

AMVERIAL SYNDIKATOR

KREDIA GLOBALE DHE
TRONDITJET FINANCIARE
TË EUROZONËS: RËNDËSIA
E TYRE PËR SHQIPËRINË

Bledar Hoda



BANKA E SHQIPËRISË

Bledar Hoda

Banka e Shqipërisë, Departamenti i Kërkimeve

E-mail: bhoda@bankofalbania.org

***Shënim:** Për arsye të terminologjisë së përdorur, studimi i plotë është në gjuhën angleze. Ndërkohë në vijim gjeni një përmbledhje ekzekutive të tij.*

© Banka e Shqipërisë, 2019.

PËRMBLEDHJE EKZEKUTIVE

Faktorë si niveli i lartë i flukseve financiare dhe kapitale të bilancit të pagesave, i remitançave dhe i të ardhurave nga turizmi si dhe i kapitalit të huaj në sistemet bankare në ekonomitë në zhvillim i ekspozon këto ekonomi ndaj cikleve të biznesit dhe cikleve financiare të ekonomive të avancuara. Të gjithë faktorët e mësipërm, si burime kryesore të rritjes ekonomike, shërbejnë si kanale të rëndësishme të transmetimit të goditjeve makrofinanciare nga ekonomitë e avancuara në ekonomitë në zhvillim. Megjithatë, edhe ciklet financiare të ekonomive të avancuara janë nën ndikimin e dinamikës së një treguesi të përbashkët në nivel global, ciklit financiar global, në sajë të integritimit financiar të ekonomive të avancuara me njëra-tjetrën. Në literaturën ekonomike, intensiteti i rolit të ciklit financiar global dhe i ndikimit të cikleve të bizneseve apo atyre financiare të ekonomive të avancuara në ekonomitë në zhvillim është në rritje.

Në këtë material analizohet ndikimi i likuiditetit global, si përafres i ciklit financiar global, dhe i luhatjeve në ciklin e biznesit dhe atë financiar të ekonomisë së Eurozonës në treguesit makro dhe makrofinanciarë të ekonomisë shqiptare. Tregues makro si totali i konsumit dhe investimeve, bilanci i llogarisë korrente ndaj PBB-së dhe kursi nominal i këmbimit synojnë të kapin luhatjet në ciklet e biznesit të ekonomisë shqiptare. Treguesit makrofinanciarë si kredia bankare ndaj PBB-së dhe çmimi real i shtëpive synojnë të kapin dinamikën e ciklit financiar. Tregues të njëjtë të Eurozonës përfshihen në studim, përveç kursit të këmbimit të zëvendësuar me një indeks të bursave të Eurozonës.

Rezultatet sugjerojnë se rreth 60-80% e luhatjeve në treguesit e ekonomisë shqiptare shpjegohen nga luhatjet e ciklit financiar global dhe të ciklit ekonomik dhe financiar të Eurozonës. Individualisht,

- i) luhatjet e likuiditetit global (cikli financiar global) shpjegojnë diçka më pak se gjysmën e luhatjeve të kërkesës agregate (totalit të konsumit dhe investimeve) si dhe rreth 36% dhe 15% përkatësisht të kredisë për ekonominë (në % të PBB-së) dhe të çmimeve të shtëpive (të deflatuara);

- ii) luhatjet ekzogjene në dy tregues tipikë të ciklit të biznesit dhe ciklit financiar të Eurozonës, përkatësisht kërkesa agregate dhe kredia për ekonominë (në % të PBB-së), shpjegojnë rreth ¼ e luhatjeve të ciklit financiar të ekonomisë shqiptare, të matur nga kredia për ekonominë dhe çmimet reale të shtëpive; dhe
- iii) luhatjet ekzogjene të treguesve të tjerë të Eurozonës shpjegojnë rreth 10-25% të secilit tregues të ekonomisë shqiptare të përfshirë në studim.

Materiali analizon nëse goditjet në treguesit e ekonomisë shqiptare, përveç impaktit të goditjeve ekzogjene të secilit tregues mbi vetveten, arrijnë të shpjegojnë luhatjet në treguesit e tjerë makrofinanciarë në mungesë të treguesve të Eurozonës dhe likuiditetit global. Rezultatet sugjerojnë se:

- i) prej impaktit prej 60-80% të faktorëve të Eurozonës dhe atij global në kërkesën agregate, kredinë ndaj PBB-së dhe kursin nominal të këmbimit, në mungesë të goditjeve të huaja, vetëm gjysma (rreth 30-40%) e këtyre luhatjeve mund të shpjegohet nga dinamika e treguesve të brendshëm, ndërsa gjysma tjetër identifikohet si luhatje ekzogjene e secilit tregues të analizuar;
- ii) impakti prej 60-70% i faktorëve të Eurozonës dhe atij global në llogarinë korrente dhe çmimet reale të shtëpive, në mungesë të goditjeve të huaja, shpjegohet tërësisht nga luhatjet ekzogjene të secilit tregues, ndërsa impakti i faktorëve të tjerë të brendshëm është i papërfillshëm.

Nga ky studim konkludojmë se dinamika e ekonomisë shqiptare është ndikuar në një shkallë më të lartë nga faktorët makroekonomikë dhe makrofinanciarë të Eurozonës, si dhe nga likuiditeti global se nga dinamikat e brendshme të saj. Prania e faktorëve të Eurozonës dhe likuiditetit global është kritike për përmirësimin e modelimit të ciklit të biznesit dhe atij financiar të ekonomisë shqiptare.