periudhave të rënies ekonomike, kjo hallkë e kësaj ngjarjeje nuk ndodh. Kapitali i bankave është më i dobët dhe kolaterali më i ulët, ndërkohë që raporti më i ulët i

kapitalit aksioner dhe efektiviteti i ulët çojnë në një ndjeshmëri më të madhe ndaj rrezikut, të shoqëruar me ulje të ofertës së kredisë. Disa institucione financiare në këtë situatë do të preferonin të tërhiqeshin nga tregu, duke shitur aktivet që mbartin më shumë rrezik dhe duke blerë aktive me të sigurta. Ky rivlerësim në çmimet e aktiveve përfaqëson një mundësi për të tjerët, të cilët do të zgjidhnin të blinin aktive më me rrezik gjatë krizës. Sjellja e mëparshme në këtë situatë është prociklike, ndërsa sjellja e mëvonshme është kundërciklike, e shoqëruar kjo shpesh me fonde mbrojtëse.

#### 4.3 Kapitali rregullator dhe efektiviteti i politikës monetare.

Në një moment të caktuar kohe, gjatë rënies ekonomike, detyrimet e kapitalit rregullator mund të kufizojnë dhe të ndërpresin ofertën e kredisë. Kjo ndodh sepse bankat vuajnë nga humbja e kapitalit gjatë krizës ekonomike dhe sepse vlerësimi i rrezikut të kreditit, i matur sipas sistemit të vlerësimeve të brendshme, rritet gjatë krizës dhe kërkon një detyrim më të lartë të kapitalit rregullator. Në të vërtetë, siç tregohet edhe nga Bliss dhe Kaufman (2003), një kapital rregullator i detyrueshëm mund të bllokojë në mënyrë efektive transmetimin e politikës monetare. Kjo ndodh sepse edhe kur banka qendrore rrit  $M_0$ , duke krijuar rezerva të tepërta në sistemin bankar, bankat janë të paafta t'i përgjigjen me zgjerimin e kreditimit të ekonomisë, sepse janë të detyruara të ruajnë nivelin e mjaftueshmërisë së kapitalit. Kjo është majft e rëndësishme, kur një pjesë e konsiderueshme e aktiveve dhe pasiveve të sistemit bankar është në valutë të huaj. Për këtë arsye, forcimi i institucioneve financiare për të mbajtur në minimum kapitalin e vlerësuar sipas rrezikut, është jo vetëm prociklik, por mund të jetë dhe destabilizues në periudha pasigurie dhe krijon kontradikta në kuadrin makroprudencial të rregulloreve financiare.

Gjithashtu, ka një kontradiktë në rregullimet aktuale të rrezikut. Bankat supozohet se duhet të mbajnë kapital rezervë si një mbrojtje ndaj rreziqeve dhe humbjeve të ardhshme dhe, në këtë mënyrë, të ruhen nga falimentimet e mundshme. Megjithatë, kapitali asnjëherë realisht nuk mendohet të përdoret dhe duke zbatuar rregullimet mikroprudenciale, bankat detyrohen të veprojnë në kundërshtim me kuadrin makroprudencial, duke sjellë kështu rënie të ofertës së kredisë, në periudhat e renieve ekonomike.

## 5. RREGULLIMI I RREZIKUT DHE LIKUIDITETI I TREGJEVE FINANCIARE

### 5.1 Prociklizmi dhe likuiditeti.

Nocionet e prociklizmit dhe të likuiditetit janë themelore për një analizë ekonomike të bankingut dhe të rregullimeve bankare. Për fat të keq nuk ka përkufizime të sakta të këtyre termave. Në rastin e prociklizmit, ai i referohet tendencës të institucioneve financiare që të rrisin kreditimin gjatë rritjes ekonomike dhe të reduktojnë kreditimin gjatë rënies ekonomike, duke bërë të mundur kështu, amplifikimin e ciklit të biznesit. Prociklizmi gjithashtu, mund t'i referohet edhe sjelljes së institucioneve financiare gjatë një krize financiare, e cila nga natyra është më e shkurtër në kohë dhe zakonisht zgjat vetëm pak ditë, në të cilën lëvizja për të siguruar aktive nga ana e institucioneve financiare është gjithashtu, prociklike (Danielsson & Zigrand, 2003.) Si rezultat, bankingu është prociklik dhe rregullimet bankare gjithashtu janë të tilla, meqë inkurajojnë sjelljen prociklike të bankave.

Nocioni i likuiditetit është më i vështirë për t'u përkufizuar. Aktivi likuid është një aktiv, të cilin individët mund ta shesin dhe blejnë, siç dëshirojnë me çmimet e tregut. Ky nocion i likuiditetit sugjeron që shumë tregje janë likuide nga perspektiva e investitorëve të vegjël, duke qenë se çmimet nuk ndryshojnë shumë, nëse gjithçka i përgjigjet tregtisë (transaksionit/eve) së dëshiruar prej tyre. Kjo lidhet me përkufizimin e Komitetit mbi Sistemin Global Financiar të dhjetorit të vitit 1997. “Një treg likuid është ai treg në të cilin vëllimi i lartë i tregtisë (transaksioneve) mund të ekzekutohet menjëherë me një ndikim minimal mbi çmimet”.

### 5.2 Kufizimet kapitale dhe likuiditeti i tregut.

Siç argumenton Mares (2001), nocionet e prociklizmit dhe të likuiditetit janë të ndërlydhura, meqenëse janë të dyja rezultat i ndërmjetësimit financiar në një treg dytësor. Kështu, kosto e krijimit të burimeve likuide është shuma e kapitalit që një *dealer*, me një nivel të caktuar teknologjie, kërkon të garantojë që firma e tij të kuotohet *fifty-fifty* në të njëjtën kohë. Ideja kryesore që parashtrohet

këtu është që, sa më e lartë të jetë shkalla e likuiditetit në treg, aq më pak kapital shtesë do të kërkohet për të prodhuar njësinë marzhinale të likuiditetit dhe, për këtë arsye, kostoja mesatare e prodhimit të çdo njësie do të jetë më e ulët, meqë rritet sasia e përgjithshme. Me qëllim që të kryhen transaksionet, duhet të ekzistojë një palë e tretë (kundërparti) e gatshme për këtë. Agjenti i parë është konsumatori i likuiditetit, i dyti është prodhuesi (krijuesi) ose siguruesi. Siguruesi, duke rënë dakord të hyjë në një transaksion financiar, bie dakord, sipas përkufizimit, të ekspozohet edhe ndaj një rreziku financiar. Aftësia e tij për të hyrë në një transaksion varet nga kapitali i tij bazë.

Nga kjo mund të nxjerrim një lidhje trefishe midis prociklimit, kapitalit të bankës dhe likuiditetit. Kapitali i bankës përbën një prej elementeve kryesore të likuiditetit të tregut, si nëpërmjet kreditimit me aktive financiare si kolateral, ashtu dhe nëpërmjet funksionimit si mbrojtës ndaj rrezikut, që veprojnë si bërës tregu të rëndësishëm. Kosto e sigurimit të burimeve likuide është më e ulët gjatë periudhave të rritjes ekonomike, ku çmimet e aktiveve rriten dhe mundësitë për fitime janë të mëdha e kështu spekulatorët vërshojnë në tregje. Gjatë periudhave të rënies ekonomike, ku tregjet tkurren, blerësit pakësohen dhe nevoja për likuiditet i adresohet në mënyrë intensive kapitalit të bankës. Pikërisht gjatë kësaj kohe, kapitali i bankës dhe thithja e rrezikut nga ana e institucioneve financiare bëhet një faktor kritik. Megjithatë, pikërisht në këtë kohë bankat synojnë të zvogëlojnë kapitalin për shkak të rënies ekonomike dhe të humbjeve të mundshme. Në bazë të këtij skenari, kërkesat e kapitalit të Bazel II mund të bëhen detyruese dhe të ndëpresin sigurimin e likuiditetit.

Rregullimi i kapitalit të bankës sjell pasoja të rëndësishme për tregjet financiare dhe ekonominë në përgjithësi, për shkak të prociklizmit. Procesi i Bazel II ka të paktën dy ndikime mbi sjelljen e bankës gjatë një krize. Së pari, harmonizon sjelljen e bankës, duke e detyruar ligjërisht të mbajë raportin minimal të mjaftueshmërisë së kapitalit në 8 për qind, gjë që e bën bankën të tërhiqet nga aktivitetet me rrezik të lartë. Kjo përforcohet me rregullat mekanikë të sjelljes, të cilat hyjnë në veprim në periudhën kur tregu devijon nga mjedisi i përcaktuar për shembull, për shkak të modelimit të rrezikut dhe kufijve të rrezikut. Për më tepër, Bazel II harmonizon njohuritë,

meqenëse sipas këtij të fundit bankat janë të detyruara të përdorin modelet e sofistikuar të rrezikut, të bazuara zakonisht mbi teknikat standarde të autorizuara. Pra, dëshira për të shitur aktive të njëjta në të njëjtën kohë do të sillte rezultate të papëlqyeshme në likuiditetin e tregut.

5.3 Detyrimet mbi rrezikun, likuiditeti, volatiliteti dhe tendenca gjatë krizave financiare.

Danielsson dhe Zigrand (2003) analizojnë ndikimin e rregullimit të rrezikut të kapitalit mbi çmimet e tregut, likuiditetin, volatilitetin dhe ekuilibrimin e tregut me një model të përgjithshëm ekuilibri. Modeli i tyre është një model standard i përgjithshëm ekuilibri. Efektet e detyrimeve të rrezikut, të imponuara nga jashtë, analizohen duke marrë si subjekt disa institucione financiare, por jo të gjitha sipas detyrimeve të rrezikut të tipit VaR. Ndërkohë që, pritet që një model i detyrueshëm i ekuilibrit të përgjithshëm do të prodhojë rezultate cilësisht të ndryshme nga një model jo i detyrueshëm, disa nga ndikimet që rrjedhin nga detyrimet e rrezikut janë me shumë interes.

Në teori, nocioni i krizave të sistemit duhet të sugjerojë disa forma optimale të rregullimeve. Megjithatë, Danielsson dhe Zigrand (2003), janë fokusuar në kuadrin e përgjithshëm të ndryshimit (Amendamentit) të vitit 1996 dhe propozimeve të Bazel II (VaR) dhe kufizojnë numrin e agjentëve të rrezikshëm që mund të godasin tregun. Duke patur parasysh që këto rregullime të rreziqeve janë mjaft kufizuese, ato mund të reduktojnë në mënyrë efektive, madje të eliminojnë, rrezikun e sistemit të shkaktuar nga sipërmarrja e tepruar e rrezikut.

Zbatimi i detyrimeve të tipit Bazel, sjell pasoja reale mbi rezultatet dhe një kuptim i mirë i këtyre ndikimeve dytësore është thelbësor për vlerësimin efektiv të pro-ve dhe kundra-ve të strukturës rregullatore të zgjedhur. Në një ekonomi ku zbatohen kufizime të detyruara të ndërmarjes së rrezikut, ndikohen si ndarja e rrezikut, çmimi i rrezikut, volatiliteti, likuiditeti, lëvizja e njëhershme e çmimit të aktiveve dhe kleringu (kompensimi ose rikompensimi) i tregut. Për më tepër, sa më i madh të jetë kufizimi aq më i madh bëhet edhe ndikimi.

Çmimet e tregut dhe kosto e likuiditetit do të jenë më të ulëta në një ekonomi të rregulluar, ku volatiliteti dhe kthimi mbi kapitalin është më i lartë. Në rezultatet e tyre finale, ata tregojnë që kufizimet e rrezikut mund të pengojnë arritjen e ekuilibrit në treg, në rrethana të caktuara. Për më tepër, mundësia që tregjet të mos pastrohen rritet me shtrëngimin e detyrimeve të kufizimit të rrezikut. Rruga e vetme për të siguruar një pastrim tregu në çfarëdo lloj rrethana është të çlirohen disa institucione nga detyrimet e rrezikut. Mbetjet e këtij efekti mundet të jenë të pranishme gjatë krizave të *LTCM*.

## 6. RREGULLIMI I RREZIKUT, EKONOMITË E VOGLA TË HAPURA DHE TREGJET NË TRANZICION

Të gjitha gabimet e Bazeli II, të përmendura më sipër janë më të qarta kryesisht në tregjet në tranzicion si dhe në vendet e vogla të hapura, ku nuk ka kufizime të lëvizjes së monedhës. Arsyet janë të dyfishta. Së pari, tregjet e vogla zakonisht janë më të ndjeshme ndaj ekonomive joformale të shkallës dhe provigjoneve (rezervave) të likuiditetit. Për këtë arsye, aspektet strukturore afatgjata të Bazeli II janë më të pafavorshme se në tregjet e mëdha. Së dyti, ekonomitë në tranzicion, veçanërisht ato që varen nga eksportet, janë më tepër të prirura drejt cikleve të biznesit. Për më tepër, në zonat e vogla të hapura ku nuk ka kufizime të lëvizjes së monedhës, një pjesë e mirë e aktiveve dhe pasiveve në sektorin bankar janë kryesisht në valutë të huaj (kredi direkte ose obligacione në valutë). Prandaj, detyrimet kapitale të Bazeli II duken se do të jenë detyruese gjatë ciklit të biznesit me efekte të pavaforshme në ecurinë (performancën) ekonomike.

### 6.1 Ekonomitë e shkallës së informacionit.

Gjatë përdorimit të teknikave moderne të modelimit të rrezikut ekzistojnë ekonomitë e shkallës, siç përshkruhet edhe nga Bazeli II, të cilat mbartin kosto mesatarisht në rritje, ndërkohë që institucionet financiare dhe/ose klientët e tyre njohin rënie. Për ekonomitë e vogla ose ato më pak të zhvilluara, kjo mund të jetë vërtet problematike, përderisa agjencitë ndërkombëtare të klasifikimit të rrezikut mund të preferojnë të mos vlerësojnë firmat në vende të tilla, por të përdorin vlerësimin e vendit për të përfaqësuar gjithë sektorin privat. Në një

ekonomi të vogël të hapur, pjesa kryesore e borxhit të përgjithshëm publik dhe privat duket si e jashtme. Bankat vendase veprojnë si ndërmjetëse, duke dhënë fonde nëpërmjet emetimit të obligacioneve në tregjet ndërkombëtare të kapitalit dhe ridhënies së kredive në valutë bizneseve dhe individëve, në tregjet e brendshme. Vlerësimi i bankave nëpërmjet agjencive të klasifikimit të rrezikut synon të krijojë në përgjithësi, një pavarësi të këtij vlerësimi. Në rastin e një tendence të pafavorshme në situatën fiskale ose makroekonomike, komponenti i jashtëm i borxhit kombëtar degradohet në kufijtë e portofolit të investimit, pavarësisht se tendencat e ndryshme ndikojnë në sektorët e ekonomisë në mënyra të ndryshme. Duket se kërkesat rregullatore të Bazel II do të kenë një shtrirje më të gjerë në këto të fundit, meqë tregjet e kredidhënies në zonat (lokalitetet) më të vogla duhet të vuajnë nga të njëjtat ekonomi të shkallës së informacionit, përderisa grumbullimi, standardizimi dhe kuantifikimi i informacionit mbi kredinë duhet të mbartë një kosto të pabarabartë. Për këtë arsye, kosto e financimit për firmat në vendet më pak të populluara do të rritet. Kjo është mëse e vërtetë në ato zona (lokalitete) që kanë prona private (ideosinkretike) dhe që nuk bashkërendojnë mirë me zonat përreth. Ky proces është përshkruar mirë nga Segoviano dhe Lowe (2002), të cilët krahasojnë nivelet e parashikuara të kapitalit për Meksikën; duke përdorur metodën standarde dhe IRB, ata tregojnë se detyrimi i rregulloreve, gjatë krizës së vitit 1994, do të kishte qenë shumë më i rëndë, nëse do të zbatoheshin propozimet e Bazel II. Me fjalë të tjera, sipas Bazel II, vlerësimi i rrezikut të vendit do të jetë një propagandues i tronditjeve makroekonomike në sektorin financiar, që sjell ndërlkime për stabilitetin financiar.

## 6.2 Likuiditeti.

Sigurimi i likuiditetit zakonisht mbart më shumë rrezik dhe është më i kushtueshëm për tregjet e vogla financiare e për këtë arsye, nevojitet të sigurohet një kapital relativisht më i lartë se në tregjet e mëdha dhe të dobëta. Në shumë ekonomi më të vogla si për shembull, Vendet Skandinave, qeveria aktualisht subvencionon sigurimin e likuiditetit duke paguar aktorët e tregut, me qëllim që ta mbajë sa më aktiv këtë të fundit. Detyrimet e reja mbi kapitalin, të propozuara nga Bazel II, kanë efekte të pafavorshme në sigurimin e likuiditetit të tregjeve financiare për ekonomitë e vogla të hapura me

ndërlikime të caktuara si në periudhën afatshkurtër, afatmesme dhe afatgjatë. Ndërlikimet afatshkurtra lidhen me çmimet sporadike dhe volatilitetin e tepruar të tregut, të cilat janë pasojat e drejtpërdrejta të mbylljes së burimeve që sigurojnë likuiditetin në tregjet financiare. Ndërlikimet afatmesme shfaqin një rrezik më të madh për disa lloje aktivesh, të cilat mbartin një rrezik më të madh për likuiditetin. Kjo për shkak se investitorët të cilët përshpejtojnë një nevojë të mundshme të së ardhmes për të shitur sa më shpejt aktivet e tyre në një të ardhme të paparashikuar, me qëllim që të përmbushin detyrimet në *cash*, mund të duan të mbajnë aktive likuide për të minimizuar koston e transaksionit të kësaj shitjeje të detyruar. Ndërsa efektet afatgjata prekin ekonomitë e shkallës së informacionit, të përshkruara më lart. Kërkesat e përgjithshme për teknologji të standardizuar në administrimin e rrezikut mund të çojnë në një grumbullim të firmave financiare dhe, në këtë mënyrë, të krijohen më shumë lojëtarë të mëdhenj homogjenë. Për më tepër, likuiditeti i tregut bëhet më i ndjeshëm gjatë krizave financiare nëpërmjet njëtrajtshmërisë së besimeve dhe njëtrajtshmërisë së veprimeve. Për shembull, nëse pjesëmarrësit më të mëdhenj të tregut e lexojnë tregun në të njëjtën mënyrë dhe sillen në të njëjtën mënyrë. Këto veprime amplifikojnë krizat financiare duke sjellë, e thënë me terminologjinë e Danielsson dhe Shin (2003), një rrezik endogjen. Në këtë situatë, diversiteti i aktorëve në tregjet financiare parandalon dobësimet e sistemit, ndërsa opinionet e ndryshme flasin për shmangie në tregje dhe ruajtje të likuiditetit në çdo kohë.

### 6.3 Politika Monetare.

Ekonomitë në tranzicion dhe zonat e vogla të hapura, ku nuk ka kufizime të lëvizjes së monedhës, paraqesin dy karakteristika. Së pari, ciklet e biznesit zakonisht janë shumë të vogla në zonat e thella të vendit dhe janë më volatile sesa ato në ekonomitë e vendeve të zhvilluara. Së dyti, të dy tipet e vendeve kanë një pjesë të madhe të likuiditetit të tyre në valutë të huaj. Calvo (2000) e quan këtë “dollarizim të pjesshëm”. Bankat mund të jenë të detyruara t’i nënshtrohen rrezikut të drejtpërdrejtë të kursit të këmbimit, por jo atij indirekt, duke rritur mundësinë e falimentimit institucional, nëpërmjet dobësimit të valutës. Si rezultat, niveli i kapitalit të sistemit bankar është shumë i ndjeshëm ndaj ndikimeve të kursit të këmbimit.

Meqenëse ndërlihdhja midis luhatjes së kursit të këmbimit dhe biznesit është zakonisht e madhe dhe pozitive, në ekonomitë e hapura të vogla dhe ato në tranzicion, këto dy karakteristika kanë efekte të ndërlihdhura. Një zhvlerësim i shpejtë, automatikisht zvogëlon nivelin e mjaftueshmërisë së kapitalit, duke ndrydhur kreditimin e tyre. Për më tepër, një zhvlerësim gjithashtu mund të rrisë vlerësimin e rrezikut të kreditit, meqenëse një kredi e dhënë në valutë rritet për debitorët e brendshëm, si pasojë e dobësimit të valutës.

Përgjigja tipike e bankave me bilanc të përkeqësuar është një tërheqje në kreditimin e tyre, që çon dhe në uljen e aktivitetit ekonomik. Megjithatë, thyerja e rregullave ndërkombëtare, siç është propozuar nga Bazeli II, sjell pasoja serioze për besueshmërinë e tregjeve ndërkombëtare, e në këtë rast, bankat do të detyroheshin të përgjigjeshin në mënyrë drastike, për të rregulluar nivelin e mjaftueshmërisë së kapitalit. Rezultati mund të përshkruhet si “plasaritje e kreditit”, një kundërveprim në kreditim me efekte serioze të pafavorshme për prodhimin. Për më tepër, bankat do të synonin të çlironin një pjesë të kapitalit, duke hequr qafe aktivet e brendshme më të rrezikuara dhe një gabim të mundshëm mbi kredinë e dhënë në valutë, duke i lënë ato në një pozicion të pambrojtur valutë.

Në këto rrethana, autoritetet monetare gjenden para një problemi. Hallka e kreditit të politikës monetare mund të bllokohet totalisht nga faktorë jashtë rrezes së veprimit të bankës qendrore, meqë një krijim i rezervave të tepërta nga banka qendrore nuk do të çonte në rritjen e kreditimit, duke krijuar një kurth të likuiditetit virtual. Këto lloj veprimesh më vonë do të ishin më komplekse për ndjekjen e objektivave të tjerë monetarë si për shembull, parandalimi i rënies së kursit të këmbimit nga një nivel i caktuar. Në këto kushte, autoritetet monetare do t'i drejtohen shtimit direkt të kapitalit nga institucionet financiare, me qëllim që t'i detyrojë ato t'u përmbahen detyrimeve rregullatore. Bankat do të mbrojnë veten e tyre, duke mbajtur një kapital rregullator të mjaftueshëm për të përballuar këto lloj ngjarjesh. Në këtë rast, mundësia e mëparshme e lëkundjeve të mëdha në kapitalin e bankës do të vlerësohej në tregjet e vogla nga një kosto operative më e lartë dhe më afatgjatë e institucioneve financiare. Megjithatë, kundërgjithësi mund të mbështetet në përdorimin e pritshmërive racionale. Tronditjet që pësojnë bilancet e bankave, si

pasojë e ngjarjeve të tilla të jashtme apo mbarë ekonomike, nuk nxisin bankat të mbrojnë veten e tyre nga rezultate të tilla, përkundrazi, ato do të presin veprime kolektive shpëtimtare, të ndërmarra nga qeveria.

## LITERATURE

Bagehot, W. (1873). *Lombard Street*. H.S. King, London.

Basel Committee (1996). *Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks*. Basel Committee on Banking Supervision.

Basel Committee (2002). *Basel Committee reaches agreement on New Capital Accord issues*. Basel Committee on Banking Supervision, 10 July 2002 edition.

Bliss, R. R. and Kaufman, G. G. (2003). *Bank procyclicality, credit crunches, and asymmetric monetary policy effects: A unifying model*. *Journal of Applied Finance*, 12:23–31.

Calvo, G. A. (2000). *Capital markets and the exchange rate*.

Committee on the Global Financial System (2000). *Stress testing by large financial institutions: Current practice and aggregation issues*. CGFS Publications 14, Bank for International Settlements.

Crockett, A. (2000). *Marrying the micro- and macro-prudential dimensions of financial stability*. *The General Manager of the Bank for International Settlements*; <http://www.bis.org/review/r000921b.pdf>.

Dan 'ielsson, J. (2002). *The emperor has no clothes: Limits to risk modelling*. *Journal of Banking and Finance*, 26(7):1273–1296.

Dan 'ielsson, J. and Shin, H. S. (2003). *Endogenous risk*. In *Modern Risk Management — A History*. Risk Books.

Dan 'ielsson, J. and Zigrand, J.-P. (2003). *What happens when you regulate risk? Evidence from a simple equilibrium model*. Working paper, LSE, [www.RiskResearch.org](http://www.RiskResearch.org).

Davies, B. (2002). *Basel lags behind the banks*. In *Bumps on the road to Basel: An anthology of views on Basel 2*, pages 18–21. Centre for the Study of Financial Innovation.

De Bandt, O. and Hartmann, P. (2000). *Systemic risk: a survey*. Discussion paper series, no. 2634, CEPR.

Diamond, D. (1984). *Financial intermediation and delegated monitoring*. *Review of Economic Studies*, 51:394–414.

Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Interest, Employment and Money*. London: Macmillan.

Pritsker, M. (2002). *Large investors: Implications for equilibrium asset returns, shock absorption, and liquidity*.

Segoviano, M. and Lowe, P. (2002). *Internal ratings, the business cycle and capital requirements: Some evidence from an emerging markets economy*.

*Bis working papers no. 117*, BIS.

Stiglitz, J. E. and Weiss, A. (1983). *Incentive effects of termination: Applications*

*to credit and labor markets. American Economic Review, 73:912–927.*

## SHËNIME

\* Jòn Daniélsson: Shkolla e Londrës për Ekonomiks.

\*\* Ásgerir Jònsson: Banka Kaupthing.

Studimi mund të merret nga [www.riskresearch.org](http://www.riskresearch.org)

<sup>1</sup> *Moral Hazard* njihet si koncepti i ndërmarrjes së kostos së rrezikut nga individët, pa e njohur këtë të fundit. Për shembull, individët mund të ndërmarrin rreziqe më të mëdha me qëllim që të sigurojnë të ardhura më të larta, me besimin që ata janë të garantuar nga shteti (rasti i Skemës së Sigurimit të Depozitave).

<sup>2</sup> Value st Risk.