

Fjala e Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë në Konferencën VII Vjetore të Bankës së Shqipërisë “Strategjitë e politikës monetare për ekonominë e vogla”, Hotel “Tirana International”, 6 dhjetor 2007

Të nderuar kolegë dhe pjesëmarrës,

Është një kënaqësi e madhe për mua të hap punimet e Konferencës së shtatë të Bankës së Shqipërisë. Përfitoj nga ky rast që në emër të saj dhe në emrin tim t’ju uroj mirëseardhjen. Siç është bërë traditë, kam besimin që dy ditët në vazhdim do të karakterizohen nga opinione dhe debate të frytshme për çështje të rëndësishme të bankës qendrore.

Këtë radhë kemi vendosur që tema kryesore të jetë e lidhur me funksionin klasik të bankës qendrore: “politikën monetare”, kuadrin institucional, vendimet e saj dhe efektivitetin e transmetimit të tyre. Po kështu, besoj se tregjet financiare, gjendja dhe roli i tyre, stabiliteti makroekonomik dhe ai financiar, janë argumente që do të zënë vend në kumtesat dhe diskutimet e folësve të nderuar.

Shpreh bindjen se të gjithë panelistët tanë janë ekspertë të njohur dhe në emër të institucionit që unë drejtoj, dua t’i falenderoj përzemërsisht që pranuan të ndajnë vlerësimet dhe konkluzionet e tyre me ne.

Duke shpresuar se gjatë punimeve të kësaj konference do të trajtohen gjerësisht modelet teorike, eksperiencat e ndryshme të vendeve të ngjashme me Shqipërinë do të doja të ndalesha në evolucionin që ka karakterizuar institucionin tonë këto tre vitet e fundit.

Dua të theksoj se është fakt i pranuar gjerësisht përmirësimi i kapaciteteve analizuese dhe krijuese të institucioneve shqiptare, duke bërë që të rritet ndjeshëm pronësia jonë në programet afatmesme, që kemi hartuar për zhvillimin ekonomik dhe financiar të vendit. Nga fillimi i periudhës së tranzicionit, për pjesën dërrmuese të kohës, këto programe janë formuluar dhe zbatuar si pjesë e marrëveshjeve mbështetëse të FMN-së. Nën një të tillë po operojmë dhe aktualisht. Ne besojmë se ky do të jetë programi i fundit që gëzon mbështetjen financiare të FMN-së, fakt që tregon se vendi është maturuar dhe se ekonomia jonë është në rrugën e duhur.

E thënë ndryshe, për herë të parë pas shumë vitesh të vështira tranzicioni, autoritetet shqiptare duhet të kenë pronësi të plotë mbi programet afatmesme të zhvillimit të vendit. Është kjo arsyeja që Banka e Shqipërisë, prej kohësh është e angazhuar në një proces të gjithanshëm të studimit dhe të përzgjedhjes së alternativave më të mira. Në këtë kontekst, viti që po mbyllet shënoi një kapitull

tjetër në këtë drejtim. Gjatë këtij viti, Banka e Shqipërisë është thelluar më tepër në hulumtimin e kujdesshëm të të gjithë elementëve që karakterizojnë të tashmen dhe të ardhmen e politikës monetare.

Prej kohësh kemi bërë publike përpjekjet tona për të vlerësuar me objektivitet dhe profesionalizëm, të ardhmen e politikës monetare në Bankën e Shqipërisë. Këto përpjekje nuk kanë qenë sporadike por pjesë e një procesi të ideuar tre vjet më parë me të vetmin objektiv, gjetjen e përgjigjeve për pyetjet e mëposhtme:

A duhet të kemi një regjim tjetër të politikës monetare? Cili do të ishte regjimi më i përshtatshëm?

Besoj se ndani të njëjtin mendim me mua se formulimi i përgjigjeve për pyetjet e mësipërme nuk është i lehtë. Nuk bëhet fjalë për një veprim të thjeshtë mekanik.

Banka e Shqipërisë këto tre vitet e fundit është përfshirë në një proces intensiv vlerësimi, analize dhe konkluzionesh për të ardhmen e politikës monetare. Në këtë proces nuk kemi qenë të vetëm.

Së bashku me institucionet e tjera të vendit – më së pari me autoritetet fiskale, me ndihmën e sinqertë të bankave qendrore evropiane dhe atyre të rajonit, të organizatave të tjera financiare ndërkombëtare dhe bashkëpunimit me rrethe të akademikëve vendas dhe të huaj, jemi përpjekur të kuptojmë se cili do të ishte regjimi më i përshtatshëm i politikës monetare.

Gjatë këtyre tre viteve, kemi shkëmbyer ide dhe kemi studiuar në imtësi tipare të regjimit të Inflacionit të Shënjestruar. Mbështetur në nivelin aktual dhe të pritshëm të zhvillimit të tregjeve financiare, jemi të bindur se inflacioni i shënjestruar është një alternativë optimale për të ardhmen.

Inflacioni nën kontroll për një periudhë të gjatë, shëndoshja e vazhdueshme makroekonomike, stabiliteti dhe gjendja e mirë financiare e sistemit bankar, kursi fleksibël i këmbimit, kuadri institucional, konsolidimi fiskal janë faktorë që na bëjnë të besojmë në një sukses të mundshëm të këtij regjimi. Megjithatë, jemi të ndërgjegjshëm se mbetet ende shumë punë për t'u bërë në këtë drejtim dhe veçanërisht, prioritet mbetet mekanizmi i transmetimit dhe efienca e tregut financiar.

Për më tepër, jemi të bindur se në kushtet e zhvillimit relativisht të shpejtë të ekonomisë avantazhet që siguron të pasurit e një kuadri të plotë, të pavarur të politikës monetare të bankës qendrore, janë më të mëdha se disavantazhet. Për këtë arsye, bordi i monedhës, nuk është konsideruar në asnjë rast si një alternativë e mundshme e së ardhmes.

Nga ana tjetër, objektivat sasiorë lidhur me mjetet neto të Bankës së Shqipërisë dhe ato të sistemit bankar, ose të ashtuquajturit kritere të performancës, të cilat

janë pjesë e vendimmarrjes sot, nuk do të jenë më efektive pas përfundimit të marrëveshjes me FMN-në, në vitin 2008. Këta objektiva të ndërmjetëm mund të zëvendësohen me një objektiv konkret dhe transparent sikurse është norma e inflacionit, duke siguruar një komunikim të drejtpërdrejtë të vendimeve të politikës monetare në ekonomi, në funksion të arritjes së objektivit kryesor të Bankës së Shqipërisë.

Për rrjedhim, duke bërë një përmbledhje të asaj çka thashë më sipër, më duhet të evidentoj edhe një herë preferencën tonë në drejtim të regjimit të inflacionit të shënjestruar në krahasim me dy regjimet e tjera: atë të bordit të monedhës dhe atë të shënjestrimit të parasë. Një argument më shumë në këtë drejtim është edhe konstatimi i shumë autorëve vendas dhe të huaj, të cilët kuadrin aktual të politikës monetare e konsiderojnë si një formë të nënkuptuar të regjimit të inflacionit të shënjestruar.

Ne besojmë se ky regjim do të sigurojë një platformë më të mirë për harmonizimin e politikës monetare me atë fiskale, duke nënkuptuar se nuk do të mungojë një angazhim serioz nga ana e autoritetit fiskal në mbështetje të regjimit të propozuar. Për këtë qëllim ne do t'i sugjerojmë ekzekutivit shqiptar arritjen e një dakordësie për objektivat bazë të të dy politikave, asaj monetare me atë fiskale, duke pasur si objektiv strategjik kriteret e konvergjencës.

Suksesi në këtë iniciativë kërkon ndërmjet të tjerash që Shqipëria jo vetëm të vazhdojë adoptimin e politikave të shëndetshme makroekonomike, por t'i thellojë ato më tej. Kjo nënkupton një politikë monetare të përqendruar në stabilitetin e çmimeve dhe një politikë fiskale e kujdesshme, në terma të raporteve të treguesve fiskalë ndaj PBB-së. Kjo do ta bënte Shqipërinë atraktive në sytë e investitorëve të huaj. E thënë ndryshe, zbatimi i politikave të përgjegjshme monetare dhe fiskale, do të çojë në uljen e rrezikut të vendit.

Në analizën të fundit e përfituar është e gjithë ekonomia.

Më lejoni ta mbështes idenë që sapo thashë më një lajm të mirë. Dje Shqipëria për herë të parë arriti t'i shiste një institucioni financiar ndërkombëtar shumë të rëndësishëm një obligacion shtatë vjeçar të nominuar në lekë.

Kjo nënkupton se borxhi publik i emetuar në lekë tashmë është i tregtueshëm në tregjet ndërkombëtare.

Kjo arritje nuk është e rastësishme, një çështje fati, por një pasqyrim i besimit të rritur ndërkombëtar mbi ekonominë shqiptare dhe politikat makro.

Kjo konfidencë duhet rritur më tej në 2008, 2009 dhe në vazhdim.

Pavarësisht regjimit të politikës monetare, duhet theksuar se shanset për të qenë të suksesshëm rriten ndjeshëm kur kemi një treg financiar të zhvilluar, i cili

kupton drejt sinjalet e politikës monetare dhe i përcjell ato në mënyrën e duhur në ekonomi.

Efektiviteti i politikës monetare nënkupton efektivitetin e tregut financiar.

E kam prekur edhe herë të tjera këtë temë, por megjithatë dua të theksoj se vetëm kohët e fundit kemi ndërmarrë hapa konkretë të cilët do të sjellin përmirësime në segmente të caktuara të tregut financiar.

Aktualisht, jemi munduar të adoptojmë një grup masash, të cilat do ta bëjnë të prekshëm reformimin e tregut financiar duke çuar në thellimin dhe zgjerimin real të tij. Më konkretisht, theksi është vënë në tregun e letrave me vlerë të qeverisë si dhe në atë ndërbankar.

Pas konsultimeve me të gjithë aktorët e interesuar, për të krijuar stimuj, për të minimizuar rreziqet, për të modernizuar dhe për të rritur transparencën në tregun financiar shqiptar, kemi vendosur që gjatë vitit 2008 të identifikojmë si drejtime prioritare:

- **Shtimin e bazës së pjesëmarrësve në tregun e letrave me vlerë të qeverisë.**

Duke filluar që nga janari i vitit 2008, do të rritet baza e investitorëve, të cilët do të kenë mundësi të investojnë drejtpërdrejt në obligacionet e qeverisë. Ne besojmë që nëpërmjet këtij veprimi krijohen premisa për konkurrencë më të madhe, ndërkohë që deri në këtë moment kjo alternativë ka qenë privilegj i sistemit bankar.

- **Minimizimin e rrezikut në tregun ndërbankar.**

Deri në këtë moment, sistemi bankar ka aplikuar kufizime në shumat që mund të ofrojë hua në tregun ndërbankar. Për këtë qëllim, po punohet për prezantimin e një ligji të ri "Mbi marrëveshjet e riblerjes", i cili do të mundësojë shkëmbimin pa rrezik të fondeve midis bankave tregtare.

- **Krijimin e sistemit të lëvritit kundrejt pagesës.**

Me qëllim minimizimin e rrezikut të shlyerjes së pagesës dhe për të ndihmuar ndërmjetësimin në të gjitha llojet e transaksioneve, të tilla si kreditë e kolateralizuara, marrëveshjet e riblerjes dhe shitjet me të drejta të plota, po punohet për ndërtimin e sistemit të lartpërmendur.

- **Rritjen e efektivitetit të tregut ndërbankar.**

Në bashkëpunim me Ministrinë e Financave, kemi rënë dakord për uljen e frekuencës së ankandeve për emetimin e letrave me vlerë të qeverisë. Ky rrallim do të shoqërohet me rritjen e shumës së emetuar në çdo ankand. Nëpërmjet uljes së frekuencës së ankandeve synohet rritja e numrit të transaksioneve në tregun ndërbankar, në periudhën midis dy ankandeve, përderisa bankat do të mundohen të ulin kostot e mbajtjes së likuiditetit. Nga ana tjetër, për bankat do të

jetë e vështirë që të sigurojnë likuiditet nëpërmjet maturimit të bonove të thesarit e për rrjedhim, do të synohen alternativa të tjera si për shembull, tregu ndërbankar.

• **Prezantimi i përqindjeve orientuese bazë.**

Duke qenë të bindur se politika monetare është derivat i transparencës, ne synojmë që në pjesën e parë të vitit 2008, të prezantojmë të ashtuquajturën përqindje bazë, për të krijuar kështu një orientim për përqindjet e tjera që përdoren nga bankat tregtare.

Pavarësisht hapave të planifikuara prej nesh dëshiroj të theksoj se në këtë sfidë duhet të ndiqemi edhe nga segmentet e tjera të tregut financiar. Për hir të së vërtetës, duhet thënë se roli dhe pesha e ndihmësve dhe e ndërmjetësve të tjerë të specializuar financiarë është e vogël, pa ndonjë ndikim në ndërmjetësim dhe në rialokimin e fondeve financiare në ekonomi. Mendoj se realiteti i tanishëm krijon hapësira për një tentativë riaktivizimi të tregut të kapitaleve. Sipas vlerësimeve tona, numri i kompanive serioze dhe të certifikuara nga auditorë të njohur ndërkombëtarë sa vjen e rritet.

Në vazhdim të fjalës time, do të doja të ndalesha pak edhe në një prioritet tjetër të Bankës së Shqipërisë, stabilitetin financiar. Është e vërtetë se stabiliteti makroekonomik është themelor dhe një pararendës i të gjitha zhvillimeve të tjera të rëndësishme ekonomiko-financiare. Pa stabilitet makroekonomik nuk ka rritje, nuk ka investime të huaja, nuk ka rishpërndarje e për rrjedhim, nuk ka zhvillim në përgjithësi.

Megjithatë, stabiliteti makroekonomik pa stabilitetin financiar do të ishte një ide utopike, një urë me këmbë prej letre. Është kjo arsyeja që gjatë gjithë vitit 2007, i kemi kushtuar kujdes të jashtëzakonshëm stabilitetit financiar. Zhvillimet e fundit në kreditë hipotekore sub-prime, janë një shembull klasik i surprizave të pakëndshme që herë pas here trondisin stabilitetin e tregut financiar. Për më tepër, ky episod edhe një herë nxjerr në pah domosdoshmërinë për më shumë harmoni midis politikës monetare dhe stabilitetit financiar. Dëshiroj të theksoj se stabiliteti financiar nuk mund të interpretohet thjesht dhe vetëm, si mungesë e krizave financiare. Stabiliteti financiar, para së gjithash, nënkupton një sistem financiar funksional dhe eficient, në rolin e tij të ndërmjetësimit.

Personalisht, besoj tek ideja se një kuadër shumë strikt rregullativ, me të vërtetë që minimizon të gjitha rreziqet por nga ana tjetër, ai nuk është mbështetës për rritjen e qëndrueshme të ekonomisë. Prandaj, mendoj se sfida e vërtetë është gjetja e një balance optimale midis derregullimit, i cili promovon forcat e tregut dhe shpikjet financiare, dhe pasojave negative që shoqërojnë dështime të mundshme të tregut dhe krizat financiare. Sigurisht, që në praktikën e përditshme, kjo balancë optimale është e vështirë të materializohet. Prandaj, për këtë qëllim, nevojitet më shumë punë empirike dhe besoj se kjo do të jetë dhe

një nga prioritetet kryesore të Departamentit, të sapokrijuar, të Stabilitetit Financiar.

Megjithatë, dëshiroj të theksoj se ne si autoritet mbikëqyrës kemi qenë shumë të kujdesshëm gjatë vitit që po lëmë, duke marrë shkas ndër të tjera dhe nga rritja e shpejtë e portofolit të kredive këto dy-tre vitet e fundit. Përfitoj nga rasti që të vë në dijeni sistemin bankar dhe publikun në përgjithësi se duke filluar nga muaji janar '08 do të jetë operativ Regjistri i Kredive.

Theks i veçantë i është vënë forcimit të mbikëqyrjes bankare, veçanërisht vlerësimit në mënyrë konservatore të pjesës që lidhet me administrimin e bankës tregtare. Po kështu, kemi rritur trysinë mbi sistemin bankar për të qenë më transparent dhe më të përgjegjshëm në raport me klientelën. Një shqetësim konstant i Bankës së Shqipërisë ka qenë përmirësimi i vazhdueshëm i kapaciteteve që merren me kontrollin e brendshëm dhe me administrimin e rrezikut. Duke u ndalur në këtë të fundit, dua të theksoj se tashmë ne kemi identifikuar tre rreziqet më të mëdha, materializimi i të cilave do të ishte me pasoja të rënda për stabilitetin financiar. Më duhet të theksoj se ky grup rreziqesh karakterizon gjithë rajonin e për rrjedhim, mendoj se hapësirat për bashkëpunim janë shumë të mëdha në këtë drejtim.

1 – Rreziku i kredisë.

Ky rrezik është i lidhur drejtpërsëdrejti me boom-in e madh të kredisë për ekonominë, këto vitet e fundit. Megjithëse statistikisht tregojnë se ende përqindjet e kredive të këqija janë të ulëta, përsëri është e domosdoshme një lloj prudence, në këtë drejtim. Të gjithë e dimë se metodat e klasifikimit dhe riklasifikimit mund të jenë një instrument në duart e bankave për të fshehur realitetin. Hyrja e grupeve të mëdha bankare ka rritur presionet tek operatorët e tjerë për më shumë përpjekje në drejtim të zënies së tregut. Shpesh herë kjo bëhet në dëm të cilësisë së portofolit. Po kështu, të mos harrojmë se edhe bilancet e kompanive nuk janë të sigërtë, duke shtuar një problem më shumë në këtë drejtim. Në përfundim, do të thosha se edhe zhvillimet aktuale në tregun e pasurive të paluajtshme kanë një potencial negativ në këtë drejtim. Rritja e madhe e çmimeve në kushtet kur pasuritë e paluajtshme përbëjnë rreth 80 për qind të kolateralit, mbart një potencial negativ në rast të materializimit të rënies së menjëhershme të çmimeve në tregun e aseteve fikse.

2 – Rreziku i kursit të këmbimit.

Kur jemi vetëm një muaj para përfundimit të vitit 2007, teprica e kredisë është e ndarë në raportin, 70 për qind kredi në monedhë të huaj dhe 30 për qind kredi në monedhë vendase. Kam përshtypjen se raportet janë të ngjashme përmes tërë rajonit. Akordimi i kredive në valutë, në kushtet kur huamarrësit i kanë të ardhurat e tyre në monedhë vendase, përbën një problem veçanërisht po të ballafaqohemi

me një zhvlerësim të shpejtë të monedhës, që do të kërcënonte aftësinë e tyre për të shlyer.

3 – Rreziku i kontaminimit nga prania e operatorëve të mëdhenj dhe të njëjtë në të gjithë rajonin.

Aktualisht, jemi dëshmitarë të penetrimit në shkallë të madhe të disa operatorëve të mëdhenj ndërkombëtarë në rajonin tonë. Sigurisht që ky zhvillim ka qenë i mirëpritur dhe ka sjellë zhvillime interesante në rajon, duke bërë një mobilizim dhe alokim më eficient të fondeve të lira në ekonomi. Megjithatë, mendoj edhe në këtë drejtim ka nevojë për më shumë kujdes. Një problem i mëmës apo një shqetësim i njëjës prej degëve të saj në rajon, mund të krijojë turbullira për vetë faktin që këta operatorë kanë përqindje të larta të tregut. Për më tepër, mendoj që problemet që lidhen me mbikëqyrjen host-host nuk janë të mbuluara nga standardet e Baselit, duke shtuar paqartësitë në këtë drejtim.

Në përfundim dëshiroj të theksoj se filozofia që ka mbizotëruar në punën tonë ka qenë e thjeshtë por bashkëkohore. Ajo ka synuar:

- krijimin e strukturave të shëndosha dhe funksionale;
- kompletimin dhe përmirësimin e bazës ligjore dhe asaj rregullatore; si dhe
- thithjen e burimeve njerëzore të kualifikuara e të afta profesionalisht për t'u ballafaquar me sfidat e së ardhmes.

Shpreh bindjen time se Banka e Shqipërisë është një institucion tërësisht i aftë për të marrë mbi shpatullat e veta pronësinë e plotë të ideimit dhe të zbatimit të politikës monetare.

Të nderuar pjesëmarrës,

U përpoqa të bëja një ekspozitë të shkurtër të punës sonë në këto vitet e fundit. Jam i bindur se prezantimet dhe diskutimet e folësve në këtë konferencë do të jenë një vlerë e shtuar në drejtim të kuptimit më të mirë të shumë prej pikëpyetjeve që janë rrotull nesh.

Unë singërisht shpresoj se të gjithë pjesëmarrësit do të jenë aktivë duke sjellë elemente të reja, eksperiencë të ndryshme dhe këndvështrime alternative nga ato tonat.

Ju uroj punime të mbara!