

Kapitulli i Dytë

Politika Dhe Instrumentet Monetare

Përmbajtja

1. POLITIKA MONETARE.....	40
2. INSTRUMENTET E POLITIKËS MONETARE	48
2.1 NORMAT E INTERESIT.	48
2.2 MARRËVESHJET E RIBLERJES, RIFINANCIMI DHE KREDIA LOMBARD. 50	
2.3 REZERVA E DETYRUESHME.	50
2.4 KUFIRI I KREDITIT.	50
3. TREGU FINANCIAR DHE AI JOFORMAL.....	52
3.1 TREGU I PARASË.....	52
3.2 TREGU I KËMBIMEVE VALUTORE.	54
3.3 TREGU JOFORMAL.	55

1. POLITIKA MONETARE

Në vazhdim të programit afatmesëm të zhvillimit të vendit, dhe për vitin 1999, u vendos që objektivat finalë të tij të mbeteshin të pandryshuar: kontroll i plotë mbi inflacionin, rritje e qëndrueshme ekonomike dhe një ekuilibër në pozicionin e jashtëm të vendit. Me këtë kuadër të përgjithshëm konvergonin dhe objektivat e politikës monetare, të cilat të nxitura dhe nga arritjet në vitin 1998, synonin një stabilizim të inflacionit në masën 7 për qind në kushtet kur synohej një rritje e mëtejshme e prodhimit në nivelin 8 për qind.

Edhe objektivat operacionalë të politikës monetare mbetën të pandryshuara. Vëmendja kryesore u përqendrua në mbajtjen nën kontroll të ofertës së parasë, ku si instrument bazë u përcaktua përsëri kontrolli administrativ mbi përqindjen e interesit për depozitat me afat në lekë, ndërkohë që instrumenti kufi kredie gjithmonë e më shumë doli në plan të dytë derisa u arrit në heqjen dorë përfundimisht nga aplikimi i mëtejshëm i tij.

Kontributi i Bankës së Shqipërisë do të konkretizohej nëpërmjet përmbushjes së tre kritereve sasiore të vendosura në programin afatmesëm, konkretisht në respektimin e: kufirit të poshtëm për rezervat ndërkombëtare neto të Bankës së Shqipërisë; kufirit të sipërm për mjetet e brendshme neto të Bankës së Shqipërisë; dhe kufirit të sipërm për kredinë neto të sistemit bankar për qeverinë (box 12).

Megjithë "tronditjen" e momentit në kohën e krizës që përfshiu rajonin, tendenca zbritëse e inflacionit e verifikuar në fund të vitit 1998, vazhdoi edhe gjatë vitit 1999 duke mos u vënë asnjëherë në dyshim. Përqindja e interesit vazhdoi të ulet gjatë gjithë vitit duke regjistruar në kompleksitet një ulje prej 6,5 pikë përqindjeje duke konturuar në këtë mënyrë një politikë monetare *de facto* më të zbutur. Kjo politikë synonte uljen e çmimit të kredisë, për të mbështetur rritjen e ekonomisë. Pavarësisht nga çmimi më i lirë, përsëri akordimi i kredisë për ekonominë mbeti në nivele të ulta, duke shfaqur përveç gjendjes ende të pakonsoliduar të biznesit privat edhe një lloj amullie dhe paqartësie të vazhdueshme që karakterizon tregjet dhe kanalet e transmetimit në Shqipëri.

Pa dyshim në shërbim të politikës monetare për vitin 1999, ishte edhe prania e faktorit *shock*, i cili u shfaq në trajtën e krizës në Kosovë. Efekti i kësaj krize, siç është shpjeguar dhe më parë, pati një ndikim të drejtpërdrejtë në ecurinë e inflacionit, masa dhe zgjatja e të cilit në kushtet e realitetit tonë është vështirë të matet me saktësi.

Në konkluzion, viti 1999 mund të konsiderohet si vit rekord për sa i përket fitimit të betejës me inflacionin edhe pse mbetet të analizohet me kujdes në të ardhmen e afërt dobishmëria e nivelit negativ të përqindjes së inflacionit. Objektivat e vënë për vitin e parë të mijëvjeçarit të ri janë të ndërtuar në atë mënyrë, që do të evidentojnë më së miri efektivitetin e politikës së ndjekur nga Banka e Shqipërisë, pasi ndryshe nga vitet e mëparshme është përcaktuar një bandë e ngushtë midis nivelit 2 dhe 4 për qind.

Siç vihet re tashmë objektivi do të quhet i realizuar në rastin kur norma vjetore e inflacionit do të rezultojë në fund të vitit brenda kësaj bande me kufij ekstremë nivelin 2 dhe 4 për qind.

Gjatë vitit 1999 situata financiare vazhdoi të jetë nën kontroll duke siguruar një rritje ekonomike në kushtet e mungesës së presioneve inflacioniste. Deficiti i përgjithshëm buxhetor, për vitin 1999, arriti në 40.5 miliardë lekë (ose 10,5 për qind e PBB-së), në krahasim me 48.1 miliardë lekë në fund të vitit 1998. Financimi i brendshëm i tij arriti 4.9 për qind e PBB-së.

Mbi bazën e zhvillimeve në fushën e çmimeve, të kursit të këmbimit, të deficitit buxhetor, të agregatëve monetarë e të kreditit, politika monetare në drejtim të normave të interesit u përqendrua kryesisht në zvogëlimin e tyre. Banka e Shqipërisë për të ruajtur kapacitetin thithës të sistemit bankar, ka bërë ndryshime të herëpashershme në drejtim të uljes së përqindjeve të interesit të depozitave me afat në lekë për të tre maturitetet, por duke i ruajtur ato pozitive në terma realë. Fillimisht me ulje të butë të normave të interesit në muajt maj e qershor (megjithëse kushtet për ulje ekzistonin që në muajin prill) dhe më vonë në muajt korrik, shtator e nëntor duke i çuar ato në fund të vitit në 9.25, 9.25 dhe 9.0 për qind, përkatësisht për depozitat tre, gjashtë dhe dymbëdhjetëmuajore. Niveli minimal për depozitat me afat në lekë në fillim të vitit ishte 16.5 për qind në të tre maturitetet.

Niveli i ulët i inflacionit kontribuoi edhe në forcimin e vlerës së lekut gjatë vitit. Kursi i këmbimit të lekut është mbiçmuar lehtë e pothuajse në vazhdimësi si ndaj monedhave kryesore europiane ashtu dhe dollarit amerikan. Kjo ka sjellë mosndërhyrjen e Bankës së Shqipërisë në tregun e këmbimeve valutore pothuajse gjatë gjithë vitit. Si rezultat i hyrjeve të mëdha të monedhave të huaja nga organizata të ndryshme qeveritare, joqeveritare, nga individë e sektori privat, situata në tregun valutor ka qenë e mirë dhe e qëndrueshme. Rezervat valutore në Bankën e Shqipërisë u rritën shumë dhe në fund të vitit arritën në rreth 482 milionë dollarë amerikanë. Rritje patën edhe rezervat valutore të bankave të nivelit të dytë.

Gjatë vitit 1999, Banka e Shqipërisë ka ndjekur një politikë të kujdesshme e të matur monetare, nëpërmjet përdorimit dhe përmirësimit të instrumenteve direkte dhe indirekte të politikës monetare.

Banka e Shqipërisë ka përdorur dhe vazhdon të përdorë nivelin minimal të përqindjeve të interesit për depozitat në lekë (në bankat shtetërore) si një mekanizëm të përshtatshëm të transmisionit të politikës monetare, duke kombinuar ndikimin administrativ me atë të tregut. Nëpërmjet kësaj politike ajo ka arritur të ruajë dhe të rrisë sigurinë e publikut rreth vlerës së Lekut.

Nisur nga forcimi i aftësive mbikëqyrëse të Bankës së Shqipërisë, përmirësimit të kuadrit rregullativ, si dhe nga stabilizimi i situatës monetare, në muajin nëntor, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë, mori vendimin e heqjes së instrumentit direkt të kufirit të kreditit, i cili kishte kohë që nuk po funksiononte më. Ky ishte hapi i parë i madh në rrugën e kalimit nga instrumentet direkte në ato indirekte të veprimit të politikës monetare.

Ky vendim solli heqjen e kufizimeve sasiore në drejtim të shumës së kredisë që bankat e nivelit të dytë mund t'i ofrojnë ekonomisë. Megjithatë, do të vazhdojnë të mbeten kufizimet "cilësore" administrative, që rrjedhin nga funksioni mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë. Niveli i kredive të pakthyera në afat do të jetë një tregues që do t'i kufizojë bankat edhe në të ardhmen, në rast se këto kredi do të tejkalojnë limitet e përcaktuara.

Situata e likuiditetit në tregun ndërbankar ka qenë e mirë dhe e qëndrueshme gjatë gjithë vitit, por theksojmë se rritja e menjëhershme e kërkesave të qeverisë për të financuar deficitin buxhetor vetëm në muajin e fundit të vitit në një masë relativisht

të lartë, krijoi vështirësi në funksionimin normal të punës dhe likuiditetin e sistemit bankar.

Në programin monetar të hartuar nga Banka e Shqipërisë për vitin 1999, nisur nga përcaktimi i objektivit vjetor të inflacionit (në masën 7 për qind) dhe vlerësimet e rritjes reale të ekonomisë (në masën 8 për qind), u përcaktua që rritja vjetore e **ofertës së parasë** do të ishte rreth 15 për qind. Në fund të vitit 1999, paraja gjithsej u rrit 22.3 për qind në krahasim me një vit më parë. Kjo rritje e parasë gjithsej më shumë nga sa ishte parashikuar, erdhi si rezultat i rritjes së mjeteve valutore neto të sistemit bankar. Ndërsa në program ishte parashikuar zvogëlimi i rezervave valutore, në fakt, për arsytet e shpjeguara, këto rezerva u rritën.

Kontributin më të madh në rritjen e ofertës së parasë më shumë se parashikimi vjetor sipas programit monetar të hartuar në fillim të vitit, e dhanë mjetet e brendshme neto në masën 15.2 për qind (ku krediti për qeverinë ka kontribuar në masën rreth 10 për qind, ndërsa krediti për sektorin privat vetëm 1.4 për qind) dhe mjetet valutore neto të sistemit bankar në masën 7.1 për qind.

Në totalin e **kreditit të brendshëm, kredia për qeverinë** vazhdoi të zërë peshën specifike më të madhe (rreth 90.9 për qind të totalit). Përsa i takon shpenzimeve të buxhetit të shtetit, në përgjithësi, kanë qenë normale e janë mbajtur nën kontroll, por janë kufizuar shpenzimet kapitale e si rrjedhim edhe investimet për ekonominë. Këto shpenzime nuk janë kryer me të njëjtin ritëm gjatë vitit dhe vetëm në muajin dhjetor, që historikisht ka qenë muaji i kryerjes së shpenzimeve më të mëdha nga ana e buxhetit të shtetit (pa marrë parasysh këtu edhe fitimin e derdhur nga Banka e Shqipërisë) janë rritur ndjeshëm, por pa krijuar vështirësi për respektimin e objektivave të caktuar. Fitimi i Bankës së Shqipërisë i derdhur në këtë periudhë ndikoi në uljen e kërkesave për financim të deficitit të brendshëm.

Kredia për sektorin joqeveritar (si kufi krediti) u përcaktua në masën 8 miliardë lekë për vitin 1999. Në fillim të vitit 1999 filluan aktivitetin e tyre, Banka FEFAD dhe Banka e Parë e Investimeve. Institucioni FEFAD i shtoi portofolit të kredive të sistemit bankar aktivitetin e trashëguar prej rreth 700 milionë lekë. Në fund të vitit gjendja e kredive në sistemin bankar u rrit me rreth 2,2 miliardë lekë (pra kufiri u realizua me 27,5 për qind).

Bankat private, gjatë kësaj periudhe, dhanë kredi jo vetëm me fondet e veta, por edhe me burime që kanalizohen nëpërmjet bankave si projekte të ndryshme që trajtojnë dhe fonde të bankave mëmë. Nga ana tjetër, shlyerjet e kredive bënë që rritja e portofolit të jetë më e ulët.

Në fillim të vitit 1999, situata në rajon dhe në vend nuk favorizoi mbështetjen e investimeve me kredi dhe bankat gjatë kësaj periudhe më shumë studiuin praktika, se sa dhanë kredi, gjë që mbeti pothuajse e njëjtë edhe në pjesën e dytë të vitit. Kredia e re (akordimi) që u dha nga bankat e nivelit të dytë, të cilave u lejohej kreditimi, është rreth 8 miliardë lekë. Kreditimi ka mbështetur aktivitete të ndryshme tregtie, agropërpunimi, shërbimi turistik, restorante, riparim automobilash etj.. Në procesin kreditues bankat hasën në probleme të ndryshme, që lidheshin me:

- faktin që biznesmenët i drejtoheshin bankës vetëm në rastet kur kishin nevojë (pra kur kërkojnë hua), ndërkohë që si banka ashtu dhe biznesmenët duhet të punonin vazhdimisht me njëri-tjetrin;
- vlerësimet paraprake, që duhet të kenë pasuritë e vendosura si garanci etj..

Në fund të vitit 1999, kredia afatshkurtër zë rreth 44,5 për qind të gjendjes së kredive në portofolet e bankave, ndërkohë që kredia në valutë përbën rreth 46 për qind të këtij portofoli. Kredia për sektorin publik po zë gjithmonë e më pak vend në portofolet e bankave. Kështu nga 19,9 miliardë lekë vetëm 8,4 për qind janë për sektorin publik. Aktiviteti i kreditit në vendin tonë mbart shumë risqe, si risku i kredive të pakthyera, risku i rendit dhe të sigurisë në vend etj.. Niveli i kredive me probleme është relativisht i lartë dhe kjo bën që bankat të tregohen të kujdesshme për të shmangur humbjet e shkaktuara nga këto kredi. Gjithashtu, rreziku që paraqet vendi ynë është një faktor tjetër i ndjeshëm po të kemi parasysh problemet e rendit publik, të legjislacionit dhe problemet në organet e zbatimit të ligjit, aktivitetet që lidhen me trafiqe të ndryshme. Kreditimi në valutë është rritur dhe ndër shkaqet mund të përmendim mungesën e menaxhimit të riskut të kursit të këmbimit nga bizneset shqiptare dhe importimin e makinerive dhe lëndëve të para.

Banka e Shqipërisë është e bindur se niveli i kreditimit në ekonomi është më i lartë dhe plotësohet nga projekte të ndryshme, që funksionojnë me dhe pa asistencën e huaj, të tilla si SME-të, Fondi Shqiptar i Zhvillimit, Projektet e Rrugëve Rurale, Fondi Shqiptaro-Amerikan për Zhvillimin e Ndërmarrjeve, Projektet e Asistuar nga IFDC, kursimet e mobilizuara në formën e shoqatave të kursim-kreditit, burime financiare të individëve që financojnë në mënyrë të dukshme ndërtimin e banesave dhe shumë të tjera.

Parë nga ana e ofertës, për parinë gjithsej gjatë vitit 1999 do të theksonim: **depozitat gjithsej** vazhduan të rriten duke zënë 72.2 për qind të saj (kundrejt 71.5 për qind që zinin në fund të vitit 1998), ndërkohë që pjesa e parasë jashtë bankave ndaj parasë gjithsej është ulur në 27.7 për qind (nga 28.5 për qind që zinin në fund të vitit 1998). Ky fakt tregon se kontributi i depozitave në rritjen e parasë gjithsej ka qenë i konsiderueshem duke zënë rreth 75.8 për qind të rritjes së parasë gjithsej.

Për vitin 1999, **paraja jashtë bankave** u ul në muajt e parë të vitit, duke arritur në nivelin më të ulët historik në fund të muajit mars, pasi si shpenzimet buxhetore dhe krediti për ekonominë në këtë periudhë u rriten në nivele më të ulta nga sa ishte parashikuar. Eksperienca e viteve të tjera, ka treguar se pas daljes së madhe të parasë në fund të vitit, vjen një kthim në sistemin bankar së bashku me një ngadalësim të aktivitetit ekonomik.

Situata e krijuar në rajonin e Ballkanit, me lëvizjet e mëdha të popullsisë kosovare në drejtim të Shqipërisë, u reflektua edhe në rritjen e kërkesës për para në perballimin e nevojave të përditshme. Kjo bëri që muaji prill të shoqërohej nga një rritje e lartë e parasë jashtë bankave. Megjithatë, rritja e vazhdueshme e parasë jashtë sistemit bankar ka qenë me ritme jo shumë të larta. Kjo duket edhe në raportin para jashtë bankave ndaj depozitave, i cili nga 39.9 për qind në fund të vitit 1998 u ul në 38.4 për qind në fund të vitit 1999. Rritjen më të lartë paraja jashtë bankave për vitin 1999 e pati në muajin dhjetor si pasojë e rritjes së shpenzimeve

te buxhetit, gjithashtu edhe nga rritja e kërkesës së publikut për festat e fundit të vitit.

Depozitat gjithsej u rriten 40.3 miliardë leke (ose 23.5 për qind) për vitin 1999. Peshën kryesore në këtë rritje e dhanë **depozitat në valutë** të cilat kanë arritur në 25.2 për qind në dhjetor 1999 (nga 23.5 për qind të totalit të depozitave gjithsej që zinin në fund të vitit 1998). Nderkohe, **depozitat në lekë** kanë rënë në 74.8 për qind në fund të vitit 1999, nga 76.5 për qind në dhjetor 1998.

Viti 1999 u karakterizua nga tendenca e qendrueshme në rritje e depozitave në valutë, ndryshe nga viti 1998 kur keto depozita qëndruan pothuajse në vend. **Depozitat në valutë** u rritën në masën 12.8 miliardë leke ku 7.8 miliardë lekë i përkasin gjashtëmujorit të parë dhe 5.0 miliardë lekë gjashtëmujorit të dytë të vitit. Rritja e këtyre depozitave erdhi në pjesën më të madhe nga rritja e depozitave pa afat në valutë në gjashtëmujorin e parë (rreth 39.9 për qind) dhe vetëm 2.4 për qind në depozita me afat. Por ndryshe nga gjashtëmujori i parë u vu re një ndryshim në kah të kundërt të sjelljes brenda strukturës së depozitave sipas likuiditetit (depozitave me afat dhe pa afat). Ka patur një rritje me ritme të larta të depozitave me afat në valutë, ndërsa depozitat pa afat në valutë kanë patur një rritje mesatare mujore të papërfillshme krahasuar me gjashtëmujorin e parë.

Është e kuptueshme që një ndryshim kaq i ndjeshëm brenda dy gjashtëmujorëve të vitit 1999 në tendencën e rritjes së depozitave pa afat dhe me afat u kushtëzua nga ndryshime të destinacionit të ofertave të konsiderueshme të valutave që hynë brenda vendit. Fillimisht ato hynë në formën e depozitave pa afat (llogari rrjedhëse) të organizatave joqeveritare, ndihmave për të ardhurit nga Kosova etj.. Ky fluks i lartë i hyrjeve që filloi në gjashtëmujorin e parë të vitit gjatë periudhës së krizës në Kosovë rriti ndjeshëm ofertën e valutave në tregun e brendshëm duke u shoqëruar në gjashtëmujorin e dytë edhe me burimet e perhershme sezonale që çojnë gjithmonë në rritjen e ofertave të valutave në treg: hyrjet nga emigracioni për sezonin e verës dhe të festave të fundit të vitit.

Depozitat në lekë u rriten me 20.9 për qind (ose 27.3 miliardë leke) për vitin 1999. Kontributin kryesor në këtë rritje e kanë dhënë depozitat me afat të cilat përbejnë 21.1 miliardë leke të rritjes dhe 6.2 miliardë leke depozita pa afat.

Depozitat pa afat kanë rezultuar here me rritje dhe here me rënie duke u luhatur në kufijtë nga 13.0 deri 17.5 miliardë leke. Keto oshilacione kapin një periudhë pak a shumë deri në tre muaj. Përjashtim në fundi i vitit ku niveli i tyre u rrit ndjeshëm duke arritur në 21.6 miliardë lekë. Shpenzimet në një nivel me të larta nga ana e popullatës për festat e fundit të vitit dhe shpenzimet me të larta buxhetore në këtë periudhë kanë ndikuar edhe në rritjen e ndjeshme të nivelit të depozitave pa afat në fund të vitit 1999.

Karakteristike për depozitat me afat në lekë ka qenë rritja e qendrueshme e tyre gjatë vitit me përjashtim të muajit prill. Rritja e tyre krahasuar me vitin 1998 është me e vogël. Kjo reflektohet edhe në rritjen mesatare mujore e depozitave me afat e cila për gjithë vitin llogaritet rreth 1.7 miliardë lekë kundrejt rritjes mesatare mujore prej 3.7 miliardë lekë për vitin 1998. Rënia në rritjen mesatare mujore ka ardhur, përveç të tjerave, nga vlerësimi i lekut ndaj valutave kryesore në tregun e

brendshëm valutor gjate vitit 1999, ngushtimi i diferencave midis interesit për depozitat me afat në lekë dhe interesit për depozitat në valutë. Nga rritja e raportit të depozitave në valutë ndaj atyre në lekë, kuptojmë se kërkesa relative për Lekun ka pësuar rritje.

Struktura e depozitave me afat në lekë, për vitin 1999, vazhdoi të mbizoterohet nga depozitat me afat tre mujor. Këto depozita në muajin dhjetor, zinin rreth 53.2 për qind të depozitave me afat në lekë. Pavarësisht nga kjo, viti 1999 është karakterizuar nga tendenca në rënie e peshes së depozitave tre mujore dhe nga tendenca në rritje e peshes së depozitave me afat gjashtë mujor dhe dymbëdhjete mujor. Kështu depozitat tre mujore në fund të vitit 1999 kanë arritur në 53.2 për qind (nga 55.2 për qind që zinin 1998), ndërsa depozitat gjashtë dhe dymbëdhjetemujore kanë rezultuar përkatësisht 7.0 për qind dhe 39.1 për qind (kundrejt 5.5 për qind dhe 38.6 për qind që zinin përkatësisht këto depozita në fund të vitit 1998).

Këto ndryshime në peshën specifike të depozitave me afat në lekë në favor të atyre me afat maturiteti më të lartë se sa tre muaj u gjykuan pozitive në përmirësimin e strukturës së likuiditetit të sistemit bankar dhe treguan për një rritje të stabilitetit të situatës monetare, e cila reflektohet edhe në besimin e publikut në depozitat afatgjata.

Sektorët e ndryshëm të ekonomisë vazhduan të ruajnë pozicionet e tyre të mëparshme në drejtim të ndihmesës që japin në krijimin e ofertës së parasë. Kështu, rolin vendimtar në rritjen e depozitave me afat kanë vazhduar ta luajnë individët që kanë peshë të rëndësishme edhe në rritjen e depozitave në valutë duke kontribuar me 31.2 miliarde leke në rritjen e depozitave gjithsej.

Spektori privat, si sektori që kontribuon më shumë në depozitat në valutë dhe llogaritë rrjedhëse në lekë, ka dhënë një kontribut prej 9.9 miliarde leke në rritjen e depozitave gjithsej. Depozitat në ndërmarrjet jofinanciare publike dhe institucionet e sigurimeve kanë rënë me 0.8 miliarde leke për vitin 1999.

Banka e Kursimeve si banka më e madhe dhe me shpërndarjen më të gjerë gjeografike në vend, zotëron peshën kryesore të depozitave të sistemit bankar, rreth 76 për qind (87.4 për qind të totalit të depozitave të sistemit bankar në lekë dhe 43.8 për qind të depozitave në valutë).

Gjatë vitit 1999, në sistemin bankar numri i bankave që ushtrojnë veprimtarinë e tyre u rrit në 13 duke e zgjeruar veprimtarinë e sistemit bankar edhe me tre banka të reja (Banka FEFAD, Banka e Parë e Investimeve dhe së fundi Banka Ndërtregtare). Bankat private dhe me kapital të përbashkët e kanë zgjeruar aktivitetin e tyre jo vetëm në Tiranë, por edhe në rrethet e tjera të vendit, duke synuar në rritjen e kapacitetit thithës të burimeve financiare brenda vendit si në lekë dhe në valutë.

Gjatë vitit 1999, bankat private dhe me kapital të përbashkët kanë rritur pjesën e tyre në depozitat në lekë dhe në valutë kundrejt totalit të depozitave të sistemit bankar. Kështu, nga rreth 1.7 për qind që zinin depozitat në lekë të këtyre bankave ndaj totalit të depozitave në lekë në sistemin për vitin 1998, ato e kanë rritur pjesën e

tyre në 3.6 për qind në fund të vitit 1999. Këto banka janë të kujdesshme në përzgjedhjen e klientelës së tyre.

Bankat private kanë qenë më të interesuara në drejtim të thithjes së kapaciteteve të lira në valutë. Nga 28.8 për qind që zinin depozitat në valutë ndaj totalit të depozitave në valutë në sistemin bankar për vitin 1998, ato e kanë rritur pjesën e tyre në 40.7 për qind në fund të vitit 1999.

Box 12. Realizimi i objektivave sasiore.

Viti 1999, ishte një **provë e rëndësishme për gjithë autoritetet shqiptare** në arritjen e objektivave strukturore dhe sasiore të programit afatmesëm të mbështetur nga marrëveshja ESAF 2, **si parakusht** për vazhdimin e mëtejshëm të programit dhe të realizimit të shumë premtimeve për mbështetjen e Shqipërisë me investime të vendit e të huaja.

Banka e Shqipërisë ka arritur të zbatojë drejt politikën e saj monetare të hartuar në bashkëpunim edhe me Fondin Monetar Ndërkombëtar. Suksesi në zbatimin e kësaj politike gjen shprehje edhe në realizimin e objektivave sasiore të programit monetar për vitin 1999. Edhe gjatë këtij viti ka vazhduar monitorimi i objektivave sasiore të programit afatmesëm ESAF 2. *Ecuria e këtyre objektivave gjatë vitit ka qenë plotësisht brënda kufijve të përcaktuar në këtë program.*

Rezervat ndërkombëtare neto të Bankës së Shqipërisë (të shprehura në milionë dollarë amerikanë dhe duke eliminuar efektin e kursit të këmbimit) në fund të vitit 1999, pas rishikimit të kufirit të poshtëm të tyre me stafin e FMN-së, rezultuan rreth 26.5 milionë USD mbi këtë kufi. Vendosja e kufirit të poshtëm për rezervat ndërkombëtare neto është në përputhje me politikën e Bankës së Shqipërisë, që lejon forcat e tregut të vendosin për vlerën e lekut në tregun valutor.

Në fund të muajit qershor këto rezerva ishin rreth 79 milionë USD **mbi objektivin e poshtëm të programit** të caktuar për to në fillim të vitit. Rritja e tyre në tremujorin e parë erdhi nga 'tranche'-t e marra nga Komuniteti Europian dhe Fondi Monetar Ndërkombëtar të planifikuara për këtë tremujor, ndërsa në tremujorin e dytë rritja e tyre prej rreth 64 milionë dollarë amerikanë erdhi si rezultat i hyrjeve të shumta të valutave nga donatorë të ndryshëm për mbështetjen e deficitit të paparashikuar të buxhetit të këtij viti, nga shkak i krizës në Kosovë dhe i fluksit shumë të madh të të ardhurave në vendin tonë.

Në gjashtëmujorin e dytë rezervat ndërkombëtare u rritën rreth 29 milionë USD.

Duhet theksuar se në pjesën më të madhe rritja e rezervave ka rezultuar në gjashtëmujorin e parë të vitit, ku patëm një fluks të madh hyrjesh valutore nga shumë organizata ndërkombëtare qeveritare dhe joqeveritare, donatorë të ndryshëm e të tjerë për të përballuar situatën e veshtirë të krijuar nga kriza kosovare. Në gjashtëmujorin e dytë rritja e rezervave ka qenë më e vogël dhe kryesisht si rezultat i hyrjeve të fondeve nga Banka Botërore, Fondi Monetar Ndërkombëtar (është marrë kësti i tretë i programit ESAF-2) dhe ndihma nga qeveri të ndryshme për mbështetje të deficitit buxhetor. Mund të themi se veprimet me bankat e nivelit të dytë kanë qenë të vogla dhe peshën kryesore e kanë zënë kryesisht ato me Ministrinë e Financave.

Banka qëndrore apo autoriteti monetar i vendit në një ekonomi të hapur, ndërhyr në tregun e këmbimeve valutore, për të mbrojtur kursin e këmbimit nga luhatjet spekulative si dhe për të arritur një nivel të caktuar të rezervave ndërkombëtare. Pra, niveli i arritur në fund të vitit i rezervave ndërkombëtare neto e ka plotësuar qëllimin e mbajtjes së tyre për këtë periudhë të programit ESAF-2. Banka e Shqipërisë nuk i ka përdorur këto fonde as për të financuar shpenzimet e buxhetit të shtetit dhe as për të ndërhyrë në shitje në tregun valutor për të mbështetur Lekun.

Në përgjithësi, gjatë vitit 1999 (përfshijë tremujorin e parë) kemi patur një mbiçmim të lekut ndaj valutave kryesore europiane dhe dollarit amerikan si dhe ofertë të valutave në tregun e brendshëm valutor.

Mjetet e brendshme neto të Bankës së Shqipërisë, gjatë gjithë vitit 1999, kanë qenë poshtë kufirit të sipërm të vendosur për to.

Nisur nga programi monetar i hartuar në fillim të vitit, kufiri i sipërm për mjetet e brendshme neto të Bankës së Shqipërisë, i cili në përgjithësi përfaqëson pjesën e financimit të brendshëm të deficitit buxhetor që mendohet të mbulohet nga Banka e Shqipërisë, ishte 18 miliardë lekë. Por, zhvillimet e favorshme monetare gjatë vitit bënë të mundur që pjesa më e madhe e financimit të deficitit të brendshëm buxhetor të mbulohej nga bankat e nivelit

të dytë dhe pak nga Banka e Shqipërisë. Kështu, me rishikimin që ju bë këtij kufiri, u ndryshua në 7 miliardë lekë.

Objekti i sipërm ndaj mjeteve të brendshme neto të Bankës së Shqipërisë ka synuar të ndalojë Bankën e Shqipërisë nga krijimi i rezervave të tepërta të likuiditetit brenda sistemit bankar dhe nga ana tjetër të lejojë zgjerimin e kreditit të sektorit privat.

Baza monetare (me përjashtim të tremujorit të parë ku ka rezultuar me ulje krahasuar me fundin e vitit 1998) në të tre tremujorët e tjerë është rritur respektivisht 6.6, 4.4 dhe përsëri 6.6 miliardë lekë. Rritja e bazës monetare në tremujorin e dytë erdhi si rezultat i rritjes së parasë jashtë bankave (në masën 7 miliardë lekë gjatë këtij tremujori). Rritja e kërkesës për para nga ana e publikut si dhe shtimi i popullsisë gjatë kësaj periudhe e justifikon këtë rritje, megjithëse kjo rritje u zbut pjesërisht nga një rënie e rezervave të tepërta në lekë.

Rritja e Bazës Monetare në këtë periudhë erdhi nga disa faktorë:

Refugjatet e ardhur nga Kosova për të plotësuar nevojat e tyre personale konvertuan valuta të ndryshme me lekë.

Organizatat e ndryshme humanitare dhe joqeveritare që erdhën në vend kishin përsëri nevojë për lekë në këmbim të valutave.

Në të njëjtën kohë, edhe shpenzimet e Qeverisë u rriten më tepër nga sa ishin parashikuar për këtë periudhë me qëllim që të plotësoheshin nevojat imediate të refugjatëve dhe për të rritur shkallën e sigurisë së vendit.

Në tremujorin e tretë, ritmi i rritjes së bazës monetare dhe parasë jashtë bankave erdhi duke u ulur, ndërsa në tremujorin e katërt, financimi i deficitit buxhetor duke marrë hua nga banka qendrore, çoi përsëri në rritjen e bazës monetare.

Kryesisht, zhvillimet e buxhetit të shtetit në muajin dhjetor sollën një rritje shumë të madhe dhe të menjëherëshme të bazës monetare dhe të rezervave të tepërta të bankave të paarritur më parë.

Mjetet e brendshme neto të Bankës së Shqipërisë në fund të muajit dhjetor kanë rezultuar në rreth 68.0 miliardë lekë, ose rreth 1.5 miliardë lekë nën kufirin e sipërm të tyre (pas rishikimit të programit në fund të muajit nëntor). Banka e Shqipërisë në përgjithësi, gjatë vitit 1999 ka ruajtur gjendjen e mërmarshme të portofolit të saj të letrave me vlerë të qeverisë, megjithë shitjet e herë pas herëshme të tyre me marrëveshje repo me bankat e nivelit të dytë, gjë e cila ka sjellë edhe ndryshimin e bazës monetare apo të rezervës së parasë.

Kredia neto e sistemit bankar për qeverinë gjatë gjithë vitit ka qënë poshtë objektivit të sipërm të caktuar në program. Në fund të muajit dhjetor, kjo kredi ka rezultuar rreth 1.5 miliardë lekë mbi këtë kufi. Pra, nga ana e sistemit bankar gjatë vitit 1999, u realizua plotësisht financimi i përgjithshëm i brendshëm i deficitit buxhetor parashikuar nga qeveria.

Deficiti buxhetor i financuar me burime të brendshme ka patur një rritje të shpejtë gjatë muajve prill-maj, por duke siguruar mbështetjen e mjaftueshme nga jashtë për financimin e shpenzimeve ekstra-buxhetore që kishin lidhje me refugjatët, për periudhën në vazhdim pati një rritje normale. Gjithashtu, Banka e Shqipërisë, në muajt prill dhe dhjetor, për të plotësuar nevojat e buxhetit të shtetit, ka blerë rreth 2.4 miliardë leke bono thesari si kredi direkte për qeverinë.

2. INSTRUMENTET E POLITIKËS MONETARE

Elementi kyç në transmetimin e vendimeve të politikës monetare mbeti përsëri përqindja e interesit për depozitat në lekë me afat të vendosura në bankat me kapital teresisht shtetëror. Duhet nënvizuar se megjithë përpjekjet e bëra përsëri imponimi i vendimeve nëpërmjet tregut mbetet i kufizuar dhe në një shkallë të madhe pasqyrojnë gjendjen ende jo të konsoliduar të tregut financiar në përgjithësi e të tregut të parasë me në veçanti. Në përgjithësi, gjatë vitit 1999, tregjet nuk njohën ndonjë zhvillim të veçantë dhe përveç problemeve të tjera ato po vuajnë dhe nga pozicioni monopol që Banka e Kursimeve ka në treg. Kjo ka bërë që në shumicën e transaksioneve si në tegun e parasë ashtu edhe në atë ndërbankar njëra palë të jetë Banka e Kursimeve, gjë që ka çuar në imponimin e kushteve nga ana e kësaj banke palëve të tjera në transaksion (shih box 13 Mbi tregun e parasë). Është pikërisht ky pozicion që i ka dhënë dhe përqindjes administrative të interesit atributin e përqindjes bazë në ekonomi.

2.1 Normat e interesit.

Banka e Shqipërisë, në kushtet e mungesës së një tregu të zhvilluar të parasë, ka përdorur dhe vazhdon të përdorë nivelin minimal të përqindjeve të interesit të depozitave në lekë (në bankat shtetërore) si një mekanizëm të përshtatshëm të transmissimit të politikës monetare, duke kombinuar ndikimin administrativ me ato të tregut për arritjen e ekuilibrit të ofertës dhe kërkesës së kursimeve në ekonominë kombëtare. Nëpërmjet kësaj politike ajo ka përrputhur në mënyrë sa më të natyrshme nga njëra anë, procesin e mobilizimit të burimeve financiare, absorbimin e kursimeve të reja, dhe nga ana tjetër, atë të shpërndarjes optimale të këtyre burimeve. Ndërkohë, ka arritur të ruajë dhe të rrisë sigurinë e publikut rreth vlerës së lekut.

Gjithashtu, me anë të kësaj politike, Banka e Shqipërisë, ka synuar të ndihmojë në kontrollin e nivelit të inflacionit për ta mbajtur atë në nivele sa më të ulëta të mundshme, duke i shërbyer objektivit kryesor, si dhe ndikimit që këto ulje japin në uljen e interesave për kredinë.

Banka e Shqipërisë, duke marrë në analizë zhvillimet e treguesve më të rëndësishëm makroekonomikë dhe financiarë në vend, si dhe ndikimin që ato japin në arritjen e treguesve sasiore, gjatë gjashtëmujorit të parë të vitit 1999 ndryshoi nivelin minimal të normave të interesit për depozitat në lekë *tre herë*. Nga niveli 16.5 për qind për të tre llojet e depozitave (12-mujore, 6-mujore dhe 3 mujore) që ishte në fund të vitit 1998 ato arritën në 13 për qind për depozitat me afat 12-mujor dhe 13.5 për qind për depozitat me afat 6- dhe 3-mujor në fund të muajit qershor.

Gjatë gjashtëmujorit të dytë, Banka e Shqipërisë për të ruajtur kapacitetin thithës të sistemit bankar, mbi bazën e zhvillimeve aktuale si dhe në ndikimin e ardhshëm të tyre në kërkesën reale dhe prodhimin si dhe në ecurinë e pritshme të inflacionit, bëri përsëri tre herë ndryshime drejt uljes në përqindjet e interesit të depozitave me afat në lekë për të tre maturitetet (3, 6 dhe 12-mujore). Në fund të vitit, këto norma arritën 9.25 për qind për depozitat 3- dhe 6-mujore dhe 9.0 për qind për depozitat 12-mujore.

Banka e Shqipërisë ka përdorur me efektivitet instrumentin e normës së interesit të depozitave me afat, duke synuar gjithmonë ruajtjen e tyre në terma realë pozitivë.

Shkurtimisht ndër zhvillimet monetare më të rëndësishme që ndikuan në uljen e normave të interesit do të përmendim:

- tendenca e vazhdueshme në rënie e nivelit të inflacionit, i cili nga 8.7 për qind në dhjetor të vitit 1998 arriti në nivel vjetor minus 0.6 për qind në muajin qershor dhe minus 1.0 në fund të vitit. Si rrjedhim, niveli i normave reale mesatare të interesit për depozitat me afat në lekë ka qëndruar në kufij relativisht të lartë;
- ruajtja e stabilitetit të Lek-ut në tregun e brendshëm valutë. Leku është vlerësuar gjatë gjashtëmujorit të parë të vitit 1999 kundrejt dollarit me 1.3 për qind, kundrejt markës dhe liretës me 10.3 për qind dhe dhrahmisë me 8.5 për qind. Në gjashtëmujorin e dytë, Leku është forcuar, duke shënuar vlera rekord për të gjithë vitin por edhe për periudhat e mëparshme. Kështu, gjatë muajit gusht dhe tetor, raporti USD/ Lek ka zbritur në nivelin 131.3 (me i ulëti që nga muaji shkurt i vitit 1997). Në keto kushte, nivelet nominale të interesave për depozitat në lekë kanë qenë shumë më të larta se sa niveli që ato duhet të kenë sipas parimit të barazisë së interesave të Lekut me atë të valutave kryesore.
- rritja e depozitave në lekë dhe në valutë në sistemin bankar. Depozitat në lekë u rritën me ritme më të larta në tremujorin e parë në krahasim me të dytin, ndërkohë që depozitat në valutë ruajtën të njëjtat raporte ndaj depozitave në lekë. Pas muajit mars ranë ritmet e rritjes së depozitave në lekë, dhe u rritën ato të depozitave në valutë (nga 31.6 për qind që zinin ndaj depozitave në lekë në fund të muajit mars, në 34.3 për qind në fund të muajit qershor). Kjo reflektoi si kërkesën e rritur për lekë, ashtu dhe hyrjet e valutes nga organizatat e ndryshme humanitare dhe joqeveritare. Edhe në 6-mujorin e dytë sistemi bankar ka patur rritje të depozitave në valutë në masën 7.0 miliardë lekë (nga 7.8 miliardë që u rritën në 6-mujorin e parë). Edhe depozitat në lekë kanë vazhduar të rriten, duke shënuar një rritje prej 6.8 miliardë lekë, nga të cilat 5.8 miliardë lekë e përbejnë depozitat me afat, që janë kryesisht të individëve, dhe vetëm 1.0 miliardë lekë depozita pa afat.
- ndikimi i faktorëve të tjerë psikologjike që nuk varen nga Banka e Shqipërisë. Nder to mund të përmendim ngjarjet e ndodhura në pranverën e këtij viti, të cilat u shoqëruan me hyrje të konsiderueshme mallrash e valute, që ndikuan në uljen e cmimeve apo ruajtjen e stabilitetit të monedhes. Nga ana tjetër, situata politike në vend ka qenë relativisht e qete duke ulur mundësitë për spekulim.

Ndryshimet me tendencë drejt uljes në përqindjet e interesave për depozitat me afat në lekë, ndikuan edhe në rënie të interesit mesatar të bonove të thesarit, e të interesit të huadhënies bankare, duke dhënë efekte pozitive si në drejtim të lehtësimit të sistemit bankar nga një kosto e lartë, por gjithashtu duke ulur edhe koston e investimeve në ekonomi.

Interesi mesatar i bonove të thesarit gjatë vitit 1999 ka pasqyruar një tendencë të vazhdueshme në ulje. Por pavarësisht nga këto ulje përsëri ekziston një diferencë e konsiderueshme midis nivelit të interesave për depozitat me afat dhe nivelit

mesatar të interesit për bonot e thesarit duke e paraqitur investimin në keto të fundit më fitimprurës.

Edhe në fushën e kreditimit të ekonomisë, për nivelin e interesave të kredidhënies u vu re e njëjta sjellje si për interesin e bonove të thesarit. Niveli i uljes së interesit në fushën e kredidhënies që më i vogël dhe më i vonuar duke reflektuar një diferencë shumë të lartë me interesat e depozitave në lekë. Është e kuptueshme që me zhvillimin e tregut të parasë dhe të kredive këto diferenca do të ulen në kufijtë e një fitimi optimal të lejueshëm.

2.2 Marrëveshjet e Riblerjes, Rifinancimi dhe Kredia Lombard.

Operacionet e Bankës së Shqipërisë në treg për vitin 1999, u përqendruan në marrëveshjet e riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes me bankat e nivelit të dytë, duke patur si synim rregullimin e nivelit të rezervave të tepërta në sistem. Për vetë fleksibilitetin që i karakterizon kanë gjetur një përdorim të gjerë në tregun parasë.

Kredia e rifinancimit u ofron institucioneve para-depozituese të drejtën për të marrë hua në Bankën e Shqipërisë, pasi të jenë shfrytëzuar më parë të gjitha mundësitë e tjera të tregut ndërbankar. Ky instrument nuk është aplikuar në asnjë rast gjatë vitit 1999. Kjo i detyrohet stabilizimit të treguesve makroekonomikë dhe financiarë, krijimit të rezervave të tepërta të mjaftueshme për bankat në realizimin e veprimtarisë së tyre, manaxhimit me kujdes të likuiditeteve të lira të bankave, që të gjitha bashkë kanë konverguar në një aktivitet të stabilizuar të veprimtarisë së sistemit bankar. Meqenëse, kredia e rifinancimit ka koston më të lartë, ajo ka shërbyer si nxitëse në administrimin me maturi të likuiditeteve në sistemin bankar.

Edhe kredia Lombard, si kredia e fundit, ashtu si kredia e rifinancimit nuk është përdorur gjatë vitit 1999.

2.3 Rezerva e Detyrueshme.

Për vitin 1999 mund të themi se rezerva e detyrueshme në lekë dhe në valutë duke qënë se mbahet në nivelin 10 për qind të detyrimeve të bankave të nivelit të dytë ndaj klientëve ka evoluar në varësi të ecurisë së depozitave në sistemin bankar.

Megjithëse, disa herë është prekur niveli i lejuar i 5 për qind të rezervës së detyrueshme në lekë nga ana e bankave të nivelit të dytë, përsëri ato kanë ndjekur dhe respektuar me rigorizitet plotësimin e detyrimeve në lidhje me këtë instrument.

Rezerva e detyrueshme në lekë, me fleksibilitetin e saj, ka ndihmuar në plotësimin e përkohshëm (ditor) të nevojave për likuiditet të bankave të nivelit të dytë. Përdorimi i rezervës së detyrueshme për të plotësuar nevojat e likuiditetit brenda ditës është një instrument tjetër që plotëson kuadrin e lehtësive kredituese të Bankës së Shqipërisë.

2.4 Kufiri i kreditit.

Edhe për vitin 1999, përsëri nga ana e Bankës së Shqipërisë u përcaktua një kufi krediti për ekonominë në masën prej 8 miliardë lekë, në nivele më të larta se një vit më parë. Por niveli faktik i kreditimit për ekonominë nga ana e bankave të nivelit të

dytë, rezultoi shumë poshtë këtij kufiri, sa që me të drejtë mund të thuhet se ky instrument *nuk arriti të luante rolin e tij*. Në fakt, efektiviteti i këtij instrumenti, prej kohësh ka qenë në rënie.

Në muajin nëntor, nisur nga forcimi i aftësive mbikqyrëse të Bankës së Shqipërisë (që përfshin një kuadër të plotë rregulloresh për likuiditetin, mjaftueshmërinë e kapitalit, klasifikimin e kredive etj., dhe trainim të inspektorëve), si dhe nga stabilizimi i situatës monetare, u hoqën kufizimet që kishin bankat e nivelit të dytë për nivelin maksimal të kredive. Ky ishte hapi i parë i madh në rrugën e kalimit total nga instrumentet direktë në ato indirektë të veprimit të politikës monetare.

3. TREGU FINANCIAR DHE AI JOFORMAL

Viti që lamë pas nuk solli ndonjë të re përsa i përket organizimit dhe funksionimit të tregjeve të brendshëm në përgjithësi. Përseri patëm një treg “fantazëm” kapitalesh, një treg të kufizuar të parasë dhe nderbankar, dhe një treg këmbimesh valutore për të cilin është vështirë të dallosh se deri në çfarë mase pasqyron aktivitet formal të mbikqyrur dhe në çmasë përmban aktivitet të jashtëligjshëm dhe jashtë çdo kontrolli të autoriteteve mbikqyrëse.

3.1 Tregu i Parasë.

Gjatë vitit 1999, operacionet e Bankës së Shqipërisë në treg u përqendruan në marreveshjet e riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes me bankat e nivelit të dytë. Vëllimi i përgjithshëm i transaksioneve të kryera me marreveshje riblerje të bankave të nivelit të dytë për vitin 1999 ka qenë 87.615 miliona leke, shprehur në vlerë nominale. Volumin më të madh këto transaksione e patën në muajin mars dhe tetor, përkatësisht 19.72 për qind dhe 20.51 për qind ndaj totalit të transaksioneve të kryera gjatë gjithë vitit. Zgjatja mesatare e këtyre marreveshjeve u luhet nga 6 deri në 10 ditë me një yield mesatar efektiv nga 6.9 për qind në 11.4 për qind. Për llogaritjen e yield-it mesatar efektiv u përdoren si baza normat e yield-eve të tregut të dala nga ankandi me i fundit i bonove të thesarit me një komision që u luhet nga 0.15 për qind në 0.2 për qind. Kështu për marreveshjet e riblerjes që u kërkuan për një periudhë më të gjatë se 7 ditë norma e skontos u rrit nga 0.15 për qind në 0.2 për qind. Përsa i takon vëllimit të tregtimit të bonove të thesarit me marreveshje riblerje, gjatë vitit 1999 u realizuan 302 transaksione, duke arritur numrin më të madh në muajin Tetor me 36 transaksione dhe në Dhjetor me 30 transaksione.

Rritja në depozitat me afat pranë bankave tregtare u reflektua edhe në rritjen e gjendjes së llogarive rrjedhëse të tyre pranë Bankës së Shqipërisë.

Zgjatja mesatare e marrveshjeve të riblerjes për gjithë shtimin bankar gjatë vitit 1999 ishte 7 ditë, duke i korresponduar në këtë mënyrë ankandit më të afert të tregut primar. Periudha midis dy ankandëve, shërbeu për investimin e likuiditeteve të tepërta të sistemit bankar.

Në lidhjen e marreveshjeve të riblerjes me Bankën e Shqipërisë, pozicionin monopol e ka pasur Banka e Kursimeve e cila zuri edhe 80.8 për qind të operacioneve me këto instrument ose 70,860 miliona leke bono thesarit të blera përkoheishtë nga portofoli i BSH. Pas saj renditet Banka Kombëtare Tregtare me 9.02 për qind ose 7,900 miliona leke, Banka Amerikane me 3.20 për qind ose 2,800 miliona leke, Banka Tiranës me 3 për qind ose 2,600 miliona leke dhe pas tyre në përqindje dhe vëllim më të ulët renditen bankat e tjera. Sipas numrit, Banka e Kursimeve ka kryer 93 transaksione dhe pas saj vjen Banka Amerikane me 67 transaksione në vit. Nderkohe që yield-i mesatar efektiv për të gjithë sistemin është 8.6061 për qind.

Vlen të theksojmë se këto marreveshje u lidhën me iniciativën e bankave dhe ishin në funksion të investimit të rezervave të tyre të tepërta në afat të shkurtër.

Kohezgjatja e marreveshjeve te riblerjes sipas bankave varioje nga 1 deri ne 12 dite.

Per plotesimin e nevojave me likuiditet te sistemit bankar per periudha afatshkurtra gjate vitit 1999 u perdoren marreveshjet e anasjellta te riblerjes, te cilat kapen nje vellim prej 2,269 milione leke bono thesari te blera nga Banka e Shqiperise, mesatarisht nga 1 deri 6 dite. Ky vellim blerjesh u realizua ne nje numer prej 17 transaksionesh.

Ne kushtet e paaftesise paguese te buxhetit te shtetit ne muajin gusht 1999, Banka e Kursimeve lidhi marreveshje te anasjellte riblerjeje me Banken e Shqiperise ne shumen 1,900 milion leke, shifer kjo qe shenoi edhe vellimin me te madh per keto marreveshje te lidhura, dhe e renditi Banken e Kursimeve te paren me 83.72 për qind te totalit te marreveshjeve te realizuara gjate gjithe vitit. Po keshtu marreveshje te tilla lidhen Banka Ndertregtare per nje peshe prej 2.54 për qind, te kryera ne 8 transaksione, si dhe Banka Kombetare Tregtare me 7 për qind te totalit ne 2 transaksione. Yield-i i llogaritur per keto marreveshje ishte ai i tregut, bazuar ne yield-et me te fundit per bonot e thesarit me maturim 3 mujor dhe u luhet nga 16.4-18.3 për qind.

Marreveshjet repo dhe rerepo reflektuan situaten e likuiditeteve ne sistemin bankar, si dhe ndikuan drejtperdrejt ne reduktimin e bazes monetare.

Edhe pse norma e frytshmerise efektive qe ofruan keto marreveshje ishte me e ulet se ajo e nje viti me pare, kjo nuk i ndali bankat te investonin fondet e tyre te teperta ne marreveshje riblerje me Banken e Shqiperise.

Box13. Operacionet në tregun e parasë:

Operacionet e Repo-ve sipas bankave gjate vitit 1999 në mijë lekë

BANKAT	Vellimi	% ndaj totalit	Yield mesatar	Zgjatja ne dite	Transaksi.
B.Komb.Tregt.	7.900.000	9.02	6.1902	5	38
B.Amerikane	2.808.000	3.20	7.4542	7	67
B.Komb.Grek	30.000	0.03	9.6161	1	2
B.Nderk.Treg	54.000	0.06	7.5375	7	7
B.Ndertregt.	26.000	0.03	6.4324	8	5
B.Kursimit	70.860.000	80.88	8.2162	8	93
B.Italo-Shqip.	1.612.000	1.84	8.3814	7	37
B.Alpha Cred	1.165.000	1.33	8.8285	6	14
B.Tiranes	2.630.000	3.00	8.6007	7	22
B.Fefad	530.000	0.60	8.8037	10	17
Totali	87.615.000	100.00	8.0061	7	302

Marreveshjet e anasjellta te riblerjes sipas bankave, në mijë lekë, gjate vitit 1999 paraqiten si vijon:

BANKAT	Vellimi	% ndaj totalit	Yield mesatar	Zgjatja ne dite	Transaksi.
B.Komb.Tregt.	150.000	7	18.1884	2	2
B.Nderk.Treg	57.590	2.54	16.6862	3	8
B.Kursimit	1.900.000	83.72	16.8130	3	2
B.Italo-Shqip.	140.000	6.17	18.3195	6	2

B.Alpha Cred	22.000	0.97	16.4322	4	3
Totali	2.269.590	100.00	17.2879	3	17

Nga sa më sipër vihet re se si nga numri i transaksioneve në total, 319, ashtu dhe nga shuma rreth 90 miliardë lekë, veprimet në treg kanë qenë të pakta. Nga 312 transaksione në marrveshjet e riblerjes në 93 raste dhe për 81 për qind të shumës prej 87,6 miliardë lekë pala koresponduese ka qenë Banka e Kursimeve. Nga 17 transaksione të Repo-ve të anasjellta Banka e Kurimeve ka qenë pjesmarrse vetëm 2 herë por shuma përbën rreth 83 për qind të totalit. Nga sa sipër, për të dy rastet shumë domethënëse nuk ka nevojë për koment.

3.2 Tregu i këmbimeve valutore.

Monedha kombëtare është forcuar gjatë vitit 1999 në këmbimin me valutat kryesore që tregtohen në tregun e brendshëm. Vlerësimi i kursit të këmbimit të Lekut ka qenë rreth 3.9 për qind kundrejt dollarë amerikanë dhe afërsisht 16.8 për qind kundrejt Markës gjermane dhe monedhave të tjera përbërëse të Euro-s. Vlerësimi më i madh i Lekut kundrejt Euro-s dhe valutave përbërëse të saj, është shkaktuar nga ecuria e tregut ndërkombëtar të valutave.

Në përgjithësi, ky forcim i Lekut, mund t'i dedikohet këtyre faktorëve:

- ◆ Një politikë e shtrënguar monetare e Bankës së Shqipërisë, me efekte të ndjeshme në uljen e normës së inflacionit.
- ◆ Një menaxhim i mirë i situatës fiskale dhe, në përgjithësi, i deficitit buxhetor nga ana e Qeverisë.
- ◆ Hyrjeve të konsiderueshme të ndihmave në mallra të ofruara nga komuniteti ndërkombëtar dhe në valutë gjatë qëndrimit në vend të të dëbuarve kosovarë.
- ◆ Zhvillime të favorshme në tregun ndërkombëtar, ku forcimi i monedhës amerikane, ka rritur presionin për zhvlerësim në tregun e brendshëm të monedhave të zonës së Euro-s.
- ◆ Një funksionim më i mirë i tregut të brendshëm valutore, me një rol në rritje të bankave tregtare. Sipas të dhënave, gjatë vitit 1999, pesha e transaksioneve valutore të bankave tregtare në totalin e transaksioneve valutore të raportuara në Bankën e Shqipërisë, është 74.9 për qind.
- ◆ Një përmirësim i situatës sociale, si rezultat i zbutjes së klimës politike dhe rritjes së sigurisë në vend.

Ngjarja kryesore, që ndikoi ndjeshëm në ecurinë e tregut të këmbimeve valutore, ishte situata e krijuar me fillimin e konfliktit në rajon dhe mbërritjen e shqiptarëve të dëbuar nga Kosova. Fillimisht, mbyllja e aeroportit të Rinasit, solli vështirësi në furnizimin me valutë *cash* të bankave tregtare, duke ndikuar ndjeshëm në uljen e ofertës së valutës, në tregun e brendshëm. Banka e Shqipërisë, arriti që t'i ofrojë tregut sasinë e nevojshme të valutës *cash*, duke frenuar presionin mbi Lekun. Në vazhdim, gjatë dhe në fund të kësaj krize, efekti i saj mbi ecurinë e kursit të këmbimit të Lekut, rezultoi në vlerësim të monedhës kombëtare, në raport me valutat e huaja.

Niveli më i lartë i raportit USD/Lek, ishte 149.00 ndërsa ai i raportit DEM/Lek, ishte 82.70. Të dy këto nivele janë regjistruar në fund të muajit mars dhe përkojnë me fillimin e konfliktit ushtarak në Kosovë. Nivelet përkatëse më të ulëta të këtyre raporteve ishin 131.30 dhe 69.10, të regjistruara në gjysmën e dytë të vitit.

Mbështetur në të dhënat, sipas koeficientit të variacionit, volatilitetit i kursit të këmbimit të Lekut kundrejt dollarit amerikan ka qenë më i ulët vetëm në vitin 1995.

Transaksionet valutore të kryera nga Banka e Shqipërisë, gjatë vitit 1999, kapin shumën 109.36 milionë dollarë amerikanë nga të cilat blerjet shumen 91.93 milionë dollarë amerikanë, ndërsa shitjet kapin shumën 17.43 milionë dollarë amerikanë.

Pjesën dërrmuese të vëllimit të blerjeve ose 96.6 për qind, e zënë transaksionet e kryera me Qeverinë e Republikës së Shqipërisë, ndërsa diferenca përfaqëson transaksione të kryera me institucione financiare të huaja që asistojnë, si IBRD, IDA etj.. Blerjet nga bankat tregtare kanë qenë të papërfillshme.

Shitjet janë kryer me bankat tregtare dhe me Qeverinë e Republikës së Shqipërisë, ku 7.64 milionë dollarë amerikanë përfaqësojnë shitje të kryera me bankat tregtare, ndërsa diferenca prej 9.78 milionë dollarë amerikanë përfaqëson shitje me kërkesë të qeverisë, si rezultat i shlyerjes së detyrimeve që ajo ka kundrejt Klubit të Parisit dhe kreditorëve të tjerë.

3.3 Tregu joformal.

Eksperiencia e viteve të fundit ka treguar se mundësia për të rënë në krizë financiare nuk shkaktohet vetëm nga mungesa e konsolidimit fiskal. Kriza aziatike, ajo e Meksikës etj., tregon se krizat mund të gjenerohen dhe nga sektori privat dhe kryesisht për shkak të nivelit të ulët të kuadrit rregullativ që rregullon këtë sektor.

Në rastin e vendit tonë, kuptohet se rreziku potencial i shthurjes dhe imponimit të një krize të përgjithshme nga ana e sektorit privat është i madh, po të kemi parasysh peshën e madhe të ekonomisë joformale dhe të shkallës së ulët të monitorimit dhe të rregullimit të asaj pjese të sektorit privat që mund të konsiderohet formale.

Përrjashtuar sistemin bankar, gjithë baza rregullatore dhe mbikëqyrëse e institucioneve të tjera financiare lë për të dëshiruar dhe ky fakt është konstatuar nga Banka e Shqipërisë në vazhdimësi.

Megjithatë problemi numër një në Shqipëri, mbetet prania, në shkallë të lartë, e tregut joformal. Në fund të vitit 1999, megjithë korrigjimet e bëra, shumica e transaksioneve kapitale dhe korente mori jetë nëpërmjet këtij tregu. Për më tepër, njohuritë e publikut (popullsisë) mbi tregjet, investimin, riskun, institucionet financiare etj., janë shumë të cekëta. Trashëgimia e pakët, zhvillimi i ngadalshëm i tregjeve, mungesa e transparencës, shkalla shumë e ulët e edukimit publik, mbikëqyrja e dobët etj., janë faktorë që gjykohen të mjaftueshëm për të krijuar iluzione për publikun shqiptar për sigurimin e fitimeve të larta, për periudhë kohe të shkurtër.

Box. 14: Çfarë ka ndryshuar nga periudha 1995 –1996.

Ambienti makroekonomik. njësoj si në vitin 1995 kemi rritje të lartë të prodhimit dhe rënie të konsiderueshme në inflacion. Njësoj si në atë periudhë kreditimi i ekonomisë është i kontraktuar dhe prej disa kohësh Banka e Shqipërisë vazhdon të ulë përqindjen e interesit në përgjigje të inflacionit. Hapësirat për investim, njësoj si 4-5 vjet më parë, janë ende të kufizuara, ndërkohë që prurjet nga emigrantët janë në nivele pak a shumë të njëjta.

Kuadri ligjor, baza regullative dhe mbikëqyrëse. Edhe në këtë aspekt ndryshimet janë të pakta. Kryesisht ato janë përqendruar në përcaktimin më të qartë të funksioneve të Bankës së Shqipërisë dhe të sistemit bankar. Nga ana e saj, Banka e Shqipërisë, ka rishikuar pothuaj gjithë bazën rregullatore të sistemit bankar duke filluar nga procedurat e licencimit, të cilat janë rishikuar në një bazë më konservatore. Përveç këtyre ndryshimeve, të tjerat pothuajse kanë mbetur në modelin e vitit 1995. Megjithë ndryshimet dhe përmirësimet në kuadrin legjislativ, sidomos në drejtim të qartësisë të disa klauzolave ligjore, ende nuk janë miratuar ligje të tilla të rëndësishme si ai për ndalimin e pastrimit të parave, për fajdenë, përmirësimet në Kodin Civil etj..

Gjendja e tregjeve. Që prej vitit 1995, tregjet nuk po njohin ndonjë zhvillim të qenësishëm. Të krijohet përshtypja se tregjet nuk ekzistojnë dhe vetëm për arsye subjektive dhe propagandistike përdorim terma të tillë si tregu i parasë, tregu ndërbankar, tregu i kapitaleve etj.. Në të vërtetë ashtu si dhe në vitin 1995, mund të thuhet se ekziston vetëm një treg, ai i këmbimeve valutore, i cili funksionon mbi bazën e parimeve të tregut. Por, edhe në këtë rast ekzistojnë probleme lidhur me vendin, pjesmarrësit dhe mbikëqyrësit e tij. Tregu i këmbimeve valutore më së shumti përbëhet nga operatorë të paidentifikuar, zhvillohet përpara deryeve të Bankës së Shqipërisë dhe as që mund të bëhet fjale për autoritet mbikëqyrës të tij.

Reformat strukturore dhe liberalizimi i ekonomisë. Prej disa vitesh, sa herë që i referohemi termit "reformë strukturore" kuptojmë vetëm identifikimin e problemeve dhe shtryjen pambarim të zgjidhjes së tyre. Nuk është e qartë pse ndodh kjo, për shkak të pasojave sociale apo shkaqe krejt subjektive. Po të shohim reformat dhe hapat e cituara si prioritete në vitin 1995, janë të njëjta me ato të 1999, ku më tipiket mbeten privatizimi i shpejtë i ekonomisë, reformat administrative, strukturimi i sistemit bankar, i sistemit gjyqësor etj..

Niveli i biznesit. Pas *shock*-ut që pësoi në vitin 1997, biznesi privat duket se po përjeton përsëri shenjat e një ringjalljeje. Natyrshëm ky proces riaftësimi do të kërkojë burime financiare shtesë, të cilat në mungesë të kanaleve formale të kreditimit dhe të tregut të kapitaleve do ta orientojnë këtë biznes drejt tregut joformal të ekonomisë.

Mund të listohen dhe faktorë të tjerë që do të argumentonin rezikun potencial të tregut joformal të ekonomisë. Megjithatë, faktorët e mësipërm janë domethënës dhe të bëjnë të kuptosh se **prioriteti për formalizimin e tregut joformal është i një rëndësie kombëtare dhe përbën realisht faktorin bazë që do të sigurojë rritje dhe stabilitet afatgjatë të ekonomisë shqiptare.**