Banka e Shqipërisë

A I NDRYSHOJNË KRIZAT THEMELET EKONOMIKE NË VENDET E EVROPËS JUGLINDORE?

Punimet e Konferencës Ndërkombëtare
Vjetore, organizuar nga Banka e Shqipërisë në
bashkëpunim me Qendrën e Studimeve të Evropës
Juglindore të Universitetit të Oksfordit
Tiranë, 30 tetor 2015

Publikuar nga:

© Banka e Shqipërisë
Adresa: Sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë, Shqipëri
Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419401/2/3
Faks: + 355 4 2419408
E-mail: public@bankofalbania.org

Nëse përdorni të dhëna të këtij botimi, jeni të lutur të citoni burimin.

Printuar në: 300 kopje
Printuar nga: Gent Grafik sh.p.k.

ISBN 978-9928-4199-5-8

PËRMBAJTJA

FJALË PËRSHËNDETËSE *9*
Gent Sejko, Guvernator, Banka e Shqipërisë

FJALË PËRSHËNDETËSE *15*
Edi Rama, Kryeministër i Shqipërisë

FJALË PËRSHËNDETËSE *23*
Othon Anastasakis, Drejtor i Studimeve për Evropën Juglindore në Oksford (SEESOX), St Antony's College

SESIONI I:
A KA NDRYSHUAR EKONOMIA NË PERIUDHËN E PASKRIZËS? *27*

RREGULLIMI DHE SFIDAT E PERIUDHËS PAS KRIZËS NË EVROPËN JUGLINDORE *29*
Anita Tuladhar, Shefe e Misionit për Shqipërinë, FMN

NGA KRIZA NË KRIZË: GJENDJA E PAQËNDRUESHME E BASHKIMIT EVROPIAN *39*
Othon Anastasakis, Drejtor i Studimeve për Evropën Juglindore në Oksford (SEESOX), St Antony's College

KOMENT PËR EKONOMINË NË BALLKAN *45*
Adam Bennett, Zevendësdrejtor i PEFM & Partner i Asociuar i SEESOX, St Antony's College

NORMALITETI I RI DHE SFIDAT E POLITIKËS MONETARE TË BANKËS SË SHQIPËRISË *55*
Altin Tanku, Drejtor i Departamentit të Kërkimeve, Banka e Shqipërisë

SESIONI II
A KA NDRYSHUAR MODELI I NDËRMJETËSIMIT FINANCIAR? SI DUHET TË REAGOJNË POLITIKAT PËR STABILITETIN FINANCIAR DHE MBIKËQYRJEN? *69*

NJË MODEL I RI BIZNESI PËR BANKAT NË KONTEKSTIN E KRIZËS GLOBALE FINANCIARE *71*
Charles Enoch, Zëvendësdrejtor i Departamentit të Hemisferës Perëndimore, FMN dhe SEESOX

ANKORIMI I FLUKSEVE TË KAPITALIT NË KUSHTET E PASIGURISË GLOBALE *85*
Gillian Edgeworth, Anëtare e Lartë e St Antony's College, PEFM, & Wellington Management

NDËRMJETËSIMI FINANCIAR: ÇFARË KA NDRYSHUAR GJATË KRIZËS? *91*
Aneta Krstevska, Ekonomiste, Banka Kombëtare e Republikës së Maqedonisë

NDRYSHIMET NË NDËRMJETËSIMIN FINANCIAR DHE NDIKIMET PËR STABILITETIN FINANCIAR DHE MBIKËQYRJEN *103*
Natasha Ahmetaj, Zëvendësguvernatore e Dytë, Banka e Shqipërisë

PANELI I GUVERNATORËVE:
KEQKUPTIME/PERCEPTIME TË GABUARA KUNDREJT REALITETIT *113*

MODERIMI I PANELIT *115*
Charles Enoch, Zëvendësdrejtor i Departamentit të Hemisferës Perëndimore, FMN dhe SEESOX

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANEL *117*
Gent Sejko, Guvernator, Banka e Shqipërisë

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANEL *127*
Bedri Hamza, Guvernator, Banka Qendrore e Republikës së Kosovës

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANEL *137*
Turalay Kenç, Zëvendësguvernator, Banka Qendrore e Republikës së Turqisë

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANEL *143*
Giuseppe Parigi, Shefi i Drejtorisë për Marrëdhëniet Ndërkombëtare, Banka e Italisë

PËRMBLEDHJE E PËRFUNDIMEVE *151*
Adam Bennett, Zevendësdrejtor i PEFM & Partner i Asociuar i SEESOX, St Antony's College

FJALË PËRSHËNDETËSE

FJALË PËRSHËNDETËSE

*Gent Sejko**

I nderuar z. Kryeministër,
I nderuar Guvernator Hamza dhe përfaqësues të lartë të bankave qendrore,
Të nderuar shkëlqesi ambasadorë,
Të nderuar pjesëmarrës, miq dhe kolegë,

Ju uroj mirëseardhjen në konferencën vjetore të Bankës së Shqipërisë që organizohet në bashkëpunim me Qendrën e Studimeve të Evropës Juglindore pranë Universitetit të Oksfordit. Është një kënaqësi që ky bashkëpunim sjell mes nesh bashkëpunëtorë të vjetër dhe të rinj.

Viti që po përgatitemi të lëmë pas ka qenë i vështirë dhe plot sfida për ekonominë e Shqipërisë e për rrjedhojë dhe për punën e institucionit tonë. Rimëkëmbja e plotë e rritjes ekonomike dhe përmirësimi i mëtejshëm i saj në të ardhmen ka qenë dhe mbetet një nga prioritetet kryesore të punës sonë njëvjeçare.

Kriza ekonomike e tejzgjatur na ka detyruar, ashtu si dhe institucionet homologe në mbarë botën, të rishqyrtojmë shumë nga aksiomat ekonomike të cilat për shumë kohë i konsideronim të mirëqena.

Jo rastësisht edhe tematika kryesore e konferencës së këtij viti fokusohet mbi shkakësinë dhe zgjidhjen e problemeve afatgjata me të cilat po ballafaqohemi gjatë kësaj periudhe.

Përgjatë një periudhe 5-vjeçare, ekonomia shqiptare ka vazhduar të rritet në terren pozitiv, por gjithsesi poshtë potencialit të saj. Kemi të bëjmë me një fenomen global, post-krizë, me shtrirje në gjithë rajonin e Evropës Juglindore, ku normat e rritjes kanë qenë akoma më të ulëta.

Shpresoj se gjatë kësaj konference do të kemi mundësinë të analizojmë në thellësi arsyet që qëndrojnë pas kësaj situate, burimet që e ushqejnë si dhe vështirësitë që ajo imponon në modelin e biznesit dhe të ndërmjetësimit financiar. Akoma më tej, do të ishte e vlefshme të diskutonim edhe mbi opsionet në dispozicion të politikëbërësve dhe rrugëdaljet nga kjo situatë, që unë jam i bindur se është e përkohshme dhe jo një ekuilibër afatgjatë ekonomik.

Banka e Shqipërisë ka përdorur në mënyrë aktive dy instrumentet kryesore që ajo zotëron, politikën monetare dhe atë makroprudenciale, për të dhënë kontributin e saj në mbylljen sa më të shpejtë e sistematike të hendekut negativ të prodhimit në vend. Banka ka vazhduar të ndjekë një politikë monetare lehtësuese duke e ulur normën bazë të interesit në nivelin historik 2%.

Me gjithë skepticizmin që ka shoqëruar këtë proces, ulja e normës bazë është reflektuar në një gamë të gjerë normash interesi në tregun financiar, përfshirë edhe ato për kredinë dhe për letrat me vlerë të qeverisë. Fakti se rritja ekonomike ka vazhduar të jetë nën potencial, jo detyrimisht reflekton mungesën e një kanali efektiv të transmetimit të politikës monetare. Gjithnjë e më shumë po na forcohet bindja se mbi të gjitha kemi një kërkesë agregate të dobët e cila nuk krijon stimujt e duhur për gjallërimin e aktivitetit ekonomik.

Megjithatë, të dhënat e fundit ekonomike na bëjnë më optimistë. Sektori real po shfaq shenja të një përmirësimi të vazhdueshëm, mbështetur edhe nga disa zhvillime pozitive në ambientin e jashtëm. Veçanërisht, dua të nënvizoj se qartësimi i situatës politiko-ekonomike në Greqi do të ndikojë pozitivisht gjatë periudhës në vijim. Banka e Shqipërisë ka monitoruar pa ndërprerje zhvillimet në fqinjin tonë jugor duke qenë e ndërgjegjshme për rreziqet e ndryshme që mund të përcilleshin në ekonominë vendase. Por falë edhe ndërhyrjeve të sakta dhe në kohë sidomos në sektorin bankar, këto rreziqe fatmirësisht nuk u materializuan.

Lehtësimi i vazhdueshëm i politikës monetare duket se po reflektohet sidomos në treguesit e investimeve, ku ato të brendshme dhe të huaja shfaqën përmirësime të ndjeshme gjatë gjysmës së parë të vitit. Nga ana jonë, ne jemi të kënaqur që këto investime nuk ishin vetëm falë ndërhyrjeve të sektorit publik por kishin dhe një komponent të qenësishëm nga sektori privat. Kjo na bën të besojmë se projekte të mirëstudiuara nga ana e investitorëve së bashku me një klimë biznesi gjithmonë e më të shëndetshme, pro-investimeve, do të shërbejnë si lokomotivat kryesore që do të tërheqin ekonominë drejt një rritjeje jo vetëm më të madhe por edhe më të qëndrueshme në të ardhmen e afërt.

Në përputhje dhe me praktikat më të mira bashkëkohore, Banka e Shqipërisë është përpjekur të rrisë transparencën e saj në komunikimin me publikun jo vetëm rreth vendimmarrjes aktuale, por edhe parashikimeve tona. Banka e Shqipërisë ka transmetuar në mënyrë të vazhdueshme tek agjentët ekonomikë idenë se politika monetare do të vazhdojë të jetë lehtësuese dhe mbështetëse për rivitalizimin e ekonomisë. Si rrjedhojë, ne shpresojmë që ky udhëzim mbi të ardhmen e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë të kuptohet mirë nga të gjithë agjentët e tregut dhe publiku i gjerë.

Bankat dhe sipërmarrësit duhet ta shfrytëzojnë këtë mundësi për të rritur aktivitetin e tyre, të sigurt se banka qendrore do të vazhdojë të jetë mbështetëse dhe përkrahëse e veprimtarisë së tyre.

Krahas lehtësimit të politikës monetare, Banka e Shqipërisë i ka kushtuar një vëmendje të madhe reformës në sektorin financiar dhe mbikëqyrjes së kujdesshme të sektorit bankar. Kryetarja e Bordit të Guvernatorëve të Sistemit të Rezervës Federale, zj. Yellen, jo shumë kohë më parë nuk lë vend për mëdyshje mbi domosdoshmërinë e reformave në sektorin financiar kur thotë se, citoj: "...riparimi i plotë i sistemit financiar është një kusht themelor për rimëkëmbjen e qëndrueshme të ekonomisë pas një krize".

Nga ky këndvështrim, në bashkëpunim me Kuvendin, qeverinë dhe agjencitë apo entet e ndryshme rregullatore publike kemi ndërmarrë një sërë nismash dhe ndryshimesh të natyrës legjislative

dhe rregullatore, duke synuar krijimin e stimujve për një gjallërim dhe siguri më të madhe në aktivitetin kreditues.

Falë reformave që kemi ndërmarrë gjatë këtij viti, kemi filluar të vjelim rezultatet e para pozitive për sa i takon situatës së kredisë me probleme.

Si rezultat, raporti i kredive me probleme është ulur për herë të parë pas një periudhe gati 7-vjeçare rritjeje të vazhdueshme. Procesi i pastrimit së kredive të humbura pa shpresë arkëtimi, e kam shpjeguar edhe më herët, ishte finalizim i një pune të përbashkët ndërinstitucionale. Gjatë këtij procesi, ne kemi pasur mundësinë të asistohemi dhe mbikëqyremi dhe nga institucionet e rëndësishme ekonomike ndërkombëtare si Banka Botërore dhe Fondi Monetar Ndërkombëtar.

Përtej problemit të kredive me probleme, sistemi bankar ka vazhduar të jetë i mirëkapitalizuar, likuid dhe financiarisht i shëndetshëm. Problemi i kredive me probleme do të kërkojë ende kohë për t'u zgjidhur por kjo nuk duhet të na pengojë për gjallërimin e aktivitetit kreditues në vend. Për aq kohë sa indikatorët e tjerë të sipërpërmendur vazhdojnë ecurinë e tyre pozitive, sektori bankar në vend ka hapësirat dhe mundësinë për të kredituar projekte dhe investime bindëse. Në gjykimin tim, është e rëndësishme që të administrojmë me kurajë dhe këmbëngulje perceptimin që mbizotëron aktualisht se kreditë me probleme kanë detyruar bankat të ndërmarrin një qasje tejet konservatore në kreditim.

Për të adresuar në mënyrë të përhershme këtë problem janë ndërmarrë dhe do të ndërmerren masa të tjera në vazhdim. Do të doja që shumë shkurt të ndalem në iniciativën më të fundit në këtë drejtim: planin e bashkërenduar mes Bankës së Shqipërisë, Ekzekutivit Shqiptar, Shoqatës së Bankave dhe Fondit Monetar Ndërkombëtar. Ky plan konsiston në dy shtylla kryesore:

Shtylla e parë ka të bëjë me hartimin dhe plotësimin e legjislacionit që rregullon praktikën kredituese nga lidhja e kontratës deri në përfundim të saj, përfshirë dhe trajtimin e mosmarrëveshjeve ndërmjet palëve. Këto ndryshime do të synojnë saktësimin më të

plotë ligjor të të gjitha procedurave që shoqërojnë veprimtarinë e bankave, shoqërive përmbarimore, kredimarrësve dhe institucioneve të tjera shtetërore të lidhura.

Shtylla e dytë është e lidhur me bazën rregullatore të veprimtarisë së sistemit bankar dhe për rrjedhim është e lidhur me aktivitetin e përditshëm të Bankës së Shqipërisë dhe të sistemit bankar. Kemi identifikuar disa rregullore ku do të ndërhyjmë. Përveç objektivit për të krijuar një fleksibilitet më të lartë në lidhje me disa aspekte të veprimtarisë në trajtimin e portofolit të kredisë do të synojmë të adoptojmë një koncept të ri: atë të "biografisë" së klientit në raport me kredinë bankare. Ne besojmë se ky element i ri do të lehtësojë bankat në vlerësimin e potencialit kredimarrës të çdo klienti.

Pavarësisht sa thashë më sipër, është fakt që kohët e fundit, kreditimi në monedhën vendase ka shënuar rritje pozitive nga një muaj në tjetrin. Ky fenomen, sigurisht që përveç të tjerash është shoqëruar me një efekt pozitiv anësor në një shpejtësi dhe në një intensitet më të lartë në mekanizmin e transmetimit të politikës monetare në ekonomi.

Të nderuar pjesëmarrës,

Siç e theksova në fillim, aktiviteti ekonomik në vend vazhdon të mbetet në një trajektore pozitive, por ende jo aty ku do të donim të ishte. Kërkimet ekonomike të kryera në Bankë gjatë këtij viti vazhdojnë të konfirmojnë se ekonomia shqiptare ka potencial të papërdorur dhe se mbyllja e këtij hendeku ngelet sfida kryesore për politikëbërësit. Ndërhyrjet qoftë nëpërmjet politikës monetare e qoftë nëpërmjet instrumenteve makroprudenicale deri më sot nuk kanë arritur ta mbyllin në mënyrë definitive hendekun e sipërpërmendur. I theksoj të gjitha këto, pasi jo rastësisht konferenca e këtij viti titullohet "A i ndryshon kriza, themelet ekonomike?". Ndërhyrjet e sipërpërmendura janë veprimet kryesore që u lejohen bankave qendrore nga ana legjislative por dhe që rekomandohen nga teoria më moderne ekonomike.

Nëse këto ndërhyrje nuk arrijnë të sjellin në një ekuilibër pozitiv e afatgjatë ekonominë, atëherë me të drejtë lind pyetja: çfarë tjetër duhet bërë?

Përgjigjja qëndron në togfjalëshin "reforma strukturore". Edhe pse mund të tingëllojë si një togfjalësh me të cilin është spekuluar shpesh, e vërteta është kokëfortë: vetëm vullneti për të ideuar dhe ndërmarrë reforma të guximshme dhe largpamëse përbën çelësin e artë të suksesit.

Ky fakt u theksua me forcë edhe në deklaratën përfundimtare të ministrave të financës dhe të guvernatorëve të bankave qendrore të 24 vendeve më të zhvilluara (Komiteti Financiar i Fondit Monetar Ndërkombëtar), në mbledhjen vjetore të FMN–së zhvilluar më herët këtë muaj në kryeqytetin e Perusë, Lima. " Rritja e qëndrueshme afatgjatë – thuhet në këtë deklaratë – kërkon reforma strukturore të shtrira në kohë të orientuara drejt një produktiviteti, një prodhimi potencial dhe një standardi jetese më të lartë. Ato duhet të forcojnë besueshmërinë mbi ekonominë dhe të kontribuojnë në zbutjen e pabarazisë sociale.".

Në përfundim, dua të nënvizoj mbështetjen e Bankës së Shqipërisë për një sërë reformash të ndërmarra kohët e fundit si pjesë e marrëveshjes afatmesme mes Qeverisë, Bankës së Shqipërisë dhe Fondit Monetar Ndërkombëtar.

Shqipërisë ashtu sikurse gjithë rajonit të Evropës Juglindore, i duhet një shteg i ri nëpër të cilin investitorët e huaj të fillojnë të shikojnë përsëri oportunitete fitimi. Është jetike për të tërë ne, që rajoni të largohet sa më shpejt nga perceptimi si një zonë gjeografike jo relevante, e fragmentuar, me potencial të papërfillshëm njerëzor, financiar dhe ekonomik. Duhet të bëjmë çmos, me çdo çmim, që t'i rikthehemi edhe një herë trendit dhe vitalitetit që ky rajon shfaqte përpara krizës.

Ju faleminderit!

* Gent Sejko, Guvernator, Banka e Shqipërisë.

FJALË PËRSHËNDETËSE

*Edi Rama**

Ashtu sikundër lindja e Krishtit shërben si vijë ndarëse për dy faza të historisë së njerëzimit, ashtu dhe krizat e mëdha financiare shërbejnë si kufi ndarës ndërmjet epokave të ndryshme ekonomike.

Edhe pse siç ka thënë nobelisti Paul Samuelson, ajo çka realisht ne dimë për krizat globale është që në fakt dimë shumë pak. Ne sot mund të themi me siguri që përballja me krizën e fundit vuri në provë zbatimin e gjithë opsioneve të mundshme, politikave konvencionale dhe jokonvencionale për politikëbërësit në gjithë botën, në vende të pasura ose në vende të varfra, në vende të zhvilluara ose në vende në zhvillim.

Në fjalorin e ekonomistëve qëndron gjithmonë shprehja se të gjitha krizat financiare janë njësoj, por asnjëra nuk i ngjan tjetrës. Mënyra dhe shpejtësia, me të cilën kriza e fundit u shtri gjerësisht, sipas një efekti domino, ka sfiduar të gjitha pikëpamjet tradicionale mbi natyrën vetëkorrigjuese të tregjeve financiare dhe ka sjellë tanimë prej vitesh në plan të parë debatin mbi rolin e financës në rritjen ekonomike.

Sipas raportit të Bankës Botërore për Europën Juglindore ku dhe ne përfshihemi, thuhet se ndoshta asnjë rajon tjetër në Europë, nuk është më i ndjeshëm ndaj krizës së euros sesa vendet e Europës

Juglindore, me sfida shumë serioze për këto ekonomi të vogla. Perspektivat e rritjes ekonomike të këtij rajoni varen gjerësisht nga faktorë të jashtëm, duke përfshirë dhe rimëkëmbjen e kërkesës së jashtme, veçanërisht në Europë dhe në stabilizimin e çmimeve ndërkombëtare të energjisë në nivelet aktuale.

Në fakt, pas një dekade me norma të larta të rritjes ekonomike, rajoni i Europës Juglindore u prek rëndë nga kriza ekonomike dhe fiskale në zonën e euros. Aktiviteti ekonomik në Europën Juglindore vuan nga një kërkesë e dobët e brendshme, nga një papunësi e lartë dhe nga sisteme bankare të ngarkuara me shumë kredi joperformuese.

Raporti i Bankës Botërore thotë po ashtu se sfidat strukturore vazhdojnë të jenë përgjigjja për të gjetur rritjen në vendet e Evropës Juglindore. Në këtë rreth thuajse vicioz, qëndron një model i ri rritjeje i bazuar në radhë të parë tek integrimi ekonomik rajonal, tek një ekonomi gjithëpërfshirëse dhe inteligjente përtej kufijve që ndajnë sot vendet e rajonit, duke i përcaktuar dhe madje dënuar si ekonomi shumë të vogla për të qenë të vetëmjaftueshme. Përtej mënyrës se si lindi dhe se si u përhap, kriza nxiti dhe zbatimin e disa politikave të posaçme, që ishin të paprecedenta në nivel kombëtar dhe ndërkombëtar.

Autoritetet monetare në vendet e zhvilluara ishin të parat që aplikuan lehtësira monetare agresive, duke ulur normat e interesit dhe më pas duke përdorur bilancet e tyre, në mënyrë jokonvencionale për të injektuar likuiditetin. Në të njëjtën kohë rënia e prodhimit nga kriza solli nevojën për politika fiskale kundërciklike të përmasave që deri përpara krizës as nuk mund të imagjinoheshin.

Në ditët e sotme, bota e zhvilluar po merret me analizën e sukseseve të instrumentit jokonvencional, siç është dhe lehtësimi sasior. Rezerva Federale, Banka e Anglisë dhe së fundmi Banka Qendrore Evropiane po e trumbetojnë suksesin e këtij instrumenti, në një botë që financiarisht mbetet ende e trazuar, e cila sipas cikleve të saj shënon, qoftë rritje, qoftë dhe rënie të mëdha. Kriza tregoi se lojtarët e tregut nuk ishin të përgatitur që të menaxhonin sistemin që e kishin krijuar vetë. Ajo na mësoi se tregu financiar nuk mund të vetërregullohet nga forcat e tregut dhe se bankat qendrore duhet të

luajnë një rol edhe më të rëndësishëm në mbikëqyrjen e shëndetit të sistemit financiar.

Autoritetet kombëtare duhet të ndërgjegjësohen se në një sistem të integruar financiar fuqia e politikave të tyre lokale është marxhinale. Për këtë arsye, koordinimi i mbikëqyrjes financiare ndërmjet vendeve dhe ndërmjet sektorëve të ndryshëm të ekonomisë është shumë i rëndësishëm në ruajtjen e stabilitetit financiar në një sistem të integruar global që, siç e tregon edhe kriza më e fundit e refugjatëve na vë përpara zhvillimesh të paparashikueshme dhe të paimagjinueshme, vetëm deri pak kohë më parë. Kriza ka vënë në dukje faktin se bashkëpunimi ndërkombëtar ekonomik dhe integrimi janë bërë të domosdoshëm pasi asnjë vend nuk e ka më të mundur të trajtojë sfidat e reja i izoluar nga vendet e tjera. Për vetë natyrën kontaminuese që kanë të gjitha këto sfida.

Për herë të parë, në Konferencën e Vjenës, në 27 dhe 28 gushtin e shkuar që pasoi atë të Berlinit një vit më parë, vendet e këtij rajoni hodhën një hap të përbashkët për t'u paraqitur me plane të përbashkëta, në funksion të integrimit të brendshëm të ekonomive të tyre dhe në funksion të integrimit të tyre me rajonin e gjerë evropian.

Ky hap i parë është shprehje qoftë e vetëdijes që po formësohet në rajon se kjo është një situatë që nuk mund të përballohet në mënyrë të pjesshme dhe asnjë vend nuk mund ta përballojë i izoluar nga tjetri. Por, edhe e bindjes që po krijohet në Bashkimin Evropian, se problematikat e vendeve të rajonit tonë janë domosdoshmërisht të lidhura me fatin e rajonit në tërësi, dhe se në ecurinë e secilit prej vendeve tona ka shumë rëndësi ecuria e të gjitha vendeve së bashku.

Besoj që në këtë aspekt, qeveria shqiptare ka meritën dhe rolin e saj për të luajtur në vijim, sepse kjo është një qasje e re për të synuar për ta shndërruar këtë rajon në një destinacion shumë më tërheqës investimesh, ku, kur dikush ndërmerr hapin për të investuar, nuk investon thjesht në Shqipëri apo në një vend tjetër të rajonit, por investon në një ekonomi më të gjerë sesa ekonomia e secilit vend.

Jemi të gjithë dëshmitarë të transformimit të jashtëzakonshëm që ka pasur në dy dekadat e fundit për nga të gjitha aspektet rajoni dhe

vetë Shqipëria, si dhe për një proces shumë të thellë ristrukturimi të ekonomive të rajonit në kuadrin e një transformimi organik të gjithë kontinentit dhe njëkohësisht nën presionin e pashmangshëm të globalizimit.

Rruga drejt anëtarësimit në Bashkimin Europian ka kontribuar si një tërheqje unikale për të synuar reforma dhe transformime strukturore që pa këtë rrugë do të ishin të pasynueshme dhe madje do të dukeshin si të panevojshme, jo vetëm për të nxitur rritjen ekonomike, duke hapur dhe zgjeruar tregjet, por edhe për të krijuar bazën në kuptimin e legjislacionit dhe të hartimit të politikave të posaçme ekonomike në funksion të një objektivi, që është sa objektiv i vetëdijshëm aq edhe presion i pashmangshëm i procesit të transformimit që imponon globalizimi.

Investimet e huaja në tremujorin e parë të këtij viti, sikurse i ka certifikuar Banka e Shqipërisë kanë shkuar në 258 milionë euro, duke bërë një kërcim prej 90 milionë eurosh në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Vetëm kompani të huaja janë 30% më shumë të regjistruara në vitin 2014 sesa një vit më parë. Eksportet në gjysmën e parë të këtij viti kanë shënuar një rritje prej 11.9%, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Por, të gjitha këto janë shenja inkurajuese që nuk mjaftojnë.

Ne jemi të vetëdijshëm se ndonëse Shqipëria e përballoi krizën financiare dhe, ashtu sikundër e nënvizoi Guvernatori, përballoi me sukses të plotë edhe kërcënimin që vinte nga një përshkallëzim i krizës në vendin fqinj, duke siguruar norma rritëse pozitive dhe stabilitet financiar, kriza në tërësi ka vënë në dukje dobësitë fiziologjike të një sistemi që faktikisht e kishte ezauruar hapësirën për rritje të mëtejshme.

Norma tërësore e rritjes ekonomike, duke parë fazat para dhe pas krizës pësoi një përgjysmim duke reflektuar situatën në Eurozonë si dhe vështirësitë në sektorin energjitik. Ajo që ne vëmë re, në mënyrë të vazhdueshme dhe që duhet të na bëjë të gjithëve jo thjesht të reflektojmë, - sepse besoj se faza e reflektimit është e garantuar, por të veprojmë në mënyrë sa më unitare, - është se bizneset e prodhimit vendas, faktikisht kriza i nxori plotësisht në

dritë me të gjithë dobësinë e tyre si struktura të paformalizuara që nuk garantonin asnjë siguri për një vazhdim normal dhe ambicioz të kreditimit të sektorit bankar.

Faktikisht, sot ne jemi në kushtet kur me gjithë progresin e ndjeshëm të bërë në raport me kreditë e këqija, të mos harrojmë se për 7 vite rresht kreditë e këqija njohën vetëm rritje dhe prekën tavanin e 25%, që përbënte një kërcënim serioz, ashtu sikundër përbënte dhe një pikë që ishte më e larta në gjithë këtë rajon kaq të sfilitur nga kriza dhe sot po prekim nivelin e poshtëm të 20%.

Ajo që vihet re shumë qartë është se për të shkuar më poshtë ka nevojë për një forcim strukturor të vetë bizneseve në Shqipëri, për një transformim të mentalitetit dhe të vetë mënyrës se si bizneset në Shqipëri janë të strukturuara dhe të gatshme për t'iu qasur bankave sepse faktikisht ndodhemi në një udhëkryq në këtë aspekt.

Bankat janë të gatshme me likuiditet, por biznesi vendas nuk është i gatshëm për të qenë në lartësinë e sfidës së të qenit i mirëstrukturuar dhe për t'i motivuar me projekte të besueshme kërkesat e veta për kreditim.

Faktikisht besoj që pavarësisht imperfeksionit, ma ha mendja të natyrshëm të përgjigjeve që ne kemi zgjedhur t'u japim pikëpyetjeve me të cilat na ka ballafaquar kriza, Shqipëria ka hyrë në proces rikonceptimi të modelit të vet të zhvillimit ekonomik dhe të transformimit të natyrës së ekonomisë së vet, duke synuar një ekonomi, që orientohet në mënyrë shumë më të qëndrueshme nga prodhimi vendas dhe nga eksportet.

Sektori i tregtisë, ashtu si dhe sektori i prodhimit e kanë rritur vazhdimisht peshën e tyre ndaj kredisë për bizneset, ndërkohë që është shumë e qartë që dy janë sektorët më të vlerësuar si tërheqës për sektorin financiar: bujqësia dhe energjia elektrike.

Pavarësisht ndryshimeve të mëdha strukturore që kanë ndodhur në gjithë këto vite, mbetet ende sot dhe gjithë ditën e qartë për të gjithë se bujqësia është një ndër sektorët më të rëndësishëm në ekonominë shqiptare dhe faktikisht sektori me kontributin më të

madh në ekonominë vendase me 22%. Prandaj dhe duke e parë këtë sektor si një sektor strategjik, si një sektor me potenciale të mëdha transformimi të brendshëm dhe transformuese për ekonominë e vendit, ne jemi fokusuar në mbështetjen sistematike dhe agresive në rritje, të zhvillimit të prodhimit dhe të formalizimit të bizneseve në sektorin bujqësor, si dhe me shtimin e kapaciteteve prodhuese, nëpërmjet mbështetjes financiare të investimeve, si dhe me trajnime dhe zhvillim të kapitalit njerëzor.

Faktikisht jemi në vigjilje të çeljes të një programi të ri inovativ për bujqësinë, falë edhe mbështetjes, jo vetëm morale të guvernatorit dhe BSH-së, dhe të mirëkuptimit që kemi gjetur në banka të nivelit të dytë për të krijuar kushtet që duke filluar nga viti i ardhshëm të krijojmë një akses shumë më të gjerë në kreditim për investimet në bujqësi, duke vendosur një fond garancie shtetëror për to.

Sidoqoftë është e qartë që ekonomitë janë sisteme shumë komplekse dhe shumë dinamike që zhvillohen edhe nga sistemet sociale dhe sjelljet e personave që i popullojnë këto sisteme dhe këtë nëse duam të sjellim një shembull, mund ta shohim fare qartë në këtë fazë të re transformuese që përcaktohet nga operacioni kundër informalitetit. Shifrat e vetëm 45 ditëve janë mbresëlënëse, jo në kuptimin e suksesit, por në kuptimin e një materiali shumë voluminoz të dhënash për të analizuar në thellësi se në çfarë sistemi social dhe sistemi sjelljesh ne kemi jetuar për vite të tëra, në raport me ekonominë dhe se çfarë transformimi mund të sjellë në ekonomi, transformimi i këtij sistemi social dhe i këtij sistemi sjelljesh, në raport me detyrimin e gjithsecilit për të kontribuar sipas asaj që përcakton ligji, në raport me fitimin e tij.

Nga ana tjetër është shumë e qartë që kriza financiare na ka mësuar se sa e rëndësishme është për një vend të fokusohet në politika që kanë si synim një rritje të qëndrueshme dhe afatgjatë të mbështetur në burime të sigurta rritjeje. Modeli ynë ekonomik i shumë viteve u bazua në dy burime që sidoqoftë ishte e qartë se nuk do të ishin aty për një kohë të gjatë, remitancat dhe bumi në ndërtime. Ndërkohë që burimet e sigurta të rritjes mbeten përgjithësisht të paadresuara dhe të pashfrytëzuara me politika zhvillimi afatgjatë.

Sidoqoftë, sot është e qartë se ngado të rrotullohemi, konvergjenca drejt BE-së mbetet kryefjala e çdo modeli dhe çdo metode për të siguruar rritje afatgjatë dhe të qëndrueshme ekonomike.

Nga ana tjetër ne besojmë se sot meqë bëhet fjalë për konferencën vjetore të BSH-së, është dita për të thënë se BSH-ja vazhdon të luajë një rol jashtëzakonisht të rëndësishëm me sukses. Vazhdon të mbetet një garante shumë e fortë e një stabiliteti financiar që pavarësisht kërcënimeve ka rezultuar të jetë i qëndrueshëm dhe nga ana tjetër vazhdon të mbetet një pikë shumë e besueshme referimi, gjë kjo që nuk është fort e zakonshme dhe e shpeshtë në një vend si i yni.

Së fundi dua të nënvizoj se ne si qeveri mbështesim dhe do të mbështesim në vijimësi çdo përpjekje që do të çojë drejt uljes së nivelit të kredive të këqija më tutje, si një nevojë për riparimin e defekteve dhe mangësive në sistemin e kredidhënies.

Por njëkohësisht siç e thashë duhet të veprohet në mënyrë harmonike, edhe nga faktorë të tjerë dhe në radhë të parë edhe nga ana e biznesit për t'u modernizuar dhe për t'u ristrukturuar në funksion të kërkesave natyrshëm shumë më ekzigjente të bankave kur vjen puna tek kreditimi.

Sidoqoftë reformat duan kohë dhe për të pasur rezultate të dukshme ka ende mundim, ka ende sakrifica dhe ka ende nevojë për një nivel sfidues durimi në kohë. Kemi hapur një operacion në front të gjerë dhe unë besoj se jemi ende në kushtet kur operacioni vazhdon dhe pacientit nuk mund t'i kërkojmë të vrapojë.

Por ajo që është me siguri e vërtetë është se po krijojmë kushtet për të adresuar potencialet e larta të zhvillimit që ka vendi ynë jo thjesht në vetvete, por dhe si një pikë kyçe në rajon dhe në funksion të vetëdijes se jo vetëm këtu por dhe në vende të tjera të rajonit duhet punuar për të krijuar një treg të integruar. Në këtë mënyrë, jo vetëm do të rrisim nivelin e mirëqenies sonë kombëtare, por edhe do të jemi nesër shumë më të mbrojtur nga kërcënimet që sjell hapja dhe globalizimi, të cilat, siç tregoi kriza e fundit financiare, janë shumë më të forta, - edhe pse jo të menjëhershme, por të

përshkallëzuara në kohë - për zona më të dobëta nga pikëpamja e strukturës së tyre dhe nga pikëpamja e ekonomisë së tyre, siç është zona e rajonit tonë.

Shumë faleminderit për ftesën!

* Edi Rama, Kryeministër i Shqipërisë.

FJALË PËRSHËNDETËSE

*Othon Anastasakis**

Guvernator dhe miq, shumë faleminderit që na keni ftuar përsëri në Tiranë. Kjo është Konferenca e pestë që ne organizojmë së bashku me Bankën e Shqipërisë, dhe natyrisht, është kënaqësi e madhe për ne të jemi këtu nga Oksfordi. Ndjejmë se është një mjedis shumë mikpritës dhe familjar, tek i cili na pëlqen gjithmonë të kthehemi.

Do të dëshiroja të filloja duke theksuar se partneriteti midis SEESOX dhe Bankës së Shqipërisë ka qenë me të vërtetë shpërblyes; ka qenë frytdhënës dhe i pasur me informacione, me diskutime, me të menduarin për çështje të tilla si rritja ekonomike dhe reforma, roli i Shqipërisë në rajon dhe në Evropë, dhe në trajtimin e temave më të gjera të ekonomisë politike. Duhet të shtoj këtu se programi ynë "*cousin*" (simotër) në Oksford, Ekonomia Politike e Tregjeve Financiare (ang. PEFM[1], shqip EPTF) luan rol jetik në këtë partneritet. Me të vërtetë, shumë nga diskutantët sot janë gjithashtu të lidhur me programin PEFM.

Për SEESOX, është thelbësore që të lidhet me një institucion të rëndësishëm si Banka e Shqipërisë, një aktor financiar i shquar i cili ka në fokus mjedisin jashtë vendit dhe që gëzon rëndësi në rajon. Ajo është gjithashtu institucioni qendror i një vendi që ka peshë në politikën ndërkombëtare sot, një botë e fuqive globale dhe e

[1] Political Economy of Financial Markets (PEFM).

multilateralizmit. Shtetet e vogla evropiane, të tilla si Shqipëria, kanë ndikim real, jo vetëm në mjedisin rajonal apo evropian, por edhe në kontekstin global. Në SEESOX kemi qenë të përfshirë në një projekt të madh për Ballkanin Global, duke prekur çështje të tilla si diaspora, energjia, migracioni apo ndikimi i aktorëve globalë, të tillë si Kina apo Rusia. Shqipëria është një ekonomi e hapur, një shoqëri e hapur, një demokraci me rëndësi të veçantë gjeopolitike dhe si e tillë, ka shumë për të thënë rreth arkitekturës aktuale të botës sonë dhe kjo është diçka të cilën ne në SEESOX, jemi shumë të interesuar ta eksplorojmë.

Do të doja të shtoja gjithashtu që nëpërmjet bashkëpunimit tonë me Bankën e Shqipërisë, SEESOX është bërë një mik i vërtetë i Shqipërisë. Ajo që me të vërtetë na intereson, është përmirësimi i imazhit të vendit tuaj në Mbretërinë e Bashkuar dhe në Evropë, dhe për këtë synojmë të kontribuojmë në të kuptuarin e vendit tuaj nga jashtë. Kryeministri i Shqipërisë, z. Edi Rama, ishte një nga folësit tanë kryesorë dy vite më parë, kur mbajti Leksionin Vjetor në SEESOX, ku ai u angazhua në mënyrë spontane me studentët dhe studiuesit tanë në një amfiteatër të mbushur plot në St Anthony College.

Misioni ynë gjithashtu është të edukojmë dhe të ndërveprojmë me studentët dhe studiuesit e rinj, elitat e së ardhmes. Dhe në këtë kontekst, dua të theksoj se sa i kënaqur kam qenë këto kohë në Tiranë, pasi pata mundësi të mbaja një leksion në Universitetin e Tiranës, në Fakultetin e Ekonomisë. Isha me shumë fat të diskutoja me studentë të rinj të këtij vendi, të cilët ishin shumë të zgjuar dhe të mirinformuar, si dhe treguan interes të veçantë për çështjet aktuale dhe debatin edukativ (kërkimor). Munda të kuptoj se ata ishin me të vërtetë të angazhuar për ta parë Shqipërinë si pjesë të pandarë të Evropës, për t'u bërë një shoqëri më e mirë dhe për t'u angazhuar me sferat akademike jashtë vendit. Kjo eksperiencë më la një imazh shumë pozitiv të studentëve në Tiranë, të cilët mund të kontribuojnë në progresin e vendit, në qoftë se këtu do të ketë mundësi të mjaftueshme për ta për të treguar se çfarë mund të bëjnë.

Së fundi, dëshiroj t'i shpreh mirënjohjen time Guvernatorit Sejko që na mikpriti këtu. Unë jam i sigurt se do të jetë një konferencë

e shkëlqyer. Kjo ka qenë eksperienca e aktiviteteve të kaluara të përbashkëta deri më tani, në Tiranë dhe Oksford. Pres që kjo konferencë të japë kuptueshmëri origjinale dhe të rëndësishme për të menduarin aktual rreth politikave ekonomike. Dëshiroj që t'u uroj të gjithëve fat dhe një konferencë të mbarë.

Faleminderit!

* Othon Anastasakis, Drejtor i Studimeve për Evropën Juglindore në Oksford (SEESOX), St Antony's College

SESIONI I:

A KA NDRYSHUAR EKONOMIA NË PERIUDHËN E PASKRIZËS?

Sfidat dhe ndryshimet në mekanizmin e transmetimit të politikës monetare dhe sjellja ekonomike përballë zhvillimeve më të fundit në tregjet evropiane dhe botërore.

Moderator: Gent SEJKO,
Guvernator, Banka e Shqipërisë

RREGULLIMI DHE SFIDAT E PERIUDHËS PAS KRIZËS NË EVROPËN JUGLINDORE

*Anita Tuladhar**

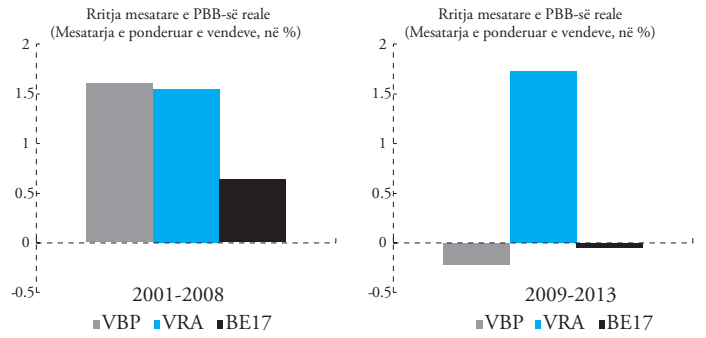
Mirëmëngjes të gjithëve,
Faleminderit Guvernator!

Falënderoj Bankën e Shqipërisë që më ka ftuar në këtë konferencë për të prezantuar pikëpamjet e mia mbi këtë temë të rëndësishme të sfidave post-krizë në Evropën Juglindore. Është një privilegj i madh.

Shtatë vjet pas krizës, rimëkëmbja në rajon ka qenë ende shumë e parregullt dhe perspektivat e rritjes nuk kanë qenë shumë të forta, duke krijuar kështu shumë sfida për konvergjencën me nivelet e zonës euro. Dhe ndërkohë që ekonomitë po përshtaten, ka shumë goditje me të cilat vendet në zhvillim po vijojnë ende të përballen. Në këto rrethana, besoj se është shumë e rëndësishme që ne jemi të aftë të përqendrohemi mbi këtë çështje. Do të doja ta përqendroja prezantimin tim të sotëm mbi përshtatjet apo ndryshimet që kanë ndodhur në vendet e Evropës Juglindore, në rajon, me pak më tepër fokus në ekonomitë e Ballkanit Perëndimor dhe të diskutoja sfidat afatmesme dhe prioritetet politike.

Siç e përmenda, rritja në rajon ka qenë shumë më e ulët se në periudhën para krizës.

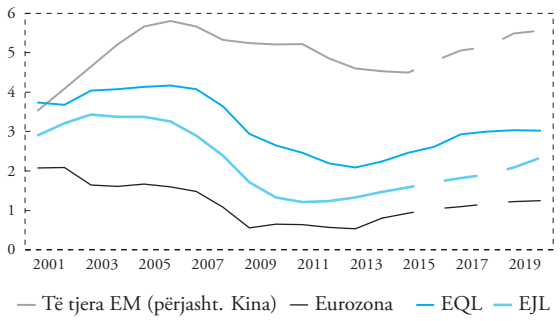
Grafik 1. Rritja mesatare e PBB-së reale



Burimi: Penn World Table, WEO, dhe llogaritje të stafit të FMN-së.

Në grafikun 1 shohim nivelet e rritjes në vendet e Ballkanit Perëndimor si dhe në vendet e reja anëtare [në BE] në periudhën para krizës në krahasim me atë pas saj. Ndërsa në periudhën para krizës kemi një rritje shumë të fortë që tregon rritje të integrimit dhe flukse të forta kapitali në rajon, në periudhën pas krizës shohim që kjo rritje është më e ulët. Në mënyrë të veçantë për vendet e Ballkanit Perëndimor, rritja ka qenë nën potencialin e saj.

Grafik 2. Rritja potenciale, në përqindje

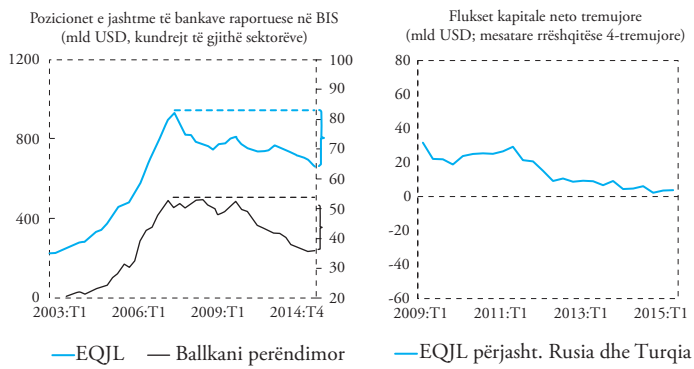


Burimi: Penn World Table, WEO, dhe llogaritje të stafit të FMN-së.

Kjo është shqetësuese edhe për shkak se pritjet për rimëkëmbjen ekonomike në të ardhmen e afërt, në përgjithësi, janë me të vërtetë të kufizuara për shkak se rritja potenciale është rishikuar për poshtë dhe perspektiva afatmesme për rritjen tani është shumë më e ulët se

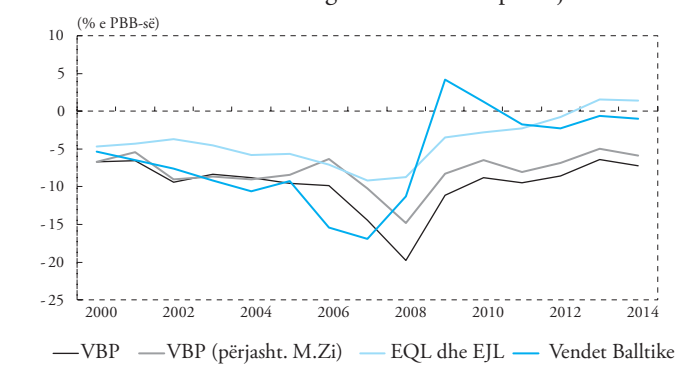
ajo që kemi pasur në periudhën para krizës. Kjo është pjesërisht e pritshme duke pasur parasysh se, në periudhën para krizës, flukset e kapitalit, promovuesit e rritjes, nuk ishin të qëndrueshme. Por, kjo nënvizon sfidat me të cilat po përballemi.

Grafik 3. Flukset e kapitalit



Flukset e kapitalit, tani në periudhën pas krizës, kanë qenë shumë më të ulëta. Në veçanti, kreditimi bankar në rajon ka rënë dhe ka një rënie rrethore në flukset e kapitalit në rajon. Rajoni në tërësi ka arritur t'u rezistojë relativisht mirë goditjeve nga kriza greke dhe efekteve prej saj. Megjithatë, unë mendoj se, kohët e fundit, me goditjet dhe paqëndrueshmërinë në tregjet në zhvillim, presionet për flukset në dalje janë ende të dukshme.

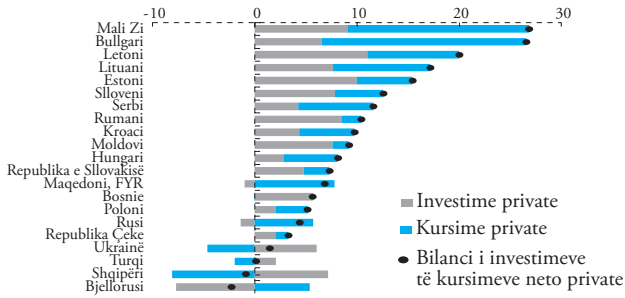
Grafik 4. Bilancet e llogarisë korrente sipas rajonit



Burimi: World Economic Outlook, llogaritje të stafit të FMN-së.

Pra, si është përshtatur ekonomia? Më lejoni së pari të përqendrohen në përshtatjen e jashtme. Ajo që ne shohim është se, me shterimin e financimit të jashtëm, llogaria korrente është përshtatur në mënyrë shumë të ndjeshme, veçanërisht në vendet baltike dhe në Evropën Qendrore dhe Lindore. Ballkani Perëndimor, në krahasim, është përshtatur relativisht mirë, dua të them që ata kanë deficite më të larta të llogarisë korrente, të cilat në masë të madhe pasqyrojnë faktin se kursimet në këtë rajon kanë qenë më të ulëta se në pjesën tjetër të vendeve të reja anëtare.

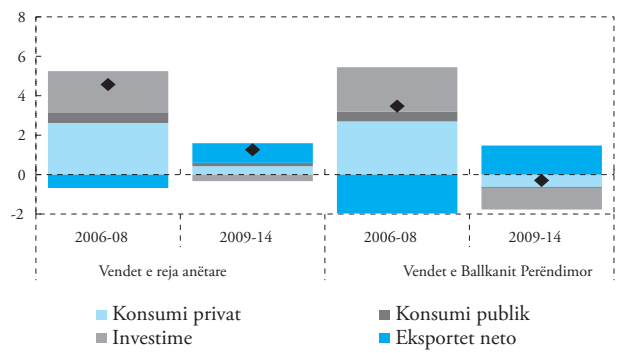
Grafik 5. Ndryshimi i pas krizës në bilancin e kursimeve neto private - investime (K-I) (pikë përqindje e PBB-së)



Shënim: Para krizës=2006-08 dhe pas-krizës =2009-13.

Nga se përbëhet përshtatja në llogaritë e jashtme? Përshtatja përbëhet nga: reduktimi i konsumit që nënkupton rritje të kursimeve (kolonat blu në grafikun 5) dhe nga ulja e investimeve (kolonat gri).

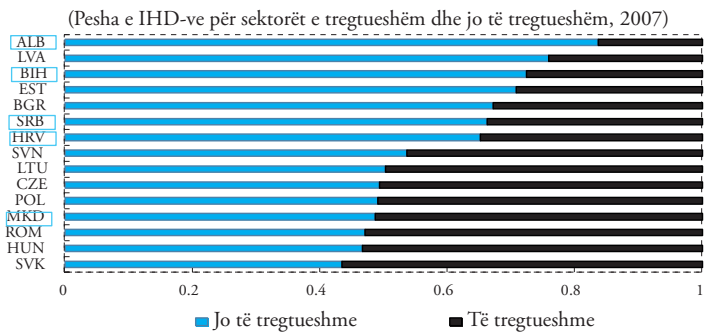
Grafik 6. Përbërja e rritjes ekonomike, në përqindje



Burimi: WEO; dhe llogaritje të FMN-së .

Pra, ka pasur një rënie të thellë të investimeve private, si dhe një rritje të kursimeve. Tani një mënyrë për ta analizuar këtë është edhe duke e parë nëpërmjet zbërthimit të përbërjes së rritjes. Në grafikun 6, shohim një krahasim të shteteve të reja anëtare kundrejt atyre të Ballkanit Perëndimor. Siç sapo e përmenda, në anën e djathtë mund të shohim se ulja e rritjes së investimeve, në veçanti, ka qenë shumë më e fortë në vendet e Ballkanit Perëndimor. Kjo ulje është edhe faktori kryesor që kontribuon në potencialin më të ulët të rritjes. Në shkallë relative, mund të shohim se eksportet neto kanë dhënë një kontribut shumë më të lartë dhe pozitiv. Megjithatë, nëse shikojmë më tej, konstatojmë se rritja në përgjithësi është ende më e dobët në Ballkanin Perëndimor në krahasim me vendet e reja anëtare. Kjo është pjesërisht një pasojë e faktit se për shtetet e reja anëtare zinxhirët e furnizimit janë ndoshta më mirë të integruar, kështu që performanca e eksporteve ka qenë më e mirë, çka nuk ndodh në Ballkanin Perëndimor. Faktori tjetër që në fakt rezulton në këtë kontribut pozitiv është se importet janë me të vërtetë duke kontribuar pozitivisht. Ka një rënie të madhe edhe në importe. Një nga arsyet pse investimet nuk janë në rënie po aq të ndjeshme në vendet e reja anëtare është thithja e fondeve të BE-së, fondeve strukturore të BE-së që kanë ndihmuar për të kompensuar disa nga këto presione.

Grafik 7. Flukset e Investimeve të Huaja Direkte sipas sektorëve



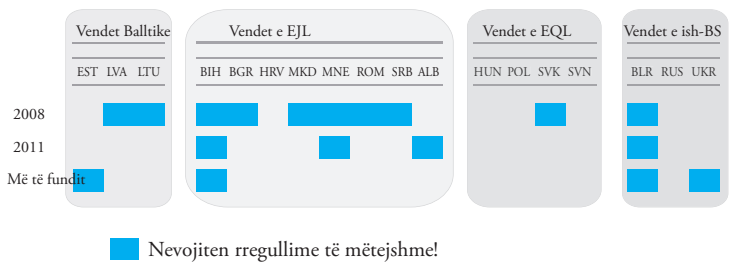
Burimi: FMN, World Economic Outlook.

Një nga arsyet që na bëjnë të besojmë se eksportet nuk kanë qenë në gjendje të performojnë po aq mirë dhe nuk kanë qenë në gjendje të përshtaten në periudhën pas krizës është se struktura e

investimeve ka qenë më pak e favorshme për sektorin e tregtueshëm. Flukse të mëdha kapitali hynë në formën e IHD-ve në periudhën para krizës. Por, këto flukse shkuan, në masë të madhe, për sektorin e patregtueshëm.

Në thelb, ku qëndrojmë tani? Cili është treguesi që përdorim? Në FMN, kemi një analizë të qëndrueshmërisë së borxhit të jashtëm që duket në bilancin e llogarisë rrjedhëse dhe e krahason atë me një nivel që është stabilizues për borxhin e jashtëm. Shohim grafikun 8, ku i krahasojmë të dyja. Kolona blu tregon vendet ku ka ende një hendek me nivelin e borxhit stabilizues. Ndërsa para krizës ose në kulmin e saj, shumë vende ende e kanë këtë hendek, vitet e fundit shohim se hendeku është korrigjuar gjithnjë e më shumë.

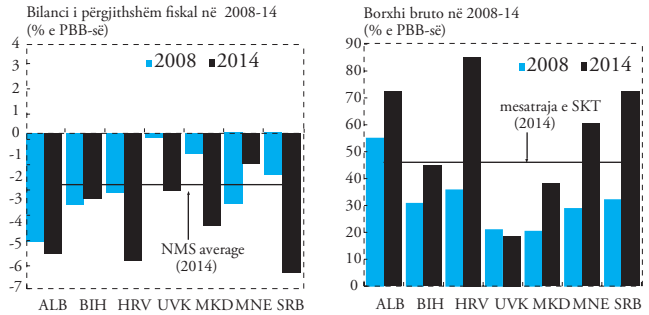
Grafik 8. Hendeku midis stabilizimit të borxhit dhe bilancit të llogarisë korrente aktuale (% e PBB-së)



Pra, përshtatja e jashtme për shumicën e rajonit ka përfunduar. Nga ana tjetër, cilësia e strukturës së saj ende mund të përmirësohet me kursime më të larta dhe investime më të mëdha, në mënyrë që të lehtësohet rritja afatgjatë.

Më lejoni tani të kthehem drejt anës së brendshme. Këtu, ajo që shohim është se në aspektin fiskal ka pasur një presion të madh. Ndërkohë që dobësia fiskale është rritur, rritja ka rënë dhe të ardhurat kanë rënë, deficitet dhe borxhi janë rritur me shpejtësi. Nuk është e qartë nëse përshtatjet po ndodhin. Duke pasur parasysh kufizimet e financimit, shumë përshtatje strukturore u kryen dhe

Grafik 9. Prekshmëria e sektorit publik.

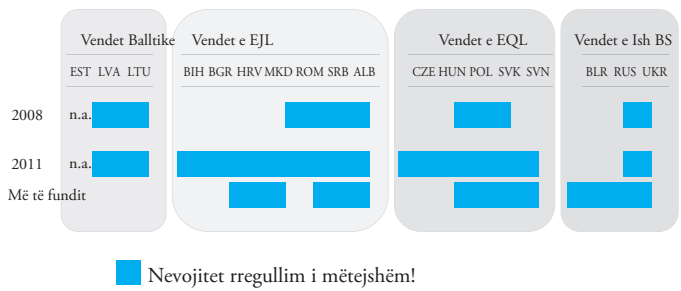


Burimi: World Economic Outlook; dhe llogaritje të stafit të FMN-së.

në anën fiskale. Ajo që shohim është se përshtatja u pengua nga disa buxhete joelastike. Në periudhën para krizës, veçanërisht në vendet e Ballkanit Perëndimor, kishte rritje të lartë të shpenzimeve të lidhura me pensionet, zëra që janë në thelb të paracaktuara, pasi janë shpenzime të detyrueshme që u japin atyre më pak fleksibilitet. Si rezultat pjesa më e madhe e peshës së përshtatjes ra mbi investimet.

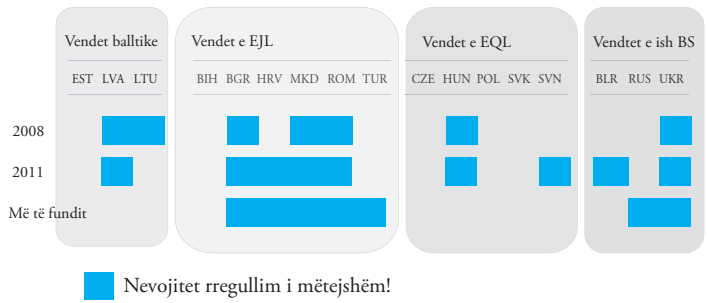
Një punim i FMN-së, që do të publikohet së shpejti, vështron përbërjen e strukturave të buxhetit dhe përshtatjet që kanë ndodhur që nga kriza. Në veçanti, dua të përqendrohem në Evropën Juglindore, ku një pjesë e madhe e përshtatjes u zhvillua në anën e shpenzimeve dhe gjithashtu barra më e madhe e saj ra mbi investimet.

Grafik 10. Hendeku midis stabilizimit të borxhit dhe bilancit primar aktual (përqindje e PBB-së)



Në përgjithësi, nevojiten më tepër përpjekje për të rregulluar pozitat fiskale. Ne kemi përdorur analizën tonë të qëndrueshmërisë së borxhit të sektorit publik për të parë se ku është borxhi, ku janë balancat fiskale në lidhje me nivelin e borxhit stabilizues.

Grafik 11. Hendeku midis *Actual and Fundamentals–Consistent*
Raporti i Borxhit Privat ndaj PPB-së (% e PBB-së).

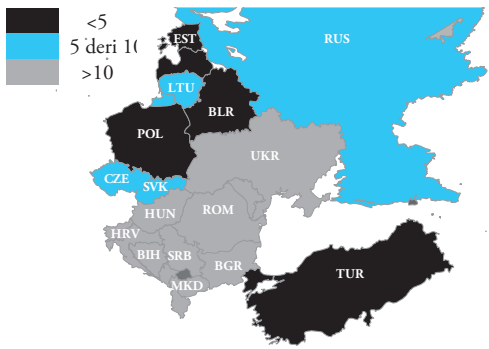


Shëmim: Për Rumaninë dhe Poloninë, të dhënat më të fundit janë për vitin 2012.

Analiza të ngjashme tregojnë që vendet ku janë të nevojshme përshtatje janë akoma aty dhe procesi është ende i paplotësuar. Mendoj që ndikimi i politikave është aty, hapësira fiskale është e kufizuar, përshtatja është e nevojshme, por duhet të përqendrohet më tepër në rritjen dhe në përforcimin e eficiencës së përshtatjes.

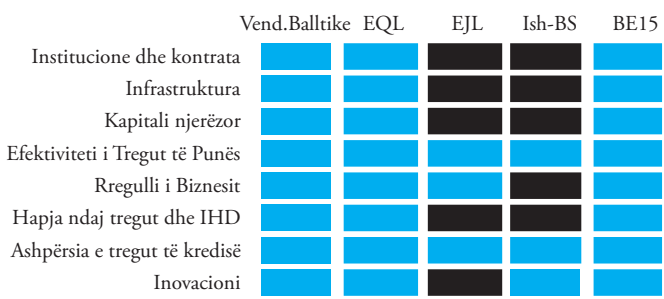
Le të kthehemi te bilanci i sektorit privat. Duke parë borxhin që peshon mbi sektorin privat, shohim se ka një analizë të kohëve të fundit që studion hendekun mes asaj që është norma aktuale e borxhit në sektorin privat kundrejt një niveli më optimal të bazave që përbëjnë normën e borxhit privat. Ky punim tregoi që në periudhën pas krizës ka në bilanc një tepricë të konsiderueshme borxhi të sektorit privat. Nga ana tjetër, këtë mund ta shohësh dhe në sistemin bankar. Niveli i kredive me probleme në Evropën Juglindore është veçanërisht i lartë (grafiku 12), çka kërkon shtimin e aksionit për ta përballuar këtë sfidë, përmes reformash strukturore që të synojnë për shembull, ligjin e falimentimit, forcimin e zbatimit të kontratave, rishikimin e mekanizmit të shlyerjes së borxhit, për të mbështetur rritjen e investimeve.

Garfik 12. EQJL: Kreditë me probleme, 2014
(përqindje e totalit të kredive)



Si përfundim, në mënyrë që përshtatja të jetë më pak e dhimbshme, ka nevojë që institucionet të jenë më elastike. Një nga arsyet të cilat ndoshta kanë ndikuar në zgjatjen e rikuperimit të rajonit është që procesi i tranzicionit është ende i paplotë dhe nevojiten shumë më tepër reforma institucionale në krahasim me shtetet e tjera anëtare.

Grafik 13. Qëndrimet e vendeve dhe reformat strukturore



Shënim: Me të zezë- vlera poshtë 25 percentile; Me blu - vlera midis kufirit 50 dhe 75 percentile. Modeli përfshin të gjitha vendet e OECD-së dhe EQLJL-së.

Për ta përmbledhur, besoj se ka akoma nevojë për përshtatje si në bilancin publik dhe në atë privat. Politika duhet të adresojë pasojat e krizës, ku fokusi duhet të vendoset mbi aftësinë e përshtatjes fiskale publike, si dhe mbi korrigjimin e bilancit dhe adresimin e kredive me probleme.

Së fundi, për të nxitur rritjen potenciale, edhe pse përshtatja e jashtme është pak a shumë e plotë, struktura përmirësohet edhe nëpërmjet kursimeve më të mëdha, si dhe nëpërmjet rritje së formalizimit të instrumenteve të kursimit, të cilat pastaj mund të mbështesin rritjen e investimeve.

Shumë faleminderit!

* Anita Tuladhar, Shefe e Misionit për Shqipërinë, FMN.

NGA KRIZA NË KRIZË: GJENDJA E PAQËNDRUESHME E BASHKIMIT EVROPIAN

*Othon Anastasakis**

Prezantimi im i shkurtër trajton diagnozat e situatës aktuale në Evropë dhe si po ndikohet rajoni i Evropës Juglindore nga klima aktuale. Sot, Bashkimi Evropian është një mjedis më i paqëndrueshëm se në të kaluarën dhe vuan nga kriza të shumëfishta. Si fillim, ndikimi i viteve të krizës së Eurozonës ende ndjehet nëpër Evropë, pavarësisht rikthimit së fundmi të rritjes ekonomike në norma pozitive. Nga ana tjetër, shtimi i valëve të migracionit kërcënon të vendosë në lëvizje shpërbërjen e Evropës. Për momentin, çështja e migracionit përbën krizën më të rrezikshme në Evropë, e cila kërcënon të dëmtojë arritjet më të mëdha të Bashkimit Evropian, si dhe unitetin dhe solidaritetin e projektit evropian. Çdo ditë, dallgë emigrantësh zbarkojnë në pjesë të ndryshme të Evropës (duke filluar nga Deti Egje, në vendet e Ballkanit Perëndimor dhe në ato të Evropës Qendrore) dhe po trokasin në dyert e Evropës Perëndimore - Gjermani, Austri dhe Suedi. Për ta ndërlikuar më shumë situatën, Evropa po përballet edhe me një tjetër rrezik në kufijtë e saj lindorë dhe jugorë, me Ukrainën, Sirinë dhe Afrikën e Veriut, një krizë gjeopolitike që kërcënon sigurinë e kontinentit dhe sjell ndërmend kujtimet e luftës së ftohtë me Rusinë. Kështu, sapo duket se Evropa po del jashtë krizës më të gjatë ekonomike në historinë e saj, ajo po përballet me rreziqe të tjera që i kërcënojnë ekzistencën.

Por a ka kaluar plotësisht kriza e Eurozonës? Ndërsa mund të duket sikur euro mbijetoi dhe nuk ka më kthim pas, nga ana tjetër

ajo nuk është e pathyeshme. Një kujtesë e brishtësisë së euros erdhi në korrikun e vitit 2015 me afrimin e mundësisë së daljes së Greqisë nga Eurozona, çka tregoi vështirësinë që Greqia ende po has në përpjekjen e saj për të mbetur në Eurozonë dhe pasojat e mundshme për pjesën tjetër të anëtarëve. Pa dyshim lajmet më pozitive, pas një periudhe të gjatë brishtësie të Eurozonës, vijnë nga asistimi i një rimëkëmbjeje të lehtë, e cila ndryshon nga njëri shtet tek tjetri. Me përjashtim të Greqisë, i cili është vendi i vetëm ende i mbërthyer në recension, të gjitha vendet e tjera evropiane i janë rikthyer rritjes ekonomike. Disa kushte të favorshme kanë ndihmuar, duke përfshirë rënien e çmimit të naftës, lehtësimin sasior apo rolin shumë të rëndësishëm të Bankës Qendrore Evropiane si një mekanizëm i sigurisë, secili prej tyre, sipas mënyrës së vet, ka kontribuar në këtë rigjallërim ekonomik.

Megjithatë, nuk mund të pretendojmë me siguri të plotë se periudha e brishtësisë ka kaluar, ashtu siç tregohet edhe nga nivelet e larta të papunësisë në vendet e periferisë ekonomike jugore. Në fakt, është një panoramë jo e njëtrajtshme midis ekonomive dinamike të Veriut të përparuar dhe ekonomive më të dobëta të Jugut. Përveç kësaj, e gjithë Evropa po përjeton shqetësimin e deflacionit, i cili na kujton se si Japonia në vitet 1990 luftoi me inflacionin e vazhdueshëm të ulët dhe normat e ulëta të rritjes ekonomike. Dhe ndërsa nënçmimet dhe konsolidimet fiskale mund të kenë korrigjuar disa çekuilibra mikroekonomikë, në shumë vende të Evropës ende mungon potenciali për një rritje të qëndrueshme. Zgjerimi fiskal i kufizuar po ndikon negativisht potencialin për rritje ekonomike. Ky model ekonomik ka pasojat e veta politike në politikat kombëtare. Partitë kryesore po kërcënohen nga rritja e formacioneve politike alternative dhe rreziqet që populizmi vendos ndaj politikës së qendrës. Partitë e së djathtës nacionaliste po spikasin gjithnjë e më shumë në mjedisin e paskrizës së Eurozonës, të cilit problemi i ri i migracionit po shton presionet dhe ku partitë e ekstremit të djathtë janë të vetmet që po përfitojnë aktualisht nga mjedisi me paqëndrueshmëri rritjes të rritur ekonomike dhe migracion në rritje.

Politikat e Evropës Jugore janë veçanërisht të ndikuara nga periudha e gjatë e ngadalësimit ekonomik dhe politika e "ordoliberalizmit" e imponuar mbi to nga Gjermania. Kjo ngre

pyetjen nëse Greqia është e vetmja e ndryshme apo nëse kriza greke është pjesë e një problemi më të gjerë të paaftësisë ekonomike evropiane dhe dallimi gjeografik që mund të vazhdojë të ndikojë kontinentin. Përsa i përket Greqisë, nuk do të mbaja shpresa të mëdha në memorandumin e tretë që u miratua në korrik, pasi është recesionar, dhe nuk tregon asnjë perspektivë për rikthim drejt rritjes ekonomike.

Por ne duhet të analizojmë edhe rastet e Spanjës dhe të Portugalisë, pasi të dy rastet na janë paraqitur si shembuj pozitivë ku politikat e shtrënguara fiskale për të reduktuar shpenzimet publike, si dhe reformat strukturore mund të çojnë në rigjallërim, një argument i cili, sipas mendimit tim, nuk është plotësisht i justifikuar. Dikush duhet të pyesë nëse procesi i reformave në të dy shtetet ka çuar në diversifikim të ekonomive të tyre. Duke parë se investimet, për shembull, të cilat po bëhen në Spanjë, nuk shkojnë drejt veprimtarive me vlerë të lartë të shtuar, por ato vazhdojnë të shkojnë drejt sektorëve më pak të paguar, si turizmi, asnjë nuk mund të jetë shpresëplotë se është adoptuar një model i ndryshëm i rritjes ekonomike. Duke qenë se papunësia po zgjatet në mënyrë të qëndrueshme, migracioni dhe "rrjedhja e trurit" po kthehen në tendenca të vazhdueshme, dhe rinia e arsimuar po shkon drejt ekonomive më të pasura të veriut ose drejt pjesëve të tjera të botës ku perspektivat për punë janë më të mira. Ndikimet politike të të tilla rezultateve social-ekonomike janë thelbësore dhe në të gjitha vendet jugore, mbizotërimi klasik i politikave të qendrës së djathtë dhe të qendrës së majtë po sfidohet nga shfaqja e partive të reja dhe fuqizimi i konsiderueshëm i së majtës. Zgjedhjet në Greqi, Spanjë dhe Portugali po tregojnë se politikat e reja po shfaqen në këto vende me ndikime të mundshme për Evropën dhe më të gjerë.

Në një Evropë të Bashkuar të dominuar nga Gjermania, të udhëhequr më shumë nga ndërqeverisja dhe më pak nga federalizmi, duket se të gjitha shtetet, të mëdha apo të vogla, kanë filluar të kenë rëndësi. Rezultatet e zgjedhjeve kombëtare apo formimi i një lloj qeverie apo një tjetre në çdo vend ndikon Bashkimin Evropian si një i tërë. Përtej Jugut evropian të ndjeshëm, rajoni i Evropës Qendrore dhe Lindore është duke pasur një ndikim shqetësues në rritje, duke parë se si sfida e migracionit po përvetësohet nga qeveritë

dhe shoqëritë atje. Qeveritë populiste në Poloni dhe Hungari po kontribuojnë në ndërlikimin e tablosë politike të Evropës.

Kështu, cilat janë leksionet nga krizat e shumëfishta prej të cilave po vuan Evropa?

Së pari, vëmë re se Bashkimi Evropian ka vështirësi për të parashikuar krizat. Është një grup vendesh, të cilat mund të jenë shumë të vetëkënaqura në kohë të mira dhe mund të jenë mohuese kur afrohet një problem. Kjo ndodhi si me krizën e Eurozonës ashtu dhe me atë të migracionit. Kur problemi shfaqet, çdokush vë re se ka një nivel shumë të ulët të parapërgatitjes.

Problemi i dytë ka të bëjë me faktin se me shfaqjen e krizave, BE-ja reagon ngadalë, çka manifeston dobësinë institucionale të BE-së për të trajtuar krizat. Ne kemi parë se kur kriza shpërtheu në Eurozonë, u thirr për ndihmë FMN-ja. E njëjta gjë ndodhi dhe me krizën e emigrantëve, kur institucionet ekzistuese rezultuan të paafta për të arritur një përqasje të përbashkët dhe për të bindur të gjitha shtetet anëtare se ato duhet të ndajnë mes tyre barrën e pasojave.

Së treti, metoda ndërqeveritare po bëhet e rëndësishme, por në një mënyrë kombëtare, sipas të cilës vendet po i gjejnë zgjidhje problemeve rast pas rasti dhe në mënyrë afatshkurtër. Është një lloj "ndërqeverisjeje kombëtare" e cila mbizotëron Bashkimin Evropian, i cili nuk është i aftë t'i sjellë në një linjë këndvështrimet e ndryshme kombëtare. Greqia dhe Italia janë të shqetësuara për ostiritetin e vazhduar dhe rritjen e migracionit në territoret e tyre, si pika të para të hyrjes së emigrantëve. Spanja dhe Portugalia po përballen fuqimisht me partitë e tyre politike të koalicionit dhe rritjen e formacioneve të reja politike. Vendet e Evropës Qendrore po shqetësohen nga valët e shumta të emigrantëve dhe nga kërcënimi i identiteteve të tyre kulturore. Britania po lufton betejën e saj me referendumin për qëndrimin në BE; dhe ekonomitë e veriut janë të shqetësuara për ndikimet që do të sjellin vendet e dobëta të Eurozonës në ekonomitë e tyre dhe për efektin që do të pasojë rritja e numrit të azilkërkuesve në sistemet e tyre të mirëqenies. Shkaqet dhe kërcënimet janë të përbashkëta për të gjitha vendet e Evropës, përgjigjet dhe reagimet janë kombëtare dhe të fragmentuara.

Besoj se problemet me të cilat po përballemi, do të vijojnë të jenë të pranishme. Ndikimi i krizave të Eurozonës do të vazhdojë të ndikojë rimëkëmbjen e vogël të saj dhe do të kërkojë administrim ekonomik të kujdesshëm për të stabilizuar situatën. Migracioni është një problem që do të vazhdojë për aq kohë sa Siria të vijojë të jetë territor lufte i axhendave të ndryshme të aktorëve të ndryshëm globalë. Zgjidhja do të kërkojë një përgjigje evropiane ndaj çështjes/problemit dhe jo përgjigje konkurruese kombëtare të fragmentuara. Nga ana tjetër, lidhjet me Rusinë kërkojnë administrim të kujdesshëm me qëllim shmangien e kthimit të kushteve të një lufte të ftohtë.

Ky është një mjedis i cili ndikon shtetet më pak të avancuara të Ballkanit Perëndimor, të cilat kohët e fundit janë bërë importuese të krizave të jashtme. Ballkani perëndimor vazhdon të jetë rajoni më i dobët ekonomik i Evropës. Ai ofron terren për konkurrencë të butë midis Rusisë dhe BE-së në fushat e energjisë dhe të IHD-ve. Vendet e Ballkanit Perëndimor përbëjnë një rrugë për të gjithë ata emigrantë që vijnë nga zonat e konflikteve në Lindjen e Mesme e gjetkë. Dhe mund të jenë mjedis për infiltrimin e xhihadistëve. Për të gjitha këto arsye, rajoni duhet të jetë i mirankoruar në Bashkimin Evropian. Dhe kjo është arsyeja se përse ka kuptim për elitat vendore që të vazhdojnë procesin e hyrjes dhe të anëtarësimit potencial. Vendet e Ballkanit Perëndimor shpesh etiketohen edhe si "puna e pambaruar e Bashkimit Evropian", pasi ky është i vetmi rajon i cili ende nuk është pjesë e Bashkimit Evropian, por që është pjesë e pakundërshtueshme e Evropës. Ndërsa ne e dimë se hyrja nuk do të ndodhë brenda mandatit aktual të Këshillit Evropian, plani është që procesi të mbahet gjallë nëpërmjet një përqasjeje graduale. Dhe ne na duhet të shpresojmë se Evropa, ku vendet e Ballkanit Perëndimor do të hyjnë, do të vijojë të jetë bashkimi i solidaritetit dhe integrimit, dhe kriza e shumëfishtë aktuale do të jetë një mundësi për ta forcuar këtë ngrehinë institucionale.

Faleminderit!

* Othon Anastasakis, Drejtor i Studimeve për Evropën Juglindore në Oksford (SEESOX), St Antony's College.

KOMENT PËR EKONOMINË NË BALLKAN

*Adam Bennett**

Ju faleminderit zoti Guvernator!

Ashtu siç e përmendi edhe Othon [Anastasakis], ky seminar ofron një mundësi të mirë për mua që t'ju njoh me librin tonë më të fundit, i cili në mënyrë figurative "po pushton dyqanet" ndërkohë që ne flasim. Ende nuk kam vetë një kopje të tij, por ai sapo është publikuar.[1]

Meqenëse titulli i konferencës është "A i ndryshojnë krizat themelet ekonomike në vendet e EJL-së?", mendoj se përgjigjja është "po, sigurisht që i ndryshojnë" në këndvështrimin e krizës globale, si brenda rajonit ashtu dhe jashtë tij. Ky libër është një përpjekje për të rianalizuar çfarë ka ndodhur në Evropën Juglindore (EJL), duke filluar që nga fillimi i tranzicionit, njëzet e pesë vite më parë. Në bazë të kësaj analize, ne nxjerrim disa konkluzione se si duhet të përshtatet modeli ekonomik për rajonin. Libri ka katër autorë: Russel Kincaid, i cili ka punuar në FMN dhe tani në SEESOX; Peter Sanfey, i cili ka punuar në BERZH dhe ka qenë këtu më parë; i ndjeri Max Watson, i cili ashtu si tashmë shpjegoi dhe Othon, fatkeqësisht vdiq ndërsa libri ishte në shkrim e sipër; dhe sigurisht dhe unë (ish-zyrtar në FMN dhe tani akademik).

[1] Economic and policy Foundations for Growth in South East Europe, Remaking the Balkan Economy, by Adam Bennett, Russell Kincaid, Peter Sanfey and Max Watson, Palgrave Macmillan, 2015. (titulli i librit në anglisht).

Struktura e librit është si vijon: kapitulli i parë analizon zhvillimet e përgjithshme makroekonomike në EJL që në fillim të tranzicionit, dhe eksploron qëllimin e reformave në tregjet e punës. Në kapitullin e dytë, analizojmë më në detaje progresin në reformat strukturore si dhe zhvillimin e opinionit publik dhe të mbështetjes politike në Evropën Juglindore për reformat ekonomike, mbështetjen për ekonominë e tregut dhe për procesin demokratik. Kapitulli i tretë vlerëson hartimin dhe zbatimin e politikës fiskale dhe progresin në ndërmarrjen e reformave institucionale në fushën fiskale, duke përfshirë përdorimin e rregullave fiskale dhe të këshillave fiskalë. Kapitulli i katërt analizon qëllimin e përdorimit të instrumenteve makroprudenciale në Evropën Juglindore dhe efektivitetin e tyre në kontrollin dhe shënjestrimin më të mirë të kushteve financiare. Së fundi, kapitulli i pestë analizon ndikimet e ndryshimeve të vazhdueshme në arkitekturën institucionale dhe rregullatore të BE-së për vendet e EJL-së, qofshin pjesë e tij apo në periferi të Bashkimit Evropian.

Meqenëse mora vetëm pesëmbëdhjetë minuta, nuk do të flas për të gjithë librin, pasi nuk kam kohë. Për më tepër, nëse do ta bëja, atëherë nuk do të kishit më nxitje për ta blerë librin.

Tani do të përqendrohem në atë çfarë trajton kapitulli i parë, i cili me të vërtetë pshtron rrugën për pjesën tjetër të librit. Kjo do t'ju japë një ide se për çfarë flet i gjithë libri.

Kur analizojmë historinë e tranzicionit, në libër e tregojmë atë të ndarë në tre faza të dallueshme. Faza e parë është gjatë viteve 1990, të cilën e etiketojmë si faza e tranzicionit. Kësaj faze i referohemi edhe si "Lugina e Lotëve", duke pasqyruar rregullimin në formë V-je që rezulton nga rënia e parë e fortë e prodhimit, pas shpërbërjes së sistemeve të mëparshme komuniste dhe socialiste, e ndjekur nga rimëkëmbja e prodhimit pas vendosjes së sistemeve moderne ekonomike dhe politike. Kjo formë e V-së u përshkallëzua nga konflikti në ish-Jugosllavi në gjysmën e parë të viteve '90. Në terma matematikorë, indeksi i prodhimit në fund të kësaj periudhe nuk ishte shumë më i lartë se sa në fillim, dhe si rrjedhim norma mesatare e rritjes gjatë kësaj periudhe ishte e papërfillshme. Megjithatë, cilësia e prodhimit në fund të periudhës në një fare mënyrë ishte shumë më

e lartë nga sa ishte në fillim të saj, pasi reflektonte ristrukturimin e rajonit drejt një ekonomie tregu moderne.

Faza e dytë, të cilën e quajmë periudha e lulëzimit, e përshkruajmë si "Majat e ndriçuara", pasi në këtë fazë më në fund fillojnë të shfaqen frutat e procesit të tranzicionit, shpeshherë të dhimbshëm. Ky lulëzim, që të gjithë e njohim mjaft mirë, doli jashtë kontrolli dhe çoi në fazën e dështimit, fazë prej së cilës rajoni përpiqet ende të shpëtojë. Këtë periudhë e quajmë "Vitet e Egërsisë". Rritja mesatare e EJL-së u ul përsëri në norma thuajse të papërfillshme gjatë periudhës 2009-14.

Duke analizuar tre fazat, në fillim, një pjesë e vendeve në fazën e parë u përballën me norma inflacioni shumë të larta, pasi ata hasën në teprica të trashëguara monetare dhe bilance të vjetra sipas modelit sovjetik, që përfshinin në mënyrë të zgjeruar kreditë me probleme, ndërsa në të njëjtën kohë po mësoheshin të ndiqnin politika monetare të stilit perëndimor, e cila ishte diçka e re për këto shtete. Në fund të fazës së parë, megjithatë, inflacioni u vendos në kontroll dhe u mbajt i ulët gjatë periudhës së lulëzimit. Për më shumë, edhe në periudhën e dështimit që vijoi më pas, inflacioni mbeti relativisht i ulët. Kështu që, inflacioni në të vërtetë nuk ishte problem në këtë fazë. Problemi më shumë kishte të bënte me normat shumë të ulëta të rritjes ekonomike. U provua se ishte tejet e vështirë që rritja ekonomike e rajonit të kthehej përsëri në ritme më të përshtatshme.

Gjatë periudhës që i parapriu lulëzimit u vu re se kishte një hendek shumë të madh të kursimeve. Investimet u rritën menjëherë dhe me shpejtësi në periudhën që i parapriu lulëzimit , por kursimet po binin. Dhe kjo diferencë çoi në një deficit shumë të lartë të llogarisë korrente në bilancin e jashtëm të pagesave. Kjo normë e investimeve tejkaloi 30% të PBB-së për rajonin gjatë kësaj periudhe. Një normë e tillë e lartë e investimeve normalisht përbën një shenjë paralajmëruese, sepse nënkupton që investimet me shumë gjasa po ndërmerren me norma marzhinale kthimi shumë të ulëta ose madje dhe negative, pasi tashmë janë ndërmarrë shumë projekte të tjera më fitimprurëse. Zakonisht, një situatë e tillë i paraprin një krize financiare, sepse do të thotë që shumë prej investimeve të financuara me hua, të cilat mbështesin depozitat në sistemin bankar, mund të rezultojnë

jo të suksesshme. Siç tashmë kemi dëgjuar, shumë prej këtyre investimeve në EJL nuk ishin drejtuar drejt fushave fitimprurëse të qëndrueshme, siç janë për shembull eksportet. Një pjesë e madhe shkoi për zhvillimin e pasurive të paluajtshme, për hotele, prona dhe për ato çfarë ekonomistët i quajnë mallra jo të tregtueshme. Kjo situatë krijon premisat për një skenar - bumi-rënieje, pasi kur tkurret kërkesa e brendshme, këta sektorë jo të tregtueshëm janë të parët që bien në recension.

Kur goditi kriza globale ekonomike, kapitali i huaj që hynte në rajon dhe që financonte një pjesë të madhe të deficitit të llogarisë korrente papritur shteroi. Kjo çoi në rënie të investimeve dhe ngushtim të hendekut në deficitin e llogarisë korrente, por nuk e eliminoi plotësisht atë.

Në këtë periudhë të rritjes deri në atë të krizës, kishte shumë investime të huaja direkte. Investimet e huaja direkte normalisht shihen si një formë e mirë dhe beninje financimi, sepse janë një formë e qëndrueshme financiami, sjellin *know-how* nga jshtë dhe nuk ndryshojnë lehtësisht. Megjithatë, shumë prej këtyre investimeve të huaja direkte, paralelisht me ato të financuara nga huatë bankare, shkuan për pasuri të paluajtshme dhe sektorë të tjerë të mallrave jo të tregtueshme. Në këtë kuptim, nuk po krijonin me të vërtetë një model zhvillimi ekonomik të qëndrueshëm.

Për më shumë, ndërsa lulëzimi po dilte gjithnjë e më shumë jashtë kontrolli, huatë bankare të financuara nga hua bankare ndërkufitare arritën në nivele të larta të rrezikshme. Shumë prej këtyre huave të huaja financiare po shkonin për hua hipotekare dhe hua të tjera konsumi e kështu me radhë. Sërish kjo po krijonte një situatë shumë të rrezikshme. Sigurisht, kur kriza goditi këto flukse afatshkurtra të kapitalit shteruan pothuajse në zero. Kjo çoi në një tkurrje dramatike të kërkesës së brendshme dhe si rrjedhojë edhe të prodhimit në rajon.

Situata nuk u përkeqësua më tej, falë edhe asaj që u bë e njohur si iniciativa e Vjenës, një përpjeke për të parandaluar një rënie të madhe të kapitalit, e udhëhequr nga institucionet më të mëdha financiare ndërkombëtare të angazhuara në rajon. Iniciativa e Vjena I përfshiu FMN-në dhe BERZH-in, të cilat u ulën së bashku me bankat

kryesore të nivelit të dytë të cilat jepnin kredi në rajon. Rajoni ishte i ekspozuar seriozisht ndaj këtyre bankave, sepse pjesë e madhe e sistemit bankar zotërohej nga kapital me origjinë të huaj. Kështu që, rajoni ishte shumë i ndjeshëm ndaj një ndryshimi në ndjeshmërinë e tregjeve financiare perëndimore, të cilat u gjendën shumë shumë rëndë në vigjilje të krizës financiare në SHBA. Si rezultat i këtij ndryshimi në ndjeshmëri, ekzistonte një rrezik shumë i lartë që shuma të larta parash do të mund të tërhiqeshin nga sistemi bankar. Rajoni u përball jo vetëm me një frenim ndaj flukseve hyrëse të kapitalit, por edhe me një rrjedhje të parasë jashtë rajonit. Kështu, këto organizata ndërkombëtare u ulën me bankat me ekspozim më të lartë në rajonin e EJL-së dhe u përpoqën t'i bindnin ato të ruanin ekspozimin e tyre në rajon, në këmbim të angazhimit të një numri të madh vendesh të rajonit, të cilat binin dakord të hynin në marrëveshje me FMN-në me qëllim që bankat tregtare të kishin besim se këto vende do t'i rregullonin punët e tyre. Periudha e Iniciativës së Vjenës I, 2009-2011, ia doli të frenojë flukset dalëse për jashtë, pasi bankat ruajtën gjerësisht ekspozimin e tyre.

Megjithatë, në mes të vitit 2011, rajoni u godit nga një tjetër intensifikim i krizës, si pasojë e vështirësive që po kalonte Eurozona, duke iu rikthyer recensionit. Në këtë pikë, po bëhej shumë e vështirë të vazhdohej të bindje bankat të ruanin ekspozimin e tyre. Një bilanc nuk mund të ngrihet kështu për një periudhë pa kufi. Këto dy institucione këtë radhë punuan më nga afër me autoritetet mbikëqyrëse vendase për t'u përpjekur t'i ndalonin ata që të përkeqësonin problemet duke i detyruar bankat të tërhiqeshin nga rajoni nëpërmjet intensifikimit të kërkesave prudenciale. Iniciativa e Vjena II nuk ishte surprizë që rezultoi më pak e suksesshme se sa e para në parandalimin e tërheqjes së fondeve gjatë kësaj periudhe. E matur në terma të PBB-së, një ekuivalent total i rreth 20% të PBB-së së EJL-së u tërhoq nga 2009 deri në vitin 2014, kryesisht gjatë kësaj faze të dytë.

Kështu, ky është një mjedis mjaft sfidues për Evropën Juglindore që të rigjenerojë rritjen ekonomike. Efekti i tij ishte që zgjerimi i kredisë vendase u ul ndjeshëm deri në zero menjëherë, si rezultat i goditjes në vitin 2009. Më pas ajo u rikuperua disi gjatë vitit 2010 deri në 2012, pasi depozitat vendase ia dolën që pjesërisht të mbulonin

humbjet e burimeve të huaja. Më pas, me përkeqësimin e krizës së Eurozonës dhe skadimin e iniciativës Vjena I, ndërprerja e ofertës së burimeve të bankave të huaja ndaj rajonit u kthye në një tërheqje graduale. Rritja e kredisë së brendshme u rikthye në territor negativ. Në një mjedis ku bankat nuk japin kredi, u vështirësua shumë rritja ekonomike e rajonit.

Një nga arsyet pse bankat nuk jepnin më kredi ishte intensifikimi serioz i kredive me probleme. Ky problem nuk u kufizua vetëm në EJL. Zona euro si e tërë ka një situatë shumë serioze të kredive me probleme në bilancet e bankave, veçanërisht tek vendet anëtare të Evropës Jugore. Kjo shpjegon përse vetë Eurozona po përpiqet të rritet. Kjo situatë është në kontrast të fortë me atë në Shtetet e Bashkuara të Amerikës: megjithëse kreditë me probleme u rritën shpejt pas krizës *subprime* që shpërtheu në vitin 2008, ato u shpëtuan në mënyrë agresive, duke përdorur në mënyrë më efektive ligjin për falimentimin dhe procedurat për fshirjen nga bilanci të kredive me probleme dhe transferimin e borxhit të mbetur tek agjencitë e mbledhjes së borxhit. Përmes këtyre masave, bankat u rivendosën relativisht shpejt në pozitat për të dhënë përsëri kredi. Kjo është një nga arsyet pse ekonomia e SHBA-ve po rritet ndërsa ajo e Eurozonës jo, dhe një nga arsyet pse EJL ende po përpiqet të kthehet përsëri pranë normave të larta të rritjes që rajoni kishte para krizës.

Një tjetër aspekt i historisë është edhe situata fiskale në zhvillim. Siç e kemi vënë re, llogaria korrente e bilancit të pagesave, e cila kishte një deficit mesatarisht shumë të lartë gjatë periudhës së lulëzimit, u ul mjaft në periudhën pasuese të rënies. Kjo tkurrje në deficitin e llogarisë korrente ishte tërësisht pasojë e reagimit të sektorit privat. Deficiti në bilancin financiar të sektorit privat (i cili është diferenca midis asaj çfarë fiton sektori privat (pas taksave) dhe çfarë shpenzon për konsum dhe investime) ishte shumë, shumë i lartë gjatë periudhës së lulëzimit - diku tek 10% e PBB-së. Por më pas, kur flukset e kapitalit u ndërprenë, deficiti i sektorit privat u reduktua praktikisht në zero pasi shpenzimet u zvogëluan shumë. Humbja/dobësimi i kërkesës u kompensua nga politika fiskale. Në dallim nga bilanci i sektorit privat, deficiti fiskal mesatar në periudhën që i parapriu krizës ishte tejet i vogël. Megjithatë kjo përshtypje ishte mjaft ngatërruese. Një nga problemet, i cili trajtohet më në detaje në kapitullin e tretë

të librit tonë, është që balancat fiskale në Evropën Juglindore u sheshuan nga të ardhura të larta jo të qëndrueshme, bazuar në nivele të shpenzimeve të brendshme të cilat nuk mund të ruheshin. Në momentin kur politikëbërësit filluan të shqetësoheshin për forcën e lulëzimit në EJL, ata filluan të analizonin pozicionet fiskale në terma realë. Më pas filluan të shihnin se bilanci real (i cili korrigjon efektet abnormale të ciklit ekonomik) ishte aktualisht shumë më keq nga sa sugjeronte bilanci kryesor. Në qoftë se autoritetet fiskale do të kishin vepruar më herët për të forcuar pozicionet e tyre gjatë periudhës së lulëzimit, ata do të mund të kishin krijuar "hapësirën fiskale" për të akomoduar uljen e pashmangshme. Por në kohën që e kuptuan se kishte një problem, ishte tepër vonë. Është e drejtë të thuhet se, politikisht, nuk është gjithmonë detyrë e lehtë që të diskutosh rastin për të trajtuar tepricat fiskale, kur qeveria është e tejngopur me fonde. Por, në qoftë se do të kishin ndjekur këtë rrugë, ata do të kishin qenë në pozita më të mira për të përballuar krizën. Pas lindjes së krizës, pati një përkeqësim të konsiderueshëm në bilancet fiskale, i cili ishte pak a shumë i njëjtë me deficitin e mbetur të llogarisë korrente, meqenëse bilanci i sektorit privat ishte zvogëluar në zero (bilanci i llogarisë korrente, sipas përkufizimit, është shuma e bilancit fiskal me atë dhe të sektorit privat).

Fleksibiliteti i kursit të këmbimit përballon një instrument shtesë të politikës krahasuar me regjimet me kurs këmbimi fiks. Për vendet e EJL-së që kanë kurs këmbimi të luhatshëm (fleksibël)- përfshirë Shqipërinë- kjo politikë ndihmoi duke e bërë disi më të lehtë rimëkëmbjen e konkurrencës ndërkombëtare dhe duke lehtësuar në këtë mënyrë ribalancimin e modelit të rritjes nga kërkesa e brendshme në atë të jashtme. Pjesa më e madhe e vendeve në EJL (të cilat ose u ankoruan me euron ose e adoptuan atë si monedhë të vetën), ishin euroizuar ose ishin aq të ekspozuar ndaj efekteve të mundshme negative të bilancit, sa ndryshime të konsiderueshme në kursin e këmbimit kundrejt euros do të ishin më të dëmshme se sa të dobishme. Por disa vende, në veçanti Rumania, Serbia dhe Shqipëria, patën kurse këmbimi të lirë dhe kjo u mundësoi atyre të rregullohen gjatë krizës. Vendet me kurse këmbimi fiks ose pothuajse fiks, të cilat përjetuan një gërryerje të madhe të konkurrencës në periudhën para krizës, u gjendën të paafta ta rikuperonin konkurrencën e tyre pas krizës. Ndryshe nga këto, vendet me regjim këmbimi më fleksibël, qenë të afta të arrinin

disa përmirësime të konkurrencës. Megjithatë, në rastin e Serbisë, ky përfitim nominal u gërrye në mënyrë të konsiderueshme nga inflacioni. Për vendet e tjera me kurse këmbimi jo fleksibël, përpjekjet për të përmirësuar konkurrueshmërinë u desh të fokusoheshin në atë që njihet si "nënçmim i brendshëm ose presione intensive për rënie të pagave dhe çmimeve. Kjo shpjegon përse nuk pati rifillim të rritjes së inflacionit në EJL gjatë periudhës së dështimit.

Në këtë mjedis me rritje ekonomike të ulët, në vigjilje të krizës, papunësia në EJL në mënyrë të pashmangshme qëndroi e lartë, megjithëse ka dallime të konsiderueshme midis shteteve në rajon. Këto dallime vlejnë edhe për papunësinë në total, papunësinë e të rinjve dhe papunësinë afatgjatë. Papunësia i ka inkurajuar punëtorët të shkojnë jashtë dhe pjesërisht reflekton nivelin e papunësisë, po gjithashtu reflekton edhe PBB-në relative për frymë midis vendit të tyre të origjinës dhe vendeve pritëse në BE. Vendet me PBB-në për frymë më të ulët krahasuar me pjesën tjetër të Evropës, i nxitën më shumë punëtorët të shkonin jashtë për të fituar para. Migrimi, sigurisht është një mënyrë për të reduktuar papunësinë në vend dhe gjithashtu ndihmon për të shmangur problemin e humbjes së aftësive specifike (pasi punëtorët që shkojnë jashtë ruajnë aftësitë për vendet e tyre të punës jashtë). Problemi për rajonin qëndron në aftësinë për t'i riatdhesuar këta punëtorë me aftësitë e tyre, kur kushtet të jenë të përshtatshme.

Dërgimi jashtë vendit i punëtorëve ka sjellë dërgesa (remitanca) të konsiderueshme nga emigrantët, për shumë vende dhe veçanërisht për Bosnjën, Malin e Zi, Serbinë dhe Shqipërinë. Dërgesat e emigrantëve janë pozitive për bilancin e pagesave dhe ndihmojnë në mbështetjen e popullsisë në rajon me të ardhura më të larta. Por ato kanë një disavantazh, të cilin e ndajnë me sistemet për mbështetjen e mirëqenies. Ndërkohë që një sistem i fortë mirëqenieje mund të ndihmojë në përmirësimin e standardeve të tyre në vend, nga ana tjetër, këto sisteme mund t'i dekurajojnë njerëzit për të kërkuar punë.

Kapitulli i parë i librit nxjerr konkluzione në bazë të një studimi nga ekspertë të FMN-së, të cilët analizuan problemet e tregut të punës në EJL, duke i krahasuar me pjesën tjetër të Evropës Qendrore dhe Lindore, si dhe me Evropën Perëndimore. Ata analizuan të gjithë faktorët që mund të shpjegonin normën relativisht të lartë të

papunësisë në Ballkanin Perëndimor. Gjetjet treguan se variablat tradicionalë "institucionalë" që mund ta shpjegojnë këtë, përfshirë madhësinë e përfitimeve sociale të financuara nga shteti, pagesat e papunësisë, etj., d.m.th atë lloj gjërash që mund të priten të shkaktojnë probleme për tregun e punës, nuk duket se janë tërësisht jashtë linjës në vendet e Ballkanit Perëndimor krahasuar me pjesën tjetër të Evropës Qendrore dhe Lindore dhe me Vendet e Baltikut.

Normat e larta të papunësisë në EJL nuk shpjegohen plotësisht as nga faktorët e "kostos së punës". Ndërsa niveli i pagës minimale në Shqipëri është identifikuar si problem i mundshëm, në përgjithësi, vetëm dy vende në rajon, Bosnja dhe Bullgaria, duken se kanë probleme të mundshme të kostos së punës, në krahasim me pjesën tjetër të vendeve të Baltikut.

Studimi i FMN-së identifikoi si problemin më të madh për vendet e rajonit në lidhje me papunësinë ato çfarë ata i quajnë, faktorë "strukturorë", duke përfshirë faktorë si mjedisi i biznesit dhe siç e diskutuam më lart, efekti i dërgesave të emigrantëve në nxitjen për të kërkuar punë. Ata kanë identifikuar edhe atë çfarë e quajnë mungesë relative të investimeve të huaja direkte (IHD-të) të akumuluara në rajon. Ndërkohë që kishte flukse hyrëse të fuqishme të IHD-ve në rajon në vitet e lulëzimit deri në ato që i paraprinë krizës, IHD-të shkuan më tepër për sektorin e mallrave të patregueshme, se sa për sektorët e orientuar për eksport ku transferimi njohurive dhe aftësive do të kishte qenë më i dobishëm. Për më tepër, një pjesë e vendeve në EJL nuk ishin përfituese të IHD-ve në vitet '90, për arsye se në atë periudhë ishin të përfshirë në konflikte ose pasi ishin fillestarë të vonuar. Kjo nënkuptonte se njohuritë e akumuluara që vijnë nga IHD-të nuk mbërritën gjatë fazës së parë dhe mungonin në mënyrë të konsiderueshme në Ballkanin Perëndimor krahasuar me pjesën tjetër të vendeve të Baltikut. Mesazhi që dua të përcjell është që reformat strukturore mbeten një fushë e rëndësishme ku duhet të fokusohet EJL, për të rigjeneruar rritjen ekonomike dhe veçanërisht për të rigjeneruar tregun e punës.

Nuk po vazhdoj më gjatë, pasi koha po ikën. Ju inkurajoj të gjithëve ta blini librin dhe ta lexoni me kujdes.

* Adam Bennett, Zëvendësdrejtor i Programit të Ekonomisë Politike të Tregjeve Financiare (PEFM) & Partner i Asociuar i SEESOX, St Antony's College.

NORMALITETI I RI DHE SFIDAT E POLITIKËS MONETARE TË BANKËS SË SHQIPËRISË

*Altin Tanku**

Prezantimi im sot do ta fokusojë diskutimin, në ndikimin e tendencave të zhvillimeve ekonomike të paskrizës në ekonominë shqiptare, dhe do të analizojë ndikimin dhe sfidat që këto zhvillime mund të kenë në politikën monetare të Bankës së Shqipërisë. Si rrjedhim, do të përpiqem të përqendrohem në zhvillimet specifike që ndikojnë procesin e vendimmarrjes së politikës monetare.

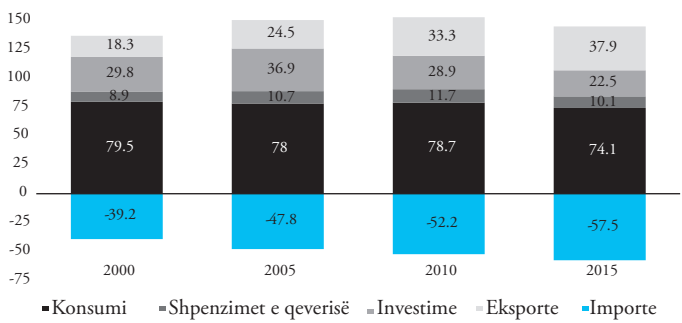
Periudha e paskrizës është karakterizuar nga çrregullime të rëndësishme të tendencave ekonomike. Rritja ekonomike dhe ndërmjetësimi financiar më i ulët, inflacioni i vazhdueshëm i ulët, dhe një përbërje e ndryshme e rritjes dhe burimeve të financimit janë ndër ndryshimet më të spikatura. Së bashku me goditjet ekzogjene që vijnë nga jashtë, këto ndryshime kanë sjellë sfida të reja për Bankën e Shqipërisë dhe politikën e saj. Sfida më e rëndësishme lidhet me faktin se karakteristikat e ngjarjeve të kaluara dhe aktuale po gërryejnë efektivitetin e mekanizmit të transmetimit të politikës monetare dhe si rrjedhim ndikimin përfitues që mund të kenë politikat stimuluese në vazhdimësi të zbatuara nga Banka e Shqipërisë.

Më herët sot, u përmend se panorama e fundit ekonomike tregon që parashikimet për rritjen ekonomike janë në rënie. Ekonomia duket se ka ngecur në një ekuilibër të ri dhe pak të dëshirueshëm. Gjatë këtyre dy viteve të fundit, ekonomia shqiptare është rritur me

një normë prej 2-3%. Ndërkohë inflacioni ka qenë vazhdimisht i ulët, rreth 2%. Këto nuk janë shifra të kënaqshme për ekonominë shqiptare. Është e logjikshme të aspirohet rikthimi në rrugën e rritjes ekonomike në të cilën ishim përpara krizës. Kështu, është e rëndësishme të kuptohet përse ekonomia ka ngecur në këtë ekuilibër të ri dhe të eksplorohen arsyet që qëndrojnë pas përgjigjes së ngadaltë ekonomike ndaj stimujve ekonomikë të ofruar nga banka qendrore. Pjesa tjetër e diskutimit tim përqendrohet në analizën e disa aspekteve të rëndësishme të ndryshimeve të fundit, të cilat mund të hedhin dritë mbi këtë çështje.

Do të dëshiroja ta nisja duke tërhequr vëmendjen tuaj tek udhëheqësit e rritjes ekonomike para dhe pas krizës. Grafiku 1 tregon si ka ndryshuar ekonomia shqiptare dhe përbërja e rritjes ekonomike të saj pas krizës. Lehtësisht mund të shihet se konsumi dhe investimet janë ngushtuar në përgjigje të rritjes më të ngadaltë dhe pritshmërive pesimiste. Kontributi i sektorit të jashtëm të ekonomisë është rritur më shpejt dhe ka sheshuar pjesërisht atë çfarë është humbur në konsum dhe investime. Kjo është tërësisht e ndryshme nga çfarë ne prisnim në fillim të krizës. Në atë kohë besohej se vështirësitë ekonomike të partnerëve tanë tregtarë do të mund të godisnin kërkesën e huaj dhe do të mund të rezultonin në rritje më të ulët të eksporteve. Megjithatë, sektori i jashtëm u rrit në vitet pasuese, mbështetur kryesisht nga eksportet e lëndëve minerale dhe naftës. Për më shumë, rieksportet e tekstileve tradicionale dhe të këpucëve, të cilat fillimisht kryheshin me Italinë dhe Greqinë, janë

Grafik 1. Ekonomia e Shqipërisë



Burimi: INSTAT

diversifikuar dhe zgjeruar përtej këtyre tregjeve tradicionale. Rritja e eksporteve gjithashtu ka kontribuar në rritjen e financimit të huaj për investime në ekonominë shqiptare. Këto zhvillime, megjithatë, kanë ndikime të rëndësishme në efektivitetin e politikës monetare.

Këto dy tendenca të veçanta të sektorit të jashtëm janë të mirëpritura, por ato sjellin njëkohësisht edhe një sfidë të re për autoritetet, ndërsa intensifikojnë një sfidë të vjetër. Sfida e parë lidhet me një peshë më të madhe të lëndëve minerale dhe naftës në totalin e eksporteve, dhe si rrjedhim kontributin e tyre të rëndësishëm në rritjen e eksporteve ndaj pjesës tjetër të mallrave. Kjo tendencë ekspozon ekonominë tonë ndaj efekteve negative të tregtisë. Varësia në të tilla mallra e bën ekonominë tonë më të ndjeshme ndaj kërkesës negative globale dhe goditjeve nga ana e ofertës, dhe në veçanti ndaj zhvillimeve ekonomike në ekonomitë e tjera në zhvillim të cilat janë konsumatorë ose prodhues të mëdhenj të këtyre mallrave. Çfarëdolloj zhvillimesh ndodhin në këto ekonomi ato do të kenë efekt të konsiderueshëm në kërkesën dhe ofertën e tyre për mallra, në veçanti për lëndë minerale dhe naftë, dhe për pasojë do të ndikojnë çmimet e tyre. Kjo si rrjedhim, do të imponojë sfida të tjera, jo vetëm në lidhje me normën e rritjes ekonomike, por dhe me kursin e këmbimit të monedhës sonë kombëtare.

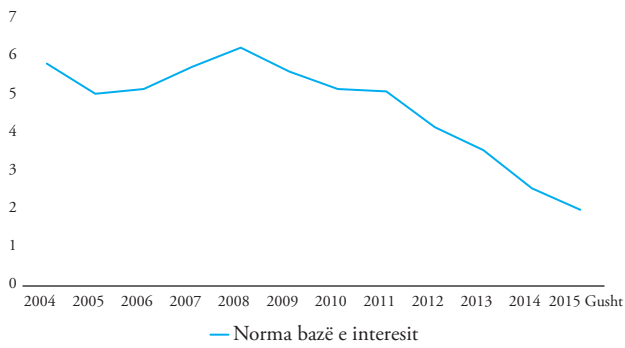
E dyta lidhet me flukset e kapitalit të huaj. Mbështetja më e lartë në financimin e huaj është e rrezikshme, dhe do të bëhet akoma dhe më e rrezikshme, ndërsa i afrohemi fazës në të cilën të paktën disa prej ekonomive të zhvilluara, si SHBA-të, do të angazhohen fuqimisht në kthimet e politikës. Ekonomia e Shteteve të Bashkuara ka tejkaluar atë të vendeve të tjera të zhvilluara dhe FED-i pritet gjerësisht të rinisë rritjen e normave të interesit. Politika monetare e shtrënguar në Shtetet e Bashkuara do të reduktojë vlefshmërinë e financimit të tregut të kapitalit për ekonomitë në zhvillim. Ka shumë gjasa që Banka Qendrore e Suedisë gjithashtu të rrisë normat e saj shumë shpejt. Kur politika monetare në vendet e zhvilluara rritet, ato mund të ndikojnë gatishmërinë e institucioneve të huaja financiare për të investuar në ekonominë shqiptare.

Përveç kësaj, kërkesa dhe oferta globale për mallra dhe çmimet e tyre gjithashtu reagojnë ndaj vlerës së dollarit dhe vendimeve të

politikës monetare të FED-it. Kërkesa botërore dhe për rrjedhim çmimet e lëndëve minerale dhe të naftës janë ndër më të luhatshmet në tregjet ndërkombëtare dhe kjo çon në rritje si të numrit dhe të luhatshmërisë së goditjeve potenciale ndaj ekonomisë sonë. Këto zhvillime së bashku ushtrojnë më shumë presion ndaj politikës monetare të Bankës së Shqipërisë dhe ekspozojnë më shumë se më parë normën e saj bazë ndaj zhvillimeve në sektorin e jashtëm.

Aktualisht, norma bazë e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë është gjatë gjithë kohës e ulët. Në të ardhmen e afërt, mund të shohim dhe reduktime të mëtejshme të saj. Në përputhje me natyrën e regjimit të inflacionit të shënjestruar dhe politikës së kursit të luhatshëm të këmbimit valutor, Banka e Shqipërisë është angazhuar për një periudhë të gjatë në zbatimin e politikës monetare stimuluese. Në përgjigje ndaj inflacionit, rritjes ekonomike dhe ngadalësimit të rritjes së kredisë, norma e bazë e interesit është ulur nga 6.25% në 2% (grafiku 2, poshtë). Reagimi i politikës bazohet jo vetëm në kërkimet teorike dhe empirike të kryera jashtë për vendet e zhvilluara dhe ato në zhvillim, por kryesisht në rezultatet e kërkimeve empirike të kryera nga vetë Banka e Shqipërisë.

Grafik 2. Politika Monetare



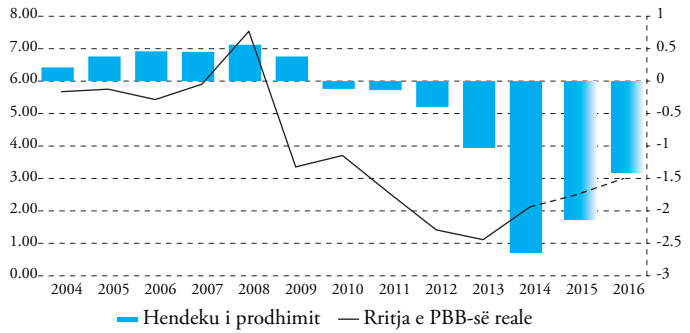
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Shumë projekte kërkimore të Bankës së Shqipërisë janë përqendruar në ndërveprimin midis rritjes, inflacionit dhe normave të interesit. Rezultatet e këtij portofoli kërkimesh janë përmbledhur në një seri parashikimesh empirike dhe modelesh makroekonomike të përdorur

nga Banka e Shqipërisë.[1] Këto kërkime bashkohen në përfundimin se ka një lidhje të rëndësishme midis normave të interesit, normës bazë të interesit (norma e REPO-ve njëjavore të Bankës së Shqipërisë) dhe normave të tjera të interesit të ekonomisë, që çojnë në një rritje më të shpejtë të kredisë, konsum më të madh dhe investime të reja në ekonomi. Në lidhje me këtë, politika monetare dokumentohet për të kontribuar në përshpejtimin e aktivitetit ekonomik, rritjen më të shpejtë ekonomike dhe në rritjen e inflacionit.

Pavarësisht stimulit të vazhdueshëm të politikës monetare aktuale, ekonomia mbetet ende e ngecur në këtë ekuilibër të ri pak të dëshirueshëm.[2] Megjithëse ekonomia jonë po rritet, norma e rritjes nuk është pranë niveleve të periudhës së para krizës. Rritja reale ka pasur një tendencë rënëse dhe një portofol[3] i modeleve të Bankës së Shqipërisë tregon praninë e një hendeku negativ dhe të thellë të prodhimit për periudhën 2010-2014.

Grafik 3. Ritja ekonomike dhe hendeku i prodhimit



*Shifrat për vitet 2015 dhe 2016 janë parashikime.
Burimi: Banka Shqipërisë (bazuar në Çeliku dhe të tjerë).

[1] Ky kërkim është publikuar gjithashtu në serinë e materialeve të diskutimit të Bankës së Shqipërisë dhe në shumë vëllime të publikuara për politikën monetare të Bankës së Shqipërisë.

[2] Është me vlerë të përmendim se përveç masave të politikës monetare, Banka e Shqipërisë gjithashtu ka zbatuar një seri politikash makro prudenciale dhe rregullore makroprudenciale për të nxitur rritjen e kredisë në ekonominë shqiptare. Megjithatë, kjo mund të diskutohet gjerësisht në sesionin vijues.

[3] Këto modele përfshijnë tendenca të thjeshta, dhe modele më të strukturuara që analizojnë funksionin e prodhimit. Çeliku dhe të tjerë 2016, ofrojnë një përmbledhje të përgjithshme të këtyre studimeve e vlerësimeve bazuar në metodologjitë e tyre.

Analizat e rritjes ekonomike bazuar në studime të ndryshme [Kota (2007), Çeliku (2014), Çela & Skufi (2014) dhe Yzeiraj & Abazaj (2014)] tregojnë se ekonomia shqiptare është duke u rritur nën potencialin e saj. Të gjitha studimet bashkohen në përfundimin se hendeku i prodhimit vitet e fundit ka qenë negativ dhe në rritje (referuar të dhënave të vitit 2014). Grafiku 3 tregon hendekun e prodhimit si vlerësim i peshuar i modeleve referuar më sipër. Të dhënat për periudhën 2015-2016 paraqesin parashikimet e Bankës së Shqipërisë bazuar në të njëjtat modele. Ai tregon se hendeku i prodhimit do të vazhdojë të jetë negativ këtë vit dhe në vitin 2016. Kjo tregon se mekanizmi i transmetimit nuk po ecën si pritej apo parashikohej nga modelet tona. Pavarësisht faktit se normat e interesit për të gjitha maturitetet kanë ndjekur reduktimin e normës bazë të interesit, kjo nuk ka ndihmuar shumë në gjallërimin e optimizmit dhe rritjen e shpenzimeve për konsum dhe investime në ekonomi. Grafikët 2 dhe 3 sugjerojnë se efektiviteti i mekanizmit të transmetimit ka rënë disi.

Sipas mendimit tim, problemi kryesor me efektivitetin e reduktuar të mekanizmit të transmetimit lidhet me efektet potenciale të bilancit dhe me një besim më të ulët të konsumatorit në zhvillimet ekonomike. Aktualisht, si bizneset dhe individët ndjejnë kufirin e tepricës së borxheve (afërisht 1/5 e të cilës klasifikohet si kredi me probleme), dhe nuk parashikojnë të marrin një borxh tjetër në të ardhmen e afërt. Ky fakt konfirmohet nga politika monetare e Bankës së Shqipërisë dhe vrojtimet e stabilitetit financiar, që tregojnë problemet nga ana e kërkesës në ekonomi. Nga ana tjetër, pavarësisht një pozicioni të favorshëm të likuiditetit dhe burimeve financiare të brendshme të mjaftueshme (siç tregojnë të dhënat për depozitat bankare), edhe oferta mbetet e kufizuar. Madje as rregullorja mbështetëse makroprudenciale e miratuar së fundmi nga Banka e Shqipërisë nuk i ka lehtësuar kufizimet e ofertës.

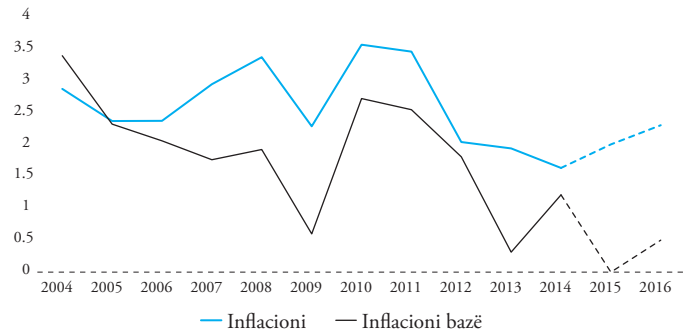
Problemet e ofertës pasqyrojnë jo vetëm çështjet që lidhen me peshën e madhe të kredive me probleme në tepricën e aktiveve, por gjithashtu me rregullat potenciale dhe rregulloret makroprudenciale që vijnë kryesisht nga autoritetet vendase. Këto të fundit dhe norma e reduktuar e interesit nga grupet financiare të Bashkimit Evropian në rajon (siç tregojnë Vrojtimet e Bankës Evropiane për

Investime) janë bërë pengesa indirekte për funksionimin normal të tregjeve ndërbankare dhe të parasë. Për shkak të të gjitha arsyeve të përmendura më lart, efekti i normave më të ulëta të interesit nuk është transmetuar plotësisht në ekonomi dhe kështu ka dobësuar efektivitetin e mekanizmit të transmetimit.

Tregues tjetër dhe indirekt i këtij joefektiviteti merret nga analizat empirike të Bankës së Shqipërisë në lidhje me paranë dhe kursin e këmbimit. Ne shohim se rritja e agregatëve monetarë në përgjigje të këtyre normave të ulëta të interesit nuk është aq e shpejtë sa parashikohet nga modelet tona për kërkesën për para. E njëjta gjë mund të thuhet për kursin e këmbimit. Pavarësisht faktit se kursi aktual i këmbimit është në përputhje me parimet themelore përfshirë rritjen relative, inflacionin dhe diferencialin e normës së interesit dhe zhvillimet e agregatëve monetarë, stabiliteti i kursit të këmbimit përballë deficiteve të vazhdueshme të tregtisë dhe llogarisë korrente, potencialisht reflekton hendekun e vërejtur në zgjerimin e parasë, ashtu si konkludohet dhe nga modelet makroekonomike të Bankës së Shqipërisë.

Të dy këto hendeqe (i parasë dhe i kursit të këmbimit) nuk përbëjnë në vetvete objektiva të drejtpërdrejtë të politikës monetare, por ne e dimë se ata janë mjaft të lidhur me inflacionin, i cili është objektivi parësor i Bankës së Shqipërisë. Rritja më e shpejtë e parasë apo zhvlerësimi mund të kenë kontribuar në inflacionin më të lartë. Në mungesë të saj, reagimi i dobët i kërkesës agregate për shkak të normave në rënie të interesit ka çuar në rënie të çmimeve. Inflacioni total ka përjetuar një rënie të vazhduar nga objektivi i tij prej 3%, por efekte dhe më të forta gjenden në të dhënat për inflacionin bazë. Treguesi i inflacionit bazë ka rënë me një mesatare më pak se 0.5% në vitin 2013, dhe pritet të bjerë afër 0 në vitin 2015, pavarësisht rritjes së lehtë në vitin 2014. Në këtë moment, parashikimet e Bankës së Shqipërisë presin një rritje të inflacionit total për vitin 2015, duke reflektuar presionet më të larta inflacioniste nga faktorët që rrisin koston. Zhvillimet e kërkesës agregate do të mbartin ndikim të vogël në inflacion siç reflektohet nga tendenca e përgjithshme e inflacionit bazë të parashikuar për periudhën 2015-2016 në Grafikun 4 në vijim.

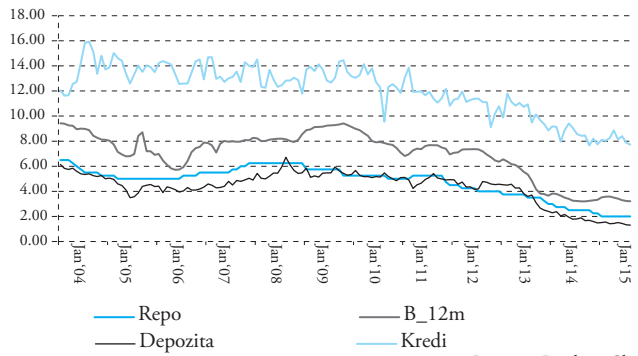
Grafik 4. Zhvillimet e inflacionit



*Shifrat për vitet 2015 dhe 2016 janë parashikime.
Burimi: Llogaritje të Bankës së Shqipërisë dhe INSTAT.

Tendenca rritëse e inflacionit total në periudhën afatshkurtër mbetet nën objektivin e Bankës së Shqipërisë. Pavarësisht vlerësimeve të Bankës së Shqipërisë se inflacioni do të kthehet në objektivin e tij në periudhën afatmesme, inflacioni parashikohet të jetë poshtë objektivit në vitin 2016. Këto rezultate janë në përputhje me analizat e diskutuara më parë, se sfidat po vijnë nga dy burime kryesore: mungesa e optimizmit në ekonominë shqiptare dhe problemet e bilancit për individët dhe bizneset. Mungesa e aktivitetit nga ana e kërkesës e lidhur me përqasjen "pasive" të ndërmarrë nga sistemi bankar në periudhën e paskrizës po pengon funksionimin në mënyrë të plotë dhe me efektivitet të tregjeve financiare dhe të parasë.

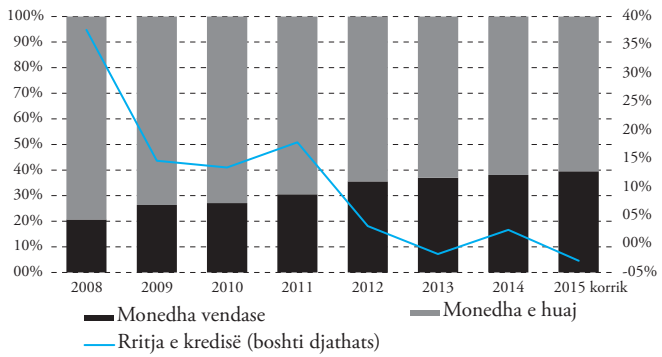
Grafik 5. Normat e interesit



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Megjithatë, nuk do të ishte korrekte të arrihej në përfundimin se politika monetare ka qenë e pasuksesshme. Pavarësisht inflacionit të ulët dhe pranisë së hendekut pozitiv të prodhimit, është shumë e rëndësishme të vihet në dukje se normat e tregut kanë ndjekur dhe reflektuar ndryshimet e normës bazë të politikës monetare. Kjo pritet të prodhojë efekte shtesë në të ardhmen për shkak të vonesave kohore që ekzistojnë në mekanizmin e transmetimit. Por problemet e përmendura më sipër e kanë penguar prodhimin e një rritjeje më të lartë të kredisë, konsum dhe investime më të shpejta, pasi origjina e problemeve aktuale shtrihet përtej nivelit aktual të normave të interesit.

Grafik 6. Përbërja dhe rritja e kredisë

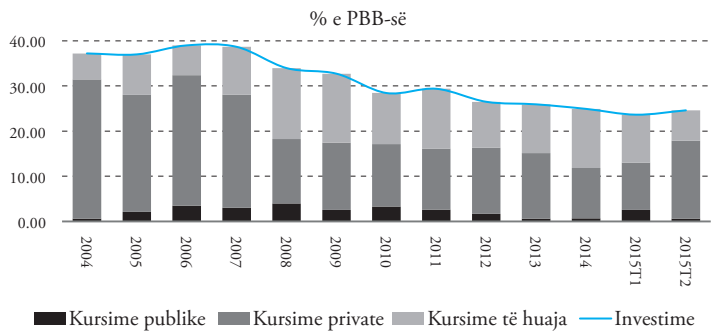


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në fakt, rritja e kredisë është ulur me shpejtësi pas krizës, siç tregohet dhe në Grafikun 6. Megjithatë, do të doja të vija në dukje një zhvillim pozitiv. Kredia në monedhën vendase, leku shqiptar, ka pasur rritje të peshës së saj në mënyrë të vazhduar dhe të konsiderueshme, me pothuajse 20% që prej vitit 2008. Reduktimi i normave të interesit ka inkurajuar një zhvendosje të preferencës për kredi nga monedha e huaj drejt asaj vendase. Ky tregues është rritur me ritëm të kënaqshëm përkundrejt periudhës së parakrizës, dhe si i tillë ka kontribuar në një riekuilibrim shumë të nevojshëm në përbërjen e kredisë në ekonomi. Pavarësisht ndikimit pozitiv nga këndvështrimi i stabilitetit financiar, në vetvete është një arritje për politikën monetare përderisa ajo rrit bazën e ndikimit të normës së politikës së Bankës së Shqipërisë.

Deri në çështjen e fundit, diskutimi u përqendrua në ndryshimin e mundshëm të elasticiteteve për shkak të ndikimit të ndryshimeve në sjelljen dhe pritshmëritë e agjentëve. Por ka zhvillime të tjera të cilat imponojnë një ndikim të drejtpërdrejtë në politikën monetare dhe mekanizmin e transmetimit. Një nga këto aspekte është persistenca e krizës dhe pritshmëritë e vazhdueshme pesimiste që lidhen me të. Ky është një problem tjetër që duhet të shqetësojë Bankën e Shqipërisë dhe vendimmarrjen e saj të politikës. Një krizë e zgjatur mund të mbartë implikime negative duke i zhvendosur problemet nga kërkesa agregate në anën e ofertës agregate. Persistenca mund të shkaktojë një reduktim të padëshiruar të hendekut të prodhimit, për shkak të rënies së prodhimit të mundshëm, i cili do të rregullohet me ngadalë sipas nivelit aktual të prodhimit se sa e kundërta. Kërkesa e brendshme e ulët dhe pritshmëritë pesimiste janë shoqëruar me norma më të ulëta të përdorimit të kapitalizimit dhe papunësi të vazhdueshme, dhe së fundmi nga kapital financiar jofunksional. Kjo rezulton në faktorë jofunksionalë të prodhimit, i cili në qoftë se lihet jashtë tregut për periudha të gjata priret të përkeqësohet ose të humbë, një proces që në terma ekonomikë njihet si "histeri". Kjo vendos një kufizim të drejtpërdrejtë gjatë rritjes afatgjatë të ekonomisë. Gjithashtu do të thotë përfitime të ulëta dhe të ardhura të reduktuara nga këta faktorë.

Grafik 7. Kursimet dhe investimet

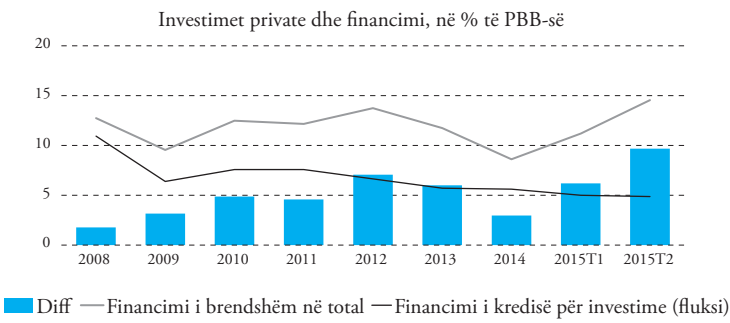


Burimi: Llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Grafiku 7 tregon bilancin e kursimeve dhe të investimeve. Ai tregon se duke filluar nga viti 2008 ka një rënie të vazhduar të investimeve në ekonominë shqiptare. Kjo rënie vjen kryesisht nga

kursimet private në Shqipëri dhe sheshohet pjesërisht nga kursimet e huaja. Për rrjedhim, kursimet në total tregojnë një tendencë rënëse. Ky është një zhvillim i pafat, dhe jo vetëm që do të sjellë një sfidë për rritjen e ardhshme, por gjithashtu dhe për politikën monetare. Siç u përmend më sipër, flukset e huaja të kapitalit janë të luhatshme dhe reagojnë ndaj goditjeve ekzogjene në tregjet globale në përgjigje të normave të interesit dhe çmimeve të mallrave dhe në lidhje me këtë ato përbëjnë një sfidë për politikën monetare. Ecuria e investimeve private thekson një arsye tjetër të fundit lidhur me këtë shqetësim.

Grafik 8. Investimi dhe financimi



Burimi: Llogaritje të Bankës së Shqipërisë bazuar në të dhënat e INSTAT dhe të tregut financiar.

Grafiku 8 tregon përbërjen e financave private. Vija gri përfaqëson financimin e brendshëm total, ndërsa vija e zezë pjesën e sistemit bankar të investimeve private (që përfaqëson kredinë për investime të financuar nga kredia e bankave tregtare). Ka një hendek ndërmjet dy vizave siç tregohet nga shtyllat blu në grafik.

Në qoftë se shohim me kujdes grafikun 8, vëmë re se ky hendek ka një prirje të përgjithshme për t'u zgjeruar nga viti 2008 deri në vitin 2015. Grafiku tregon se rritja e investimeve private është mbështetur më tepër nga burime alternative të financimit se sa nga sistemi bankar. Në lidhje me këtë, financimi alternativ i investimeve private në ekonominë shqiptare tregon akoma një sfidë të mundshme për politikën monetare të Bankës së Shqipërisë. Sa më i lartë të jetë financimi i investimeve private nga burime jashtë sistemit bankar, aq më pak efektiv do të jetë kanali i kreditimit dhe dhe aq më i ulët do

të jetë ndikimi i reduktimit të normës bazë të interesit në zgjerimin e kredisë. Si rrjedhim, kjo e bën më të vështirë për bankën qendrore të zbatojë politikën e saj monetare me instrumentet e saj tradicionale. Së bashku, rritja e financimit të huaj, shqetësimi i stabilitetit financiar, humbjet e mundshme të prodhimit potencial dhe rritja e financimit alternativ përbëjnë kërcënime jo të drejtpërdrejta ndaj efektivitetit të politikës monetare dhe aftësisë së saj për të kontrolluar ndjesitë ekonomike dhe vendimmarrjen ekonomike të agjentëve privatë në ekonomi.

Përballë këtyre sfidave, Banka e Shqipërisë ka theksuar se politika e saj monetare do të vazhdojë të mbështesë mjedisin ekonomik me norma të ulëta interesi, me qëllim që të sjellë optimizmin dhe të rrisë konsumin, investimet dhe rritjen në ekonomi, nëpërmjet kësaj politike. Megjithatë, ky angazhim nuk është e vetmja masë e politikës e ndërmarrë nga Banka e Shqipërisë. Ashtu si mund t'ju kujtohet sot në mëngjes nga fjala e Kryeministrit dhe nga fjala e Guvernatorit, autoritetet janë duke ndërmarrë një seri masash të cilat kanë ndikim pozitiv në investime dhe në rritjen ekonomike. Këto masa parashikojnë ndryshime të rëndësishme ligjore dhe rregullative të cilat trajtojnë probleme të rëndësishme të ekzekutimit të kolateralit, zgjidhje të konflikteve ligjore dhe probleme fiskale që lidhen me kreditë me probleme. Ato kanë të bëjnë kryesisht me çështje të mbikëqyrjes bankare dhe stabilitetit financiar, por në të njëjtën kohë do të ofrojnë stimuj të tjerë për rritjen e kredisë, e cila pritet të përmirësojë mekanizmin e transmetimit të politikës monetare dhe efektivitetin e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë.

Në përfundim dëshiroj të përmbledh se ky "normalitet i ri" ka detyruar ekonominë të ndryshojë dhe të rregullojë kushtet e tregut dhe në këtë mënyrë ka vendosur sfida të reja për politikën monetare. Si rrjedhim, reagimi i fuqishëm i Bankës së Shqipërisë për të rigjallëruar aktivitetin ekonomik dhe për të arritur objektivin e inflacionit është kompromentuar nga një mekanizëm transmetimi jo efektiv. Analiza jonë tregon se ky inefektivitet është shkaktuar nga kushtet ekonomike dhe rregullative që përcaktojnë këtë "normalitet të ri". Madhësia e tepricës së borxhit, dhe në veçanti ajo e kredive me probleme, në bilancet e individëve, sektorit privat dhe të bankave; pritshmëritë pesimiste, kufizimet rregullative në tregjet e brendshme

dhe së fundi perceptimi i grupeve bankare të rajonit, veprojnë si pengesa të forta të kërkesës dhe ofertës për zgjerimin e kredisë. Ato ndikojnë drejtpërsëdrejti efektivitetin e kanalit të kreditimit bankar. Përveç kësaj, kërkimi për burime alternative të financimit ka rritur peshën e financimit alternativ (jobankar) për investime private. Kjo prirje mundet potencialisht të lehtësojë ndikimin e normës bazë të interesit në zgjerimin e kredisë dhe të ulë në mënyrë jo të drejtpërdrejtë efektivitetin e mekanizmit të transmetimit.

Ndikimi afatgjatë i krizës përfaqëson ndoshta pasojën më të rëndësishme dhe sfidën më domethënëse për politikën monetare. Ky ndikim është një nga çështjet më të debatuara të kohës sonë. Shqetësimi kryesor është efekti i panjohur i kësaj krize të tejzgjatur në produktivitetin afatgjatë dhe normën potenciale të rritjes ekonomike. Aftësia për të rikuperuar kapitalin e humbur njerëzor dhe fizik është përtej arritjes së politikës monetare dhe instrumenteve të saj. Si rrjedhim, është e rëndësishme të kuptohen arsyet që ndodhen pas humbjes së efektivitetit të mekanizmit të transmetimit dhe të përpiqemi të riparojmë problemet ekzistuese sa më shpejt që të jetë e mundur, ndërsa ruajmë kushtet lehtësuese të politikës monetare. Në këtë proces, banka qendrore po studion të gjitha alternativat e mundshme dhe po përgatitet të prezantojë instrumente të tjera për të nxitur aktivitetin ekonomik nëpërmjet përdorimit të politikave alternative zgjeruese, të cilat kanë si parakusht kuptueshmërinë e plotë të problemeve aktuale dhe të zhvillimeve të ardhshme.

Faleminderit !

* Altin Tanku, Drejtor i Departamentit të Kërkimeve, Banka e Shqipërisë.

SESIONI II

A KA NDRYSHUAR MODELI I NDËRMJETËSIMIT FINANCIAR?
SI DUHET TË REAGOJNË POLITIKAT E STABILITETIT FINANCIAR DHE TË MBIKËQYRJES?

Sfidat e harmonizimit të ndërmjetësimit financiar, stabilitetit financiar, mbikëqyrjes bankare dhe koordinimi me politikën monetare.

Moderator: Othon Anastasakis, Drejtor i Studimeve për Evropën Juglindore në Oxford (SEESOX), St Antony's College

NJË MODEL I RI BIZNESI PËR BANKAT NË KONTEKSTIN E KRIZËS GLOBALE FINANCIARE

*Charles Enoch**

Shumë faleminderit për prezantimin Othon dhe shumë faleminderit Bankës së Shqipërisë dhe organizatorëve që më kanë ftuar të marr pjesë në këtë konferencë interesante.

Në prezantimin tim do të flas për: një model të ri biznesi për bankat në kontekstin e krizës globale. Në fillim duhet të them se pikëpamjet e shprehura në këtë kumtesë janë të miat dhe jo domosdoshmërisht të FMN-së, drejtuesve të saj apo Bordit Ekzekutiv.

Tema ime analizon nëse modeli i ndërmjetësimit financiar ka ndryshuar që nga kriza globale financiare (KGF), dhe si duhet t'i përgjigjen stabiliteti financiar dhe politikat mbikëqyrëse. Kjo çështje ngre një tërësi pyetjesh për të cilat ende nuk ekziston një pikëpamje plotësisht e dakordësuar. Dëshiroj të sjell vëmendjen tuaj tek tabela 1.

Tabelë 1. Reduktimi global bankar nga vendet në zhvillim që nga viti 2009

Të dhënat		Transaksione bankare/ Aktive për shitje		Kompania shitëse	
Viti	Vlera (mln USD)	Emri	Shteti	Emri	Shteti
Amerika Latine dhe Karaibet					
2009	N.R.	Credit Card Portfolio	Argjentinë	Citigroup Inc	SHBA
2012	N.R.	Banco Suquia SA	Argjentinë	Credit Agricole SA	Francë
2011	N.R.	JP Morgan Vastera Argjentinë SRL	Argjentinë	JP Morgan Chase & Co	SHBA
2011	76.8	CIBC Bank & Trust Co Cayman Ltd, CIBC Bank Co Bahamas Ltd	Bahamas	Canadian Imperial Bank of Commerce / Canada	Kanada

2015	45.0	Banco Standard de Investimentos SA	Brazil	Standard Bank Group Ltd	Afrikë e Jugut
2009	18.7	Credit Portfolio	Kili	Banco Santander SA	Spanjë
2010	N.R.	Corporate & Commercial Bankin Operation	Kili	Royal Bank of Scotland Group PLC	Britani
2010	N.R.	Scotiabank Kolumbi SA	Kolumbi	Royal Bank of Scotland Group PLC	Britani
2012	1,229.0	Banco CorpBlanca Kolumbi SA	Kolumbi	Banco Santander SA	Spanjë
2012	801.0	Banco Davivenda Salvadore no SA, Banco HSBC Costa Rica SA, Banco HSBC Honduras SA	Kosta Rika, Honduras	HSBC Holdings PLC	Britani
2010	25.0	Ecuadorian Branch Assets & Liabilities	Ekuador	Lloyds Banking Group PLC	Britani
2013	2,233.8	HSBC Bank Panama SA	Panama	HSBC Holdings PLC	Britani
2009	85.1	ABN AMRO Paraguay	Paraguaj	Banco Santander SA	Spanjë
2010	N.R.	Credit Uruguay Banco	Uruguaj	Credit Agricole SA	Francë
2012	N.R.	Uruguayan Operations	Uruguaj	Lloyds Banking Group PLC	Britani
2013	0.3	Galval Agente de Valores SA	Uruguaj	Grupo Financiero Galica SA	Argjentinë
2009	1,050.0	Banco de Venezuela SA Banco Universal	Venezuela	Banco Santander SA	Spanjë
Lindja e Mesme, Afrika dhe vendet e ish BS					
2015	N.R.	Egypt Loan & Deposit portfolio	Egjipt	Bank of Nova Scotia / The	Kanada
2014	N.R.	Banking Business / Jordan	Jordani	HSBC Holdings PLC	Britani
2009	324.6	Societe Ivoirienne de Banque SA, Union Gabonaise se Banque SA, Credit du Congo, Societe Camerounaise de Banque SA, Credit du Senegal	Senegal	Credit Agricole SA	Francë
2013	2,106.4	Barclays Africa Ltd	Afrikë e Jugut	Barclays PCL	Britani
2014	177.0	United Arab Emirates retail banking operations	U.A.E	Barclays PCL	Britani
2011	16.5	Royal Bank of Scotland NB Uzbekistan CISC	Uzbekistan	Royal Bank of Scotland Group PLC	Britani

Burimi: Bloomberg, LLP.

Të dhënat		Transaksione bankare / Aktive për shitje		Firma shitëse	
Viti	Vlera (mil USD)	Emri	Shteti	Emri	Shteti
Vendet në zhvillim të Evropës					
2014	N.R.	Credit Agricole Bulgaria	Bullgari	Credit Agricole SA	Francë
2014	18.9	Banco Popolare Croatia dd	Kroaci	Banco Popolare SC	Itali
2011	69.1	Equa Bank AS	Çeki	Banco Popolare SC	Itali
2013	N.R.	ATF Bank JSC	Kazakistan	UniCredit SpA	Itali
2011	N.R.	Banque Societe Generale Vostok, DeltaCredit Bank, Rusfians Bank	Rusi	Societe Generale SA	Francë
2011	N.R.	ExpoBank LLC	Rusi	Barclays PCL	Britani
2012	158.0	Cetelem Bank LLC	Rusi	BNP Paribas SA	Francë
2013	N.R.	Certain Russian Assets	Rusi	Societe Generale SA	Francë
2010	84.9	Millenium Bank AS	Turqi	Banco Commercial Portugues SA	Portugali
2012	3,542.5	DenizBank AS	Turqi	Dexia SA	Belgjikë

2013	N.R.	Turkey Consumer Banking Business	Turqi	Citigroup Inc	SHBA
2012	N.R.	Bank Forum JSC	Ukrainë	Commerzbank AG	Gjermani
Vendet në zhvillim të Azisë					
2015	N.R.	Banking Business / India	Indi	HSBC Holdings PLC	Britani
2015	N.R.	Banking Business in India	Indi	HSBC Bank Oman SAOG	Oman
2010	50.5	Royal Bank of Scotland LTD/ Pakistan	Pakistan	Banco Santander SA, RBS Group PLC, Kingdom of the Natherlands	
2012	N.R.	Banking Business / Pakistan	Pakistan	HSBC Holdings PLC	Britani
2014	N.R.	Banking Business in Pakistan	Pakistan	HSBC Holdings PLC	Britani
2010	N.R.	RBS Philippines Inc	Filipine	Royal Bank of Scotland Group PLC, RFS Holdings BV	
2014	N.R.	Trust Business of Deutsche Bank Manila Branch	Filipine	Deutsche Bank AG	Gjermani
2012	113.3	Retail Banking and Wealth Management Business	Tajlandë	HSBC Holdings PLC	Britani

Burimi: Bloomberg, LLP.

Tabela tregon një tkurrje bankare globale nga tregjet në zhvillim që prej vitit 2009. Kjo është e vërtetë për të gjitha tregjet në zhvillim. Ajo tregon se bankat më të mëdha janë tërhequr nga tregjet në zhvillim gjatë gjashtë viteve të kaluara, madje dhe nga ekonomitë e mëdha në zhvillim. Tabela tregon tërheqje të vazhdueshme, jo vetëm nga tregjet në zhvillim që dihet se janë veçanërisht të dobëta apo veçanërisht problematike, por nga të gjitha tregjet në përgjithësi. Kështu, edhe tregjet në zhvillim relativisht të fuqishme kanë pasur tërheqje të bankave tregtare. Dhe kjo jo vetëm që ka ndodhur, por vazhdon të ndodhë dhe është një proces i vazhdueshëm. Vitin që shkoi kam punuar në Amerikën Latine. Në Brazil, HSBC njoftoi në vitin 2015 se po tërhiqej nga aktiviteti i shërbimeve për individë. Në rajon ekzistonte një pritshmëri se do të kishte të tjera tërheqje, përfshirë edhe emra të mëdhenj të njohur. Kjo tendencë fragmentimi e sistemit financiar ndërkombëtar po merr gjithnjë e më shumë vëmendje kohët e fundit: një studim i këtij fragmentimi të sistemit financiar botëror, si për shembull, është publikuar nga FMN-ja si pjesë e raportit për stabilitetin financiar botëror, në tetor 2015.

Kështu, në ç'mënyrë po tërhiqen bankat nga tregjet? Siç tregohet në tabelë, mënyrat janë disa. Njëra mënyrë është duke shitur biznesin e tyre. Nëse ato arrijnë të dalin jashtë tregut, duke bërë ca para sepse

dikush dëshiron të hyjë, kjo do të ishte një zgjidhje më e mirë se sa thjesht të largohesh. Kështu, bankat po shesin veprimtarinë e tyre, por kjo është vetëm njëra anë. Disa banka po tërhiqen vetëm nga lloje të veçanta veprimtarie, të tilla si shërbimet për individë. Kështu, në shumë vende ato qëndrojnë në tregun e shërbimeve për korporata, por po tërhiqen nga aktiviteti për individë ose po reduktojnë strukturat e tyre atje. Pra, ato kanë treguar se po përzgjedhin fushat ku janë përfshirë dhe në këtë mënyrë, nuk janë duke ndihmuar zhvillimin e vendit pritës. Nuk tregohet në tabelë, por në shumë raste ka pasur një kontraktim të qëllimshëm në pjesën e tregut - ose ndoshta jo vetëm një kontraktim në peshën e tregut sepse, nëse kontraktohet i gjithë sektori financiar, atëherë ruajtja e peshës së tregut përfshin një reduktim të madhësisë dhe pasqyron idenë se bankat dëshirojnë të jenë më pak të përfshira në atë ekonomi.

Një element tjetër, i cili tashmë është bërë shumë i rëndësishëm në marrëdhëniet politike me jashtë, është ndërprerja e marrëdhënieve korrespondente bankare ndërkufitare (eng. CBRs) - që nënkupton tërheqjen nga tregu të bankave të cilat nuk janë vendosur në atë vend, por që kanë ofruar më parë lehtësira bankare korrespondente. Tashmë ato nuk janë më të përgatitura të veprojnë në të njëjtën mënyrë. Një rast tjetër ekstrem i tërheqjes nga tregu është prerja e linjave të tregtisë, kur bankat nuk kanë më interes të jenë të përfshira në një vend. Janë raportuar raste të tilla të ndërprerjeve të linjave të tregtisë. Normalisht, kjo lidhet me pasiguritë në kryerjen e pagesave nga një vend, ndoshta për shkak të ndërgjegjësimit se janë ndërprerë marrëdhëniet bankare korrespondente. Për momentin, vendet më të vogla po përballen me më shumë tërheqje se sa vendet më të mëdha dhe ndikimi është më i madh. Nëse për shembull, në një treg operojnë një ose dy banka, ose nëse një ose dy banka ofrojnë marrëdhënie bankare korresponduese, atëherë ndikimi i tërheqjes së një banke të huaj individuale do të ishte më i madh se sa po të tërhiqej një bankë e huaj marxhinale me një peshë tregu relativisht të vogël. Megjithatë, pothuajse të gjitha tregjet e ekonomive në zhvillim janë pak a shumë të ndikuara.

Pse ndodh kjo? A janë ndryshimet e modelit të aktivitetit apo është kostoja e përputhshmërisë prudenciale PPP/LFT (Parandalimi i Pastrimit të Parave/Lufta kundër Financimit të Terrorizmit) që po çojnë në nxjerrjen jashtë tregut të bankave?

Le të shohim si ka ndryshuar modeli i veprimtarisë. Kriza globale financiare dobësoi shumë banka globale. Disa prej tyre nuk operojnë më, disa janë përthithur nga banka të tjera dhe disa kanë mbijetuar në gjendje të dobësuar. Një numër bankash u gjendën në vështirësi jo për shkak të problemeve fillimisht në vendet pritëse me tregje në zhvillim, por për shkak të problemeve në vendet e tyre të origjinës: SHBA, Mbretëri e Bashkuar, Holandë, Austri, Zvicër, Itali, Spanjë, Greqi dhe vende të tjera. Në secilin prej këtyre shteteve kishte shumë probleme në vend dhe bankat u dobësuan më shumë se më parë. Nën presionin për tërheqje, mbikëqyrësit mund të kenë përforcuar qëllimet e bankave. Praktikisht, një praktikë e mirë e mbikëqyrjes së kujdeshme për një institucion të dobësuar nënkupton: përqendrohu tek aktiviteti yt kryesor, mbaje këtë aktivitet dhe ruaje atë. Sipas këtij parimi, disa banka vlerësuan se veprimtaria e tyre kryesore nënkuptonte ushtrimin e veprimtarisë në vendin e origjinës dhe se veprimtaria jashtë vendit nuk është më kryesore, e për pasojë duhet të reduktohet. Sigurisht, bankave të dobësuara iu desh të përballeshin me situatën dhe zgjodhën të reduktonin aktivet e tyre, në vend që të zgjeronin aktivitetin. Kjo ishte një rrugë përmes të cilës goditja e origjinuar nga Amerika e Veriut dhe Evropa Perëndimore, u përhap në tregjet në zhvillim. Ky proces ka nevojë për një kohë të gjatë që të realizohet dhe ka gjasa të mos ketë përfunduar ende.

Përveç kësaj, në ditët e sotme, bankat janë edhe më të ndërgjegjshme për rreziqet. Siç u tregua në prezantimet e mëparshme të kësaj konference, kredia pati një lulëzim të shpejtë në Evropën Qendrore, Lindore dhe Juglindore, dhe në të gjitha tregjet në zhvillim. Daullet po binin, kishte mundësi të reja kreditimi, rritja ekonomike ishte e mirë dhe ndërgjegjësim apo vëmendja ndaj rreziqeve ishte e ulët. Ndjesia e përgjithshme ishte se nëse me të vërtetë do të kishte rrezik, banka do të mund të dilte shpejt jashtë tij. Sot, megjithatë, selitë qendrore të bankave janë shumë më të ndërgjegjësuara për rrezikun dhe nuk janë më aq të sigurta dhe të kenë aq vetëbesim. Të gjitha bankat e mëdha kanë departamente të përputhshmërisë ligjore, dhe komitetet për rrezikun tregohen gjithnjë e më shumë të kujdesshme. Gjithashtu për një bankë që të jetë plotësisht globale, nuk përbën më një qëllim në vetvete. Disa banka me krenari tregonin se vepronin në 180 shtete dhe 35 rajone të mëdha. "Kudo që të shkoni, do të na gjeni dhe ne". Kjo konsiderohej një reklamë e mirë, por sot nuk

është më kështu. Të gjitha bankat e mëdha globale veprojnë në më pak shtete se më parë. Edhe nëse ruajnë një prani të tyre, ajo është më e vogël se më parë.

Si rrjedhim, ka një ndryshim të qartë të modelit të veprimtarisë. Vetë bankat po rishikojnë pozicionet e tyre dhe kjo përforcohet nga goditjet e faktorëve të jashtëm. Këta faktorë të jashtëm jo domosdoshmërisht synojnë të tërheqin bankat nga tregjet në zhvillim, por kjo mund të jetë një pasojë e paqëllimshme. Dy faktorë madhorë ndikojnë në këtë drejtim: reforma e axhendës rregullatore dhe forcimi i luftës kundër pastrimit të parave dhe financimit të terrorizmit.

Pas KGF-së, vendet u angazhuan në programe madhore të reformës rregullatore prudenciale. Për shembull, në Bashkimin Evropian është punuar shumë për të hartuar një set direktivash dhe për të arritur rezultate të tjera. Nga ana tjetër, një punë po aq e rëndësishme është bërë edhe nga një numër forumesh shumëpalëshe, të tilla si Bordi i Stabilitetit Financiar. Ato kanë bërë shumë për të forcuar sistemin financiar global, si dhe për të ndaluar apo zbutur çdo krizë financiare në të ardhmen. Këto përpjekje duhet të shërbejnë për të përmirësuar qëndrueshmërinë e sistemit financiar dhe duhet të mbështesin rigjallërimin global në kohën e duhur. Në veçanti, në SHBA, rigjallërimi është tashmë i dukshëm.

Megjithatë, një element i reformave rregullatore lidhet me faktin se bankat pësojnë kosto të rëndësishme shtesë, të cilat të paktën pjesërisht reflektojnë njohjen e kostove të fshehura në subvencionet eksplicite ose implicite të sektorit publik për bankat. Bankat po jepnin kredi dhe e dinin se nëse diçka do të shkonte keq, sektori publik do të rriste kostot. Kështu, axhenda e reformës rregullatore po i afron më pranë kostot private me ato sociale; çka është e ligjshme, por nënkupton kosto më të larta për bankat.

Në këtë kontekst, Bazel III dhe rregulloret e ndryshme që lidhen me të kërkojnë që bankat të mbajnë nivele më të larta kapitali dhe kapital me cilësi më të lartë, çka përbën një kosto, të paktën në afat të shkurtër. Me këtë i referohem kryesisht bankingut, por kjo ka ndikim edhe në institucionet jobanka, për shembull, ndikon kompanitë e

sigurimeve. Për kompanitë e sigurimeve, Bashkimi Evropian, pas shumë vitesh diskutimi, miratoi një ndryshim tërësor të kuadrit rregullator, i njohur si *Solvency* 2 (shqip: aftësi paguese 2). Vende të tjera po ndjekin kuadrin e Bashkimit Evropian dhe po miratojnë rregullore në përputhje me Aftësinë Paguese 2. Ndër elementët e tjerë, ky kuadër kërkon përgjegjësi më transparente, duke e bërë kështu rrezikun më transparent dhe duke rritur sërish koston e të bërit biznes.

Në Shtetet e Bashkuara të Amerikës (SHBA), kuadri i ri rregullator u përcaktua në aktin ligjor të *Dood Frank*. Akti inkorporon elemente të ekstraterritorit, çka nënkupton se, çdo bankë që kryen veprimtari në SHBA është subjekt i përputhshmërisë ligjore me kërkesat dhe ndështkimet për veprimtaritë e tyre në të gjithë botën. Me të vërtetë, disa prej veprimeve në SHBA kanë qenë kundër bankave të huaja, të pranishme në vend, dhe përderisa çdo bankë e madhe është e pranishme në SHBA, ligjet e SHBA-ve do të kenë zbatim universal për të gjitha bankat e mëdha.

Një element tjetër lidhet me anën prudenciale. Ky është koncepti i aftësisë përthithëse të humbjeve totale (APHT, Eng: *Total Loss Absorbing Capacity - TLAC*). Ndërkohë që autoritetet rregullatore ndërkombëtare ecin para në përcaktimin e standardeve më të larta për mbikëqyrjen prudenciale, duke diskutuar për rimëkëmbjen dhe zgjidhjen, parimi që në të ardhmen bankat e dështuara nuk duhet të financohen me fonde publike, nënkupton se strukturat duhet të jenë të përcaktuara në mënyrë që bankat e dështuara të jenë të afta të shpëtojnë veten e tyre. Ato duhet të jenë të afta të mbulojnë humbje më të mëdha se kapitali i tyre, domethënë të jenë të afta të "shpëtojnë veten e tyre" nëpërmjet aktiveve shtesë. Kështu, rregullatorët kanë përcaktuar nivelet e duhura të aftësisë përthithëse të humbjeve, e cila do të shërbejë si një amortizator tjetër, që bankave u duhet të krijojnë dhe që do të bëhet pjesë e kostos së të bërit biznes. APHT-ja e një banke lidhet me madhësinë dhe aktivet e saj, dhe për pasojë mund të ndikojë në frenimin e zgjerimit.

PPP/LFT është faktori tjetër të cilit shpesh i atribuohet tërheqja e bankave nga tregjet në zhvillim. Vitet e fundit, kërkesat ndaj vendeve për të përmbushur kërkesat për PPP/LFT janë rritur në mënyrë të

konsiderueshme. Është një kufi më i gjatë se sa më parë dhe ka për qëllim të jetë më i fokusuar tek rreziku. Kështu, si fillim vendet mund të përmbushin kërkesat për PPP/LFT, duke përmbushur listën e kërkesave të OECD-së për transparencën. Ky mund të mos jetë rasti i tanishëm. Në vend të tij, dikush po analizon ngushtësisht kërkesat e FATF (*Financial Action Task Force on Money Laundering*; shqip: Task Forca e Veprimit Financiar për Pastrimin e Parave). Në këtë fushë, është sqaruar së fundmi se FATF e bën qartë dallimin mes asaj që dëshirohet dhe asaj që nuk dëshirohet. Kohët e fundit, FATF publikoi një deklaratë se bankat duhet të njohin klientët e tyre (e quajtur KYC, shqip: Njih Klientin Tënd). Megjithatë, kjo nuk do të thotë se bankat duhet të njohin edhe klientin e klientit të tyre (KYCC eng.: *Know Your customer's customer*). Për më tepër, shqetësimet e bankave lidhur me PPP/LFT, duhet të marrin përgjigje në raport me rreziqet. Për shembull, nuk synohet të përjashtohen të gjitha vendet ku janë perceptuar probleme me një numër shumë të vogël klientësh.

Pjesërisht të lidhura me PPP/LFT, presionet dypalëshe janë një tjetër element që qëndron pas tërheqjes së bankave nga bakingu global: Departamenti i Drejtësisë së SHBA-së ka vendosur gjoba tejet ekstreme, shpesh për çështje që kanë pak të bëjnë me politikat e kujdesshme të bankave ose me PPP/LFT - për shembull gjobat e rënda për thyerje të sanksioneve të vendosura ndaj Iranit. Disa vende në mënyrë legjitime mund të thonë se gjoba të tilla nuk kanë fare të bëjnë me biznesin në vendin e tyre. Megjithatë, kjo nuk është një përgjigje e plotë. Nëse një oficer i përputhshmërisë ligjore të një banke konstaton se Departamenti Juridik ka të drejtë të caktojë një gjobë prej një miliard dollarësh, banka duhet të vlerësojë rrezikun.

Tani po kthehem tek pasojat e tërheqjes së bankave nga tregu. Çfarë ndodh? Tërheqjet e bankave mund të jenë potencialisht të dëmshme veçanërisht për vendet e vogla. Kjo pasi, nëse banka e tërhequr zotëron pjesë të konsiderueshme të tregut dhe nëse tregu në vetvete nuk është shumë i madh, atëherë përshtatja do të jetë më e vështirë të realizohet. Për shtetet me një numër të vogël dominues bankash të huaja, të tillë si Shqipëria, ku, në fillimet e krizës, një bankë e huaj zotëronte më shumë se gjysmën e sistemit bankar, situata mund të jetë veçanërisht problematike. Ky ka qenë rasti i disa ekonomive në tranzicion, ku fillimisht ekzistonte një bankë

shtetërore e kursimeve dominuese e cila gjatë procesit të tranzicionit iu shit një banke të huaj. Një shitje e tillë sjell shumë përfitime, në drejtim të kapitalit, teknologjisë së re dhe praktikave administruese, por nëse ajo tërhiqet nga tregu atëherë përbën brishtësi.

Tërheqje të tilla mund të kenë një ndikim makro të rëndësishëm. Një fushë, që goditet, është rritja e kreditimit, nëse kredia e ofruar nga banka e tërhequr nuk mund të zëvendësohet nga një institucion alternativ. Përveç kësaj, mund të ketë ndikim domethënës në dërgesat nga emigrantët. Një pjesë e vendeve varen në shkallë të lartë nga fluksi i dërgesave nga emigrantët. Dërgesat e emigrantëve varen nga marrëdhëniet me bankat korrespondente. Nëse bankat tërhiqen nga ofrimi i shërbimeve të MBK-ve, kjo mund të ketë ndikim më të madh në fluksin e dërgesave nga emigrantët dhe kështu ndikon në mënyrë të konsiderueshme ekonominë në tërësi.

Çfarë po ndodh për ta trajtuar këtë problem? Ekonomitë më të mëdha dhe institucionet financiare ndërkombëtare u bashkuan në atë që u quajt Iniciativa e Vjenës, për t'u përpjekur të bindin bankat të zbusin tërheqjet. Faza e parë funksionoi në mënyrë efektive. Bankave iu kërkua të mos tërhiqeshin ose të tërhiqeshin vetëm në mënyrë të ngadaltë, si dhe të ishin të kujdesshme se prej cilave tregje po tërhiqeshin. Në këmbim, bankave iu dha siguri se vendet e përfshira po rregulloheshin. Megjithatë me kalimin e kohës, u vu re se kishte një kufi se sa larg mund të shkonte ky proces. Këto janë banka private, të cilat marrin vendime bankare private, dhe askush nuk mund të ndryshojë një strukturë bankare, e cila është në kushte shumë të ndryshme nga ato të 5-10 viteve më parë.

Atëherë, cila është shkalla e tërheqjeve? Kur një bankë tërhiqet duke shitur aktivitetin e saj në një vend, kjo është e dukshme. Megjithatë, ajo çfarë ka marrë rëndësi kohët e fundit, është se tërheqja e MBK-ve është një element shpesh i fshehtë, por shumë i rëndësishëm në marrëdhënien financiare midis një vendi dhe pjesës tjetër të botës. Banka Botërore është mandatuar nga Grupi i G 20-ës të mbledhë informacione për këtë tendencë në mbarë botën. Ajo dha rezultate në nëntor 2015, ku pati disa gjetje interesante, por normat e përgjigjeve ishin relativisht të ulëta, kështu që është ende e vështirë të arrihet një panoramë gjithëpërfshirëse.

Ndërkohë, autoritetet kombëtare dhe ndërkombëtare po lobojnë për deklarata sqaruese, për shembull nga autoritetet e Shteteve të Bashkuara të Amerikës apo nga FATF-i. Kështu deklarata e fundit nga FATF-i, si rezultat i lobimit nga autoritete të ndryshme kombëtare dhe ndërkombëtare, qartësoi se bankat duhet të njihnin klientët e tyre, por ato nuk duhet të shkonin përtej kësaj me njohjen e klientëve të klientëve të tyre. Mbetet për t'u parë se sa ndikim do të ketë kjo deklaratë.

Politikëbërësit hasin vështirësi në trajtimin e kësaj çështjeje. Siç është bërë e dukshme, bankat tregtare po marrin vendime bazuar në interesin e tyre tregtar më të mirë. Asnjë autoritet kombëtar apo ndërkombëtar nuk ka të drejtë ta ndalojë këtë. Nga ana tjetër, autoritetet janë të fragmentuara, nëse dikush drejtohet drejt tregjeve në zhvillim ose drejt tregjeve të zhvilluara. Për shembull, Shtetet e Bashkuara kanë një strukturë autoriteti veçanërisht të fragmentuar, ku secila agjenci ka autonominë e saj. Kështu, nga pikëpamja operacionale, Rezerva Federale mund të mos ketë të njëjtin qëndrim për uljen e rrezikut me Thesarin Amerikan, i cili mund të mos ketë të njëjtin qëndrim si OCC-ja, e cila nuk ka të njëjtin qëndrim me Departamentin Juridik, i cili nga ana tjetër nuk e ka të njëjtë me Kongresin. Secili prej tyre ka rolin dhe përgjegjësinë e vet. Agjencitë duhet të respektojnë mandatet e tyre ligjore.

Çfarë duhet bërë nëse ka një tërheqje të bankave globale nga një vend? Një zgjidhje është që të përpiqet dhe të gjejë banka zëvendësuese. Në këtë kontekst, mund të luajnë një rol bankat kineze apo ato të Lindjes së Mesme. Në disa vende, bankat evropiane apo amerikane veriore po tërhiqen nga tregjet dhe po zëvendësohen nga banka që vijnë nga vende të tjera. Ndoshta kjo pasqyron botën globale siç është sot. Evropa zotëron një pjesë më të vogël të tregtisë botërore, si rrjedhim një pjesë më të vogël të tregjeve financiare, dhe bankat kineze po globalizohen. Një mundësi e dytë do të ishte lehtësimi i zgjerimit të institucioneve vendase. Në disa vende, kjo koniunkturë ofron me të vërtetë një mundësi pozitive. Më parë, bankat e huaja ishin të mirëpritura dhe bankat vendase nuk mund të përbënin në atë kohë shumë konkurrencë, por sot bankat vendase mund të kenë shansin e tyre. Le t'i lejojmë ato të zgjerohen. Nëse kjo është e lehtë dhe e dëshirueshme varet nga fuqia e bankave vendase

dhe shkalla e konkurrencës vendase. Megjithatë, ekziston rreziku i rritjes së oligopolizmit; nëse ka vetëm shumë pak banka vendase dhe ato zgjerohen ndërkohë që tërhiqen bankat e huaja, atëherë ato mund të kthehen në një strukturë oligopoli solide. Përsëri, duke iu referuar Brazilit, i cili është një mega ekonomi, kur u tërhoq HSBC, aktiviteti i saj u ble nga banka e dytë më e madhe braziliane, e cila për pasojë rriti në mënyrë të konsiderueshme pjesën e saj të tregut. Sot vetëm tre banka dominojnë tregun brazilian. Ndërsa bankat e huaja largohen, nuk është e qartë nëse kjo është pikërisht ajo për çfarë ka nevojë sistemi bankar brazilian.

Ndërmarrja e një përqasjeje rajonale ose nënrajonale mund të ndihmojë në gjenerimin e ekonomive të shkallës, çka është një tendencë që po përhapet në disa rajone. Konferenca e sotme është ndoshta një tregues i rritjes së fokusit për rajonin. Në qoftë se ka probleme me një vend të largët, thotë Mbretëria e Bashkuar, pse të mos koordinohet me një vend që është fqinj me të? Shqipëria është një vend me madhësi mesatare. Vendet përreth janë të vegjël, por Shqipëria plus Kosovën, plus Malin e Zi, plus Bosnjën, së bashku kthehen në një prezencë të konsiderueshme. Si mund të funksionojë kjo? Skandinavia mund të jetë një shembull afatgjatë. Të gjitha vendet në atë rajon janë shumë të hapura dhe janë anëtare të të gjitha autoriteteve përkatëse ndërkombëtare. Por ka një lidhje shtesë midis Suedisë, Norvegjisë dhe Danimarkës, të realizuar përmes nënshkrimit mes tyre të Marrëveshjeve të Mirëkuptimit shtesë të sektorit bankar, madje dhe me vendet baltike dhe me shkallë të lartë bashkëpunimi, madje në disa raste dhe me banka me zotërime të përbashkëta ndërkufitare. Një shembull më i fundit vjen nga Amerika Qendrore. Ndërsa bankat globale u larguan nga Amerika Qendrore, bankat më të mëdha kolumbiane u futën së bashku në nënrajon. Gjithashtu, në Afrikën Perëndimore, ndërkohë që bankat ndërkombëtare u tërhoqën, Eco Bank, nga Togo, u zgjerua dhe sot është e pranishme në 27 vende. Gjithashtu, tre bankat më të mëdha marokene kanë ndërmarrë zgjerim të konsiderueshëm në të gjithë Afrikën Perëndimore. Kështu ka një arsye mëse të mjaftueshme për institucionet, madje dhe për ato nga vendet e vogla, për të krijuar një prani rajonale.

Të tilla lidhje mund të kenë disa avantazhe. Së pari, mund ta vërë në lëvizje sistemin financiar, duke reduktuar rrezikun e një krize

të kredisë. Së dyti, presioni i simotrave mund t'i bashkojë bankat për të arritur një standard më të lartë, për shembull, për sa i përket praktikave të kontabilitetit. Me të vërtetë, parakushti për integrim rajonal, shumë mirë mund të jetë një shkallë e lartë harmonizimi e rajonit dhe për sa kohë kjo është një garë për të arritur në krye, për të arritur një standard më të lartë, ky mund të jetë një përfitim tjetër i rëndësishëm. Konferenca të tilla si kjo mund të jenë shumë të dobishme për të forcuar këtë lloj procesi.

Sigurisht mund të ketë dobësi brenda rajonit dhe integrimi potencialisht mund të çojë në përhapje të dobësive. Në mënyrë të qartë, bankat greke shkaktuan sfida për vendet ku ato ishin të pranishme, ndërkohë që vetë Greqia kishte probleme. Në thelb, brenda një rajoni, ka një qëllim për diversifikimin e rrezikut. Përveç kësaj, harmonizimi rajonal mund të reduktojë koston e përputhshmërisë për bankat globale ose rajonale. Për shembull, harmonizimi i sistemeve të kontabilitetit nënkupton se bankave që veprojnë jashtë vendit nuk u duhet të mësojnë se cili për shembull është sistemi kontabël i një vendi X, pasi do të ishte i njëjtë me atë të sistemit të tij. Për më tepër, sa më shumë shkohet drejt standardeve ndërkombëtare të kontabilitetit dhe elementëve të tjerë operacionalë të të bërit biznes, madje duke zbritur edhe në detaje teknike të tilla si orari i punës, dhe sa më të harmonizuara të jenë këto në vendet e ndryshme të rajonit, ndaj standardeve, kontabilitetit dhe direktivave evropiane, aq më të ulëta do të jenë kostot e të bërit biznes në rajon. Një harmonizim i tillë mund të jetë gjithnjë e më shumë një kërkesë për të ushtruar një veprimtari të tillë biznesi.

Kështu, nuk është në interesin e një vendi të vonohet në miratimin e axhendës së reformës rregullatore. Nëse dikush nuk dëshiron të lëvizë para me shpejtësi, ka plot të tjerë që duan. Supozoni se një vend ka për qëllim të miratojë standardet ndërkombëtare të kontabilitetit në vitin 2017, ndërsa një tjetër në vitin 2019. Ky është një hendek i madh kohor prej dy vitesh. Një hendek prej dy vitesh në biznes do të thotë se të gjithë duhet të rregullohen dyfish, çka dyfishon kostot.

Le t'i rikthehemi FATF-së dhe përmbushjes së kërkesave të saj. Në qoftë se FATF pyet rreth veprimtarive, përgjigjet e shpejta janë ndihmuese. Për ndryshimet strukturore në kontekstin e shqetësimeve

të PPP/LFT, Meksika përbën një shembull pasi është e prekshme për shkak të peshës së lartë të bankave të huaja. Bankat korrespondente janë gjithashtu një problem i madh në vend. Në këtë kontekst, risitë që përmirësojnë sistemin financiar të brendshëm mund të ndihmojnë. ATM-të e vendosura në çdo qoshe reduktojnë sasinë e parasë së gatshme (*cash*). Rritja e përdorimit të kartave të kreditit dhe debitit mund të ndihmojë më tej në uljen e përdorimit të parasë së gatshme në ekonomi, duke e bërë atë më pak të prekshme ndaj veprimtarisë së PPP/LFT, dhe duke rritur efektivitetin e sistemit financiar në përgjithësi. Të gjitha këto mund t'u shtohen fitimeve të mundshme të bankingut. Dallimi i problemeve në ekonomi që veprojnë me para të gatshme bëhet më i lehtë, nëse jo të gjithë veprojnë me *cash*, çka redukton kostot e bankingut dhe rrezikun e problemeve të PPP/LFT. Nëse pjesa më e madhe e transaksioneve legjitime kryhen nëpërmjet ATM-së ose nëpërmjet kartave të kreditit dhe debitit, atëherë është më e lehtë të identifikohen transaksionet e tjera. Këto janë ndryshime strukturore, të cilat është mirë të prezantohen.

Për ta vazhduar këtë temë, mund të them se ka masa të brendshme që mund të shërbejnë për të forcuar rritjen e kredisë. Nëse një vend humbet bankat, çfarë mund të bëjë për të pasur rritje të kredisë në rajon në kontekstin e modelit të ri të biznesit? Në një konferencë, që u zhvillua vjet në Slloveni, mendimi origjinal u hodh nga ish-Guvernatori Fullani i Bankës së Shqipërisë, i cili erdhi në FMN rreth vitit 2010 dhe na tregoi se banka dominuese në vend po kërcënonte të zvogëlonte madhësinë ose të tërhiqej nga tregu. Doli që ishte një problem për të gjithë rajonin. Shumë nga vendet e pranishme sot, ishin gjithashtu prezente në atë konferencë. Përmirësimi i qëndrimit makro dhe përmirësimi i transparencës në vend, mund të ndihmojnë në rritjen e kredisë. Forcimi i bankave - përmes rritjes së niveleve të kapitalit, provigjionimit të duhur dhe kufizimit të kredive me probleme - tregon se sistemi financiar po ndryshon në mënyrë dramatike. Rritja e transparencës dhe parashikimit për të drejtat e kredituesit dhe përmirësimi i lehtësimit të të bërit biznes janë gjithashtu ndihmuese. Këto çështje dalin përsëri në pah sërish, sa herë që investitorët e huaj konsiderojnë veprimtaritë këtu. Sa më shumë masa të marrin vendet në këto fusha, aq më shumë gjasa ka që të rifillojë rritja e kredisë. Dhe diversifikimi nga bankat mund të ndihmojë. E gjithë Evropa varet nga bankingu. Pjesë të tjera të botës

inkurajojnë zhvillimin e tregjeve të kapitalit dhe kjo mund të jetë e mundur në baza rajonale. Ndoshta çdo treg individual është mjaft i vogël që me të vërtetë të bëhet i suksesshëm. Londra, Frankfurti dhe New York janë tregje mjaft efektive, por ato fokusohen vetëm në marrëdhëniet ndërkombëtare. Mund të ekzistojë si objektiv që në përputhje me zhvillimet në pjesët e tjera të botës të punohet së bashku brenda rajonit për të krijuar një treg rajonal kapitali të nivelit të dytë, për të ndihmuar nxitjen e rritjes ekonomike në rajon në kontekstin e ndryshimeve të modelit të veprimtarisë së bankave.

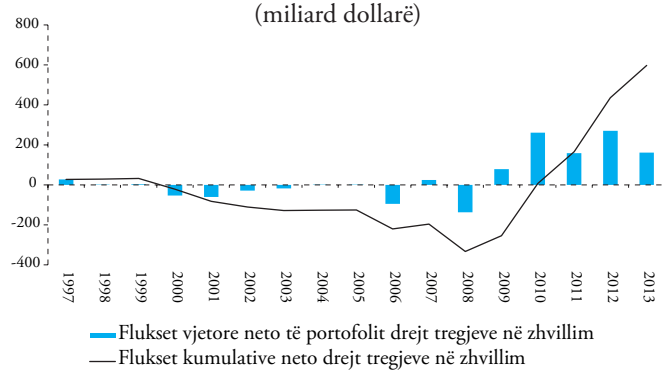
* Charles Enoch, Zëvendësdrejtor i Departamentit të Hemisferës Perëndimore, FMN dhe SEESOX.

ANKORIMI I FLUKSEVE TË KAPITALIT NË KUSHTET E PASIGURISË GLOBALE

*Gillian Edgeworth**

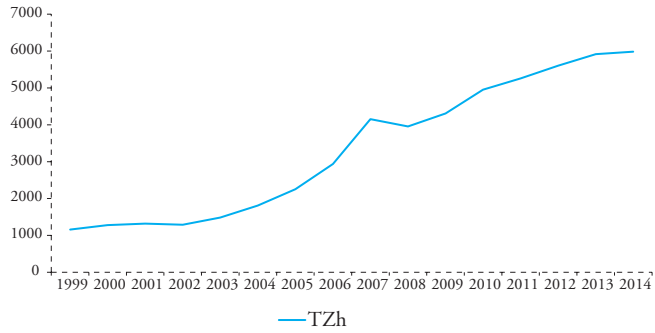
Me prezantimin tim do të ndalem sot në çështje si ndërmjetësimi financiar, globalizimi financiar dhe tregjet në zhvillim gjatë 4-5 viteve të fundit; si kanë ndryshuar, pse kanë ndryshuar, promotorët pas këtyre ndryshimeve dhe implikimet për këtë pjesë të botës. Së pari, më lejoni të them se ne mendojmë që madhësia dhe natyra e flukseve të kapitalit në tregjet në zhvillim gjatë këtyre viteve të fundit kanë ndryshuar në mënyrë mjaft të konsiderueshme. Grafiku më poshtë e paraqet këtë ndryshim.

Grafik 1. Flukset e portofolit drejt tregjeve në zhvillim
(miliard dollarë)



Kur mendoj për flukset e kapitalit, kam tendencën t'i ndaj ato në tre nga katër kategori. Investimet e Huaja Direkte (IHD) janë forma e kapitalit më e dobishme dhe më depërtuese, si dhe forma e kapitalit me më pak të ngjarë të kthehet pas, në qoftë se shikojmë sektorin e tregtueshëm. Kur mendoj për format e kapitalit më të mundshme të kthehen pas, mendoj për flukset e portofolit. Pra, në nivel agregat, në periudhën 2001-2009, portofoli neto i tregjeve në zhvillim në nivel global ishte negativ. Kishte rreth 230 miliardë dollarë flukse në dalje. Këto teprica i përkasin një rajoni të botës që ka prodhuar teprica të llogarisë korrente të vazhdueshme gjatë kësaj periudhe. Ndërmjet viteve 2009 dhe 2013, regjistruan flukse në hyrje prej 850 miliardë dollarësh. Në thelb, rezultojnë shumë më tepër hyrje gjatë këtyre viteve sesa në gjithë historinë e tregjeve në zhvillim. Kjo është mjaft e rëndësishme për stabilitetin financiar.

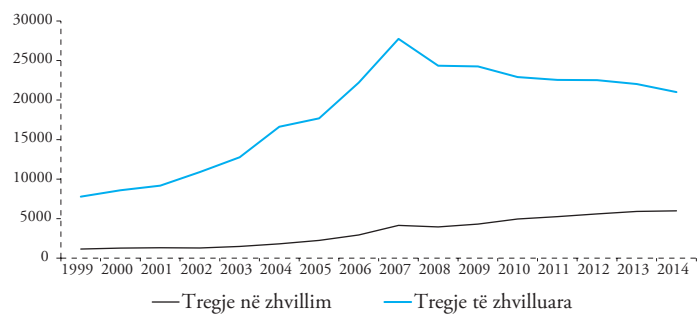
Grafik 2. Ekspozimi i bankave të huaja ndaj tregjeve në zhvillim (USD mld.)



Ne kemi parë trende të ngjashme edhe për sa i përket ekspozimit ndaj bankave të huaja. Besoj se Charles [Enoch] e detajoi jashtëzakonisht mirë se si raportet e forta ndërmjet bankave të huaja dhe bankave në tregjet në zhvillim duket të jenë thyer. Por, kur shohim të dhënat nga BIS-i, duket të ketë ende banka të huaja që i transferojnë para bankave në tregjet në zhvillim, të paktën në disa prej këtyre tregjeve, por ndoshta me më pak lidhje, më pak angazhim, më pak pronësi të huaj se në të kaluarën, siç ishte rasti në Evropën Qendrore dhe Lindore para vitit 2008.

Dua të ndalem në tre çështje. Së pari, një pjesë e kësaj është një proces natyral ekuilibrimi, pasi tregjet në zhvillim luajnë një rol më të madh në ekonominë globale. Për këtë, është thjesht e natyrshme që ato të kenë një pjesë më të madhe të flukseve të kapitalit global. Por, shpejtësia e këtij ekuilibrimi, unë besoj është shumë e rëndësishme. Së dyti besoj që këto trende po bëhen pak më tepër problematike në sensin që gjatë dekadës 2000-2009, kishim një rajon tregjesh në zhvillim që shkonte kundër teorive të librave të shkollës. Librat na thoshin se tregjet në zhvillim në total duhet të kenë një tepricë të llogarisë korrente. Nëse përjashtojmë Kinën nga tregjet në zhvillim, në dekadën e fundit kemi një kalim nga teprica në deficit të llogarisë korrente. Kjo do të thotë që tregjet në zhvillim si rajon janë shumë më të varura sot ndaj kapitalit të huaj seç ishin në të kaluarën. Dhe unë mendoj se pika ime e tretë këtu ndoshta është tepër e qartë. Faktori shtytës, në veçanti për këto flukse portofoli, besoj se vitet e fundit ishte politika monetare jokonvencionale në botën e zhvilluar. Gjithashtu faktor mund të konsiderohet edhe lehtësimi sasior (*Quantitative Easing*: QE1, QE2 dhe QE3) si dhe pjesë e çfarë BQE-ja po bën tani.

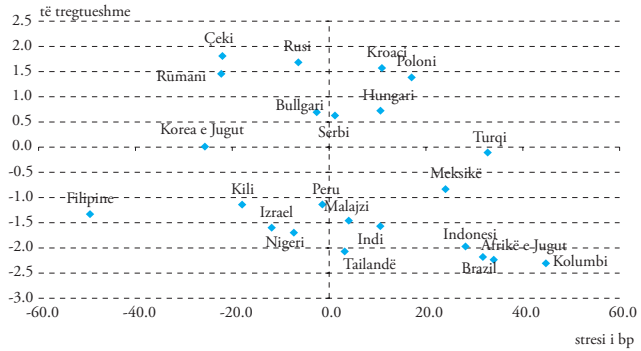
Grafik 3. Tregjet në zhvillim ndaj tregjeve të zhvilluara: Ekspozimi i bankës së huaj (USD mld.)



Besoj se këtu ka një mësim që mund të nxirret. Kur diskutojmë nëse paratë janë harxhuar mirë apo jo, pjesë e analizave që unë kam bërë të paktën, sugjeron se të paktën një pjesë e parave përfunduan në sektorin e patregtueshëm dhe kjo prodhoi disa çekuilibrime në disa tregje në zhvillim. Në thelb, supozoj se çfarë po ndodhte ishte

që, përgjithësisht flukset e portofolit po financonin rritjen në sektorin e patregtueshëm, sepse veçanërisht gjatë dy viteve të fundit, rritja e tregtisë globale është ngadalësuar në mënyrë të ndjeshme dhe ne nuk po shohim rritje në sektorin e tregtueshëm, dhe ndërkohë tregjet në zhvillim po bënin çʼishte e mundur për të vazhduar të tregonin nivele rritjeje mjaft të mira. Grafiku më poshtë e ilustron këtë.

Grafik 4. Dobësi të diferencuara nëpër TE



Në grafik paraqitet një metrikë shumë e thjeshtë e madhësisë së sektorit të tregtueshëm e shprehur me mesataren e tij pesëvjeçare ndaj një metrike të stresit të bilancit të pagesave. Nëse bankave qendrore të tregjeve në zhvillim këto ditë u duhet të ndërhyjnë dhe të përdorin rezervat për të mbuluar deficitin e llogarisë korrente të vitit, në rast të një viti me përmbysje të flukseve të portofolit, sa rezerva do të jenë të nevojshme të përdoren? Në këtë periudhë, kemi një diferencim shumë të thellë të tregjeve të ndryshme në zhvillim. Prandaj, kemi ata që quajmë rendiment-dhënës të ulët ose ato ekonomi që janë të detyruara të paguajnë norma shumë të ulëta interesi për të emetuar borxh. Këto ekonomi kanë përjetuar një riekuilibrim të madh të sektorit të tregtueshëm. Prandaj, pavarësisht tregtisë globale në rënie, ato kanë arritur të mbajnë një rritje më të lartë të eksportit sesa të sektorit të patregtueshëm. Këto ekonomi janë gjithashtu më pak të prekshme nga stresi i bilanci të pagesave. Por, nëse shohim disa nga tregjet në zhvillim më të mëdha si Indonezia, Afrika e Jugut dhe Brazili, shumë flukse kapitali, flukse portofoli që përfunduan në këto ekonomi, nuk u përdorën në mënyrën më efektive të mundshme.

Çfarë do të thotë e gjitha kjo për Ballkanin? Ndoshta Ballkani ka një leksion për t'u dhënë tregjeve të tjera në zhvillim për shkak se rreziku gjatë disa viteve të ardhshme është që tregjet e reja do të jenë të detyruara t'i nënshtrohen në njëfarë mase procesit të uljeve të borxheve (*deleveraging)*, që Ballkani dhe shtetet më të reja të BE-së u është dashur të kalojnë në katër – pesë vitet e fundit. Nga kjo perspektivë, nëse ka influenca negative nga tregjet në zhvillim nëpër botë, drejt Ballkanit dhe shteteve të reja të BE-së, në këndvështrimin e *deleveraging* të bankave, të paktën një pjesë e saj ka ndodhur, çka kërkon pak kujdes, në krahasim me ku ishim në 2008. Çfarë do të thotë kjo për ecurinë e ardhshme të modelit të ri të ndërmjetësimit financiar në Ballkan? Kjo është një pikëpamje shumë personale por unë do të isha shumë kundër kthimit te një model ose rritjes së kreditit, nëpërmjet rritjes së depozitave, të financuara nga fondet e huaja.

Si fillim, mendoj se do të jetë e vështirë që këto flukse kapitalesh të materializohen. Nëse materializohen, mendoj që leksionet e pesë viteve të fundit për Evropën Qendrore dhe Lindore janë: ka nevojë të ketë një qëndrim rregullator më agresiv kësaj radhe. Me këtë nënkuptoj gjëra si: kërkesa likuiditeti më të larta, detyrime të huaja, kërkesa të mjaftueshmërisë së kapitalit më të larta, ndoshta, me rritjen e detyrimeve të huaja, masa më të ashpra të brendshme në terma të normave të kredive ndaj depozitave, normave të kredive ndaj të ardhurave, një ndalim të financimeve valutore nëse kreditimi vijon të rritet sërish. Opinioni im është që nuk kemi për të parë kthimin e këtyre flukseve, të paktën jo për 2-3 vitet e ardhshme. Nëse teoria ime është korrekte dhe shqetësimet e mia mbi flukset e kapitalit drejt tregjeve në zhvillim realizohen, ndërkohë që politikat monetare jokonvencionale rreth botës shpërbëhen, tregjet në zhvillim do të kenë shumë më pak flukse kapitali të huaj në të ardhmen.

Pyetja që ndoshta është më e përshtatshme kur mendoj për ndërmjetësimin financiar në këtë rajon është: si të maksimizojmë sasinë e kufizuar të kapitalit të huaj akoma pozitiv që rajoni do të jetë i aftë të tërheqë në të ardhmen? E shprehur ndryshe, si të sigurojmë që sasia maksimale e kapitalit të rrjedhë drejt sektorit privat për të mbështetur rritjen në rajon? Përgjigjja e kësaj pyetjeje është përmendur shumë herë nga njerëz që e kuptojnë shumë më mirë se unë: çështja e kredive me probleme në rajon duket një

pengesë shumë e qartë për rritjen e kreditimit. Nga ana tjetër, kjo i detyrohet faktit që ndërmjetësimi financiar i shëndetshëm ka nevojë për bilance fiskale pozitive dhe të shëndetshme. Ka nevojë për një shkallë përparimi dhe politika strukturore. Aktualisht, po bëhet një punë shumë e madhe në rajon për politikën fiskale. Sot në mëngjes konsultova parashikimin e FMN-së. Shqipëria është në rrugë të drejtë për ta çuar deficitin e buxhetit të saj brenda nivelit 3% të PBB-së në vitin 2017, për herë të parë me sa munda të gjeja në të dhënat e FMN-së. Kjo duhet të sjellë përfitime. Dhe Shqipëria nuk është vetëm. Ka edhe vende të tjera në rajon me një program të FMN-së, të cilat mendoj se po ecin mjaft mirë.

Por ndoshta ka nevojë të shkojmë përtej kësaj dhe të mendojmë për rolin e ndërmarrjeve shtetërore, të mendojmë për madhësinë e popullatës dhe forcën punëtore, etj. Prandaj, kur mendoj për ndërmjetësimin financiar në këtë rajon, mendoj se ka sfida të mëdha, por ka ende shumë përparime për të bërë. Mendoj se, në të ardhmen, rreziku është që pesha e përshtatjes të bjerë mbi politikën e brendshme në vend të suksesit ose të aftësisë për të tërhequr sasi shumë të mëdha fluksesh kapitali.

Faleminderit!

* Gillian Edgeworth, Anëtare e Lartë e St Antony's College, PEFM, & Wellington Management

NDËRMJETËSIMI FINANCIAR: ÇFARË KA NDRYSHUAR GJATË KRIZËS?

*Aneta Krstevska**

Nëpërmjet kanaleve të ndryshme, kriza e fundit globale ka ndikuar ekonominë në mbarë globin në shumë mënyra, duke i vënë kështu politikëbërësit përpara disa sfidave. Shumë ekonomi u përballën me një ndërmjetësim më të dobët financiar nga sistemet bankare, gjë e cila në literaturën ekonomike njihet si pasojë e zakonshme e krizës [Calvo et al., (2006), Claessens et al. (2009)]. Lidhur me faktorët ndikues, Bijsterbosch dhe Dahlhaus (2011) kanë zbuluar se ngadalësimi i kreditimit pas periudhës së krizës në shumë raste është shoqëruar me një rënie të aktivitetit ekonomik, stres financiar, borxh të lartë të sektorit privat dhe mbështetje tek flukset e kapitalit të huaj.

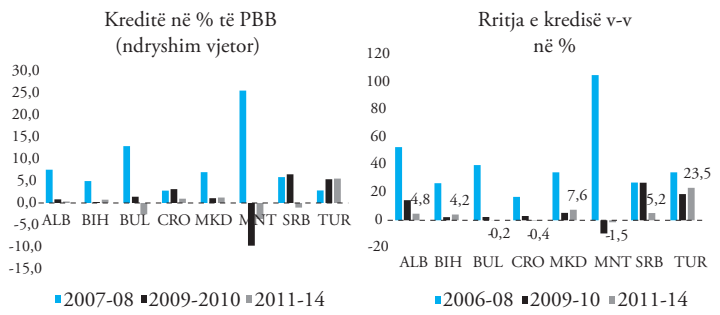
Kjo analizë do të fokusohet kryesisht në ndërmjetësimin financiar të vendeve të Evropës Juglindore, duke iu përgjigjur këtyre pyetjeve: çfarë ka ndryshuar gjatë periudhës së krizës dhe cilat janë arsyet e këtyre ndryshimeve? Për më tepër, analiza thekson përvojën që ka Banka Kombëtare e Republikës së Maqedonisë (BKRM) në trajtimin e këtyre çështjeve.

PASQYRË E RAJONIT

Nisur nga këndvështrimi rajonal, në dy vitet e fundit, pas fazës akute të krizave, ka pasur një vazhdimësi të thellimit të ndërmjetësimit financiar në shumicën e vendeve të rajonit, edhe pse me një ritëm

shumë më të ngadaltë krahasuar me periudhën e mëpararshme. Në terma dinamikë, lidhur me kreditimin në raport me PBB-në ose me rritjen e kredisë, në shumë vende (me përjashtim të Malit të Zi) ka një përmirësim krahasuar me fazën akute të krizës. Megjithatë, norma e rritjes së kredisë përgjatë dy viteve të fundit është shumë larg normave të rritjes në periudhën para krizës, edhe pse mund të argumentohet se normat e rritjes në periudhën para krizës vinin në dukje rritjen e tepërt të kreditimit.

Grafik 1. Ndërmjetësimi financiar – një përmbledhje rajonale

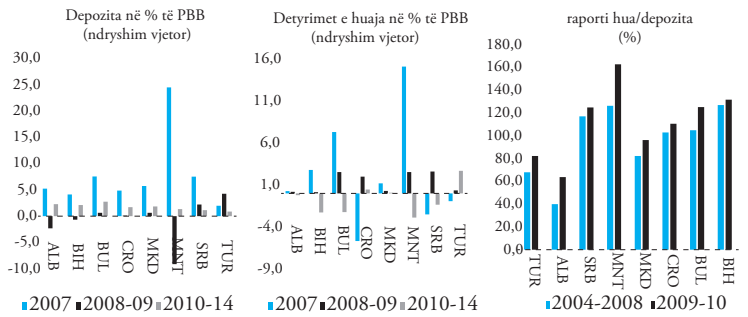


Burimi: Bankat qendrore kombëtare.

Gjatë periudhës së krizës, përkeqësimi në mjedisin e jashtëm u transmetua në ekonominë vendase duke sjellë për pasojë ulje të kërkesës dhe ofertës për kredi. Pra, çfarë ka ndryshuar në të vërtetë gjatë krizës në ndërmjetësimin financiar dhe çfarë më në përgjithësi në ekonomitë e rajonit? Pikë së pari, ka pasur një ngadalësim të burimeve të financimit në lidhje me rritjen e depozitave dhe detyrimet e huaja të sektorit bankar nga jashtë. Ngadalësimi i depozitave ishte kryesisht pasojë e rënies së ekonomisë, por lidhej edhe me pasiguritë gjatë periudhës së krizës, duke vënë në pah dobësimin e anës tjetër të ndërmjetësimit financiar, asaj që lidhet me mobilizimin e depozitave. Pra, nuk bëhet fjalë vetëm për ndërmjetësimin nga ana e kredive, por edhe për ndërmjetësimin nga ana e depozitave. Krahas kësaj, ka pasur një ngadalësim të detyrimeve nga jashtë, duke treguar disponueshmëri më të ulët të financimit kryesisht nga bankat mëmë të huaja. Kjo është një formë e qartë e tkurrjes së kreditimit, që kanë përjetuar vendet e rajonit. Përveç këtij fakti, disa prej vendeve të

rajonit janë përballur me lloje të ndryshme të tkurrjes implicite të kreditimit nga bankat nga jashtë. Aktualisht, kjo gjë vë në dukje faktin se, sidomos në periudhën aktuale, sistemi bankar në rajon duhet të fokusohet kryesisht në forcimin e kreditimit nga burime vendase të financimit.

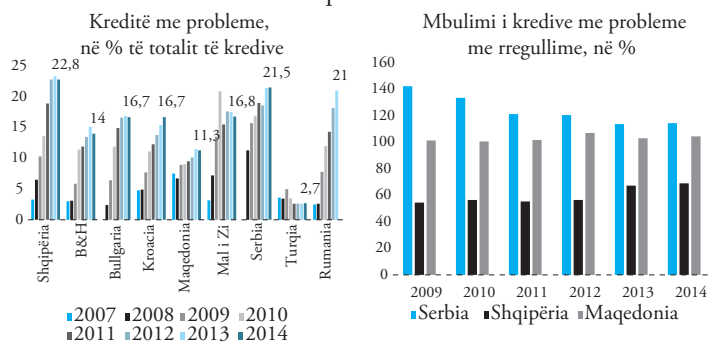
Grafik 2. Çfarë ka ndryshuar gjatë krizës: ngadalësim në burimet e financimit...



Burimi: Bankat qendrore kombëtare.

Cilat janë pasojat e këtyre zhvillimeve në burimet e financimit? Grafiku tregon se dy vitet e fundit, në shumicën e vendeve të rajonit, ka pasur një rritje të normës së kreditimit ndaj depozitave, duke treguar kështu një përdorim më të mirë të fondeve në dispozicion në sektorin bankar.

Grafik 3. Çfarë ka ndryshuar gjatë krizës: rreziku i kredisë si shqetësim…

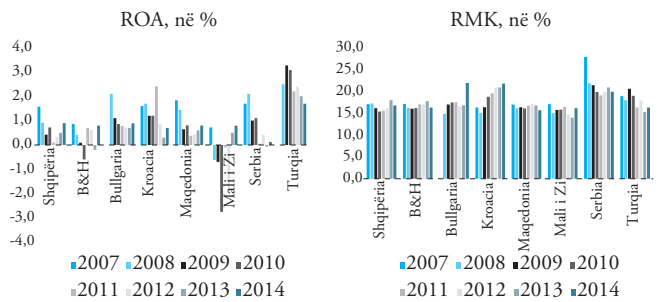


Burimi: Bankat qendrore kombëtare.

Një tjetër ndryshim i rëndësishëm është fakti se rreziku i kredisë u vu nën kujdesin e veçantë të të gjitha autoriteteve rregullatore të vendeve të rajonit, megjithëse veçanërisht vitin e fundit, kredia me probleme ka pësuar rënie. Megjithatë, niveli i kredive me probleme në rajon luhatet mes 11-20%, që është ende relativisht i lartë.

Vlen të përmendet se kredia me probleme në disa vende si Maqedonia dhe Serbia, mbulohet 100% nga dëmtimet. Një tjetër ndryshim i rëndësishëm, i cili lidhet me dy faktorët e sipërpërmendur, është përkeqësimi i rentabilitetit të sektorit bankar gjatë periudhës së krizës, në shumicën e vendeve, me disa përmirësime graduale gjatë viteve të fundit (Grafik 4). Në fakt, ky përkeqësim i rentabilitetit në shumë vende, përfshirë Maqedoninë, pasqyroi aspekte të ndryshme të strategjisë së kreditimit të bankave.

Grafik 4. Çfarë ka ndryshuar gjatë krizës: … fitim më i ulët, megjithëse RMK dhe likuiditeti i bankave është mjaft solid



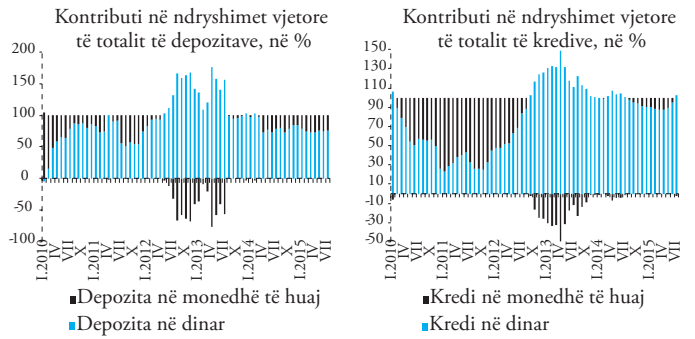
Burimi: Bankat qendrore kombëtare.

Megjithatë, ato vlen të përmendet është se Raporti i Mjaftueshmërisë së Kapitalit dhe pozicioni i likuiditetit të sektorit bankar në të gjithë rajonin janë janë mjaft të fortë dhe të qëndrueshëm, çka tregon qëndrueshmëri të sektorit bankar.

RASTI I MAQEDONISË

Në përgjithësi, sektori bankar i Maqedonisë është në një linjë me situatën e përshkruar për rajonin, megjithatë ka disa specifika të tjera të ndërmjetësimit bankar.

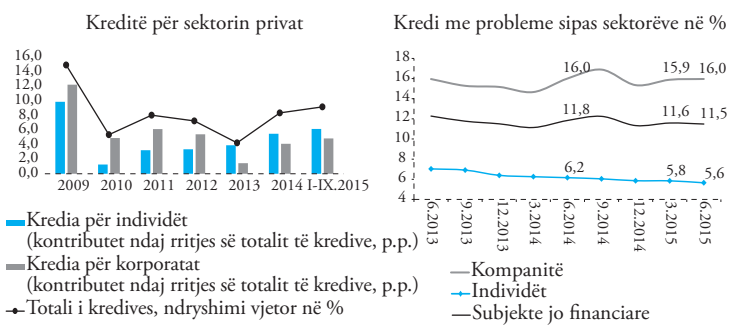
Grafik 5. Ndërmjetësimi financiar – Rasti i Maqedonisë: Ndryshim pozitiv në strukturën e monedhës së huave



Burimi: BKRM.

Si fillim, është e rëndësishme të përmendet ndryshimi pozitiv për sa i përket strukturës së monedhës së kreditimit përgjatë viteve të fundit, në favor te monedhës vendase. Ky ndryshim është pasojë e ndryshimeve nga ana e depozitave. Gjatë periudhës së krizës, ndodhi procesi i de-eurozimit, kryesisht për shkak të normave të larta të interesit për depozitat në monedhë vendase dhe si pasojë e kthimit më të lartë nga instrumentet në monedhë vendase, si dhe pasigurisë së përgjithshme në Eurozonë, sidomos pas vitit 2011. Ky ndryshim në strukturën e monedhës së depozitave u reflektua edhe tek kreditë. Tashmë pjesën më të madhe të kredive e kemi në monedhë vendase. Kjo është veçanërisht e rëndësishme për një vend si Maqedonia

Grafik 6. Ndërmjetësimi financiar – Rasti i Maqedonisë: Struktura e huave sipas sektorëve në vitet e fundit ka ndryshuar, duke reflektuar kryesisht përqëndrimin e rrezikut sipas sektorëve

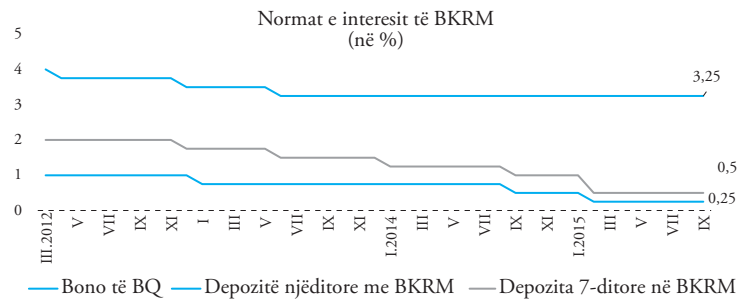


Burimi: BKRM.

me kurs të fiksuar të këmbimit dhe përveç kësaj ky ndryshim është në favor të përmirësimit të mekanizmit të transmetimit të politikës monetare.

Një tjetër ndryshim i vënë re vitet e fundit, është ndryshimi i strukturës së kredive sipas sektorëve, të kthyera kryesisht në favor në individëve. Ky ndryshim ka ardhur si pasojë e përqendrimit të rrezikut të kredisë sipas sektorëve, që lidhet kryesisht me kreditë për sektorin e korporatave. Nga ana tjetër, perceptimet e përgjithshme të bankave për rrezikun e sektorit të individëve ka mundësi të jenë në nivele shumë më të ulëta duke pasur parasysh fragmentizimin e tyre.

Grafik 7. Politika monetare lehtësuese



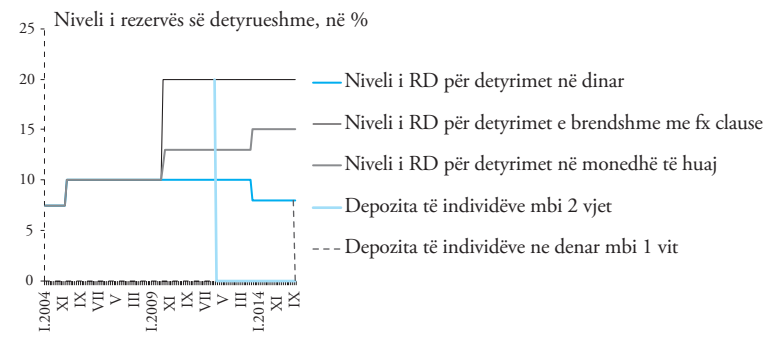
Burimi: BKRM.

Për sa i përket politikës monetare, një çështje e rëndësishme në këtë kontekst, do të ishte: si kontribuon politika monetare në përmirësimin e procesit të ndërmjetësimit financiar që është dëmtuar dukshëm gjatë krizës globale? Pikë së pari, gjatë periudhës së krizës, ashtu si në shumë vende të tjera, politika monetare e BKRM ishte akomoduese, me norma të instrumentit kryesor në rënie, i cili aktualisht qëndron në 3.25%, që është dhe niveli më i ulët historik. Duke pasur parasysh inflacionin relativisht të ulët dhe kursin e këmbimit të qëndrueshëm, ka pasur hapësira për zbatimin e politikës monetare akomoduese që mbështeste rritjen e kreditimit. Përveç kësaj, ne kemi ndërmarrë disa hapa me qëllim lehtësimin e instrumenteve të tjera të politikës monetare, përfshirë uljen e normave të interesit të depozitave të ofruara nga banka qendrore

për bankat tregtare. Gjatë krizës vumë re se bankat kanë preferuar aktivet likuide, jo vetëm për instrumentet e qeverisë por edhe për lehtësirat e depozitave të bankës qendrore, veçanërisht për depozitat shtatëditore, duke qenë se këto të fundit janë investime pa rrezik. Me atë të këtij reduktimi gradual të normave të interesit të depozitave, u dërguam një mesazh të qartë bankave se ato duhet t'i përdornin këto instrumente kryesisht për qëllime korrektimi (*fine-tuning*) dhe jo si një mundësi e rregullt investimi. Aktualisht, norma e interesit për këto depozita është mjaft e ulët, vetëm pak mbi zero, por gjithsesi bankat kanë ende interes për këtë instrument, duke treguar kështu një prirje të bankave për të shmangur rrezikun.

Për më tepër, vlen të përmendet se gjatë krizës kemi pasur një përdorim të gjerë të normës së rezervës së detyruar, e cila është lehtësuar gradualisht në disa mënyra. Qëllimi i parë ishte të bëhej një diferencim i normave në favor të instrumenteve të brendshme. Në këtë mënyrë ne ulëm normën e rezervës së detyruar për detyrimet e brendshme dhe rritëm normat e interesit për instrumentet në valutë, duke mbështetur kështu tendencat pozitive që kishim në procesin e de-eurozimit. Ndryshimet e tjera të normës së rezervës së detyruar ishin në favor të instrumenteve të kursimit afatgjatë dhe kursimeve të individëve, duke stimuluar kështu ndërmjetësimin nga ana e depozitave. Përveç kësaj, kemi pasur një përdorim jostandard të normës së rezervës së detyruar gjatë periudhës së krizës, e cila nisi në vitin 2013 dhe do të vazhdojë deri në fund të vitit 2015[1]. Kështu për një periudhë të kufizuar kohore nuk kishim kërkesa

Grafik 8. Politika monetare lehtësuese

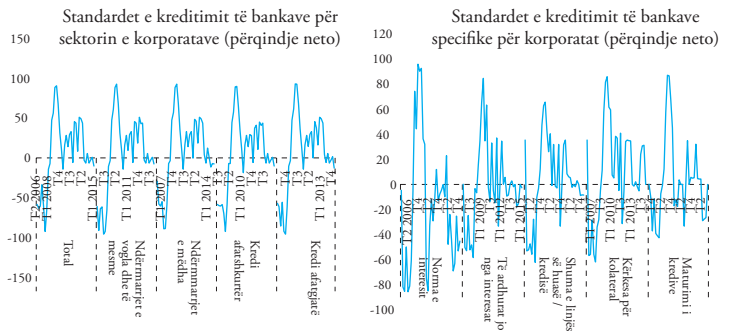


Burimi: BKRM.

[1] Në fund të vitit 2015, ajo u zgjat për dy vjet të tjera.

për rezervë për kreditë e dhëna për kompanitë e eksportit dhe të energjisë, duke mbështetur kështu rimëkëmbjen e ekonomisë dhe veçanërisht të sektorëve të rëndësishëm të saj. Kjo ka kontribuar në kreditimin e përgjithshëm të sektorit të korporatave, duke qenë se ky ishte segmenti në të cilin u regjistrua një ngadalësim.

Grafik 9. Kushtet e kreditimit për korporatat

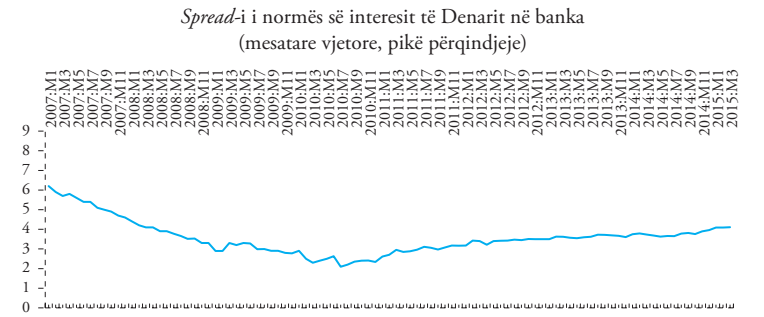


Përqindja neto negative - lehtësim i standardeve të kreditimit
Burimi: Vrojtimi i aktivitetit kreditues, BKRM.

Si shprehen bankat rreth kushteve të kreditimit për sektorin e korporatave? Bazuar në përgjigjet e mbledhura nga anketimi mbi kreditimin bankar të BKRM, vërejmë se pas periudhës akute të krizës, bankat kanë raportuar një lehtësim të kushteve të kreditimit për sektorin e korporatës. Ky lehtësim ka filluar veçanërisht gjatë dyvjeçarit të fundit, pas vitit 2013. Nga ana tjetër, lehtësimi i kreditimit të individëve, ka filluar më herët, në verën e vitit 2010. Vlen të përmendet se ky lehtësim për korporatat lidhet më shumë me uljen e normës së interesit, i ndjekur nga lehtësime të sasisë dhe maturitetit të kredive, si dhe i të ardhurave pa interes, por më pak nga kërkesat për kolateral.

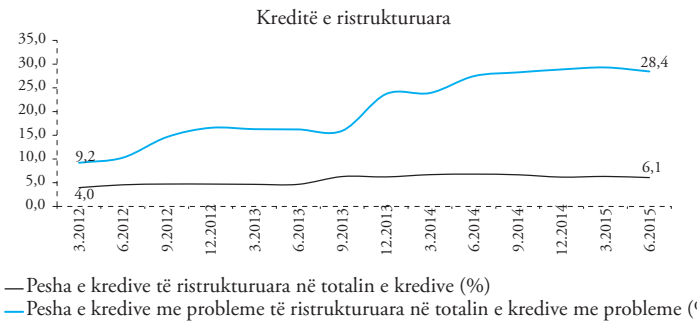
Është e vërtetë se bankat ulën normat e interesit për kreditimin e sektorit privat të ekonomisë, si për korporatat dhe për individët. Megjithatë, ato ulën fuqishëm normat e interesit për depozitat, duke zgjeruar kështu *spread*-in e normës së interesit, veçanërisht gjatë dy viteve të fundit, në favor të përfitimit të bankave. Kjo çështje ka ngritur pyetje në lidhje me efikasitetin e sektorit bankar, konkurrencën, ndërmjetësimin në anën e depozitave dhe me modelin e biznesit të bankave.

Grafik 10. *Spread*-i i normës së interesit të bankave



Burimi: BKRM.

Grafik 11. Ristrukturimi i kredive me probleme



Burimi: BKRM.

Përpjekjet për zgjidhjen e kredive me probleme janë të nevojshme për ndoshta të gjitha vendet e rajonit. Dispozitat e rregullores së re të BKRM-së për rrezikun e kredisë, e cila hyri në fuqi në mes të vitit 2013, mbështet ristrukturimin si dhe shitjen e aktiveve të sekuestruara nga bankat. Deri më tani ristrukturimi ka rezultuar i suksesshëm, çka tregohet qartë në grafikun 11. Përveç kësaj, vlen të përmendet se edhe analizat tona e konfirmojnë se në shumicën e rasteve (në 60-70%) ky ristrukturim ka qenë i suksesshëm. Është e rëndësishme të theksohet se kreditë me probleme të sektorit bankar të Maqedonisë janë në nivele mjaft të moderuara. Pati një rritje të këtij niveli në fillim të krizës, gjithsesi në dy vitet e fundit ato kanë

mbetur në nivel të qëndrueshëm prej rreth 11%. Megjithatë, tashmë kemi ndërmarrë disa masa për zgjidhjen e kredive me probleme në një bazë më të qëndrueshme.

Tabelë 1. Aksesi ndaj kredive

Shëndeti i bankave			Lehtësia e aksesit ndaj kredive	
Shteti	Renditja në 2015		Shteti	Renditja në 2015
Maqedoni	44		Maqedoni	56
Turqi	51		Turqi	65
Kroaci	67		Kroaci	105
Shqipëri	80		Serbi	120
Serbi	112		B & H	125
B & H	122		Shqipëri	127

Burimi: Raporti për Konkurrencën Globale 2015-16, WEF.

Tabela 1 tregon renditjen e vendeve të rajonit në bazë të Raportit të Konkurrencës Globale të Forumit Ekonomik Botëror, për vitin 2015. Renditjet tregojnë qëndrueshmërinë e bankave dhe lehtësinë e aksesit në kredi. Renditja bazohet në vrojtimet e agjentëve ekonomikë, pra kryesisht në perceptimin e tyre. Është e vështirë të shpjegohen dallimet midis vendeve (pa informacion për veçoritë specifike të vendeve), por ajo që është e përbashkët për rajonin është se renditja në lidhje me qëndrueshmërinë e sektorit bankar është shumë më e mirë në krahasim me atë për lehtësinë e aksesit në kredi. Kjo tregon se perceptimi për qëndrueshmërinë e sektorit bankar është shumë më i mirë dhe se në përgjithësi, është një konkluzion vërtetë i vlefshëm duke marrë parasysh atë që është përmendur më lart - në përgjithësi, raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit dhe pozicioni i likuiditetit janë të fortë, nuk ka pasur kriza sistemike bankare në rajon, përveç turbullirave në mjedisin e jashtëm dhe përveç faktit se në shumë sektorë të bankave në të gjitha rajonet, ka prezencë shumë të lartë të kapitalit të huaj (veçanërisht grek). Pra, në përgjithësi, sektori bankar në të gjithë rajonin është mjaft i qëndrueshëm dhe i sigurt, por ka nevojë për përmirësime në cilësinë e shërbimeve bankare, efikasitetin dhe konkurrencën e sektorit.

PËRFUNDIME

Disa nga komentet përfundimtare janë përmendur më lart. Është e nevojshme të shtoj se rimëkëmbja ekonomike e cila është një proces i vazhdueshëm, ofron padyshim mbështetje për sa i përket forcimit të mëtejshëm të ndërmjetësimit financiar, si të depozitave ashtu dhe kredive. Nga ana tjetër, edhe bankat qendrore mund të luajnë një rol proaktiv në forcimin e ndërmjetësimit financiar. Në BKRM kemi pasur rezultate pozitive në këtë kuadër, megjithatë vlen të theksohet se po i referohemi një periudhe në të cilën politika monetare është akomoduese dhe duhet të kemi parasysh se ndoshta herët a vonë kjo situatë mund të ndryshojë. Përpos të gjitha këtyre elementeve, ekziston nevoja e ristrukturimeve dhe e reformave të mëtejshme në sektorin bankar, me qëllim forcimin e mëtejshëm të ndërmjetësimit financiar. Gjithsesi, duhet ta shohim situatën nga një këndvështrim më i gjerë. Pavarësisht viteve të shumta të tranzicionit, sistemi financiar në Maqedoni është kryesisht i bazuar në banka, çka vlen edhe për vende të tjera të rajonit. Kreditimi bankar mbetet burimi kryesor i financimit të sektorit privat, ndërkohë që bursa nuk e ka ndërmarrë rolin e burimit alternativ të financimit të sektorit privat. Për më tepër, na mungojnë ende disa institucione të rëndësishme në infrastrukturën financiare, duke filluar me agjencinë për trajtimin dhe tregtimin e kredive me probleme të bankave dhe institucioneve të tjera që mund të ofrojnë burime alternative financimi për sektorin privat. Kështu, mund të flasim për lehtësimin e aksesit në kreditim, por duhet ta trajtojmë këtë çështje nga një këndvështrim më i gjerë.

REFERENCA:

Bijsterbosch M. and Dahlhaus T. (2011), Determinants of credit-less recoveries, European Central Bank, Working Papers Series, No 1358;

Calvo A. G., Izquierdo A. and Talvi E. (2006), Phoenix Miracles in Emerging Markets: Recovering without Credit from Systemic Financial Crises, NBER Working Paper No. 12101, March 2006;

Claessens S., Kose A. and Terrones M, (2009), What happens during recession, crunches and busts?, Economic Policy, No 24(60), 2009;

National Bank of the Republic Macedonia, different reports;

World Economic Forum, Global Competitiveness Report, 2015-2016.

* Aneta Krstevska, Ekonomiste, Banka Kombëtare e Republikës së Maqedonisë.

NDRYSHIMET NË NDËRMJETËSIMIN FINANCIAR DHE NDIKIMET PËR STABILITETIN FINANCIAR DHE MBIKËQYRJEN

*Natasha Ahmetaj**

Do të doja ta filloja fjalën time me një shprehje të njohur për këdo, e cila mund të ketë konotacione negative: "depresioni i madh". Në dekadën e fundit, ky term është përdorur gjerësisht sa herë që përjetohej një rënie ekonomike. Por, vitet e fundit, kjo shprehje po rivalizon shumë me një tjetër shprehje, që është bërë po aq e njohur, "recesioni i madh", i cili i referohet krizës ekonomike dhe financiare të viteve të fundit. Kjo do të thotë që krizat e fundit kanë qenë po aq të rëndësishme sa depresioni i madh për sistemin financiar dhe për ekonomitë rreth e rrotull botës.

Në fakt, kriza ekonomike dhe ajo financiare janë të ndërlidhura ngushtë, meqenëse njëra krizë transmetohet te tjetra, pavarësisht se kush fillon e para. E njëjta ndërlidhje u vu re në krizat e fundit, ku megjithëse të gjitha ekonomitë e botës ndjenë shenjat e krizës, origjina e saj ishte më e ngushtë, pasi lindi nga sistemi financiar. Nëse duam të zbresim më thellë në sistemin financiar, kriza e pati origjinën nga sektori i ndërmjetësimit financiar.

Në fushën ekonomike ndërkombëtare, ndërmjetësimi financiar nuk është më i njëjtë me sistemin bankar. Kjo çon në një tjetër ndryshim thelbësor mes krizave të fundit dhe atyre të mëparshme. Megjithëse origjina e krizës ishte ndërmjetësimi financiar, burimi nuk ishte gjithmonë një bankë. Atëherë, shpesh kriza buroi nga një tjetër

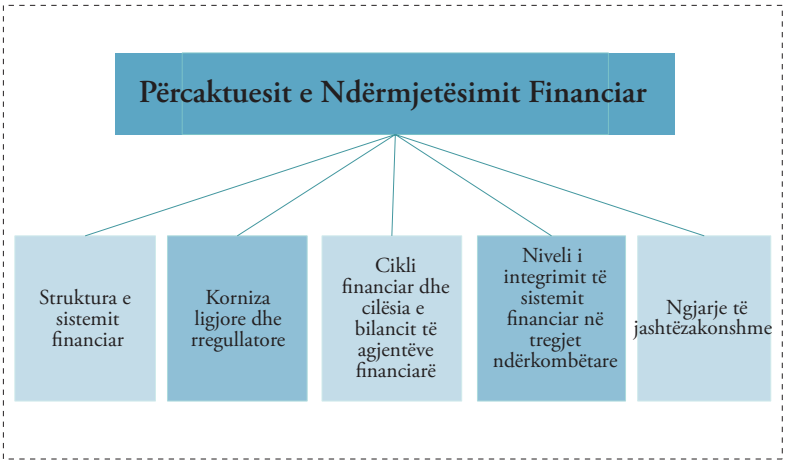
ndërmjetës financiar, një institucion financiar jobankar. Në Shqipëri megjithatë, ende i përdorim të dy termat, ndërmjetësim financiar dhe sistem bankar, si të shkëmbyeshëm, sepse ndryshimi ndërmjet të dyjave është akoma shumë i vogël. Ndonëse zotërojnë një pjesë shumë të vogël të tregut, nuk duhet të harrojmë që institucionet e tjera jobankare të sistemit financiar, po bëhen gjithmonë e më tepër aktorë të rëndësishëm në skenën financiare shqiptare. Ne jemi ende në një pozitë shumë të rehatshme dhe të sigurt për të përafruar ndërmjetësimin financiar me sistemin bankar, pasi bankat janë ato që zotërojnë pjesën më të madhe brenda sistemit.

Një tjetër shqetësim konkret që duhet të kemi parasysh kur diskutojmë për botën financiare ndërkombëtare është i ashtuquajturi "banking gri". Nisur nga stresi i lartë dhe kërkesat e shtrënguara të rregullatorit për sistemin bankar, aktivitetet ndërmjetësuese po lëvizin gjithmonë e më tepër nga sektori bankar drejt atij jobankar, i njohur edhe si "banking gri". Ky po kthehet në një tjetër shqetësim global.

Sektori jobankar duhet të rregullohet dhe kontrollohet më mirë, me të njëjtën vëmendje dhe kujdes si sektori bankar. Shqipëria qëndron në një pozitë të favorshme në këtë pikë, pasi ne nxorrëm mësim nga përvoja e vendeve të avancuara. Prandaj, mendoj se do të jemi më të përgatitur për të kontrolluar zhvillimet në këtë sektor, në mënyrë që t'i ndalojmë të kthehen në një shqetësim për ekonominë.

Në vazhdim, do të doja të përqendrohesha në sistemin e ndërmjetësimit shqiptar dhe të nënvizoja disa ndryshime dhe zhvillime të këtij sistemi në periudhën post-krizë.

Për të përshkruar një sistem që është ende në zhvillim dhe për të kuptuar tiparet e tij, duhet të analizojmë faktorët që përcaktojnë trajektoren e zhvillimit dhe profilin e tij. Ka shumë faktorë që influencojnë formën dhe gjendjen e çdo sistemi financiar, por unë do të doja të përqendrohesha në ato grupe faktorësh që janë më përfaqësues të këtij sistemi në Shqipëri.



Ka pesë grupe faktorësh që pranohen si perspektiva të përshtatshme në këtë analizë: struktura e sistemit, korniza ligjore dhe rregullatore në të cilën ky sistem vepron, cikli financiar dhe cilësia e bilancit të agjentëve financiarë, niveli i integrimit në tregjet financiare ndërkombëtare dhe, së fundi, të ashtuquajturat ngjarje të jashtëzakonshme.

Le t'i shohim me më tepër detaje.

Treguesi kryesor është grupi i parë i faktorëve, struktura e sistemit financiar. Tabela më poshtë prezanton shkurtimisht sistemin financiar shqiptar, në tre blloqe: tipi i institucione, tregjet dhe struktura mbështetëse.

	Sistemi financiar	2011	2012	2013	2014	6M I 2015
Banka e Shqipërisë	Sektori bankar	84.7	89.6	90.5	91.7	92.7
	Institucione jo banka	2.5	2.7	2.5	2.7	2.7
	ShKK dhe unionet e tyre	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare	Kompani sigurimi	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8
	Fondet e pensionit	0.01	0.02	0.03	0.04	0.05
	Fonde investimi		1.21	3.7	4.5	4.8
Ndërmjetësimi Financiar		89.41	95.93	99.13	101.44	102.8

Grupi i parë dhe kryesor, përbëhet nga institucionet brenda sistemit shqiptar, i cili përshkruhet në vijim më në detaje. Në ndryshim nga grupi i parë, nuk mund të thuhet shumë për grupin e dytë. Tregjet në Shqipëri kanë ende shumë rrugë për të bërë. Në tregjet e kapitalit, tregtohen vetëm letrat me vlerë të qeverisë. Tregu i aksioneve në Shqipëri nuk funksionon. Kemi një treg ndërbankar, por nuk është shumë aktiv. Nga ana tjetër, tregtia në tregun valutor është konkurruese.

Duke iu referuar grupit të tretë, infrastrukturës mbështetëse, kemi një sistem të mirë pagesash si për pagesat në valutë të huaj dhe për ato në monedhën shqiptare. Kemi një regjistër të kredive në vend që nuk është shumë i avancuar, por është në planet aktuale të Bankës së Shqipërisë rishikimi dhe zëvendësimi i tij me një regjistër më të avancuar.

Duke u kthyer te grupi i parë, struktura e ndërmjetësimit financiar, do të thosha që ndërmjetësimi financiar në Shqipëri vazhdon të ketë një trend pozitiv, meqenëse niveli i aktiveve të sistemit ndaj PBB-së ka qenë gjithmonë në rritje. Kjo do të thotë se ky sektor po bëhet gjithmonë e më i rëndësishëm në ekonominë shqiptare. Gjithashtu, sistemi bankar brenda këtij grupi është qartësisht në pozita dominuese.

Por, do të doja të nënvizoja një risi. Në ndryshim nga periudha para krizave, një lojtar i ri, d.m.th. fondet e investimeve, ka hyrë në sistem. Ky lojtar po rritet shpejt, prandaj ka nevojë të adresohet, të jetë në fokus të autoritetit mbikëqyrës. Sektori jobankar në sistem tashmë ka një pjesëmarrje prej 10%, niveli më i lartë krahasuar me vitin e mëparshëm.

Kjo pasqyrë e strukturës dhe e zhvillimit të ndërmjetësimit financiar në Shqipëri tregon një sistem ku tipe të reja agjentësh financiarë po hyjnë, duke rritur me shpejtësi pjesëmarrjen e tyre e duke krijuar role të reja në ekonomi. Si pasojë, rregullatorët duhet t'u kushtojnë atyre më tepër vëmendje.

Përcaktuesi i dytë i rëndësishëm i zhvillimit të sistemit tonë është korniza ligjore dhe rregullatore. Nën këtë temë duhet të konsiderojmë forcën e autoritetit mbikëqyrës, fuqinë që ka për të ndërhyrë në

treg, fuqinë që ka për të përforcuar vendimet e tij mbi sistemin dhe burimet në dispozicion për të luajtur rolin e tij. Mund të themi me bindje të plotë që institucionet tona qendrore janë të mirëpajisura dhe nuk janë identifikuar dobësi domethënëse në këtë drejtim.

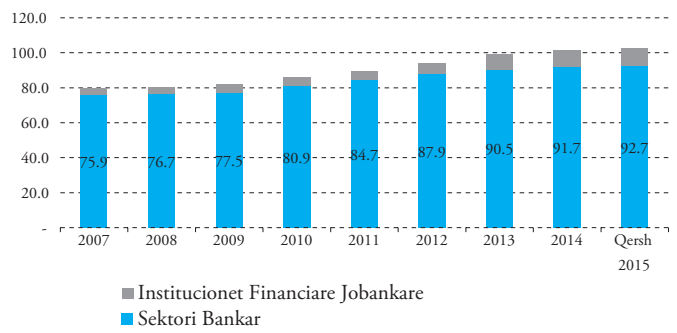
Aspekti tjetër i kësaj teme është fuqia mbikëqyrëse në vetvete. Sa i fortë është autoriteti mbikëqyrës për të rregulluar hyrjen dhe daljen nga tregu? Në Shqipëri, nuk kemi probleme me hyrjen në treg, ama kemi probleme me daljen në mënyrë të rregullt nga tregu të ndonjë agjenti në vështirësi. Kjo është një pikë mjaft relevante. Banka e Shqipërisë tashmë ka filluar të adresojë disa projekte me mbështetje ndërkombëtare. Aktualisht, po punojmë për hartimin e ligjit për rimëkëmbjen dhe ndërhyrjen e jashtëzakonshme, që rregullon daljen e rregullt nga tregu. Nuk jemi hasur me këto probleme deri më tani, pasi krizat nuk na kanë vënë përballë asnjë institucion të paaftë të paguajë, por bota ka vuajtur shumë. Disa vende kanë arritur të shpëtojnë interesin publik vetëm duke përdorur si instrument fondet e taksave. Shqipëria, megjithatë, ka mundësinë të reflektojë dhe të nxjerrë leksione nga përvojat e këqija të ekonomive të zhvilluara. Prandaj, po përgatitemi që në rast se ndodh, të sigurojmë që taksapaguesit nuk do të preken, ndryshe nga organe ndërkombëtare të tjera që kanë qenë të detyruara ta bëjnë këtë.

Një tjetër pikë shumë e rëndësishme përsa i përket kornizës ligjore është se sa i mirëpërcaktuar është raporti ndërmjet huadhënësit dhe huamarrësit. Duhet të themi që kemi një kontratë të fortë ndërmjet palëve. Pas krizave kemi parë disa ndryshime pozitive nga pikëpamja e rritjes së transparencës së kontratës me qëllim mbrojtjen e të drejtave të konsumatorit. Situata paraqitet e mirë dhe madje akoma më e mirë se para krizës.

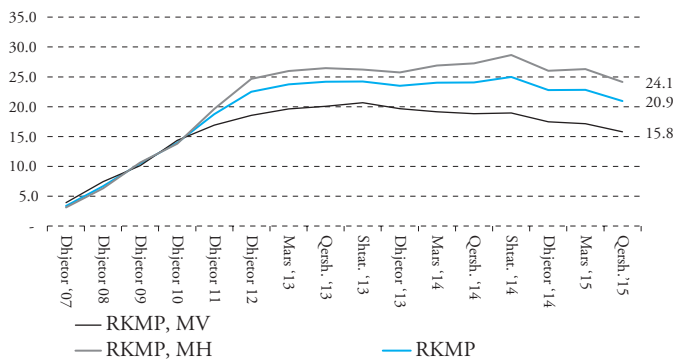
Pika e fundit por jo më pak e rëndësishme e kornizës rregullatore është sistemi i raportimit: sa i mirë dhe i besueshëm është ai. Ne kemi një sistem raportimi të mirë dhe të besueshëm. Banka e Shqipërisë është një nga tre agjencitë që prodhojnë statistika, statistika shumë të mira, por nuk jemi të kënaqur me infrastrukturën. Për ta përmirësuar këtë aspekt, po investojmë që të jemi në përputhje të plotë me standardin ndërkombëtar të raportimit.

Aspekti i tretë përcaktues është cikli financiar dhe cilësia e bilancit të sistemit. Pasqyra e plotë e këtij aspekti për Shqipërinë është treguar në grafikun 1 më poshtë.

Grafik 1. Pesha e sistemit financiar ndaj PBB (%)



Grafiik 2. Raportet e kredive me probleme (%)



Për sa i përket ciklit financiar në grafikun e parë, vëmë re se trendi pozitiv vazhdon. Sistemi vazhdon të zgjerohet megjithëse me një shpejtësi më të ulët. Si pasojë, kjo nuk përbën një problem, megjithëse trendi rritës është paksa më i ngadaltë seç ishte para krizës.

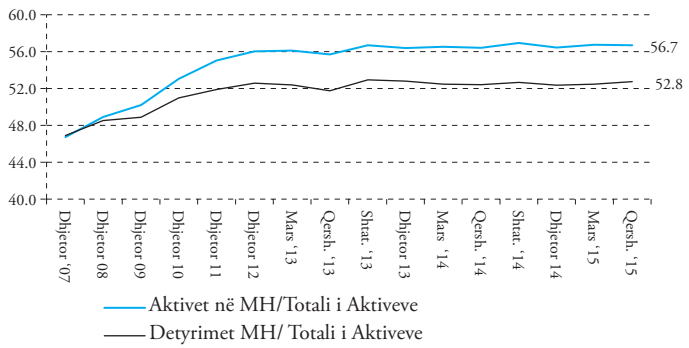
Pika e dytë, cilësia e aktiveve përbën shqetësimin tonë të përditshëm. Me fjalë të tjera, kemi një nivel të lartë kredish me probleme. Në Shqipëri, kreditë me probleme kanë disa karakteristika

specifike. Së pari, niveli i kredive me probleme është ende ndër më të lartët e rajonit. Kjo nuk është një gjë pozitive për t'u thënë, por është e vërteta. Së dyti, kreditë me probleme reflektojnë shqetësimin tonë për pjesën e lartë të kredive të pambuluara. Siç mund ta shikoni në grafikun e dytë, kreditë në valutë janë më të larta se kreditë në monedhën vendase. Ky është një shqetësim i ndjerë nga të gjitha bankat. Për këtë arsye, trendi në sistem është që kreditimi është gjithmonë e më tepër i orientuar drejt atij në monedhë vendase sesa drejt asaj në valutë, që përdorej më shumë para krizës.

Një tjetër çështje shqetësuese që duhet theksuar është se kemi nivele të ndryshme të kredive me probleme të korporatave dhe të individëve. Niveli i kredive me probleme është shumë më i lartë për segmentin e korporatave. Firmat në Shqipëri janë debitore neto ndaj sistemit bankar, pasi kanë më shumë borxhe se depozita në sistem. E kundërta ndodh për individët, të cilët jo vetëm kanë një nivel më të ulët kredish me probleme, por kanë edhe një pozitë kreditore neto: kanë më shumë depozita se kredi në sistem.

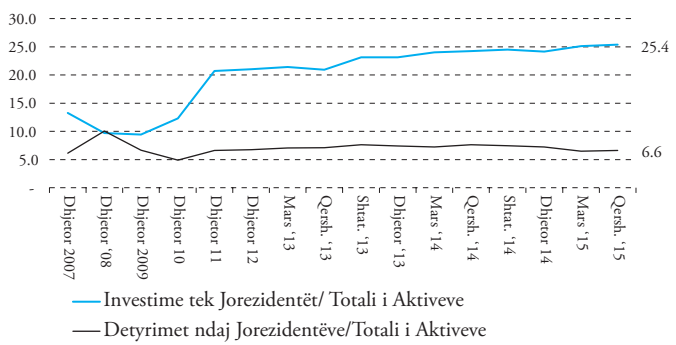
Aspekti i katërt që theksuam më lart është niveli i integrimit të sistemit. Është shumë e rëndësishme që sistemi financiar të integrohet me tregjet ndërkombëtare. Ka tre tregues për të matur nivelin e integrimit që mund të përdorim. I pari është prania e lartë e bankave të huaja në Shqipëri. Rreth 86% e aktiveve tona bankare u përkasin investitorëve të huaj dhe ky është një nivel i mirë integrimi. Një tjetër tregues është prania domethënëse e valutës së huaj në bilancin tonë.

Grafik 3. Situata e bilancit në monedhë të huaj (MH) (%)



Mbi 50% si e aktiveve dhe e detyrimeve janë në valutë të huaj. Pozita jonë kundrejt jorezidentëve është një tjetër tregues që ngadalësisht po merr një tjetër formë. Mund të shohim në grafikun më poshtë që, në vitin e fundit post-krizë, aktivet që kemi me jorezidentët janë rritur vazhdimisht në krahasim me detyrimet që kemi me ta dhe hendeku mes tyre po zgjerohet.

Grafik 4. Pozicioni ndaj jorezidentëve (%)



Grupi i fundit i faktorëve përcaktues

Cilët faktorë përcaktojnë FINT?
Ngjarje të jashtëzakonshme

1. Kriza financiare globale e vitit 2007, me pasoja të vazhdueshme për:
   - Aktivitetin e sektorit bankar dhe financiar;
   - Rolin e bankave qendrore dhe i autoriteteve rregullatore;
   - Lidhjen midis bankave dhe pavarësisë.

2. Për shkak të globalizimit, proceset integruese financiare (dhe politike), në të gjitha vendet po e ndjejnë impaktin!

Grupi i fundit i faktorëve përcaktues zakonisht quhet ngjarje e jashtëzakonshme.

Cilat janë ngjarjet e jashtëzakonshme që shënjojnë sistemin shqiptar pas krizave? E para, kriza vetë, dhe e dyta, zbatimi i Mekanizmit Mbikëqyrës të Vetëm në nëntor 2014. Të dyja janë ngjarje shumë të rëndësishme, sepse kanë krijuar shumë ndryshime në sistemin tonë.

Krizat kanë ndryshuar rolin e autoritetit. Tani banka qendrore flet për rrezik sistemik, banka të rëndësishme sistemike, stabilitet financiar, që nuk përbënin shqetësim para krizave. Gjithashtu ka krijuar ndryshime të rëndësishme në sistemin vetë, në treg. Për shembull, në periudhën pas vitit 2004, ishim gjithmonë dakord me faktin që bankat e huaja ishin burimi i *know-how*-s, i rritjes për Shqipërinë, dhe kjo ishte situata me të vërtetë. Ndërsa tani flasim për tkurrje kreditimi potencial, për strategjinë e rrezikut të bankave mëma që mund të krijojnë një problem në tregun tonë, plane kontingjence nga bankat mëma etj. Roli i bankave të huaja në Shqipëri nuk është më ai që ishte para krizave, duke pasur parasysh që çfarë është e rëndësishme për një bankë në Shqipëri nuk është po aq e rëndësishme për grupin.

Ngjarja tjetër e jashtëzakonshme është implementimi i Mekanizmit Mbikëqyrës të Vetëm (MMV). Cili do të jetë efekti i tij për Shqipërinë? Rreth 53% e aktiveve të sistemit tonë bankar do të bjerë nën juridiksionin e këtij mekanizmi, çka mund të ketë disa pasoja ose sfida për tregun tonë, për sistemin tonë; megjithatë, jam e sigurt që efektet do të jenë pozitive. Për shembull, ndikime të tërthorta pozitive, meqenëse implementimi i Mekanizmit Mbikëqyrës të Vetëm në sistemin bankar të BE-së do të thotë një stabilitet financiar më të mirë ose më të lartë, prandaj prej tyre mund të përhapen vetëm efekte pozitive.

Efekti i dytë dhe shumë i rëndësishëm: kohët e fundit nënshkruam memorandumin e mirëkuptimit me Autoritetin Bankar Evropian, gjë që do t'u mundësojë specialistëve tanë të jenë pjesë e kolegjeve të mbikëqyrësve. Ky do të jetë një zhvillim shumë i rëndësishëm dhe i mirë për dy arsye: do të jetë një shkollë stërvitjeje për stafin tonë; dhe, do të jetë një burim shumë i mirë informacioni të shpejtë dhe cilësor. Verën e kaluar, gjatë pasigurive greke, vuajtëm nga kjo mungesë informacioni dhe duke marrë pjesë në këto kolegje, nuk do ta kemi më këtë problem.

Së fundi, të paktën shtatë banka të sistemit tonë do të jenë pjesë e juridiksionit MMV, që do të thotë se këto banka do të raportojnë më mirë dhe do të jenë më në përputhje me pjesën tjetër të grupit, gjë që do të thotë më pak kosto operacionale dhe raportim për të paktën shtatë banka në Shqipëri. Një nga shqetësimet kryesore që vazhdon të jetë i pranishëm në Shqipëri është tkurrja e kreditimit. Strategjia e ndonjë banke mëmë shqiptare mund të ndodhë të mos jetë në linjë me interesat tona ekonomike kombëtare. Kjo duhet të jetë fokus të autoriteteve qendrore dhe të adresohet në rast se ndodh me të vërtetë.

Si përfundim, gjithë sa u tha sot lidhej me efektet post-krizë. Kriza është ende mbi tavolinën tonë dhe jam e sigurt që profesorët po mendojnë akoma të njëjtën pyetje: pse dështuan ekonomitë? Të gjithë mund të kemi përgjigje, ne kemi përgjigjet tona, ose të paktën unë besoj se përgjigjja për Shqipërinë, dhe ky është opinioni im personal, mund të jetë sepse ne harruam të kontrollonim nivelin e rritjes së kreditimit dhe mbase ky është gabimi që vende të tjera me nivel të ulët të kredive me probleme nuk bënë. Ose, mbase ka ardhur koha të mendojmë për të ashtuquajturin keqinvestim. Mendimi im është që ne nuk jemi në gjendjen e mbiinvestimeve. E them këtë sepse e di shumë mirë që pjesë e stokut të kredive me probleme përbëhet nga investime akoma të pambaruara, prandaj mund t'i quaj ato keqinvestime.

Faleminderit!

* Natasha Ahmetaj, Zëvendësguvernatore e Dytë, Banka e Shqipërisë.

PANELI I GUVERNATORËVE:

KEQKUPTIME/PERCEPTIME TË GABUARA KUNDREJT REALITETIT

Evropa në zhvillim duket se e ka humbur tërheqjen dhe besimin e saj në periudhën e paskrizës. A i kanë ndryshuar zhvillimet e fundit rajonale dhe globale themelet e biznesit në vendet në zhvillim të Evropës apo themelet në partnerët e huaj? Cila është përgjigjja korrekte e politikës monetare?

Moderator: Charles ENOCH,
Zëvendësdrejtor, Departamenti i Hemisferës Perëndimore,
FMN dhe SEESOX

* Përmbledhje e kontributeve në diskutimet e panelit të guvernatorëve: "Keqkuptime/Perceptime të gabuara kundrejt realitetit".

MODERIMI I PANELIT

*Charles Enoch**

Zonja dhe zotërinj, është privilegj për mua të drejtoj këtë panel të nivelit të lartë me kolegë të shquar. Më lejoni t'jua prezantoj duke filluar nga e djathta ime: z. Gent Sejko, Guvernator i Bankës së Shqipërisë, z. Turalay Kenç, Zëvendësguvernator i Bankës Qendrore të Republikës së Turqisë, z. Giuseppe Parigi, Drejtor i Drejtorisë së Marrëdhënieve Ndërkombëtare në Bankën e Italisë, dhe në të majtën time z. Bedri Hamza, Guvernator i Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës.

Besoj se do të jetë kënaqësi e veçantë të dëgjojmë prej pjesëtarëve të këtij paneli të nderuar, këndvështrimin e tyre mbi çështjet që do të diskutohen sot.

Titulli i këtij paneli, siç e shikoni, ngre shumë pyetje, dhe është "Keqkuptimi dhe percaptimi i gabuar kundrejt realitetit". A janë reduktuar pritshmëritë në rajon? A e ka humbur rajoni besimin? Dëgjuam shumë për rënien e investimeve direkte, për rritjen e ngadalësuar, e kështu me radhë. A është ky realiteti i ri me të cilin duam të përshtatemi? Apo themelet e ekonomive janë më të forta, po ndodhin zhvillime pozitive, dhe ne duhet në fakt të prezantojmë aspektet pozitive të realitetit të ri?

Do të kemi disa raunde diskutimesh me kolegët e mi në panel dhe pastaj do të kemi mundësinë për pyetje nga salla, drejtuar njërit prej të ftuarve tanë ose të gjithë panelit. Për ta hapur diskutimin, dëshiroj t'i pyes të ftuarit tanë nëse kanë ndonjë koment fillestar për temën këtij paneli. Pra, ka një keqkuptim të realitetit të ri? A është rajoni në një depresion të panevojshëm? Cilët janë disa nga elementët pozitivë të rajonit që keni vënë re kohët e fundit? A i tejkalojnë zhvillimet pozitive ato më negative?

Do të doja gjithashtu të përfitoja nga rasti për t'u bërë një pyetje të dytë panelistëve. Secili prej tyre është bankier qendror, sikur edhe unë, para se të punoja për Fondin Monetar Ndërkombëtar. Më kujtohet një konferencë disa vite më parë, ku Fondi kishte ftuar një grup evropianësh të flisnin me bankierë qendrorë nga vendet arabe mbi rolin e bankës qendrore në botën moderne. Po shpjegoja se si Banka e Anglisë kishte mbyllur disa departamente njëri pas tjetrit. Që kur kisha ardhur, kishim një departament të kontrollit të shkëmbimit, një departament regjistrimi dhe më pas institucioni mori një profil shumë më të ngushtë. Në thelb, është vetëm një komitet i politikës monetare që vendos për normat e interesit. Kjo ka ndryshuar që nga krizat financiare globale dhe, për një numër arsyesh, bankat qendrore, në disa mënyra, kanë qenë të afta të bëjnë më tepër sesa agjenci të tjera dhe politika monetare ka marrë një rol më të madh sesa mund të pritej. Në këtë pikë, lehtësimi sasior nuk ishte procesi i vetëm i ndërmarrë nga banka qendrore.

Do të isha i interesuar të dëgjoja nga secili panelist nëse mendojnë se ka pasur një rikonceptim të rolit të bankave qendrore. Si do ta përshkruanin ata rolin e tyre aktual? Kemi folur sot për reformë të shëndetësisë, reformë të arsimit, çka është e shkëlqyer, por banka qendrore nuk është një agjenci shëndetësie. Siç ju sapo e përmendët, puna e bankës qendrore përfshin komunikimin dhe shpjegimin publik, përfshin të bindësh vendimmarrës të tjerë për vendime politike. Aktualisht, cili është roli i bankave qendrore në secilin prej vendeve dhe si do të ndryshojë në të ardhmen?

* Charles Enoch, Zëvendësdrejtor, Departamenti i Hemisferës Perëndimore, FMN dhe SEESOX

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANELIN E GUVERNATORËVE

*Gent Sejko**

Do të doja të filloja me një notë pozitive dhe të theksoja, që ekonomia shqiptare e ka përballuar dhe i ka rezistuar me sukses krizës globale. Pavarësisht zhvillimeve negative në ambientin global dhe në partnerët tanë tregtarë më të afërt, vendi nuk përjetoi recesion ose lëkundje të mëdha çmimesh gjatë rënies ekonomike globale. Megjithatë, zhvillimet kanë pasur një efekt të rëndësishëm nga pikëpamja e normës së rritjes, e cila ra nga 6-7%, në poshtë 1.5%.

Para rënies ekonomike globale kemi pasur një periudhë me norma rritjeje të larta dhe të vazhdueshme të mbështetura nga kreditimi dhe zgjerimi i shpejtë i ndërmjetësimit financiar dhe zhvillimi i sektorit të patregtueshëm. Pas krizës, të dy faktorët u tkurrën, po ashtu edhe aktiviteti ekonomik. Rritja ka rifituar ritmet e rimëkëmbjes dhe vitin e kaluar ishte 2%, ndërsa kërkojmë të arrijmë nivelin 2.5-2.7% të rritjes, në vitin 2015. Megjithatë, më e rëndësishme është prirja pozitive e rritjes. Analizat tona tregojnë që për të mbështetur më tej aktivitetin ekonomik, kemi nevojë të thithim më tepër investime të huaja direkte (IHD). Tregu i brendshëm nuk ofron kapacitete të mjaftueshme për të mbështetur ritmet e larta të rritjes që na nevojiten. Zgjerimi i aktivitetit ekonomik do të përfitonte shumë nga investime të huaja në industri të reja, në veçanti në sektorin e tregtueshëm. IHD-të do të ishin financimi alternativ që do të përkrahte rritjen. Shqipëria siguroi flukse të rëndësishme të IHD-ve, sidomos në shërbimet financiare

dhe bankare, në periudhën para krizës. Bankat që veprojnë në Shqipëri i dhanë një shtytje të suksesshme rritjes dhe patën ndikim pozitiv në zhvillimin e tregut të brendshëm. Përveçse ndihmuan tregun financiar me njohuri dhe kapital, bankat e huaja ndikuan pozitivisht mbi tërë ekonominë duke dhënë një mbështetje të fortë financiare për aktivitetin ekonomik. Kur hynë në tregun shqiptar mbi 10 vjet më parë, bankat e huaja filluan një proces ndërmjetësimi financiar të shpejtë dhe furnizuan ekonominë me kreditim të bollshëm. Shumë shpejt, aktorë të tjerë po i ndiqnin, çka solli si rezultat rritjen e konkurrencës në treg dhe rritje të shpejtë të kreditimit. Kjo, nga ana e saj, shkaktoi një rritje të shpejtë të konsumit dhe investime në sektorë të tjerë. Gjithashtu, po rriteshin industri të tjera dhe si rezultat IHD-të u drejtuan drejt sektorit të telekomunikacionit dhe sektorëve të tjerë të ekonomisë.

Ky ishte një zhvillim që përfshiu tërë rajonin. Në atë kohë, investitorët, sidomos investitorët e mëdhenj evropianë dhe ndërkombëtarë, e konsideronin rajonin e Evropës Juglindore si një të tërë dhe si një treg tërheqës e fitimprurës. Investitorët ishin shumë më të përqendruar te rajoni; perspektivat e integrimit në BE dhe perceptimi i perspektivave ekonomike ishin shumë pozitive.

Edhe pse nuk ishte krijuar në rajon, prania e krizës do të ndihej në të. Ishte një krizë e importuar, natyrisht, por ajo veproi në një mjedis me dobësi ekzistuese të mëparshme që kishte krijuar modeli ynë i rritjes. Shpërtheu në vitin 2008 në Shtetet e Bashkuara të Amerikës dhe filloi të përhapej, duke u bërë një çështje e ndjeshme për çdo treg në botë. Ndikimi i goditjes nuk do të ndihej menjëherë dhe ekonomia vazhdoi të kishte, për nja dy vite të tjera, mbështetjen e një zgjerimi financiar më të lartë. Në përgjithësi besohej që ndoshta ekonomitë tona nuk ishin mjaft të integruara me tregjet ndërkombëtare dhe, për pasojë, ishin të imunizuara ndaj krizës. Ne besonim se rajoni do t'i shpëtonte krizës. Fatkeqësisht kjo rezultoi e pavërtetë. Efektet e krizës herët apo vonë do të ndiheshin dhe për këtë arsye, ekonomia jonë akoma po vuan nga nivele të ulëta në investime, konsum, rritje ekonomike dhe inflacion, i cili ka qenë poshtë objektivit të Bankës së Shqipërisë në tre vitet e fundit. Megjithatë, ka potencial domethënës për një rritje ekonomike më të shpejtë. Disa sektorë, sidomos ata të tregtueshëm, mund të përfitojnë nga një zgjerim më i shpejtë i kreditimit, rritje e prodhimtarisë dhe përgjithësisht reforma strukturore. Potenciali i

rritjes mbetet i lartë në rajon. Ekonomitë e Evropës Juglindore kanë të njëjtat avantazhe krahasuese si më parë dhe në të njëjtët sektorë.

Për sa i përket tregut financiar, do të doja të theksoja çfarë u përmend më herët, që sistemi bankar dhe sektori financiar kanë qenë të qëndrueshëm dhe të shëndetshëm edhe përballë krizës globale. Bankat kanë kapital të mjaftueshëm dhe likuiditet të bollshëm për të zhvilluar veprimtarinë e tyre me fitim dhe për të mbështetur ekonominë. Paratë janë aty, potenciali është aty, aftësitë për të mbështetur rritjen janë aty. Ajo që mungon është kërkesa agregate nga ekonomia reale. Kërkesa për investime dhe konsum ka qenë e dobët. Kërkesa për kredi është shumë e ulët për arsye të peshës së rëndë të borxhit ekzistues, kredive me probleme dhe pritjeve pesimiste në ekonomi. Megjithëse ka disa projekte në vazhdim, zgjerimi i kreditimit mbetet i ngadaltë, ndërsa sektori financiar po përballet me vështirësi për të identifikuar projekte investimi serioze dhe të shëndetshme. Ne shpresojmë që efekti pozitiv i reformave strukturore të ndërmarra së fundmi nga qeveria dhe ndryshimet legjislative dhe rregullatore për zgjidhjen e kredive me probleme do të krijojnë optimizmin e nevojshëm dhe do të rrisin besimin në ekonominë shqiptare.

Banka qendrore ka ndjekur politika aktive makroprudenciale dhe monetare, duke ndjekur një politikë monetare shumë lehtësuese dhe duke u munduar të nxisë kreditimin bankar. Ka pasur rezultate pozitive të qarta, megjithëse jo gjithmonë në nivelin e dëshiruar. Ne kemi nevojë për një rritje më të lartë se 3%, për të pasur një ekonomi të begatë dhe konvergjente. A do ta realizojmë këtë rritje? A do të sjellin reformat rezultatet e pritura?

Politika monetare e Bankës së Shqipërisë është transmetuar me sukses te të gjitha normat e tregut në ekonomi përfshirë normat e kreditimit bankar. Shpejtësia dhe thellësia e ndërhyrjes së politikës reflekton disa faktorë përveç zhvillimeve në ekonominë reale dhe inflacionit. Njëkohësisht, duhet të mbajmë parasysh që Banka e Shqipërisë ka për detyrë edhe ruajtjen e stabilitetit financiar. Mbi këtë pikë, niveli lartë i kredive me probleme mbetet shqetësues. Ky problem duhet trajtuar me kujdes dhe zgjidhja e tij duhet administruar në mënyrë të përshtatshme. Kemi nevojë të gjejmë një ekuilibër ndërmjet zgjerimit të kreditimit dhe zgjidhjes së kredive me probleme.

Sidoqoftë, zgjerimi i kreditimit dhe cilësia e tij nuk reflektojnë as çmimin as problemet e stabilitetit të bankave. Nga njëra anë kemi një sistem financiar shumë të fortë, shumë të mirë, me likuiditet të bollshëm dhe kapital të mjaftueshëm; nga ana tjetër, aktualisht po përballemi me një kërkesë shumë të dobët për ndërmjetësim financiar. Situata reflekton mbi të gjitha pritjet pesimiste dhe peshën e borxhit të papaguar mbi bilancet e familjeve dhe të sektorit privat.

Kriza tregoi një problem thelbësor në ekonomitë e brendshme të rajonit që shtoi mundësinë e përhapjes së saj: rruga e paekuilibruar e modelit të rritjes së përthithjes mbi të cilin mbështetej rajoni. Zgjerimi i shpejtë i kreditimit, sidomos i kredive të pambuluara në valutë në mbështetje të konsumit dhe investimeve në sektorët jo të tregtueshëm, ishte thjeshtë e papërballueshme. Në Shqipëri kjo u bë e qartë që para krizës, duke çuar në një përgjigje politike kundërciklike. Kur kriza goditi, ne kishim filluar të ndërmerrnim disa reforma të tregjeve financiare për të frenuar rritjen e shpejtë të kreditimit në valutë dhe kishim rritur normën bazë për të qetësuar kërkesën e tepërt. Pas krizës dhe zhvillimeve të tregut financiar, banka qendrore uli normën bazë, duke zbatuar një politikë monetare shumë aktive dhe akomoduese. Ndërkohë morëm disa masa makro dhe mikroprudenciale për të stimuluar kreditimin dhe inkurajuar rritjen ekonomike. Megjithatë ka një peshë të mbetur të rëndësishme që ndalon rigjallërimin e kreditimit të investimeve dhe rritjes ekonomike.

Prandaj, për të nxitur projekte biznesi serioze, është e rëndësishme të shtohen investimet e huaja direkte në vend. Për këtë arsye i konsiderojmë reformat strukturore si jetësore për vazhdueshmërinë e rritjes ekonomike. Shqipëria ka ndërmarrë disa reforma strukturore, si për shembull reforma e pensioneve, reforma e energjisë dhe lufta kundër informalitetit, përveç disa reformave të tjra ligjore të lidhura me sektorin financiar, përfshirë dhe Agjencinë e Sigurimit të Depozitave. Këto reforma janë ndërmarrë njëkohësisht dhe, kur ekzekutohen të gjitha së bashku, sidomos gjatë një periudhe krize, ato mund dëmtojnë optimizmin ekonomik. Prandaj, duhet të jemi në gjendje të përcaktojmë përparësitë për reformat që janë më thelbësore për të nxitur rritjen dhe për të tërhequr investime të huaja direkte. Jemi të gjithë të vetëdijshëm se duhet të përmirësojmë me shpejtësi sistemin ligjor, të luftojmë korrupsionin, të formalizojmë

ekonominë, e kështu me radhë. Jam plotësisht dakord me kolegët që disa reforma duan kohë të materializohen dhe të japin efektet pozitive të pritura. Por, nëse përcaktojmë prioritetet e objektivave, jam i sigurt që rezultatet do të vijnë.

Është e rëndësishme në këtë fazë që të ketë një komunikim të vazhdueshëm me publikun. Kjo është thelbësore jo vetëm për zbatimin e suksesshëm të vetë reformës, por edhe për të lehtësuar ose kufizuar efektet e mundshme anësore në periudhën afatshkurtër. Për shembull, aktualisht kemi ndërmarrë reforma për të luftuar informalitetin në ekonominë tonë. Besoj që duhet t'ia shpjegojmë publikut pse informaliteti i lartë është i dëmshëm jo vetëm për shoqërinë në përgjithësi, por edhe për individët ose bizneset që veprojnë në të. Për të ndërtuar pritje të duhura, publiku duhet të informohet mirë në mënyrë që këto reforma të japin rezultate afatgjata.

Sikurse nënvizoi edhe Guvernatori Hamza, suksesi i reformave varet thellësisht edhe nga konsensusi dhe stabiliteti politik. Çfarëdolloj reforme që të ndërmarrim, çfarëdolloj përparimi që të kërkojmë, gjithçka anulohet nëse nuk kemi stabilitet politik. Stabiliteti politik i rajonit është shumë delikat dhe ky stabilitet është një avantazh për ato vende ku investitorët e huaj direktë janë me të vërtetë të rëndësishëm.

Në thelb, kemi nevojë të nxisim rritjen, dhe reformat janë të nevojshme për të realizuar e mbështetur një rritje më të shpejtë. Potenciali është i pranishëm, por mbetet i pashfrytëzuar për shkak të mungesës së besimit, që ndikon negativisht te investitorët dhe konsumi privat. E dimë të gjithë se zhvillimet ekonomike janë të ndërlidhura me njëra-tjetrën. Kjo ka potencialin të krijojë një spirale papunësie në rritje, zvogëlim të të ardhurave personale, konsumit privat dhe investimeve, duke çuar herët apo vonë në pritje pesimiste të mëtejshme. Në alternativë, në një ambient ekonomik shumë optimist, pritje për të ardhura më të larta, nxisin konsumin dhe investimet, gjë që prodhon më tepër optimizëm ekonomik. Prandaj, do të thosha se të gjitha reformat duhet të kenë si qëllim ndryshimin e këtij mentaliteti, të këtij ambienti, si dhe rikthimin e një optimizmi të ripërtërirë. Këtë është duke bërë Banka e Shqipërisë dhe për këtë arsye, politika jonë monetare dhe masat makroprudenciale kanë qenë ekspansioniste dhe në mbështetje të zgjerimit të kreditimit.

Para se të kalojmë te pjesa tjetër e pyetjes mbi rolin e bankës qendrore, do të doja të theksoja që një vend nuk mund të konsiderohet si një njësi e ndarë. Ne jetojmë, veprojmë dhe bashkëveprojmë ekonomikisht në tërë rajonin e Evropës Juglindore. Kemi të njëjtat prirje zhvillimi, të njëjtët investitorë dhe kemi shumë sinergji ekonomike të tjera në rajon. Ndaj, duhet t'i shfrytëzojmë dhe t'i rrisim më tej këto sinergji me vendet fqinje. Një bashkërendim më i mirë dhe më i zgjuar do ta zgjeronte potencialin ekonomik të rajonit. Sinergjitë në tregje, prodhime dhe reforma do të prodhojnë e nxisin një rritje ekonomike më të shpejtë në rajon. Kjo do ta bëjë tërë rajonin më tërheqës për IHD-të nga partnerët tanë tradicionalë dhe më tej, dhe do të shtojë mundësitë për investim. Si rajon, është thelbësore që në të ardhmen e afërt të bashkërendojmë përpjekjet, të krijojmë një sinergji të përforcuar dhe të mbajmë një qëndrim të përbashkët.

Te sektori bankar mund të shohim një shembull të gjallë bashkëpunimi rajonal. Kriza ka ndryshuar perceptimin e rajonit dhe ka vënë në diskutim modelin e biznesit të disa bankave, që aktualisht po nuk po gjenerojnë shumë fitime nga aktiviteti në rajon dhe do të donin të përfitonin nga shkrirje ose blerje me partnerë më të mëdhenj. Ky është një problem thelbësor i hasur nga të gjitha vendet e rajonit, i cili do të mund të trajtohej më së miri nëpërmjet bashkëpunimit të vazhdueshëm. Kemi vënë re së fundmi se institucionet e mëdha financiare po ndjekin politika të uljes së ndërmjetësimit financiar (*deleveraging*) meqenëse thjesht nuk interes të mjaftueshëm për të investuar në rajon.

Më parë, tregjet tona financiare përfitonin nga hyrja e grupeve financiare të mëdha. Në Shqipëri, patëm fatin që grupe financiare të mëdha zgjodhën të investonin në sistemin tonë financiar nëpërmjet investimeve në projekte që nisnin nga fillimi, privatizimeve apo proceseve të shkrirjes dhe blerjes së kompanive. Sistemi ynë bankar përjetoi një transformim të suksesshëm përpara krizës dhe ishim të kënaqur nga prania e tyre në vend. Këto investime patën ndikim të rëndësishëm dhe pozitiv në zgjerimin e ndërmjetësimit financiar dhe zhvillimin e tregut financiar në Shqipëri. Ato luajtën një rol thelbësor në rritjen e shpejtë ekonomike në periudhën para krizës.

Megjithatë, tani që këto banka janë sfiduar nga zhvillimet financiare dhe ekonomike në tregjet e tyre vendase, ndërkohë që Eurozona

përballet me probleme të stabilitetit financiar dhe ekonomik, banka të mëdha po zbatojnë politika të uljes së ndërmjetësimit financiar në rajonin tonë. Bankat japin akoma kredi, por jo aq sa u duhet ekonomive për të vazhduar rritjen. Fokusi i tyre është zhvendosur dhe kjo reflektohet në modelin e tyre të biznesit. Rajoni ka nevojë për një model biznesi të ndryshëm, të përqendruar mbi bashkëpunimin dhe që mund të përdorë mirë kursimet e brendshme duke i transformuar këto në financim të brendshëm. Në tregun e hapur, nëse modeli i biznesit i një korporate nuk garanton fitim afatgjatë, është më mirë të gjendet një strategji e rregullt dhe e arsyeshme, e rregulluar mirë me autoritetet mbikëqyrëse të vendit, për të lejuar një përqendrim më të madh në bizneset dhe operacionet bazë. Shkrirjet dhe blerjet do të jenë një strategji e mundshme mbi të cilën sektori do të mbështetet në të ardhmen.

Nga njëra anë kemi institucione financiare që kanë humbur interesin për rajonin dhe e shohin më të dobishme t'ia kalojnë veprimtaritë e tyre në rajon palëve të interesuara. Banka qendrore, si rregullator, sigurisht do të preferonte që ky proces të sillte në treg institucione të besueshme, të qëndrueshme, me emër të mirë dhe plane zhvillimi të qarta për rajonin. Ne si rregullatorë dhe mbikëqyrës duhet të jemi të sigurtë që ky proces të ndihmojë zhvillimin dhe stabilitetin e tregjeve tona financiare dhe të vetë ekonomisë. Megjithatë, interesi i institucioneve të tilla për rajonin është i ulët për momentin dhe pritet të mbetet i tillë deri sa normat e rritjes të rikuperojnë nivelin e tyre të parakrizës dhe kërkesa e sektorit privat për kredi të rritet.

Nga ana tjetër, kjo nuk ka për të ndodhur deri sa institucione financiare të reja dhe të interesuara të hyjnë në treg. Pyetja për autoritetet është nëse duhet të presim deri sa institucione të tilla, me emër të madh, të tregojnë interes për të hyrë në tregjet tona apo të ecim sa më shpejt të jetë e mundur dhe të lejojmë institucione financiare më pak të njohura, të cilat mund të kenë shprehur interes për sistemin financiar por nuk kanë ekspertizën dhe besueshmërinë e provuar të grupeve bankare tradicionale. Kohët e fundit, disa institucione financiare kanë treguar interes të hyjnë në sistemin bankar, por ne nuk kemi informacione të mjaftueshme për të gjykuar efektivisht dhe nuk jemi 100% të bindur nëse ato do të jenë të afta të luajnë rolin e bankave; nëse kanë aftësitë profesionale, përvojën, aftësinë financiare, vullnetin

dhe vendosmërinë të plotësojnë planet e biznesit për të mbështetur aktivitetin ekonomik dhe njëkohësisht për të mbrojtur stabilitetin e institucionit dhe të sistemit financiar në përgjithësi.

Më tej, duhet të konsiderojmë nëse stabiliteti, serioziteti ose profesionalizmi i këtyre institucioneve është në linjë me objektivat tanë. A munden ata të plotësojnë premtimet e tyre, a janë transparentë? Këto janë pyetje me të cilat përballemi çdo ditë.

Nga ana tjetër, disa institucione të tjera as nuk marrin vendime strategjike për të lënë rajonin dhe as nuk janë të gatshme të luajnë rolin e tyre dhe të plotësojnë objektivat dhe planet e biznesit të deklaruara. Në këtë rast, ne rregullatorët do të preferonim të gjenim një zgjidhje nëpërmjet shitjes ose blerjes. Për mendimin tim nuk ka një përgjigje të lehtë dhe të vetme të kësaj dileme. Duke pasur parasysh larmishmërinë në madhësinë, peshën në treg dhe strukturën e bilancit, fitimin dhe rëndësinë sistemike të bankave në tregjet tona, zgjidhja më e mirë do të ishte të vlerësohej secila situatë rast pas rasti.

E fundit por jo më pak e rëndësishme, kjo nuk varet vetëm nga zhvillime të brendshme. Zhvillimet në BE, i cili përbën tregun vendas të grupeve financiare që veprojnë në rajonin tonë, mund të kenë pasoja të rënda edhe për sistemet tona financiare. Ato mund të detyrojnë bankat qendrore të rajonit të Evropës Juglindore të përballojnë perspektivën e falimentimit të grupeve financiare që veprojnë në vendet e tyre. Kjo çon te një vendim i tretë dhe më i vështirë, datë të trajtimit të një institucioni financiar jofunksional. Një shembull i kohëve të fundit është kriza greke, e cila nuk përbën më një sekret sepse situata ka mbaruar dhe tani mund ta diskutojmë. Gjatë asaj periudhe, u përballëm me një situatë të vështirë për bankat greke, dhe siç mund të pritej, kjo po krijonte një situatë me shumë stres jo vetëm për ne, por për tërë rajonin. Komunikonim përditë me guvernatorin maqedonas, guvernatorin grek, guvernatorin serb; praktikisht me të gjithë guvernatorët e vendeve që kishin investime direkte greke në sektorin e tyre bankar. Pyetja ishte nëse do të kishte një dalje të Greqisë nga zona euro apo jo. Nëse do të kishte një dalje të Greqisë, mund të gjendeshim në një situatë ku do të na duhej t'i merrnim këto banka nën administrim. Problemi në atë çast ishte i tillë që na duhej të merrnim një vendim. Kishim gjithashtu dyshime se kur ishte momenti i duhur

për ta marrë atë vendim. Nëse prisnim me durim, atëherë mund të bëhej tepër vonë dhe situata mund të përkeqësohej. Nëse e merrnim tepër shpejt, atëherë mund të kishim krijuar pasoja të tjera negative nga pikëpamja e transparencës. Diskutuam me z. Mario Blejer, këshilltari ynë dhe njeri me përvojë të madhe, mbi treguesit dhe shkaqet që mund të paralajmëronin çastin e duhur për të vepruar. Opinioni i tij ishte që nuk kishte shkaqe, por thjesht duhet të vepronim instinktivisht. Duhet të gjykonim institucion për institucion dhe mund të mbështeteshim vetëm mbi gjykimin tonë.

Si përfundim, më lejoni të kthehem te debati mbi rolin që zë banka qendrore moderne në një vend. Unë besoj se ndonjëherë pritjet e publikut janë shumë më të larta se kompetencat dhe fuqitë reale të këtyre institucioneve. Ata presin që banka qendrore të realizojë objektiva dhe të marrë përsipër detyra që nuk janë nën përgjegjësinë e saj. Sipas ligjit tonë, përgjegjësia e bankës qendrore është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve në vend. Në linjë me këtë objektiv, kemi ulur normën bazë dhe kemi injektuar likuiditet të bollshëm në treg. Norma bazë është në fakt në nivelin minimal historik dhe mund ta lehtësojmë akoma më tepër politikën monetare nëse do ta konsiderojmë të nevojshme. Kjo politikë ka kontribuar në uljen e normave të interesit të të gjitha instrumenteve.

Megjithatë, përpjekjet tona shkojnë përtej këtyre instrumenteve tradicionale të bankës qendrore. Siç e përmenda më parë, kemi përgatitur një paketë rregulloresh makroprudenciale për t'i nxitur bankat të shtojnë kreditimin e ekonomisë.

Sidoqoftë, si institucion llogaridhënës dhe i përgjegjshëm po e rikonsiderojmë dhe ridimensionojmë rolin tonë në situatën ekonomike aktuale, dhe po studiojmë e diskutojmë vazhdimisht përdorimin e politikave dhe instrumenteve inovative. Jemi mëse të vetëdijshëm për kufizimet tona. Në takimet tona javore të komitetit të politikës monetare, e rimendojmë vazhdimisht rolin tonë.

Kemi menduar për instrumente dhe mundësi të mëtejshme për të injektuar likuiditet në ekonomi dhe për të siguruar fonde shtesë për projekte investimesh, në veçanti për sektorët konkurrues. Kemi marrë në konsideratë, gjithashtu, ndryshime në kornizën tonë rregullatore për

të mundësuar realizimin e tyre. Mbi të gjitha, duhet të bashkëpunojmë me qeverinë dhe autoritetet e tjera për të bërë ndryshimet e nevojshme në pengesat institucionale dhe ligjore për zgjidhjen e kredive me probleme dhe ekzekutimin e kolateralit. E fundit por jo më pak e rëndësishme, duhet të analizojmë të gjitha reformat strukturore të ndërmarra deri tani dhe të mundohemi të vlerësojmë përshtatshmërinë, rezultatet dhe kostot e mundshme shoqërore të tyre.

Recesioni aktual i stërzgjatur në shkallë globale ka vënë në diskutim konsensusin tradicional të parimeve ekonomike. Politikat tradicionale nuk po ndihmojnë shumë në rigjallërimin e aktivitetit ekonomik, prandaj fleksibiliteti është thelbësor në procesin e zbatimit të reformave. Ne duhet të jemi mjaft fleksibël dhe të zgjuar e të vlerësojmë çfarë është efikase dhe çfarë jo. Mund të na duhet të fillojmë diçka dhe ta vazhdojmë për aq kohë sa është efikase. Nëse një reformë ose nismë, qoftë ajo institucionale, ligjore, rregullatore ose ekonomike vlerësohet si joefikase, duhet të përshtatemi shpejt dhe të kërkojmë mundësi të tjera. Gjëja më e rëndësishme është të kemi rezultate dhe të plotësojmë objektivin. Nga pikëpamja e bankës qendrore, vazhdon të ketë hapësira veprimi dhe pikërisht shfrytëzimi maksimal i këtyre hapësirave është ajo për të cilën aktualisht po diskutojmë dhe mendojmë.

PËRFUNDIME

Në mbyllje, do të doja të ritheksoja rolin e rëndësishëm të investimeve të huaja direkte për ekonominë dhe rajonin tonë. Ky ekuilibër i ri mbetet një sfidë për ne sepse ekuilibri aktual i rritjes së ulët dhe inflacioni i ulët nuk u japin stimulin më të mirë IHD-ve. Këto investime sjellin kapital të freskët, krijojnë mundësi të reja për të shfrytëzuar burimet tona të papërdorura dhe gjenerojnë optimizëm të ri në ekonomi.

Bankat qendrore po punojnë shumë dhe po bëjnë çdo gjë që munden nga pikëpamja e politikës monetare dhe stabilitetit financiar. Ato po mbështeten në mjete tradicionale dhe inovative të politikës monetare, si dhe njëkohësisht kanë filluar reforma rregullatore dhe ligjore që konsiderohen të nevojshme për të siguruar tregje që funksionojnë mirë dhe për të rritur eficiencën dhe forcuar mekanizmat e funksionimit të tregut.

Megjithatë, duhet kuptuar që roli ynë, si bankë qendrore, shkon drejt krijimit të një ambienti që mbështet rritjen ekonomike dhe rrit mirëqenien e vendit. Burimet thelbësore të rritjes dhe progresit afatgjatë qëndrojnë në zbatimin e suksesshëm të reformave strukturore. Jemi mëse të vetëdijshëm që shumë punë na pret në këtë drejtim. Shpresojmë që politikat tona të japin stimujt e duhur në mënyrë që sistemi bankar të furnizojë me më tepër kredi sektorin privat, në mënyrë që të rrisë investimet dhe konsumin. Në të njëjtën kohë, shpresojmë të kontribuojmë në përmirësimin e pritjeve optimiste, dhe njëkohësisht të garantojmë një sistem financiar të qëndrueshëm e të shëndetshëm. Ne do të ndjekim objektivin tonë të stabilitetit të çmimeve dhe do të kemi kujdes të ruajmë stabilitetin financiar. Besojmë që në këtë moment specifik, duke marrë shkas nga zhvillimet aktuale, stabiliteti financiar duhet konsideruar si përgjegjësi parësore e bankës qendrore, në të njëjtin nivel me përgjegjësinë për stabilitetin e çmimeve. Në këtë pikë, duhet të kemi shumë kujdes dhe të jemi të vëmendshëm në monitorimin dhe menaxhimin e stabilitetit të sistemit financiar në përgjithësi por, kryesisht të sistemit bankar, meqenëse në Shqipëri 95% e tij përbëhet nga bankat.

* Gent Sejko, Guvernator, Banka e Shqipërisë.

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANELIN E GUVERNATORËVE

*Bedri Hamza**

Në periudhën para vitit 2008, kur u shfaq kriza financiare, e cila më pas u zhvillua edhe si krizë ekonomike, vendet e rajonit ishin në një situatë me një stabilitet relativisht të kënaqshëm politik, duke zhvilluar reforma strukturore dhe me një rritje ekonomike për t'u vlerësuar. Pas kësaj periudhe, pavarësisht se vendet e rajonit nuk janë të gjitha tërësisht të integruara në ekonominë e Eurozonës, siç i ndamë të mirat, duhej t'i ndanim edhe vështirësitë me të cilat po ballafaqoheshin ekonomitë e Eurozonës, të cilat paraqesin partnerin kryesor ekonomik të të gjitha vendeve të rajonit. Do të ishte e pabesueshme të prisnim, që përderisa në këto vende me ekonomi të zhvilluara kishte krizë financiare dhe ekonomike, ne të kishim rritje të investimeve nga investitorët përkatës në rajonin tonë.

Me gjithë ngjashmëritë e mëdha që kanë ekonomitë e vendeve të rajonit, ekzistojnë edhe dallime midis tyre, të cilat u evidentuan edhe gjatë krizës së fundit. Kosova si një vend i vogël, me një ekonomi të re, e kaloi periudhën e krizës me më pak pasoja krahasuar me vendet e tjera, përfshirë edhe ato të rajonit.

Sektori bankar në Kosovë mbetet i qëndrueshëm, me cilësi të mirë të portofolit kreditor, mirë i kapitalizuar, likuid dhe fitimprurës. Kreditë joperformuese janë në nivel mjaft të ulët dhe përfaqësojnë vetëm 6.8% të kredive gjithsej. Ato janë të mirëprovigjionuara, me një

mbulueshmëri prej 116%. Sipas të dhënave të fundit të muajit shtator, këtë vit kemi pasur rritje të aktivitetit kreditues prej 7.8%, rritja më e madhe e viteve të fundit, e cila është financuar nga rritja e qëndrueshme e depozitave të mbledhura brenda vendit. Të gjitha bankat i kalojnë kërkesat rregullative sa i përket adekuatshmërisë së kapitalit si dhe shkallës së levës financiare. Në përgjithësi, mund të themi që në Kosovë sistemi bankar është i shëndoshë. Këtë e konstatojnë edhe raportet e institucioneve të besueshme dhe të rëndësishme të kësaj fushe, si Fondi Monetar Ndërkombëtar dhe Banka Botërore. Kosova ka shënuar progres të rëndësishëm në përmirësimin e qasjes në kredi, ku sipas raportit të Bankës Botërore "*Doing Business*", Kosova renditet në vendin e 28-të për sa i përket këtij treguesi.

Sidoqoftë, sektori bankar vazhdon të përballet me vështirësi, prandaj për të pasur një ndërmjetësim financiar më të madh me kushte më të favorshme nga bankat, si dhe një ambient më të përshtatshëm për zhvillim ekonomik, konsideroj se duhet të trajtohen këto segmente:

Institucionet e Kosovës duhet të kryejnë detyrat e veta për të mbështetur zhvillimin e mëtejmë të ndëmjetësimit financiar, të cilat kryesisht lidhen me infrastrukturën ligjore, siç janë zbatimi i kontratave, rritja e numrit të përmbaruesve privatë, si dhe çështjet e lidhura me të drejtat pronësore, që paraqet një segment mjaft sfidues për t'u zgjidhur. Përveç aspektit ligjor, rëndësi ka edhe aspekti kulturor, meqë njerëzit ngurrojnë të blejnë pronat e huaja dhe kështu, bankat ballafaqohen pastaj me një numër të hipotekave jolikuide, të cilat është vështirë të shiten dhe të kompensojnë kreditë e pakthyera.

Përmirësimi është i nevojshëm edhe në anën e bizneseve, në kuptimin që ato duhet të kenë pasqyra financiare të shpalosura drejt në mënyrë që t'iu shërbejnë bankave, si një burim i besueshëm i informacionit rreth performancës financiare të bizneseve. Bizneset kanë nevojë që të përmirësojnë edhe aspektet e qeverisjes korporative, në mënyrë që ato të mund të shndërrohen në partnerë seriozë të bankave.

Normat e interesit në Kosovë kanë qenë mjaft të larta. Deri para tri-katër viteve, mesatarja e normës së interesit ka qenë rreth 14%. Fatbardhësisht, me rritjen e konkurrencës në sektorin bankar, norma e

interesit ka rënë. Aktualisht norma mesatare e interesit në Kosovë sillet diku rreth 7.9%, që është e përafërt me mesataren e vendeve të rajonit. Shumica e bankave në Kosovë janë banka nga vendet e Bashkimit Evropian, si Austria, Gjermania dhe Sllovenia. Në të kaluarën, këto banka kanë pasur peshën më të madhe të tregut, por me rritjen e konkurrencës dhe me futjen e bankave të reja, përqendrimi i këtyre bankave është zvogëluar; nga 77% sa ishte në vitin 2010, ndërkohë që aktualisht këto banka mbulojnë tregun me 66%, gjë që flet për rritjen e konkurrencës dhe përmirësimin e kushteve të kreditimit.

Sa i përket sektorit makrofiskal me të drejtë mund të thuhet se ka zhvillime pozitive. Buxheti i Kosovës i viteve të fundit është buxhet i ekuilibruar. Në periudhën e fundit, deficiti buxhetor ka qenë gjithmonë më i vogël se 2%. Është karakteristikë që, borxhi publik në Kosovë vazhdon të jetë i ulët me normë prej 12% të Bruto Produktit Vendor (BPV), që është dhe më i ulëti në rajon.

Megjithatë, Kosova përballet edhe me vështirësi. Deficiti tregtar është mjaft i lartë dhe qëndron në mbi 35% në raport me BPV-në. Norma e papunësisë është e lartë, diku mbi 30%. Këta dy tregues paraqesin obligim që duhet të vazhdojmë me reforma strukturore; në veçanti duhet të orientohemi më tepër drejt përkrahjes së ndërmarrjeve, të cilat merren me prodhimin e produkteve brenda Kosovës, me qëllim që të bëhet zëvendësimi i importeve dhe të krijohen mundësi që të rriten eksportet.

Ekonomia e Kosovës varet shumë edhe nga dërgesat e emigrantëve. Fatmirësisht me gjithë krizën në Eurozonë, diaspora e Kosovës ka qenë e koncentruar në ekonomitë që kanë treguar më tepër stabilitet siç janë Gjermania, Austria, Zvicra dhe vendet skandinave. Si rrjedhojë, dërgesat e emigrantëve nuk kanë shënuar rënie gjatë këtyre viteve, por kanë shfaqur një trend të vazhdueshëm të rritjes. Megjithatë, në të ardhmen duhet, - siç e tha me të drejtë Kryeministri i Republikës së Shqipërisë, z. Rama, - të mendojmë që ato të zëvendësohen dhe në një moment apo në një tjetër, duhet të merret parasysh se do të kemi rënie të këtyre dërgesave.

A i kemi trajtuar drejt këto çështje? Në shumicën e vendeve të rajonit, në lidhje me faktorët që kanë ndikuar në zvogëlimin e

rritjes ekonomike, të cilët kanë paraqitur vështirësi për zhvillimin ekonomik të vendeve tona, unë mendoj se ka mundësi të bëhet më shumë. Sidomos, duhet të jemi të kujdesshëm për stabilitetin. E përmenda si tregues mjaft pozitiv rritjen e kredive në Kosovë me 7.8%. Megjithatë, ky tregues nuk flet mjaftueshëm për gjendjen dhe dinamikën e sektorit financiar, në të cilin kreditimi duhet jo vetëm të rritet, por të rritet shëndetshëm. Përveç kredive me probleme, që paraqesin rrezik për stabilitetin financiar, borxhi publik në shumicën e vendeve të rajonit e ka arritur pikën ku realisht mund të kërkohet rritje më e lartë ekonomike për të gjeneruar të hyra të mjaftueshme për të shërbyer pagesat e borxhit. Prandaj, unë jam ithtar që shtetet të jenë më të kujdesshme për sa i përket financimit me borxh publik dhe që nivelin e borxhit ta mbajnë në nivele të menaxhueshme.

Në bashkëpunim me Fondin Monetar Ndërkombëtar, si rezultat i marrëveshjeve *stand-by*, në Kosovë kemi miratuar rregullën fiskale. Kjo me qëllim që të ruhen ekuilibrat buxhetorë, pasi që ne nuk kemi politikë monetare tradicionale për shkak të adoptimit në mënyrë të njëanshme të euros si valutë zyrtare. Për të ruajtur likuiditetin e shtetit është dashur që deficiti buxhetor të jetë i përballueshëm. Bilanci bankar i qeverisë, për të ruajtur likuiditetin e shtetit, vitet e fundit, mesatarisht ka qëndruar në mbi 4%.

Në të ardhmen, besoj që ne nuk duhet të presim vetëm që të ndodhë tejkalimi i krizës në vendet e zhvilluara. Gjithsesi, edhe ne duhet të kryejmë punët tona, të cilat i kemi para vetes. Në këtë kuptim, kërkohet krijimi i parakushteve dhe i politikave të favorshme për tërheqjen e investimeve, sidomos në fushat ku kemi përparësi krahasuese, siç është energjia dhe sektori minerar te ne në Kosovë, pastaj përkrahja e ndërmarrjeve të vogla dhe të mesme, ku kohët e fundit është bërë progres në këtë fushë edhe përmes veprimeve konkrete për themelimin e fondit garantues për kredi që do të funksionalizohet në fillim të vitit të ardhshëm, në mënyrë që këta sektorë të jenë në krye të zhvillimit ekonomik të vendit.

Mendoj që rajoni duhet të sigurojë stabilitet politik - shtetëror dhe ndërshtetëror. Është fakt që vitet e fundit rajoni më tepër karakterizohet me tema politike se sa me tema të zhvillimit ekonomik. Sundimi i ligjit vazhdon të jetë një ndër pikat kryesore

ku kërkohet përmirësim i mëtejshëm. Një faktor me rëndësi është edhe infrastruktura, e cila edhe pse në vitet e fundit ka shënuar përmirësime të jashtëzakonshme për rajonin në përgjithësi dhe për Kosovën e Shqipërinë në veçanti, megjithatë ka hapësirë për avancim të metejmë. Kjo tregon që duhet të vazhdojë investimi në infrastrukturë në mënyrë që në një të ardhme të afërt ky investim të shërbejë si mbështetës i vazhdueshëm i zhvillimit ekonomik dhe bashkëpunimit ndërshtetëror në mes vendeve tona.

Cilësia e kapitalit human dhe produktiviteti i punës paraqet një tjetër segment të rëndësishëm. Ne flasim për numër të madh të të rinjve, por realisht kemi nevojë për ngritjen e cilësisë, për reforma në sektorin e arsimit dhe për prodhimin e kuadrove, të cilët përputhen me nevojat e ekonomisë së tregut. Nuk kemi nevojë për mbiprodhim të diplomave, por kemi nevojë për prodhim të kuadrove që janë të gatshëm të punojnë dhe kontribuojnë sidomos në sektorin privat, aty ku duhet të jetë fokusi i të gjithë neve, ku gjenerohen vendet e punës dhe krijohet rritja ekonomike. Me këtë dua të them se vëllimi i kapitalit human nuk është i mjaftueshëm për të gjeneruar zhvillim ekonomik, por kërkohet një vëmendje më e madhe për rritjen e cilësisë së kapitalit human si parakusht për rritjen e produktivitetit të punës.

Në të gjithë këtë temë, çështja e reformave stukturore mbetet po aq e rëndësishme sa edhe çështjet e tjera që u diskutuan. Kosova si shtet i ri, duke filluar nga viti 2009 kur u anëtarësua në Fondin Monetar Ndëkombëtar (FMN), ka përfunduar tri programe me FMN-në dhe tani jemi në programin e katërt. Unë konsideroj se të qenurit në program me FMN-në ofron shumë përparësi. Ruhet disiplina fiskale dhe vazhdimësia e procesit të reformave. Mirëpo, FMN-ja, por dhe donatorët e tjerë dhe vendet e tjera të përfshira në një mënyrë ose tjetër në procesin e reformave, ndonjëherë me projeksionet e tyre, me propozimet e tyre nuk e kanë të plotë tablonë e ngjarjeve dhe të zhvillimeve, që duhet të ndodhin ose që janë duke ndodhur në rajon. Si shembull mund të marrim rastin e autostradës në Kosovë, rrugës së Kombit. Përveç aspektit shtetëror, kombëtar, do të doja të flisja dhe për aspektin ekonomik. Shumë nga ekspertët me të cilët jam takuar kanë shprehur qëndrime se është një projekt pa fizibilitet, qëndrime këto për të cilat praktika i ka argumentuar

si të gabuara. Dua të them që, qeveritë e vendeve, institucionet e vendeve përkatëse duhet të kenë përgjegjësinë edhe autorësinë mbi reformat dhe duhet të kenë vendimmarrje adekuate. Ne në Kosovë, kur e kemi pasur për të marrë vendimet, kemi pasur analizat dhe vlerësimet përkatëse, si dhe kemi vepruar duke marrë vendime të cilat doli të jenë të drejta dhe në momentin e duhur. Sot, shkëmbimi tregtar Kosovë – Shqipëri është rritur me mbi 100%. Domethënë që rruga, përveç aspekteve që përmenda, ka edhe rëndësi shumë të madhe të zhvillimit ekonomik të Kosovës dhe në qasjen shumë më të lehtë të bizneseve të Kosovës në portet detare, Durrës dhe Shëngjin. Sidoqoftë, ka edhe raste ku ne nuk kemi qenë sa duhet të kujdesshëm dhe vendimmarrës dhe rrjedhimisht, nuk kemi vepruar drejt, siç është rasti i energjetikës. Ne flasim për një projekt madhor për zhvillimin ekonomik të Kosovës, siç është ndërtimi i termocentraleve. Nuk mund të flasim për zhvillim ekonomik të qëndrueshëm pa pasur furnizim të mjaftueshëm me energji elektrike. Përveç se duhet të sigurojmë furnizim të mjaftueshëm me energji elektrike për ekonominë e vendit, ne kemi përparësitë që të ndërtojmë kapacitete të energjisë elektrike edhe për eksportet, gjë që edhe do të përmirësonte bilancin tonë tregtar. Jemi konsultuar me shumë partnerë, kemi marrë këshilla prej shumë prej tyre, dhe sot mbas tetë vitesh diskutimesh, ne ende jemi në pikën thuajse fillestare. Nuk e kemi filluar ndërtimin e kapaciteteve të reja energjetike. Prandaj, reformat duhet t'i kuptojmë si domosdoshmëri për ne, të kemi pronësi mbi reformat, të kemi studimin adekuat dhe konsultimin e ekspertëve, gjithashtu duhet të kemi kujdes që ta ruajmë stabilitetin makrofiskal të vendit. Në një takim me përfaqësues të institucioneve relevante kur kemi ardhur te zhvillimi i negociatave, kam thënë qartë se përkundër faktorëve të ndryshëm përfshirë edhe faktorët politikë rruga do të bëhet. Aty kam theksuar se rruga do të bëhet me paratë tona, si dhe vendi nuk do të falimentojë dhe do ta ruajë stabilitetin makrofiskal. Edhe sot besoj se pa e ndjerë nevojën që duhet të kemi reforma strukturore dhe pa e ndjerë pronësinë mbi ato reforma është vështirë të ecet përpara.

Në kuadër të angazhimeve për të siguruar një ambient makroekonomik të qëndrueshëm dhe të aftë për të siguruar zhvillimin ekonomik të vendit, pa dyshim se vend shumë të rëndësishëm zë edhe Banka Qendrore. Duke qenë se ne jemi të kufizuar për sa i

përket posedimit me instrumentet tradicionale të politikës monetare, kjo si rrjedhojë e përdorimit të euros si valutë zyrtare, fokusi ynë kryesor është që të kemi një sistem financiar stabil, gjë të cilën e kemi arritur përmes miratimit të ligjeve dhe rregullave cilësore, proces ky në të cilin kanë kontribuar jashtëzakonisht shumë edhe partnerët tanë ndërkombëtarë, sidomos Fondi Monetar Ndërkombëtar.

Fokusi ynë fillestar ka qenë licencimi i bankave në Kosovë, duke krijuar mundësi që të futen banka të reja dhe të zhvillohet konkurrenca në këtë sektor. Pra, të futen banka që realisht kanë reputacion të mirë, të futen subjekte të tilla juridike që nuk e rrezikojnë stabilitetin financiar dhe nuk e rrezikojnë besueshmërinë e depozitorëve në sektorin bankar. Përveç pjesës së licencimit, vëmendje të madhe i kemi kushtuar edhe pjesës së mbikëqyrjes së sistemit bankar. Bashkërisht me Fondin Monetar Ndërkombëtar, kemi zhvilluar mbikëqyrjen e bazuar në rrezik dhe me sukses kemi filluar zbatimin e kësaj qasjeje të re mbikëqyrëse. E gjithë kjo ka qenë e orientuar me qëllim që të kemi banka të shëndetshme dhe në të njëjtën kohë, të afta për të përkrahur zhvillimin ekonomik të vendit. Prandaj fokusi ynë është që të kemi një sistem bankar të fuqishëm, të shëndetshëm, të rritet konkurrenca, por konkurenca me banka të shëndosha dhe kjo pastaj të vendoset në përkrahje të sektorit real, të sektorit privat atje ku realisht gjenerohet rritja ekonomike.

Aktualisht, në sektorin bankar të Kosovës operojnë dhjetë banka, prej të cilave 8 në pronësi të huaj dhe dy në pronësi vendore. Ne mbetemi të hapur për të krijuar mundësi të hyrjes edhe për banka të reja, mirëpo gjithnjë duke e respektuar parimin që të licencojmë vetëm banka të afta për të ruajtur stabilitetin financiar dhe për të përkrahur zhvillimin ekonomik të vendit. Gjatë licencimit të bankave të reja apo gjatë shqyrtimit të kërkesave për bashkim ndërmjet bankave, mes të tjerash, duhet të kemi kujdes edhe sa i përket menaxhmentit të propozuar, duke përfshirë aspekte si strukturat, kualifikimi, kredibiliteti, përvoja në sistemin bankar, besueshmëria, plani i biznesit, fuqia financiare, prejardhja e kapitalit, etj. Këto janë çështje komplekse, të cilat realisht duhet t'i shikojmë me hollësi. Në Kosovë kemi pasur raste kur një bankë nga jashtë ka blerë dy banka më të vogla. Dhe ajo bankë që i ka blerë dy bankat u zhvillua mirë dhe sot është banka e tretë në Kosovë për nga madhësia, që

domethënë se është një histori pozitive. Në raste të tilla, duhet të marrim parasysh edhe zvogëlimin e konkurrencës, sepse nëse një nga bankat më të mëdha në një nga ekonomitë e vendeve tona thotë se do t'i blejë dy apo tri banka të tjera, atëherë kemi një zvogëlim të konkurrencës dhe ky zvogëlim ka mundësi të sjellë një situatë kur një bankë dominon në treg, dikton kushtet e tregut, normat e interesit e kështu me rradhë. Në të gjithë aktivitetin tonë si Bankë Qendrore, ne i respektojmë me përpikmëri parimet e ekonomisë së tregut të lirë, prandaj edhe kemi një politikë të liberalizuar të licencimit, përmes së cilës ofrojmë mundësi për hyrje të aktorëve të rinj në treg dhe zhvillim të vazhdueshëm të konkurrencës. Sidoqoftë, nuk duhet harruar se objektivi ynë primar mbetet sigurimi i stabilitetit financiar. Në këtë kontekst, politika e licencimit duhet të jetë e kujdesshme në mënyrë që mos të mundësohet hyrja e bankave të cilat nuk plotësojnë kriteret për të qenë banka të shëndetshme dhe të besueshme, të cilat do të mund t'i sjellin sistemit financiar dhe ekonomisë shumë më tepër dëme se sa dobi.

Në përmbyllje të diskutimit tim, dëshiroj të ritheksoj se ne duhet të vazhdojmë me reforma. Reformat janë mëse të domosdoshme. Kemi nevojë për forcim të zbatimit të ligjit. Sigurisht që stabiliteti i sektorit financiar është i rëndësisë së veçantë. Të gjitha shtetet e rajonit mendoj që kanë nevojë për buxhete të ekuilibruara. Deficitin buxhetor ta mbajnë nën kontroll. Nivelin e borxhit publik mundësisht ta mbajnë nën kontroll, përderisa disa shtete duhet edhe ta zbresin. Ta ruajmë strukturën e buxhetit se nëse analizojmë strukturën e buxhetit, shumica e vendeve tona del që pjesën më të madhe të buxhetit e destinojnë për shpenzimet operative, gjë që i ka bërë qeveritë të jenë të kushtueshme, përderisa pjesëmarrja e investimeve kapitale është mjaft e ulët. Kemi nevojë për rritje më të lartë dhe më të qëndrueshme ekonomike. Duke marrur si shembull Kosovën, ku rritja ekonomike e viteve të fundit është diçka mbi 3.4%. Si shifër mundet të jetë e pranueshme, por kur e marrim parasysh bazën e ulët të zhvillimit ekonomik sigurisht që Kosova, por edhe vendet e rajonit, kanë nevojë për një rritje ekonomike prej rreth 7% për të pasur mundësi të absorbojnë rritjen e fuqisë punëtore. Për sa i përket kësaj të fundit është e domosdoshme të kemi më tepër investim në përmirësimin e cilësisë së fuqisë punëtore, në mënyrë që të sigurojmë një shkallë më të lartë të produktivitetit të punës. Në këtë drejtim,

të gjitha insititucionet duhet të bëjnë punën e vet me qëllim që të lëvizim drejt progresit. Situata nuk ka qenë e lehtë as në të kaluarën, nuk është e lehtë as sot, por duhet të besojmë në qëllimet tona dhe duhet të punojmë për qëllimin tonë kryesor, që është të krijojmë parakushte për një zhvillim më të madh ekonomik.

* Bedri Hamza, Guvernator, Banka Qendrore e Republikës së Kosovës.

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANELIN E GUVERNATORËVE

*Turalay Kenç**

Do të filloj me një koment pozitiv, për normën pozitive të rritjes ekonomike në rajon, pavarësisht problemeve të ndryshme përfshirë ato të bilancit me të cilat po përballen disa prej vendeve të rajonit.

Në të ardhmen, rigjallërimi ekonomik në Evropë do të jetë një zhvillim i rëndësishëm për rajonin. Kështu, prej pak kohësh, për herë të parë, vendet e rajonit po shijojnë një lloj rigjallërimi të Evropës. Le të shpresojmë se ky rigjallërim do të jetë i qëndrueshëm dhe do të rritet në tremujorët e në vitet në vazhdim. Në Turqi, kemi përfituar në mënyrë të konsiderueshme nga rigjallërimi i Evropës. Eksportet me vendet evropiane u rritën në mënyrë të konsiderueshme. Mendoj se kështu ka ndodhur edhe me disa vende të tjera të rajonit.

Pra, ky është një zhvillim i mirëpritur dhe le të shpresojmë se do të vazhdojë. Banka Qendrore Evropiane (BQE) duket e vendosur për të vazhduar programin e lehtësimit sasior. Ata do ta vazhdojnë këtë program të paktën deri në shtator 2016 dhe ndoshta dhe më tej. Ky qëndrim i BQE-së garanton që rigjallërimi ekonomik në Evropë do të jetë i qëndrueshëm dhe do të rritet gjatë tremujorëve dhe viteve të ardhshme.

Zhvillimi i dytë i mirëpritur për rajonin është rënia e çmimeve globale të naftës dhe e çmimeve globale të mallrave në përgjithësi.

Le t'i analizojmë këto efekte ekzogjene të përhapjes. Në të ardhmen, vendet në rajon duhet të kuptojnë se ka pasur një theks të fortë në mbështetje të reformave strukturore, në nivel global, kontinental dhe individual. Më lejoni të filloj me axhendën e reformave në nivel global. Në mbledhjet e G20-ës, gjatë presidencës së Rusisë, kemi diskutuar për ca kohë për reformat strukturore, ndërsa gjatë presidencës australiane hartuam axhendën e reformës strukturore. Gjatë presidencës turke, vijuam punën dhe specifikuam probleme të caktuara që lidhen me zbatimin e reformave. Qëllimi është të rritet PBB-ja globale me 2% gjatë një periudhe pesëvjeçare, çka do të jepte një kontribut të rëndësishëm në rritjen globale gjatë kësaj periudhe. Sigurisht, ky ka qenë edhe rasti me organizmat ndërkombëtare, si FMN dhe OECD, të cilat gjithashtu mbështesin fuqishëm reformat strukturore si për ekonominë globale dhe për ekonomitë individuale.

Për shembull, në nivel Bashkimi Evropian, reformës strukturore i vihet një theks i fuqishëm. Pra, është mjaft e qartë sot se, rritja potenciale e Bashkimit Evropian, duhet të vijë përmes reformave strukturore në vend të mënyrave të tjera. Kjo ka qenë mjaft e qartë, dhe madje BQE ka deklaruar nevojën për reforma strukturore dhe për një qeverisje më të fortë të tyre në nivel Bashkimi Evropian. Kjo është mjaft e rëndësishme. E dimë se një nga problemet e Bashkimit Evropian është struktura qeverisëse. Bashkimi Evropian ka vepruar mirë në prezantimin e masave të duhura, por kur vjen radha e zbatimit dhe qeverisjes së këtyre çështjeve, ato mungojnë. Por, këtë herë, është vënë theksi në strukturën qeverisëse të këtyre reformave strukturore dhe ky është një zhvillim pozitiv për të parë dhe ecur përpara.

Në nivel individual, shohim se shumë vende tashmë kanë adoptuar reforma të zgjeruara strukturore, si për shembull, Meksika, India dhe Kina, të cilat ose i kanë adoptuar këto reforma ose do t'i adoptojnë shumë shpejt. Edhe në Turqi kemi një axhendë shumë të gjatë reformash strukturore, e cila pret një qeveri të re për ta zbatuar. Kjo duhet të jetë rruga për të ecur përpara për vendet e rajonit, pra të adoptojnë reforma strukturore në mënyrë që të përmirësojnë rritjen e tyre potenciale ekonomike, e cila është dëmtuar nga zhvillimet, që nga shpërthimi i krizës globale financiare.

Lidhur me pozicionin e vendeve të rajonit në spektrin global, do të thosha sa vijon: disa vite më parë, ky rajon ndoshta dukej si pika më e dobët. Megjithatë, sot shumë vende ndodhen pak a shumë në të njëjtën situatë, duke u përballur me probleme të bilancit, me ngadalësim të rritjes ekonomike dhe nevojë të konsiderueshme për reforma strukturore. Panorama nuk është shumë e ndryshme kur analizojmë rajone të tjera. Amerika Latine, për shembull, dukej shumë premtuese dy vite më parë. Sot, ata kanë një problem të madh, për të përmirësuar rritjen e tyre potenciale, duke përmirësuar rritjen ciklike. E njëjta situatë vlen dhe për ekonomitë aziatike. Disa vite më parë, ato dukeshin shumë premtuese, por sot, tregjet diskutojnë për brishtësinë e këtyre ekonomive. Në këtë kohë, shumica e vendeve përballen pak a shumë me të njëjtën situatë, kushdo që ndërmerr reforma strukturore do të ketë një ndikim të qeverisë.

Për t'iu përgjigjur pyetjes për pronësinë e reformave strukturore, bie dakord me z. Anastasakis. Pronësia ka shumë rëndësi kur bëhet fjalë për reforma strukturore. Pavarësisht të gjithave, ne nuk po diskutojmë realisht për gjeneratën e parë të reformave strukturore, por për gjeneratën e dytë të tyre. Gjenerata e parë e reformave strukturore lidhet kryesisht me sigurimin e pavarësisë së bankave qendrore dhe institucioneve të tjera dhe me disiplinën fiskale. Në shumicën e rasteve, këto reforma nuk kërkojnë një shpenzim fiskal. Nga ana tjetër, gjenerata e dytë e reformave strukturore lidhet me inovacionin, infrastrukturën dhe edukimin. Këto janë kryesisht çështje të brendshme dhe si rrjedhim, pronësia e reformave strukturore është shumë e rëndësishme.

Zakonisht vendet duhet të zotërojnë zërat e reformës që ato duan të kryejnë, megjithatë, nuk është gabim të kërkojnë ndihmë nga institucionet ndërkombëtare. Ato kanë njohuritë, ekspertizën dhe janë të ekspozuara ndaj vendeve që i kanë zbatuar reformat strukturore. Reformat strukturore janë vënë në dukje dhe në nivel ndërkombëtar. Janë krijuar dhe do të krijohen institucione për t'i mbështetur këto reforma. Kështu, marrja e ndihmës dhe shkëmbimi i njohurive janë një mënyrë e mirë për t'i zbatuar reformat.

Siç e përmenda më parë, roli i bankave qendrore është zgjeruar në mënyrë drastike, për të përfshirë edhe objektivin e stabilitetit

financiar. Kjo është diçka e re, të cilën bankat qendrore nuk e kanë trajtuar më parë. Megjithatë, duhet të them se nëse shihni historinë, do të shihni se bankat qendrore janë kujdesur edhe më parë për objektivin e stabilitetit financiar.

Objektivi i stabilitetit financiar, sot është shumë i rëndësishëm për bankat qendrore, të cilat përpiqen ta arrijnë këtë objektiv ose duke kontribuar në komitetet e stabilitetit financiar, si në Turqi, Gjermani, ose në mënyrë individuale, si në Mbretërinë e Bashkuar, nëpërmjet një komiteti të ri brenda bankës qendrore. Kjo do të thotë se, sot bankat qendrore përdorin instrumente të reja, politika të reja për të arritur stabilitetin financiar, si dhe stabilitetin e çmimeve apo stabilitetin makroekonomik në rastin e disa vendeve të tjera.

Kjo do të thotë se aktualisht, bankat qendrore po trajtojnë rregullore, të cilat kërkojnë shumë kohë. Ky është një ndryshim i përgjithshëm brenda kuadrit të politikëbërjes së bankave qendrore.

Gjithashtu, ka ndryshime specifike për bankat qendrore në ekonomitë në zhvillim. Normat e interesit të tregut kanë qenë shumë të ulëta, për shkak të politikave jokonvencionale në vendet e zhvilluara. Këto norma të ulëta interesi në treg në të vërtetë nuk janë në përputhje me normat ekuilibër të interesit në ekonomitë e tregjeve në zhvillim.

Duhet të ketë një instrument të ri apo politikë të re për të plotësuar hendekun midis normave të interesit të tregut, të cilat i imponohen ekonomive të tregjeve në zhvillim, dhe normave ekuilibër të interesit. Kjo është mjaft interesante. Herë pas here, vendet janë përballur me një mjedis me norma të ulëta interesi për shkak të represionit financiar apo politikave të ngjashme. Për shembull, menjëherë pas Luftës së Dytë Botërore, shumë prej ekonomive evropiane dhe deridiku dhe ekonomia e Shteteve të Bashkuara të Amerikës, u përballën me norma interesi të ulëta. Bankat qendrore siguruan që normat e interesit ishin të ulëta për shkak të borxhit mjaft të lartë ndaj normës së PBB-së të disa prej qeverive evropiane dhe të SHBA-ve. Gjatë asaj kohe, bankat qendrore zbatuan ato që sot njihen si "politika makroprudenciale", por në atë periudhe nuk u quajtën kurrë si të tilla. Nëse analizoni historinë e bankës qendrore në Gjermani ose

Francë, ato kanë përdorur të ashtuquajturat "masa sasiore" për të siguruar rritjen e kredisë apo për të siguruar kredi ndaj sektorëve të caktuar, ose ofrimin e më pak kredive për sektorë të caktuar, si në rastin e rritjes së kredisë konsumatore, e cila ka qenë një nga problemet kryesore në Shtetet e Bashkuara. Mendoj, se me kalimin e kohës, roli i bankave qendrore ka ndryshuar.

Për sa i përket sektorit bankar, mendoj se bankat kanë përjetuar kohë të pasigurta jo për shkak të procesit të uljes së levës financiare që ne u imponuam atyre, të detyruar nga kriza financiare globale, por sepse opinioni publik është mjaft kundër bankave, të paktën në Evropë. Si rezultat i kësaj dhe si rezultat i krizës financiare globale, në Bordin e Stabilitetit Financiar (BSF), në G20, i gjithë sistemi global financiar ishte ristrukturuar. Deri tani, bankat kanë implementuar vetëm një pjesë të këtyre reformave, prandaj u mbetet një rrugë e gjatë përpara që të përmbushin çdo pikë të reformës globale financiare që kanë adoptuar vendet anëtare të BSF-së. Ndoshta duhet të presim që bankat të kalojnë kohëra më të sigurta, të paktën nga këndvështrimi i rregullit financiar.

Për t'i përmbledhur opinionet e mia, do të thosha se rigjallërimi ekonomik në Evropë është i dukshëm falë politikës së BQE-së. Ata pritën dhe në fund iu desh të përfshiheshin ndoshta për të përmbushur lehtësimin sasior, ashtu siç e kanë zbatuar Banka e Anglisë dhe Banka e Japonisë. Pra, ka zhvillime pozitive në këtë kontinent, por, për të ecur para, mendoj se nuk duhet të anashkalojmë rëndësinë e reformave strukturore, të cilat duhet të jenë shumë largpamëse. Lajme të tjera pozitive do të ishin dhe se zhvillimet jo të mira gjeopolitike do të përfundojnë së shpejti.

Faleminderit!

* Turalay Kenç, Zëvendësguvernator, Banka Qendrore e Republikës së Turqisë.

PËRMBLEDHJE E KONTRIBUTIT NË PANELIN E GUVERNATORËVE

*Giuseppe Parigi**

Duke e marrë fjalën i fundit, shumë gjëra janë thënë tashmë, prandaj më lejoni të bëj thjesht një përmbledhje dhe ta vendos atë në perspektivë. Dëshiroj të tregoj dhe të diskutoj faktin se nëse krahasojmë dy periudhat, atë para dhe atë pas krizës, në rajon, dhe në pjesë të tjera të botës, mund të shohim se rajoni u përball me disa probleme thelbësore, e thënë ndryshe me probleme strukturore. Në periudhën e parë, kur gjithçka ishte në rregull, të tilla probleme nuk u trajtuan në mënyrë të mjaftueshme dhe efektive.

Në periudhën e dytë, kur problemet dolën në sipërfaqe, ato treguan se këto brishtësi, këto probleme strukturore, ishin ende atje dhe pengonin dhe ende pengojnë, rritjen ekonomike. Në një sens, është si të garosh në një garë duke përdorur disa stimulues në fillim. Fillimisht, vrapon shumë shpejt sepse je nën efektin e stimuluesve. Më pas zbulon se nuk është mirë të ekzagjerohet me stimuluesit. Kështu mund të rezultojë që trajnimi të mos jetë i mjaftueshëm dhe të duhet të stërvitesh më shumë. Në mënyrë të ngjashme, ndjehet nevoja për më shumë reforma strukturore, siç ndjehet dhe në vende të tjera si Italia për shembull. Më shumë reforma strukturore do të thotë çdo gjë në kuptimin e gjerë të fjalës, jo vetëm reforma ekonomike, por vendi duhet të ndryshojë edhe shumë prej veçorive të tij themelore.

Kjo gjithashtu ka të bëjë me kuadrin ligjor. Për shembull, le të diskutojmë për çështjen e kredive me probleme. Si t'i trajtojmë kreditë me probleme nga ana ligjore? Italia, për shembull, është një vend ku niveli i kredive me probleme është rreth 10%. Mjaft i lartë. Banka e Italisë ka vlerësuar se në qoftë se Italia do të kishte pasur të njëjtin kuadër ligjor si Franca apo Gjermani, ky nivel do të ishte sa gjysma e atij aktual. Kjo është arsyeja për të cilën në muajin gusht të vitit të kaluar, Parlamenti Italian miratoi disa ligje me qëllim që të rrisë efektivitetin e trajtimit të procedurave që lidhen me falimentimin, me forcimin e ligjit e të tjera të ngjashme. Gjithashtu është e vërtetë se ne nuk duhet të kufizohemi vetëm në sferën ekonomike, por duhet të marrim parasysh pozicionin institucional, kuadrin ligjor. Lidhur me institucionet, krahasimet e kryera nga Banka Botërore tregojnë pikërisht nevojat e çdo vendi, përfshirë Italinë, si një nga vendet që ka nevojë të ecë më shpejt në këtë fushë. Kjo është arsyeja se përse qeveria jonë ende është shumë e përfshirë në përmirësimin e pozicionit tonë dhe në forcimin e shumë prej reformave, gjithashtu në nivel institucional.

Kjo është pjesë e debatit në nivel dhe të G20. Reformat strukturore përbëjnë një lloj paradoksi, sepse janë më shumë një fenomen afatmesëm sesa afatgjatë, pasi i japin efektet e tyre të pritshme pozitive, vetëm pas disa vitesh. Aktualisht, për pjesën më të madhe të këtyre reformave, literatura sugjeron se ka fakte që tregojnë se efektet fillestare mund të jenë negative për ekonominë të marrë si një të tërë.

Kështu, në këtë drejtim kemi nevojë ta mbështesim kërkesën në periudhën afatshkurtër. Pikërisht këtu dalin dhe problemet, sepse, në shumë vende, përfshirë Italinë, rregulli fiskal për këtë mbështetje mungon ose është mjaft i kufizuar. Një gjë që mund të bëhet, - dhe kjo është detyrë e qeverisë, - është të planifikohen si duhet reformat e kombinuara dhe të mirëpërcaktuara në kohë. Le të marrim si shembull borxhin publik, i cili përbën problem pothuajse për të gjitha vendet. Financat publike duhet të trajtohen me kujdes, në kuptimin që përbërja, cilësia e masës së reformave janë thelbësore.

Një nga problemet kryesore me shpenzimet publike është rritja e efektivitetit. Duhet të preferohen masat që çojnë në rritje të

kreditimit. Kjo çështje është pjesë e debatit në nivel ndërkombëtar dhe është tejet e debatuar. Nga njëra anë, ka mbështetës të përqasjes lidhur me ofertën, që do të thotë vetëm reforma strukturore. Nga ana tjetër, ka mbështetës të përqasjes lidhur me kërkesën. Në fakt, në këtë pozicion, politika monetare e vetme nuk mund të japë rezultate. Politika monetare mund të ndihmojë, por ajo duhet të shoqërohet, edhe me masa të marra nga qeveria.

Ky është një proces afatmesëm deri në afatgjatë. Ndërkohë, duhet të analizojmë edhe dimensionin fiskal, i cili ka të bëjë me informimin, por ka një ndryshim nëse flasim për reformat strukturore në përgjithësi apo për reforma të diktuara nga jashtë. Vendet më të fuqishme në organizatë po iu tregojnë vendeve më të dobëta reformat që tashmë i kanë ndërmarrë. Pyetja që shtrohet është: si mund t'i bëni vendet që ta ndjejnë se kanë pronësinë e reformës?

Pronësia është veçanërisht e rëndësishme. Lidhur me çështjen e pronësisë, le të shohim për shembull rastin e Italisë, e cila sipas mendimit tim, përbën një shembull të qartë. Në qoftë se i referoheni situatës në vitin 2011, kur na u desh të zgjidhnim krizën e borxhit, Italia ishte në prag falimentimi. Institucionet evropiane, në një kuptim, i imponuan rrugën e tyre, atë të tregut. Ato i imponuan Italisë nevojën për të ndërmarrë disa hapa në rrugën e reformës. Kështu ne ndryshuam qeverinë, vendosëm një qeveri teknokratike; ndërmorëm disa reforma të vështira, të vështira nga këndvështrimi social, reforma të pensionit, tatime të rritura, etj. Çfarë mund të themi sot është, se nuk pati lëvizje të fuqishme populiste siç ndodhi në vende të tjera. Disa prej këtyre lëvizjeve ishin më të fuqishme, por asgjë serioze. Muajt e fundit kemi shënuar një rritje të besimit, i cili duket se është rikthyer dhe kjo sigurisht që lidhet me veprimet e qeverisë dhe përpjekjet për reforma.

Në fillim mund të kishim pasur një problem me pronësinë, por tani pronësia është qartazi një problem italian. Megjithatë, është e vërtetë se disa herë ndihma e institucioneve ndërkombëtare është me të vërtetë e nevojshme. Për t'i shtuar një dimension tjetër diskutimit tonë, kur flasim për rritjen ekonomike, duhet të marrim parasysh edhe nevojën për të ndryshuar modelin e rritjes.

Le të marrim si shembull atë çfarë po ndodh në Kinë. Ndoshta është arritur në pikën kur e kanë kuptuar se nuk mund të vazhdojnë me të njëjtin model të bazuar në investime dhe eksporte, domethënë me modelin që njihet si modeli i drejtuar nga eksportet. Kështu që, ata po përpiqen ta ndryshojnë këtë model, por nuk është e lehtë dhe nuk është pa kosto. Po shikojmë një rënie të normës së rritjes dhe kjo është e qartë, pasi një normë rritjeje prej 10%, nuk mund të zgjasë përgjithmonë. Kështu, na duhet ta pranojmë se as një ekonomi si Kina nuk mund të rritet me të tilla norma të larta përgjithmonë. Norma e rritjes do të jetë më e ulët dhe duhet të merren parasysh pasojat. Këto pasoja janë të qarta: çmimet e mallrave po bien për shkak të kërkesës më të ulët për lëndë të parë; presione deflacioniste, etj.

Zona të tjera ku problemi i ndryshimit të modelit ende nuk është trajtuar, janë për shembull Amerika Latine apo Brazili, të cilët ende po vuajnë. Sot, veprojnë forca në kahe të ndryshme. Njëra është që të vendosësh rregull në shtëpinë tënde. Për më shumë, Gjermania duhet të vazhdojë me rrugën e reformave, por kur ia thonë këtë gjermanëve, ata menjëherë përgjigjen se e kanë ulur borxhin e tyre.

Përsa i përket rolit të bankave qendrore në çuarjen para të progresit, mund të them se për Italinë është një pyetje shumë e vështirë, pasi Italia është pjesë e Eurozonës dhe Banka e Italisë, pjesë e Sistemit Evropian të Bankave Qendrore. Në Bankën e Italisë, po mendojmë dhe jemi vigjilentë ndaj masave dhe politikave të ndjekura nga banka të tjera të Eurozonës. Politika monetare është pjesë e vendimit të përbashkët të zbatueshëm në të gjithë Eurozonën, por së shpejti edhe mbikëqyrja do të qendërzohet në nivel evropian. Në një kuptim, po humbasim armët tona, prandaj po rimendojmë rolin e bankingut qendror në këtë situatë. Sigurisht, qëndrojmë ende në vijën e parë të frontit përsa i përket hartimit të rregulloreve, sepse marrim pjesë në mbledhjet e Bordit të Stabilitetit Financiar. Gjithashtu jemi të angazhuar në formimin e vendimit të politikës monetare, në Eurozonë, si dhe punojmë për zbatimin e vendimit në Itali, duke u përpjekur edhe që t'i shpjegojmë vendit tonë këtë vendim dhe funksionimin e kësaj politike monetare të unifikuar. Nga ky këndvështrim, po përpiqemi të kuptojmë saktësisht se cili do të jetë roli ynë në të ardhmen dhe po përpiqemi të gjejmë mënyrat me

qëllim që të rrisim efektivitetin e politikës monetare dhe t saktësisht forcojm saktësisht mënyrat e transmetimit të politikës monetare.

Ndërsa i afrohemi fundit të konferencës, dëshiroj të përfundoj çfarë është thënë, duke theksuar se reformat strukturore janë të rëndësishme dhe se rritja ekonomike është gjithashtu e rëndësishme. Përsëri, dua t'ju bëj thirrje që ta mbështesim fuqimisht edhe pikëpamjen për periudhën afatshkurtër. Nuk duhet ta humbasim vëmendjen në këtë problem sepse çështja e pronësisë lidhet gjithashtu dhe me mbështetjen politike. Pa një mbështetje politike, asnjë reformë strukturore nuk mund të zbatohet ose miratohet. Kjo gjithashtu është shumë e rëndësishme. Elementi tjetër që dua të theksoj është bashkëpunimi. Bashkëpunimi ose koordinimi ndërkombëtar, në nivel të G20-ës është qartazi një nga objektivat kryesorë dhe presidenca turke ka punuar shumë për ta theksuar rëndësinë e koordinimit. Shpresoj që në të ardhmen, ky koordinim të fuqizohet më tej. Por bashkëpunimi është thelbësor edhe në nivel rajonal. Mendoni për problemin që kemi në Evropë, për shembull me krizën e emigrantëve. Koordinimi është elementi tjetër: pra, reforma strukturore, rritje ekonomike dhe koordinim; sepse pa një nga këta tre elementë nuk mund të merren rezultatet e dëshiruara.

* Giuseppe Parigi, Shefi i Drejtorisë për Marrëdhëniet Ndërkombëtare, Banka e Italisë.

PËRMBLEDHJE E PËRFUNDIMEVE

Adam Bennett

Faleminderit Guvernator Sejko! Ka një traditë në seminaret me SEESOX, që në përfundim të përmbledhim rreth 10 pika, me gjetjet kryesore të seminareve. Këtë kishte zakon ta bënte me një aftësi të madhe i ndjeri Max Watson. Kam frikë se unë nuk do të mund të krahasohem me talentin e tij, por do të përpiqem shumë dhe mendoj se kam përafërsisht 10 pika. Mund t'i numëroni e të më thoni nëse kam të drejtë.

Ky seminar ngrihej mbi pyetjen: "A i ndryshojnë krizat themelet ekonomike?". Dhe unë besoj se rezultati është një "po" e fortë. Kryeministri ka ndërlidhur këtë krizë me lindjen e Krishtit, të paktën për sa i përket themeleve ekonomike dhe financiare, megjithëse mund të argumentohet që etika, në veçanti etika e biznesit, ka gjithashtu nevojë të ndryshojë. Atëherë, cilat janë këto ndryshime thelbësore?

Së pari, ka ndodhur një rivlerësim i theksuar dhe i vazhdueshëm i rrezikut. Kjo ka çuar në një *deleveraging* në shkallë të lartë në të gjitha tregjet në zhvillim duke përfshirë edhe Evropën Juglindore, ndonëse Nismat e Vjenës kanë ndihmuar për ta lehtësuar këtë në fazat fillestare. Së dyti, po zhvillohet një model i ri bankar më pak ambicioz. Bankingu global nuk është më një virtyt në vetvete. Së treti, ka pasur një valë reformash rregullatore globale si dhe ndryshime të thella të arkitekturës financiare globale, duke përfshirë

dhe atë që sapo dëgjuat mbi rolin e bankave qendrore. Së katërti, ky është veçanërisht rasti i ndryshimeve të arkitekturës financiare të Bashkimit Evropian që është fqinji i madh dhe shtëpia e ardhshme e Evropës Juglindore.

Një tjetër pikë, ambienti politik është përkeqësuar dhe kriza e emigrantëve, që pasoi kaosin në Lindjen e Mesme, tregoi një mungesë konsensusi në Evropë për një strategji të përbashkët. Politikat e Eurozonës sidomos për sa i përket Greqisë janë bërë mjaft toksike. Siç ka thënë filozofi i lashtë, Herakliti: "Nuk ka asgjë të përhershme, përveç ndryshimit" – dhe kjo është e vërtetë me apo pa kriza. Sapo dëgjuam për efektin e ngadalësimit të Kinës dhe efektet e saj mbi tregjet e mallrave dhe për pasojë mbi eksportuesit e mallrave, naftës dhe mineraleve dhe se si kjo do të influencojë raportet gjeopolitike ndërmjet konsumatorëve dhe prodhuesve të lëndëve të para.

Ne jemi në një botë të ndryshme tani nga ç'ishte para krizave. Atëherë, si duhet t'u përgjigjet Evropa Juglindore këtyre zhvillimeve? Epo, së pari, modeli ekonomik i rajonit duhet të përshtatet drejt një strukture më të orientuar drejt eksporteve. Së dyti, reformat strukturore mbeten të domosdoshme, megjithëse oreksi politik për reforma të vështira mund të mos jetë i fortë në një klimë rritjeje të ulët. Së treti, financat lokale kanë nevojë ta nxjerrin veten nga varësia nga kapitali i huaj, por përveç rritjes së bazës likuide të depozitave, kjo mund të kërkojë edhe një dimension më rajonal të grupeve bankare, si dhe zhvillimin e tregjeve financiare të tjera si obligacionet dhe aksionet.

Rajoni si dhe Eurozona duhet të punojnë për të zvogëluar stokun e kredive me probleme, pasi këto peshojnë rëndë mbi ofertën e kredisë dhe perspektivat e rritjes, për sa kohë nuk zgjidhen. Si përfundim, politikëbërësit dhe udhëheqësit politikë duhet të mbajnë gjithçka në lëvizje dhe të ruajnë vrullin për reforma dhe për integrimin në Bashkimin Evropian, i cili, sado jofunksional të duket në këto ditë, mbetet alternativa e vetme për Evropën Juglindore.

Faleminderit!

* Adam Bennett, Zëvendësdrejtor i PEFM & Partner i Asociuar i SEESOX, St.Antony's College.