



*Banka e Shqipërisë*

# COVID-19: NDIKIMI NË EKONOMINË REALE DHE PËRSHTATJA E POLITIKAVE TË BANKAVE QENDRORE

*Punimet e Konferencës virtuale, organizuar  
nga Banka e Shqipërisë në bashkëpunim me  
Shkollën Ekonomike dhe të Shkencave  
Politike të Londrës (London School of  
Economics and Political Science - LSE)*

*29 tetor 2020*

*Përgjegjësia për informacionet dhe pikëpamjet e shprehura në këto prezantime, u takon tërësisht autorëve.*

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

*Publikuar nga:*

*Banka e Shqipërisë, 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](mailto:public@bankofalbania.org)*

*Editorë: Piroska Nagy Mohacsi, Altin Tanku*

*Tirazhi: 300 kopje*

*ISBN : 978-9928-262-50-9*

<b>PARATHËNIE</b>	<b>5</b>
<i>Gent Sejko, Guvernator, Banka e Shqipërisë</i>	
<b>FJALË MIRËSEARDHJEJE DHE PËRSHËNDËTËSE</b>	<b>9</b>
<b>FJALË MIRËSEARDHJEJE</b>	<b>11</b>
<i>Luljeta Minxhozi, Zëvendësguvernatore e Parë, Banka Shqipërisë</i>	
<b>FJALË MIRËSEARDHJEJE</b>	<b>17</b>
<i>Piroska Nagy Mohacsi, Drejtore e komanduar e Institutit për Çështjet Globale, Shkolla e Politikave Publike të LSE-së</i>	
<b>FJALË PËRSHËNDËTËSE</b>	<b>19</b>
<i>Erik Berglof, LSE &amp; Kryeekonomist, Banka Aziatike e Investimeve Infrastrukturore (AIIB)</i>	
<b>FJALË PËRSHËNDËTËSE</b>	<b>21</b>
<i>Anila Denaj, Ministre e Financave dhe Ekonomisë</i>	
<b>PANEL 1: MENAXHIMI I RREZIQEVE TË COVID-19: NDIKIMI NË EKONOMINË REALE</b>	<b>25</b>
<i>Moderatore: Piroska Nagy Mohacsi, Drejtore e komanduar e Institutit për Çështjet Globale, Shkolla e Politikave Publike të LSE-së</i>	
<b>TË JETUARIT ME COVID-19: KATËR TË ARDHME, PESË SKENARË</b>	<b>27</b>
<i>Erik Berglof, LSE &amp; Kryeekonomist, Banka Aziatike e Investimeve Infrastrukturore (AIIB)</i>	

<b>ADMINISTRIMI I RREZIQEVE NGA PANDEMIA COVID-19: IMPAKTI NË EKONOMINË REALE</b>	<b>35</b>
<i>Natasha Ahmetaj, Zëvendësguvernatore e Dytë, Banka e Shqipërisë</i>	
<b>ADMINISTRIMI I RREZIQEVE NGA PANDEMIA COVID-19: IMPAKTI NË EKONOMINË REALE</b>	<b>41</b>
<i>Yan Sun, Shefe e Misionit të Fondit Monetar Ndërkombëtar për Shqipërinë</i>	
<b>MENAXHIMI I RREZIQEVE TË COVID-19: NDIKIMI NË EKONOMINË REALE</b>	<b>45</b>
<i>Adnan Khan, Profesor, LSE, Shkolla e Politikave Publike</i>	
<b>PËRGJIGJJA NDAJ COVID-19: NDËRKOMBËTARIZIMI, ZINXHIRËT GLOBALË TË VLERAVE DHE IHD-TË</b>	<b>51</b>
<i>Riccardo Crescenzi, Profesor, LSE, Departamenti i Gjeografisë dhe Mjedisit</i>	
<b>SESIONI I DYTË: PANELI I GUVERNATORËVE</b>	<b>59</b>
<i>Moderatore: Danae Kyriakopoulou, Kryeekonomiste, Forumi Zyrtar i Institucioneve Monetare dhe Financiare (OMFIF)</i>	
<i>Luljeta Minxhozi, Zëvendësguvernatore e Parë, Banka Shqipërisë</i>	<i>61</i>
<i>Anita Angelovska Bezboska, Guvernatore, Banka Kombëtare e Republikës së Maqedonisë së Veriut</i>	<i>67</i>
<i>Boris Vujčić, Guvernator, Banka Kombëtare e Kroacisë</i>	<i>75</i>
<i>Leonardo Badea, Zëvendësguvernator, Banka Qendrore e Rumanisë</i>	<i>83</i>
<i>Martin Wolf, Kryeanalist për Çështjet Ekonomike, gazeta “Financial Times”</i>	<i>87</i>
<i>Dr. Doris Ritzberger-Grünwald, Drejtuese e Departamentit të Analizës Ekonomike dhe Studimeve Kërkimore, Banka Kombëtare e Austrisë</i>	<i>91</i>
<i>Mario Blejer, ish-Guvernator, Banka Qendrore e Argjentinës dhe ish-Drejtor Ekzekutiv i Bankës së Anglisë, Profesor i ftuar pranë LSE-së</i>	<i>100</i>





## PARATHËNIE

---

Kam kënaqësinë të prezantoj vëllimin e punimeve të Konferencës Vjetore të Bankës së Shqipërisë - organizuar për të tretin vit radhazi në bashkëpunim me *London School of Economics and Political Science* (LSE) - të titulluar “COVID-19: Ndikimi në ekonomi dhe politikat e Bankës Qendrore”, e cila u organizua në tetor të vitit 2020.

Konferenca u mbajt më shumë se një vit më parë, ndërsa Evropa dhe e gjithë bota po goditeshin nga vala e dytë e pandemisë të shkaktuar nga virusi SARS-CoV-2. Megjithëse politikat e jashtëzakonshme të ndërmarra nga qeveritë dhe bankat qendrore që nga pranvera e vitit 2020 ia dolën të frenonin shkuarjen e globit drejt greminës ekonomike, pasiguritë e paprecedenta dhe frika nga e panjohura ishin ende të pranishme.

Si testament i cilësisë dhe forcës angazhuese të konferencës sonë, edhe në këto rrethana, prezantuesit tanë kanë bërë analiza dhe parashikime të sakta. Sot, shumë hartues të politikave argumentojnë se një vit më parë askush nuk mund të parashikonte që, për shembull, pandemia mund të zgjasë shumë vite, se do të shfaqej inflacioni i lartë, apo që zinxhiri global i vlerave do të gjendej nën presion të paparashikuar. Megjithatë, pjesëmarrësit e konferencës sonë kanë trajtuar një pjesë të mirë të këtyre çështjeve, duke ofruar parashikime të mprehta, edhe gjatë Panelit tradicional të Guvernatorëve.

- **Erik Berglof**, nga LSE-ja dhe AIIB, analizoi skenarë të ndryshëm, ku në secilin prej tyre gjen vend sugjerimi: virusi me gjasë do të qëndrojë gjatë me ne. Një rezultat që tërheq vëmendjen është se, ndërsa bota ka shkuar drejt skenarit pothuajse “më të mirë”, ku vaksinat dhe trajtimet me antivirale janë të disponueshme, aftësia zbatuese e dobët - dhe interesi për t'i shpërndarë në të gjithë botën - ka zgjatur krizën, siç parashikoi dhe Profesor Berglof.
- **Mario Blejer** nga LSE-ja dhe bankier qendror veteran, parashikoi kthimin e inflacionit të lartë, si rezultat i mospërputhjes midis zgjerimit të jashtëzakonshëm të kërkesës me ofertën e limituar nga pandemia, duke provuar se ata që pretendojnë që inflacioni i sotëm ka ardhur “si surprizë”, kanë dalë në konkluzionin e gabuar.
- **Yan Sun** nga FMN-ja, këshilloi saktë se rimëkëmbja ekonomike do të drejtohet në mënyrë thelbësore nga progresi në trajtimin e emergjencës mjekësore.
- **Natasha Ahmetaj**, Zëvendësguvernatore e Bankës së Shqipërisë, dhe **Riccardo Crescenzi** nga LSE-ja, vunë në dukje sforcimet në zinxhirët globalë të vlerave. Fragmentimi gjeopolitik e heterogjeniteti i zinxhirëve globalë të vlerave dhe investimeve të huaja direkte të lidhura me to duhet të kuptohen më mirë nga vendet në zhvillim të Evropës, për të qenë të afta të përfitojnë nga nevoja për transformime të tyre.
- **Adnan Khan** nga LSE propozon një përjasje të politikës të bazuar në evidencë të *Smart Containment with Active Learning*, SCALE (Politika kufizuese të mirëmenduara me të nxënit aktiv) me politika vendore fleksibël. Këto politika dëshmuar të jenë vërtet të dobishme në shumë vende gjatë pandemisë.
- Guvernatori **Boris Vujčić** i Bankës Kombëtare të Kroacisë dhe Zëvendësguvernatori **Leonardo Badae** i Bankës Kombëtare të Rumanisë vlerësojnë operacionet me instrumentet SWAP dhe REPO në valutë të Bankës Qendrore Evropiane, që u janë ofruar të gjitha ekonomive të vendeve joanëtare të Eurozonës dhe madje dhe vendeve që ende nuk janë anëtare të Bashkimit Evropian.

Këto lehtësira janë të dobishme për të trajtuar streset në tregun valutor dhe mbireagimin në kulmin e krizës. Gjithashtu, Boris Vujčić shpjegoi fushën e kufizuar të politikës në tregjet në zhvillim dhe propozoi mënyra për t'i zgjeruar këto kufizime. Ndërkohë ai këshilloi, me të drejtë, kufizime të buta të buxhetit të krijuara nga politika monetare ekspansioniste.

- Guvernatorja **Anita Angelovska Bezhoska** nga Banka Kombëtare e Republikës së Maqedonisë së Veriut, Zëvendësguvernatorja e Parë e Bankës së Shqipërisë, **Luljeta Minxhozi**, si dhe Drejtorja **Doris Ritzberger-Grunwald** nga Banka Qendrore e Austrisë ofruan analiza të thelluara mbi funksionimin e politikave gjatë përgjigjes ndaj krizës së shkaktuar nga COVID-19 në fushat e politikës monetare dhe të mbikëqyrjes bankare, në vendet e tyre. Ato ofruan gjithashtu dhe mësim të dobishme për të ardhmen.
- **Martin Wolf**, kryekomentator ekonomik për “Financial Times” dhe, mund të shtoj, lider i mendimit për politikat makroekonomike, e vendosi gjithë këtë në një kontekst historik: Pandemia COVID-19 është një ngjarje shëndetësore relativisht “jodomethënëse”, e cila, megjithatë, ka pasur një ndikim real negativ të madh në ekonomi. Kjo nxjerr në pah ndjeshmërinë e madhe të shoqërive dhe ekonomive tona ndaj ndërprerjeve. Ai paralajmëroi gjithashtu se dominimi fiskal në politikën e bankës qendrore po rikthehet.

Në fund, dëshiroj të shpreh një falënderim të veçantë për të gjithë ata që ndoqën konferencën tonë virtuale nga e gjithë bota. Besoj se leximi i analizave dhe propozimeve të politikave të trajtuara në këtë konferencë do të shërbejë si dëshmi për përfitimin e konsiderueshëm që vjen nga dialogu dhe bashkëpunimi midis hartuesve të politikave dhe akademisë, si dhe për forcën unike me të cilën bashkëpunimi i Bankës së Shqipërisë me LSE-në kontribuon në këtë përpjekje të rëndësishme.

Gent Sejko  
Guvernator  
Banka e Shqipërisë





FJALË MIRËSEARDHJEJE DHE  
PËRSHËNDETËSE





## FJALA E MIRËSEARDHJES

*Luljeta Minxhozi\**

*Të nderuar pjesëmarrës,  
Të nderuar zonja e zotërinj,*

Prej disa vitesh tashmë, Banka e Shqipërisë dhe Instituti për Çështjet Globale i Shkollës Ekonomike dhe Shkencave Politike të Londrës (LSE) organizojnë një seri konferencash të përbashkëta. Aktiviteti i sivjetshëm do të synojë të trajtojë ngjarjet që kanë shënjuar rrjedhën e këtij viti, duke inkurajuar një bashkëbisedim të hapur ndër akademikë dhe politikëbërës, me qëllim nxitjen e një të menduari të ri dhe përjasjeve të politikës ndaj sfidave më të mëdha me të cilat po ndeshemi në këtë kohë.

Banka e Shqipërisë është krenare që e organizon këtë konferencë së bashku me Institutin për Çështje Globale, i cili është i pozicionuar tashmë si qendër akademike udhëheqëse në hulumtimin e përjasjeve strategjike të kërkimit ndaj sfidave të politikës. Në emër të saj, Banka e Shqipërisë përpiqet ta përvetësojë konsensusin e shfaqur akademik, duke e përshtatur atë me tiparet e veçanta të ekonomisë së Shqipërisë dhe të tregjeve të saj financiare.

Thënë këtë, kam kënaqësinë e veçantë t'iu drejtohem kësaj konference, e cila përqendrohet në trajtimin e temës “COVID-19: Ndikimi i pandemisë në ekonomi dhe politikat e bankës qendrore”.

---

\* *Luljeta Minxhozi, Zëvendësguvernatore e Parë, Banka Shqipërisë.*

Pandemia, e cila ka kapluar të gjithë globin, ka potencialin e padiskutueshëm të riformëzojë mënyrën tonë të jetesës për të ardhmen e parashikueshme. Ndërsa emergjenca shëndetësore është ende në zhvillim e sipër, ndërlikimet e saj mund të kenë pasoja në shkallë të gjerë në jetën tonë sociale dhe në strukturën ekonomike. Për institucionet politikëbërëse, veçanërisht në vendet me ekonomi në zhvillim, sfida për të përmbushur objektivat kryesorë si: stabiliteti i çmimeve; rritja e qëndrueshme; dhe stabiliteti financiar, po i orienton këto të fundit të veprojnë në një territor të pashkelur më parë.

Përfitoj nga ky rast, të trajtoj disa nga çështjet më urgjente me të cilat përballemi.

*Të nderuar pjesëmarrës,*

Jeta me virusin Sars-Cov2 vazhdon të jetë një sfidë shëndetësore dhe shoqërore e pahasur më parë. Fatmirësisht, institucionet e shëndetit, sot, e njohin shumë më mirë virusin si dhe dinë se cilat janë politikat më të mira për ta kontrolluar atë. Fatkeqësisht, ende jemi larg një zgjidhjeje epidemiologjike përfundimtare dhe praktike.

Përkundrajt kësaj panorame, rënia ekonomike e shkaktuar nga pandemia është ende e papërcaktuar. Mbyllja e menjëhershme në tremujorin e dytë, shtroi rrugën drejt një recesioni global të sinkronizuar; aktiviteti ekonomik në pjesën më të madhe qoftë të vendeve në zhvillim dhe atyre të zhvilluara u tkurr me shpejtësi, ndërsa papunësia u rrit menjëherë. Megjithatë, lehtësimi i masave të mbylljes në tremujorin e tretë, dhe zbatimi i politikave monetare dhe fiskale në nivel kombëtar, kanë filluar ta tërheqin ekonominë globale nga pragu i kolapsit.

Shkalla e dy paketave kryesore të masave mbështetëse të ndërmarra në nivel kombëtar - politika fiskale dhe ajo monetare - arriti në nivele të pashënuara më parë në shumë ekonomi, madje që nuk janë hasur as gjatë krizës së fundit globale të vitit 2008. Mbështetja fiskale agregate në nivel global arriti pothuajse në 12 trilionë dollarë. Normat bazë të interesit u ulën në zero dhe në disa raste e tejkaluan këtë kufi dhe shkuan në territor negativ. Zgjerimi i bilancit të bankës qendrore, sipas stilit të vjetër, shoqëruar me marrjen përsipër të rrezikut më të lartë se



kurrë ndonjëherë, - operacione, që deri një dekadë më parë shiheshin si të paimagjinueshme, - u kthyen në instrumente qendrore për t'iu përgjigjur kësaj situatë.

Pandemia testoi qëndrueshmërinë e ekonomisë së Shqipërisë dhe të sistemit tonë bankar. Ajo shkaktoi tension të pamasë social dhe financiar tek individët dhe bizneset, dhe i detyroi autoritetet të vepronin shpejt për të administruar krizën shëndetësore dhe të ndërmerinin nisma të mëdha të politikës për të kufizuar ndikimin e saj.

Banka e Shqipërisë ka përdorur një tërësi të gjerë politikash për të mbështetur veprimtarinë financiare dhe kërkesën agregate. Ne ulëm normën bazë të interesit në nivelin historik prej 0.5% dhe rritëm sasinë e likuiditetit të injektuar në sistem. Këto veprime patën për qëllim reduktimin e kostove të shërbimit të borxhit në të gjithë ekonominë dhe mbështetjen e ndërmjetësimit financiar të vazhdueshëm. Për më shumë, në konsultim të ngushtë me industrinë bankare, ne zbatuam lehtësira rregullatore të përkohshme të shënjestruara, hartimi i të cilave kishte për qëllim inkurajimin e shtyrjes së pagesës së kësteve të kredive apo ristrukturimin konsensual të tyre për huamarrësit në vështirësi, por me perspektivë të shëndetshme të veprimtarisë. E fundit, ne ndërmorem masa mikro dhe makroprudenciale me qëllim forcimin e bilanceve të bankave dhe ruajtjen e aftësisë së tyre kredidhënëse.

Nga ana fiskale, Qeveria e Shqipërisë ofroi lehtësi fiskale nëpërmjet:

- dhënies së fondeve shtesë në mbështetje të sektorit shëndetësor;
- zgjerimit të paketave sociale për të kompensuar humbjet e të ardhurave të individëve;
- lehtësimit të përkohshëm të taksave për bizneset dhe prezantimit të skemave të garancisë sovraane për kreditë për të përmirësuar aksesin e tyre në financim.

Kjo tërësi masash të ndërmarra në kohën e duhur, të koordinuara dhe gjithëpërfshirëse, kishin për qëllim kontrollin e ndikimit të rënduar ekonomik dhe ruajtjen e stabilitetit monetar dhe financiar, si parakusht për rimëkëmbjen e ardhshme të ekonomisë.

Besoj se ne arritëm të gjenim balancën e duhur të politikave.

Deri më sot, Shqipëria ia ka dalë të shmagë kulmimin e shifrës së papunësisë dhe mbylljen në përmasa të konsiderueshme të bizneseve, pavarësisht vështirësive financiare që ato hasën. Për më shumë, sistemi ynë financiar mbetet solid, me luhatje të ulëta në tregjet financiare, norma të ulëta interesi të kredidhënies, kurs këmbimi valutor të qëndrueshëm, si dhe një sektor bankar likuid dhe të mirëkapitalizuar. Në këtë drejtim, ushtrimet e provës së rezistencës tregojnë qëndrueshmërinë e sektorit tonë bankar ndaj goditjeve shtesë.

Në këto rrethana, besoj se ekonomia shqiptare zotëron parakushte të mjaftueshme për një rigjallërim gradual. Megjithatë, sfidat mbeten. Në vijim të fjalës sime, do të ndaj me ju shkurtimisht parashikimin tonë për to.

*Zonja e zotërinj!*

Ndërkohë që pjesa më e madhe e skenarëve bazë ekonomike mbeten pozitive, është e qartë se rigjallërimi ekonomik global i vazhdueshëm mbetet i brishtë. Sfidat ndaj politikës janë ende të pranishme, si në periudhën afatshkurtër ashtu dhe në atë afatmesme e afatgjatë.

Sfida e parë është të sigurohet qëndrueshmëria e rigjallërimit të vazhdueshëm ekonomik dhe ruajtja e tij nga rreziqet e kahut të poshtëm, siç mund të ishte një mbyllje e dytë potenciale.

Në Bankën e Shqipërisë, besojmë se qëndrimi i përgjithshëm i politikës monetare duhet të mbetet lehtësues gjatë periudhës së ardhshme të parashikueshme. Çdo normalizim i politikës duhet të jetë i koordinuar dhe i bazuar në të dhëna. Një normalizim i koordinuar do të thotë një kombinim ideal, së pari, i qëndrimit të politikës makroprudenciale, i ndjekur më pas nga politika fiskale dhe ajo monetare. Një normalizim i bazuar në të dhëna do të thotë se politikëbërësit kanë nevojë të shohin evidenca të dukshme të një rigjallërimi të qëndrueshëm, para se të ndërmarrin masa të shtrengimit të politikës. Për shkak të rigjallërimit të brishtë, politikëbërësit do të ishte e këshillueshme të anonin nga ana e kujdesit.

Në përballje edhe me goditje të tjera shtesë, mendojmë se përparësi duhet të ketë ofrimi i lehtësive të mëtejshme për ekonominë.

Megjithatë, politikëbërësit duhet të jenë të kujdesshëm në kombinimin e drejtë të politikave, në mënyrë të tillë që, kostot potenciale afatgjata të mos tejkalojnë përfitimet afatshkurtra. Lidhur me këtë, mendojmë se:

- Politika fiskale duhet të ofrojë mbështetje shtesë, në varësi të hapësirës fiskale ekzistuese. Deri më tani, sektori publik në ekonomitë e zhvilluara ka nivel të ulët të kufizimeve financuese, pjesërisht falë injektimeve masive të likuiditetit nga bankat qendrore. E njëjta gjë duket se është e vërtetë dhe për ekonomitë me tregje në zhvillim, të tilla si Shqipëria, e cila vijon të ketë akses në treg si dhe kosto financiare relativisht të ulëta. Megjithatë, autoritetet fiskale të ekonomive të tregjeve në zhvillim duhet të jenë të kujdesshme lidhur me nevojën për të ruajtur besueshmërinë e tregjeve në qëndrueshmërinë e financave të tyre.
- Ndërmjetësuesit financiarë - të tillë si bankat - gjithashtu po mbajnë peshën e duhur të kësaj barre. Ato në mënyrë natyrale do të mund të absorbojnë një pjesë të madhe të kostove shtesë financiare në rast goditjesh të mëtejshme. Megjithatë, politikat financiare dhe makroprudenciale duhet të shmangin tundimin për të zhvendosur një pjesë gjithnjë në rritje të kostos në bilancet e bankave. Stabiliteti financiar dhe një sektor bankar i qëndrueshëm janë parësorë për një rritje ekonomike afatgjatë.
- E fundit, politika monetare duhet të ofrojë stimuj të tjerë shtesë. Tregjet financiare likuide nuk janë kura për krizën, por mbeten parakusht i nevojshëm për çdo zgjidhje. Instrumentet jokonvencionale shpejt po bëhen pjesë e serisë së instrumenteve të politikës së ndjekur nga pjesa më e madhe e bankave qendrore. Bankat qendrore të ekonomive në zhvillim – përfshirë Shqipërinë - gjithashtu po studiojnë mundësinë e përdorimit të instrumenteve jokonvencionale. Megjithatë, kjo nuk është pa rreziqe dhe nuk mund të zbatohet me lehtësi në ekonomitë në zhvillim. Në veçanti, mendojmë se bankat qendrore të vendeve në zhvillim duhet të shmangin rritjen e profilit të rrezikut në bilancet e tyre dhe duhet të përpiqen të ruajnë besueshmërinë e kuadrit të politikës dhe të atij të pavarësisë së tyre.

Tërësia e dytë e sfidave është njohja e ndikimit afatgjatë të pandemisë në ekonomitë dhe shoqëritë tona, dhe përfshirja e këtyre sfidave në

kuadrin e politikës sonë. Spektri i ndërlikimeve potenciale është i gjerë, por unë do të përpiqem t'i përqendroj komentet e mia në disa prej tyre:

- Pandemia mund të çojë në një hendek më të madh për sa i përket pabarazisë, si ndër vendet e zhvilluara dhe në ato në zhvillim, ashtu dhe brenda një ekonomie. Një pasojë ekonomike e kësaj pandemie është se ajo mund të ngadalësojë procesin e përshpejtimit të ekonomive në zhvillim në krahasim me ato të zhvilluara. Një tjetër mund të jetë pabarazia brenda një ekonomie, meqenëse papunësia godet më shumë popullsinë në moshë të re dhe atë me nivel arsimor më të ulët. Mënyra se si këto divergjenca mund t'iu japin formë politikave të ardhshme sociale dhe ekonomike, të cilat kanë për qëllim t'i trajtojnë këto dallime, mbetet për t'u parë.
- Ndërveprimi social i detyruar i kufizuar për shkak të rrezikut nga koronavirusi ka përshpejtuar kalimin drejt bizneseve dhe financave digjitale. Ndërsa teknologjia financiare (e njohur si FinTech) ka qenë në rritje para kësaj pandemie, mbyllja totale dhe ndërveprimi social i kufizuar kanë nxitur më tej rritjen e këtij sektori, i cili mund të ndryshojë tablonë e industrisë financiare në të ardhmen.
- Pandemia mund “të ndezë” një zhvendosje të përhershme në balancën punë-jetë. Puna në distancë mund të bëhet një alternativë e përhershme në të ardhmen, ashtu siç mund ta kenë parashikuar shumë kompani globale tashmë.
- Një çështje tjetër është ndikimi i mundshëm i pandemisë në krizën aktuale të klimës në periudhën afatgjatë. Përveç ndikimit afatshkurtër të mbylljes së përgjithshme në çështjen e klimës, një këndvështrim optimist lidhet me faktin se mbyllja totale mund të sjellë një kalim drejt një ekonomie më të pastër.

*Të nderuar pjesëmarrës,*

Mirëpres çdo diskutim të hapur dhe opinionin tuaj të vlefshëm për këto çështje. Jam e bindur se një shkëmbim i sinqertë mendimesh do të rrisë të kuptuarin tonë të përbashkët mbi natyrën e sfidave që po hasim, si dhe të politikave e instrumenteve më të mira që duhet të përdorim për t'i përballuar ato.

Më lejoni ta mbyll këtë fjalë, duke ju falënderuar dhe një herë për pjesëmarrjen tuaj sot!



## FJALA E MIRËSEARDHJES

*Pirooska Nagy Mohacsi\**

*Të nderuar të ftuar,  
Të nderuar pjesëmarrës dhe ndjekës të punimeve të kësaj konference,  
I nderuar Guvernator Sejko!*

Faleminderit që na jeni bashkuar në konferencën e tretë të organizuar bashkërisht nga Banka e Shqipërisë dhe Instituti për Çështje Globale në LSE!

Në emër të LSE-së dhe drejtuesve të saj, më lejoni t'ju uroj mirëseardhjen në këtë konferencë!

Kjo konferencë është rezultat i bashkëpunimit tonë të vazhdueshëm intensiv. Ne filluam tri vite më parë, duke hartuar “Normalitetin e ri të politikës monetare”, teorinë monetare të re sipas politikave të jashtëzakonshme të bankave qendrore kryesore, menjëherë pas krizës financiare globale. Bëmë bashkë mendjet më të mëdha të kësaj fushe në kryeqytetin tuaj të mrekullueshëm, Tiranë.

Vitin e kaluar, u përqendruam në transformimin e sektorit financiar, me temë: “Një botë e re e guximshme”. Në të u diskutuan me imtësi çështje të lidhura me ndryshime në pronësinë e sektorit financiar,

\* *Pirooska Nagy Mohacsi, Drejtore e komanduar e Institutit për Çështjet Globale, Shkollë e Politikave Publike të LSE-së.*

aktorë të rinj, përfshirë nga sektori financiar jobankë, ide dhe produkte të reja, si dhe ndikimi i digjitalizimit në këtë sektor.

Disa muaj më parë, ne ishim mjaft optimistë - më pas pandemia COVID-19 goditi globin. Ndërsa diskutonim për temën e konferencës së këtij viti, nuk mund të mos analizonim ndikimin e COVID-19, sërish duke përfutur nga angazhimi i mendjeve më të mira të fushës. Konferenca e këtij viti po mbahet në mënyrë virtuale, nxitur nga nevoja për ruajtjen e shëndetit, por aksesit virtual në web me natyrë globale, ofron lehtësinë që të ndiqet nga një audiencë edhe më e gjerë në rajonin e Evropës Jugore dhe në mbarë botën, se sa një organizim *on site* në Shqipëri.

Shpresojmë që kjo konferencë të kontribuojë për të kuptuar më mirë se si mund të përballemi me pandeminë e COVID-19; çfarë dimë dhe çfarë nuk dimë në lidhje me çfarë funksionon dhe çfarë nuk funksionon në këtë krizë të jashtëzakonshme. Fokusi ynë i veçantë qëndron, natyrisht, në ndikimin e pandemisë në ekonominë e vogla të hapura, në vendet në zhvillim në Evropë, dhe në veçanti në vendet e rajonit të Evropës Juglindore, të cilat janë në rrugën drejt anëtarësimit në BE.

Shpresojmë që ky proces të kuptuarit të ofrojë për hartuesit e politikave në Bruksel dhe në Frankfurt, pra në BQE, informacionin e nevojshëm për të forcuar dhe intensifikuar më tej përpjekjet për të mbështetur përgjigjen ndaj krizës, pikërisht në këtë rajon. Në këtë konferencë virtuale kemi dy panele fantastike: i pari ravijëzon skenën në kontekstin e të kuptuarit tonë të ndikimit të COVID-19 në ekonominë reale dhe gjithçka mund të mendojmë jashtë politikës monetare; kjo e fundit do të trajtohet në panelin e dytë: paneli tradicional i guvernatorëve. Në këtë panel do të kemi të pranishëm disa prej guvernatorëve kryesorë evropianë, të cilët jam e sigurt që do të kontribuojnë me mendime të vyera për diskutimin tonë. Në fund shpresojmë të dalim me më shumë njohuri dhe me perspektivën për të qenë më të përgatitur për çka vjen në vijim, e që me gjasë do të jetë një valë e re e pandemisë dhe një tërësi e re masash stimuluese.

Thënë kjo, dëshiroj t'i jap fjalën mikut dhe kolegut tim, Profesor Erik Berglof, i cili ka qenë një nga kumbarët e kësaj konference të përbashkët. Ai vijon ende bashkëpunimin me LSE-në, por tashmë mban edhe një pozicion në Bankën Aziatike të Investimeve Infrastrukturore (*Asian Infrastructure Investment Bank* - AIIB), në Pekin.



## FJALË PËRSHËNDETËSE

---

*Erik Berglof\**

*Shumë faleminderit, Piroška!*

Pa dashur të marr shumë nga koha juaj, më lejoni t'ju them se ne e kemi ndjekur me shumë vëmendje ecurinë e ngjarjeve në Shqipëri, dhe sigurisht ato që kanë ndodhur nga viti i kaluar. Ju jeni përballur me shumë vështirësi, ndaj ju urojmë më të mirat!

Teksa shihja fotot e konferencës së vitit të shkuar, më erdhën në mendje shumë kujtime të këndshme, si dhe kujtime të diskutimeve mjaft interesante. Atëherë nuk e dinim se çfarë na priste vitin që do të vinte. Dhe ç'është e vërteta, ju u goditët njëkohësisht nga një tërmet dhe shumë gjëra të tjera.

Njeriu bëhet më i përlulur kur përjeton të tilla ngjarje, të cilat na mësojnë se njohuritë tona rreth ekonomisë dhe, në këtë rast, rreth ndërveprimit mes ekonomisë dhe një urgjence mjekësore, janë të kufizuara. Na është ofruar një mundësi për të mësuar nga kjo përvojë dhe për ta parë atë nga këndvështrimi i Shqipërisë dhe i Evropës Juglindore. Jam i sigurt se do të përfshihemi në diskutime interesante njësoj si vitin e shkuar dhe shpreh entuziazmin tim për këtë konferencë.

---

\* *Erik Berglof, LSE & Kryeekonomist, Banka Aziatike e Investimeve Infrastrukturore (AIIB)*

Përshkrimi i situatës që na ofroi ministrja e financave, përfaqëson shumë ekonomi në zhvillim, që kanë pasur një ecuri relativisht të mirë teksa janë përballur me presionin e jashtëzakonshëm të pandemisë. Ato kanë përfituar nga ndikimet e zgjerimit të stërmdh që u ndërmor nga bankat qendrore me rëndësi sistemike. Megjithatë rezistenca e tyre reflekton edhe përvojat e gjata dhe shumë vite pune të rëndësishme, për të ndërtuar institucione më të qëndrueshme dhe për të formuar politika më të forta dhe më reaguese në shumë ekonomi në zhvillim. Kam pasur kënaqësinë ta ndjek këtë proces në Shqipëri dhe është mbresëlënëse kur shoh se si ministria e financave dhe banka qendrore janë përforcuar gradualisht si institucione.

Do të vijojmë me diskutimet tona, duke ju falënderuar sërish që më ftuat! Kjo traditë dhe ky bashkëpunim janë mjaft të rëndësishëm, ndaj jam entuziast për vijueshmërinë e punimeve të kësaj konference.

Faleminderit!





## FJALË PËRSHËNDETËSE

---

*Anila Denaj\**

*Të nderuar Guvernatorë të Bankave Qendrore,  
Të nderuar të ftuar,*

Është kënaqësi për mua të jem pjesë e kësaj konference vjetore të organizuar nga Banka e Shqipërisë në bashkëpunim me *London School of Economics*.

Jam e lumtur që shoh këtë traditë të kapërcejë sfidat e sotme dhe ka arritur të mbajë në një nivel të lartë komunikimin dhe konsultimet për të identifikuar e për t'u gjetur zgjidhje këtyre krizave të paparashikuara. COVID-19 ka sfiduar qeverisjen dhe teoritë ekonomike brenda një kohe shumë të shkurtër. Fakti është se politikëbërja ka ndryshuar dhe disa aspekte të aktivitetit ekonomik do të ndryshojnë, ose kanë ndryshuar tashmë. Objektivi madhor për të mbështetur qytetarët dhe hapja ndaj qasjeve të reja, na kanë ndihmuar në përballimin e kësaj situatë të vështirë.

Niveli i lartë i bashkëpunimit mes Qeverisë dhe Bankës Qendrore ka qenë kyçe për të adresuar nevojat në këtë situatë emergjente. Duke u ndalur këtu, do të doja të shprehja vlerësimin tim për punën dhe angazhimin e Bankës së Shqipërisë gjatë pandemisë, duke ruajtur rolin e saj kryesor për ekonominë shqiptare.

---

\* *Anila Denaj, Ministër i Ekonomisë dhe Financave.*

Pa diskutim, në lidhje me rritjen ekonomike, ky vit është më i vështiri në dekada. Gjithsesi, në kuadër të qëndrueshmërisë së shtyllave kryesore ekonomike, nuk ka shenja të mangësive të mëdha, ndryshe nga sa ishte parashikuar fillimisht të ndodhte.

- PBB-ja u tkurr me 10.2% në tremujorin e dytë dhe -6.6% në gjysmën e parë të vitit 2020 krahasuar me periudhat përkatëse të vitit të kaluar. Ne parashikojmë një tkurrje të ekonomisë me 6.1% në fund të vitit. Në rast se situata me pandeminë nuk do të përkeqësohet në vijim, projeksionet për vitin e ardhshëm do të jenë me rritje në 5.5%.
- Shkalla e papunësisë arriti në 12.5% në tremujorin e dytë, krahasuar me 11.6% në fund të vitit 2019, ndërsa vetë punësimi u tkurr me rreth 4% krahasuar me fundin e vitit 2019. Parashikojmë një rritje të papunësisë në 13.9% në fund të këtij viti, duke zbritur në 12.2% në fund të vitit tjetër.

Pozicioni ynë mbetet ende relativisht i mirë.

Ekziston padyshim një zgjerim i deficitit të llogarisë korrente, për shkak të tkurrjes së fortë të flukseve hyrëse që vinin nga turizmi apo eksportet e mallrave dhe kemi gjithashtu një rënie të remitancave. Megjithatë, ky zgjerim i deficitit të llogarisë korrente ka qenë i përmbajtur.

Në të njëjtën kohë qëndrueshmëria e pozicionit të jashtëm të ekonomisë, ka pasur disa zhvillime pozitive në llogaritë financiare. Përgjatë këtij viti, rënia e pritshme e hyrjeve të investimeve të huaja direkte ka qenë e kompensuar nga rritja e flukseve hyrëse financiare, kryesisht në formën e huamarrjes nga qeveritë e huaja.

Falë partnerëve tanë si FMN-ja, BE-ja dhe BB-ja, të cilët na kanë ndihmuar menjëherë përmes instrumenteve të buta të kredimarrjes, ne kemi arritur të injektojmë ose do të injektojmë përgjatë pjesës tjetër të vitit, hyrjet e valutave të forta.

Pra, nuk ka pasur një rënie të theksuar siç pritej në fillim. Përkundrazi, ne kemi pasur një rritje të rezervave valutore, çka reflektohet qartë edhe në tregun valutor.

Një tjetër element i rëndësishëm, i cili ka mbetur përgjithësisht mjaft i qëndrueshëm përgjatë kësaj kohe, është edhe sistemi financiar dhe aktiviteti i ndërmjetësimit. Duke marrë në konsideratë likuiditetin e disponueshëm deri më tani në sistem (edhe për shkak të politikës monetare akomoduese), këta tregues janë disa nga më inkurajuesit, në krahasim me pritshmëritë.

Gjatë këtij viti kemi ndërmarrë hapa të caktuar për të mbështetur likuiditetin e bizneseve, veçanërisht nëpërmjet skemave të reja të garancisë së shtetit në shumën gjithsej prej 250 milion dollarësh. Zbatimi i këtyre garancive ishte diçka e re, ashtu sikundër vlerësimi mbi ndikimin e gjerë që kanë në momente krize si këto.

Viti i ardhshëm është sfida e vërtetë për ne, pasi askush nuk mund të parashikojë efektet përfundimtare të pandemisë. Sidoqoftë ne kemi shtuar përpjekjet për të mbështetur rritjen e ekonomisë.

Si qeveri, ne mbetemi të përkushtuar për t'u rikthyer në konsolidimin e qartë fiskal në planin afatmesëm, sapo efektet e kësaj goditjeje të rëndë të zhduken. Ne parashikojmë që të kthehemi në një balancë primare pozitive, që nga viti 2022, por me siguri në vitin 2023 e në vazhdim dhe në një borxh publik të ulur gradualisht, duke arritur në 68.5% brenda vitit 2025.

Pa rrezikuar ndonjë nga parametrat kryesorë të qëndrueshmërisë së financave publike dhe plotësisht në përputhshmëri me rregullat tanë fiskalë, në buxhetin e vitit të ardhshëm, ne jemi duke planifikuar që të mbështesim shpenzimet e nevojshme në dy sektorë kryesorë:

- në dy sektorë të lidhur me kapitalin njerëzor: shëndetësi dhe arsim;
- mbështetje për sektorin e infrastrukturës përfshirë përpjekjet për rindërtimin, duke mos lënë askënd vetëm.

Investimet në kapitalin njerëzor dhe infrastrukturë janë thelbi i planit tonë për rimëkëmbjen. Sipas një raporti të fundit të publikuar nga FMN-ja, për çdo investim prej 1% në infrastrukturë, ne do të marrim 2% rritje në periudhën afatmesme.

Jemi të gatshëm të investojmë, në mënyrë që dhe biznesi të përfitojë dhe të zhvillohen tregjet financiare.

Shqipëria po punon për strategjinë e saj të re 7-vjeçare mbi “Strategjinë e Zhvillimit të Bizneseve dhe Investimeve” dhe ne jemi duke u përpjekur në rrugëtimin tonë duke shkuar drejt një tregu financiar funksional.

Kuadri ligjor për rregullimin dhe mbikëqyrjen e tregut shqiptar të kapitalit dhe fondeve të investimeve është përmirësuar. Tre ligje të rëndësishme mbi tregun e kapitalit, mbi sipërmarrjet e investimeve kolektive dhe tregjet financiare janë miratuar këtë vit.

Një hap i rëndësishëm drejt një tregu të zhvilluar të kapitalit është gjithashtu përfshirja e “FinTech” në kornizën e re ligjore.

Do të doja shumë, që këto ndryshime ligjore dhe këta hapa drejt një ekonomie më të fortë të ishin zhvillimet kryesore në ekonominë e vendit tonë, të cilat do të vinin në përdorim potencialin e saj të plotë. Sidoqoftë, 2020 do të jetë viti që ndan 2 epoka: para dhe pas COVID-19.

Ne nuk do t’i ndalim përpjekjet tona për reforma dhe për një të ardhme që mundëson ndryshime sa më pozitive.

Faleminderit përsëri dhe mirëpres diskutimet dhe sugjerimet tuaja për adresimin e qëllimit tonë të përbashkët për një ekonomi lokale dhe globale të begatë!

## SESIONI I PARË:

# MENAXHIMI I RREZIQEVE TË COVID-19: NDIKIMI NË EKONOMINË REALE

*Ky panel, i përbërë nga ekspertë të njohur, diskutoi mbi ndikimin afatshkurtër dhe afatgjatë të pandemisë COVID-19 përtej politikës së bankës qendrore, në: ekonominë reale; rritjen ekonomike; punësim; praktikat e punës; digjitalizim, tregti; de-globalizim/rajonalizim, rolin në rritje të shtetit; dhe në populizëm. Paneli analizoi edhe “mënyra të zgjuara” për të përballuar këtë krizë të dyfishtë, shëndetësore dhe ekonomike, si dhe skenarët e mundshëm të rimëkëmbjes.*

*Moderatore: zj. Piroška Nagy-Mohacsi, Drejtore e komanduar e Institutit për Çështjet Globale në Shkollën Ekonomike dhe të Shkencave Politike të Londrës (LSE)*





## TË JETUARIT ME COVID-19: KATËR TË ARDHME, PESË SKENARË

*Erik Berglof\**

Gjatë këtyre pesë muajve të fundit të bashkëjetesës me COVID-19, kemi mësuar shumë. Ajo çfarë do të përpiqem të shpjegoj shkurtimisht, është të ofroj një këndvështrim më afatgjatë.

Shumë nga ato që po shohim deri më tani përqendrohen në atë që duhet bërë në përgjigje ndaj pandemisë: masa të ndryshme të kujdesit shëndetësor dhe politika ekonomike të ndryshme për t'iu përgjigjur goditjeve të shkaktuara nga pandemia, dhe për të përballuar ndikimin shoqëror dhe mundësisht politik të pandemisë. Pata kënaqësinë të jem pjesë e një paneli, i cili mblodhi së bashku epidemiologë, virologë, ekonomistë dhe antropologë. Ideja ishte të provonim atë që në shkencat natyrore, ne e quajmë “përcaktimi i fushës së horizontit” (eng. “*Horizon scoping*”), për të parë se çfarë mendohet se mund të ndodhë në skenarë të ndryshëm duke përdorur një qasje shumëdisiplinore. Bazuar në punimin e panelit që do të botohet në revistën shkencore “*Lancet*”, do të përshkruaj katër të ardhme, duke i zbatuar ato në pesë skenarë. Përfundimet do të jenë në nivel shumë të lartë, por shpresojmë se do të na ndihmojnë pak më shumë në periudhën afatmesme dhe atë afatgjatë të pandemisë.

---

\* *Erik Berglof, LSE & Kryeekonomist, Banka Aziatike e Investimeve Infrastrukturore (AIIB).*

## Parashikim tejet i pasigurt për ekonominë globale

- Pasiguri radikale, por me shumë gjasa një rimëkëmbje e pabarabartë dhe delikate, me COVID-19 që hedh një hije të gjatë, në veçanti në shumë vende në tranzicion e në zhvillim në botë (madje dhe me një vaksinë efektive).
- Skenari pozitiv mund të jetë një rimëkëmbje e sinkronizuar në vitin 2021, mbështetur nga masa të politikës (monetare dhe fiskale) dhe politika konstruktive nga administrata e ardhshme e SHBA-ve.
- Skenari negativ mund të jetë zhgënjim lidhur me rritjen ekonomike dhe një shpërndarje më e madhe e rrezikut sovran me probleme të tregut financiar.

Dimë se ka shumë pasiguri për pothuajse çdo aspekt të kësaj krize, dhe më e rëndësishmja është se ajo është një kombinim midis emergjencës shëndetësore dhe krizës ekonomike.

Ka pasiguri lidhur me shumë aspekte të emergjencës shëndetësore, por ka gjithashtu pasiguri të lartë për ndikimin ekonomik dhe sigurisht për ndërveprimin midis emergjencës shëndetësore dhe ndikimit ekonomik. Ajo çfarë po bëhet gjithnjë e më e qartë është se COVID-19 do të hedhë një hije të gjatë mbi shumë ekonomi, veçanërisht në ekonomitë në tranzicion dhe në vendet në zhvillim.

Sigurisht ka skenarë pozitivë, por për të qenë realistë, ka shumë të ngjarë që të shohim skenarë negativë, ndaj kësaj rimëkëmbjeje të pabarabartë

## Rritja ekonomike do të zhgënjë, pothuajse kudo

Projeksione	Tetor 2020 WEO		Ndryshimi nga prilli 2020 WEO		Ndryshimi nga tetori 2019 WEO	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
<b>Tregjet në zhvillim dhe ekonomitë në zhvillim</b>						
Rritja e PBB-së	-3.3	6.0	-2.2	-0.6	-7.8	1.3
Inflacioni	5.0	4.7	0.3	0.2	0.2	0.1
Balanca Fiskale*	-10.4	-8.8	-1.5	-1.6	-5.5	-4.0
Llogaria rrjedhëse*	-0.1	-0.4	0.8	0.1	0.2	0.1
<b>Ekonomitë e zhvilluara</b>						
Rritja e PBB-së	-5.8	3.9	0.3	-0.6	-7.5	2.3
Inflacioni	0.8	1.6	0.3	0.1	-1.0	-0.2
Balanca Fiskale*	-14.2	-6.8	-3.7	-1.4	-11.4	-4.1
Llogaria rrjedhëse*	0.5	0.6	0.4	0.4	0.0	0.1

Shënrim: \* % e PBB-së  
Burim i të dhënave: IMF World Economic Outlook, October 2020, April 2020, October 2019



dhe të brishtë. Nuk do të zbres në detaje lidhur me parashikimin ekonomik, gjë që u trajtua në të tjera prezantime të kësaj konference. Mjafton të thuhet se që nga fillimi i COVID-19, çdo ekonomi në botë ka pësuar rënie të rritjes ekonomike, dhe në disa raste, kjo rënie ka qenë mjaft e konsiderueshme. Pra, pasiguria e COVID-19 shoqërohet me një hije potencialisht shumë të gjatë. Disa vende në Azinë Lindore kanë treguar rrugën dhe mënyrën ekonomikisht më efektive dhe më të lirë për të dalë nga pandemia, e cila është një kombinim i testimi, gjurmimit dhe trajtimit të rasteve të infektiveve. Por, është e qartë se mjaft ekonomi nuk kanë mundur të ndjekin politika të tilla.

Eksportet dhe zinxhirët globalë të vlerave duket se po rimëkëmben, dhe në këndvështrimin tim, kjo lidhet me Azinë, e cila ka ecur krahasimisht mirë gjatë kësaj pandemie. Të tilla vende në Azinë Lindore janë: Kina, Vietnami, Kamboxhia, Koreja e Jugut dhe Tajvani. Shumë prej këtyre vendeve janë të rëndësishme për zinxhirin global të vlerave dhe sigurisht Kina është shembulli kryesor. Megjithatë, kur analizojmë përballjen me pasojat e ardhshme, këto vende duket se kanë hapësirë fiskale të reduktuar me rreziqe të qarta. Disa prej tyre kanë probleme likuiditeti, që kemi parë të vijnë nga ekonomia reale dhe sektori financiar, duke krijuar probleme reale të aftësisë paguese.

\*OFFICIAL USE ONLY

## Ku jemi

- Pasiguri radikale – emergjencë shëndetësore, ndikime ekonomike, sociale (gjeo) politike
- COVID-19 hedh një hije të gjatë– veçanërisht në vendet në tranzicion dhe ekonomitë në zhvillim në botë, me humbje të rritjes ekonomike të arritur në dekada, me pabarazi në rritje dhe tensione sociale
- Disa vende në Azinë Lindore treguan rrugën më efektive për të dalë nga pandemia, por pjesa më e madhe e ekonomive janë ende duke u përballur me kostot e mbylljes së përgjithshme
- Eksportet u rimëkëmbën dhe zinxhirët globalë të vlerave u rivendosën, por konfliktet gjeopolitike përbëjnë kërcënim
- Hapësira fiskale është zvogëluar në mënyrë radikale dhe stabiliteti financiar është në rrezik
- Politika monetare lehtësuese, dhe në disa vende, stimuli fiskal ndihmojnë, por sa janë të qëndrueshëm?



A jemi gati, në terma të aftësisë së përgjigjes së politikës? Deri më tani, politikat monetare kanë qenë mbështetëse, dhe në shumë raste dhe stimujt fiskalë po ashtu. Por pyetja thelbësore që shtrohet është: sa e

qëndrueshme është kjo? Në ekspertizën tonë të “përcaktimit të fushës së horizontit” ne filluam nga shkenca, duke hulumtuar një numër parametrash të ndryshëm, më pas duke i thjeshtëzuar ato në mënyrë drastike në katër të ardhme: në një dimension vakcina/jo vakcina, dhe në dimensione të tjera: vlefshmëria e mjekimit antiviral/ ose jo antiviral.

\*OFFICIAL USE ONLY

## Katër të ardhme (bazuar në shkencë)

(Bedford et al, Pre-Print, *The Lancet*)

	Antiviralë	Jo antiviralë
Vaksina	E ardhmja 3: Nderhyrjet mjekësore efektive, evoluimi punon për ne	E ardhmja 1: Vaksinat funksionojnë, antiviralët jo
Jo Vaksina	E ardhmja 2: Anti-viralët funksionojnë, vaksinat jo	E ardhmja 4: Nderhyrjet mjekësore jo efektive, evoluimi punon kundër nesh



Në rastin e skenarëve të vaksinave/jo vaksinave, vaksinat na imunizojnë, ose të paktën ofrojnë imunitet për një farë kohe ndaj virusit. Në rastin e skenarëve me mjekim antiviral ose jo antiviral, kjo lidhet me aftësinë (ose mungesën e aftësisë) për të trajtuar virusin:

- Sipas Skenarit 1 të së Ardhmes, vaksinat funksionojnë, por antiviralët jo.
- E Ardhmja 2 ka trajtime me antiviralë që funksionojnë, por vaksinat nuk janë të disponueshme.
- E Ardhmja 3 është më e mira, si vaksinat ashtu dhe trajtimet me antiviralë janë të disponueshëm, pra ndërhyrjet mjekësore janë efektive dhe evolucioni funksionon për ne, d.m.th., virusi nuk ndryshon gjatë gjithë kohës për të shmangur efektivitetin mjekësor. Treguesit gjithnjë e më shumë paraqesin faktin se virusi po ndryshon. Çështja që shtrohet është, nëse do të ndryshojë në favorin tonë, siç ka ndodhur në disa raste në të kaluarën, apo do të ndryshojë në një mënyrë më pak avantazhuese për vetë virusin, duke bërë që përpjekjet heroike për të siguruar si vaksinën ashtu dhe antiviralët të luajnë një rol të rëndësishëm. Ende nuk jemi

- përqendruar në një rezultat të tillë.
- E Ardhmja 4 është më e rënda, duke konsistuar në atë që ndërhyrjet mjekësore nuk funksionojnë dhe evoluimi punon kundër nesh.

Ajo çfarë ne bëjmë është analiza e katër të ardhmeve të ndryshme në kontekstin e pesë skenarëve ekonomikë dhe socialë, të thjeshtëzuar në të ardhura të larta, mesatare, të ulëta, zona konflikti me institucione shumë të dobëta, dhe në fund mjedise specifike: me densitet shumë të lartë popullsie, të tilla si burgjet, kampet e refugjatëve, ku shkalla e infektimit me virus është mjaft e fuqishme.

\*OFFICIAL USE ONLY

## **Pesë skenarë (bazuar në shkencat sociale)**

- Të ardhura të larta
- Të ardhura të mesme
- Të ardhura të ulëta
- Zona konflikti
- Mjedise specifike, të tilla si burgjet dhe kampet e refugjatëve



“Përcaktimi i fushës së horizontit” sipas mënyrës sonë ka nxjerrë gjashtë përfundime. Më kryesori midis tyre është se në të katër skenarët, përfshirë atë më pozitivin, virusi nuk është çrrënjësuar globalisht. Ka gjasa të kthehet në endemik në një ose disa pjesë të botës, që do të thotë se për sa kohë është i pranishëm, të gjitha pjesët e botës mbeten të prekshme ndaj infektiveve të reja kur ndodhin shpërthime virusale. Nga skenarët del qartë rëndësia kritike e vaksinave, si dhe nevoja për të planifikuar koordinimin në nivel global.

Këta skenarë mund të na ndihmojnë të kuptojmë hijen e gjatë që do të shkaktojë kjo pandemi. Duhet të jemi të vëmendshëm dhe të kemi parasysh se është përgjithësisht i pranueshëm nga të gjithë pohimi që kur vaksinat të funksionojnë, duhet të ketë aftësi dhe bashkëpunim lidhur me shpërndarjen e tyre. Edhe nëse ia dalim t’i shpërndajmë në

## Gjashtë gjetje

- Në të katër skenarët, virusi nuk do të zhduket globalisht, ai do të bëhet endemik
- Të gjitha zonat janë të prekshme, kur infektimet shpërthejnë diku tjetër
- Mbikëqyrja në kohë reale dhe bashkëpunimi global është thelbësor
- Vaksinat janë të rëndësishme kritike – shpërndarja sipas një përparësie është e vështirë
- Pengesa të rëndësishme ndaj shpërndarjes së drejtë + rezistenca ndaj imunizimit
- Pa vakcina dhe antivirale, aftësia për të dërguar PPI është thelbësore



mënyrë të barabartë, që përbën një pohim të rëndësishëm e të vështirë, nuk do të mundim të jemi të pranishëm në të gjitha komunitetet. Nga ana tjetër, ekziston një rrezik shumë real që komunitetet, edhe ato më të përparuarat, nuk do ta pranojnë vaksinën dhe do ta refuzojnë atë. Sa më shumë që vaksinat politizohen, aq më reale është frika se ne nuk do të jemi të aftë të vaksinohemi mjaftueshëm shpejt.

Kjo do të thotë që nuk do të mundemi të qetësohemi. Ne na duhet një mbikëqyrje globale në kohë reale e viruseve, dhe ka shumë ide interesante dhe po punohet shumë që kjo të bëhet e mundur, duke parë disa bashkëpunime mjaft interesante midis sektorit publik dhe atij privat se si monitorohen viruset. Por, që kjo të funksionojë, duhet bashkëpunim dhe ndërveprim masiv ndërkombëtar, dhe e dimë se ky nuk është kontesti në të cilin po jetojmë sot. Ka shumë pikëpyetje nëse do të mundemi të arrijmë mbikëqyrjen e duhur në kohë reale.

Sigurisht, marrja e vaksinave është e një rëndësie jetike dhe do të ngrihen pyetje se si do të ndahen vaksinat sipas prioritetit. Por, gjithashtu dimë nga pandemitë e së kaluarës, se ndërsa një pjesë e botës është vaksinuar, imunizuar dhe mbrojtur, dhe me shumë gjasa vendet e pasura janë ato që i marrin të parat vaksinat, interesi i tyre për të shtrirë vaksinimin në vende më të varfra dhe më pak të zhvilluara, mund të bjerë në mënyrë drastike.

Kështu që, ne duhet të vazhdojmë presionin, duke bërë përpjekjet tona më të mira, për të pasur një shpërndarje të drejtë të vaksinave, për të siguruar që ato të mbërrijnë në çdo cep të botës. Ka shumë pengesa ndaj shpërndarjes së barabartë, disa prej tyre janë teknike lidhur me mënyrën e shpërndarjes së vaksinave, pasi lloje të ndryshme vaksinash kërkojnë instrumente dhe shërbime logjistike të ndryshme. Por edhe për ato lloje që kanë kërkesa logjistike më të thjeshta, shpërndarja do të përbëjë një sfidë. Dhe siç e përmenda, ka një problem me rezistencën ndaj imunizimit në disa vende të botës. Aftësia për të dërguar pajisje mbrojtëse dhe për të pasur kufij të hapur në botë mbetet si rrjedhim tejet e rëndësishme.

\*OFFICIAL USE ONLY

## Ndikimet

- Goditja globale më e madhe që nga Lufta e Dytë Botërore – të gjitha ekonomitë janë ndikuar – shumë prej tyre të ndikuara më së shumti nga efekte jo të drejtpërdrejta ekonomike, sociale dhe politike
- Shumë ekonomi në tranzicion dhe ato në zhvillim zbatuan masa më të repta të shëndetit publik se sa ekonomitë e zhvilluara – mbështetje popullore e fuqishme, por e vështirë për t'u zgjatur më tej
- Në vende me shumë pika të dobëta, qeveritë nuk kanë aftësinë për t'iu përgjigjur si emergjencës shëndetësore dhe ndikimit ekonomik
- Vragat që lë në ekonomitë, por gjithashtu në shoqëritë dhe politikat, dobësimi i besimit tek qeveritë në nivele të ndryshme ndër vende të ndryshme, dhe në fund sistemi multilateral



Me lejoni të përmbledh disa nga përfundimet të asaj që thashë.

COVID-19 është goditja globale më e madhe që ne kemi parë që nga koha e Luftës së Dytë Botërore, e cila po ndikon në mënyrë radikale të gjitha ekonomitë dhe shoqëritë në botë. Ato që do të dalin më së miri prej saj do të jenë vendet që e kanë trajtuar paraprakisht pandeminë, që kanë bërë përpjekje të qarta që në fillim dhe kanë ndërmarrë masa shumë të ashpra apo të shenjëstruara për përballimin e saj.

Sigurisht, ka vende që e kanë të shpeshtë përvojën e kalimit të pandemive. Shumica e ekonomive në tranzicion dhe vendeve në zhvillim kanë ndjekur masa publike parandaluese më rigorozë se ekonomitë e zhvilluara, dhe në fakt ka një mbështetje çuditërisht

të fortë për këtë. Por kjo do të jetë shumë e vështirë për t'u mbajtur në kohë sepse sakrificat që njerëzit po bëjnë do të jenë gjithashtu shumë të mëdha. Në vendet me dobësi të shumëfishta, qeveritë nuk janë në gjendje të shpenzojnë si për emergjencën shëndetësore, ashtu dhe për ndikimin e saj ekonomik. Ne duhet t'u vijmë në ndihmë me institucionet financiare ndërkombëtare. Pandemia do të lërë gjurmë. Që tani ka tregues të tkurrjes ekonomike kudo dhe kjo mund të cenojë besimin tek qeveritë. Në fund të fundit, ne kemi nevojë që sistemi shumëpalësh të funksionojë dhe politika për ta mbështetur atë.



## ADMINISTRIMI I RREZIQEVE NGA PANDEMIA COVID-19: IMPAKTI NË EKONOMINË REALE

---

*Natasha Ahmetaj\**

*Të nderuar panelistë dhe pjesëmarrës,*

Kam kënaqësinë të ndaj me ju sot disa mendime për temën e panelit të parë të kësaj konference. Siç e përmendi dhe zj. Nagy Mohácsi, vitin e kaluar, ne në Shqipëri u bëmë dëshmitarë të një revolucioni të politikës makroekonomike, në përgjigje të goditjes së shkaktuar nga pandemia. Arsyeja përse e quaj revolucion, qëndron në faktin se përgjigja e politikave të ndërmarra, e kuadrit të politikës dhe e tregut, u transformuan fundamentalisht dhe ky transformim vijon ende. Shpejtësia dhe madhësia e ndërhyrjes me politika, qoftë monetare apo fiskale, ishin mjaft më të konsiderueshme se më parë, veçanërisht krahasuar me krizat financiare të fundit. Nga këndvështrimi ekonomik, pandemia mund të jetë shembulli apo modeli i ndalimit të papritur të aktivitetit të shërbimeve që kryhen nëpërmjet kontakteve intensive. Më pas, për shkak të lidhjeve të kërkesës agregate, kjo goditje nga veprimtaria e shërbimeve u transferua në veprimtarinë e joshërbimeve. Për më tepër, për shkak të lidhjeve në bilanc, goditja mund të transferohej në sektorin financiar, i cili është shumë i rëndësishëm për administrimin e madhësisë së recensionit.

Për shkak të ndikimit ekonomik të pandemisë, i cili u kuptua mjaft mirë si nga politikat ashtu dhe nga autoritetet që administrojnë këto politika, u hartuan paketa të stimujve monetarë dhe fiskalë.

---

\* *Natasha Ahmetaj, Zëvendësguvernator i Dytë, Banka e Shqipërisë.*

Si vendosëm t'i hartonim këto paketa dhe cilat instrumente duhet të përdroreshin brenda tyre?

Së pari, kuptuam që përgjigja e parë duhet të ishte ndalimi i rënies së mëtejshme të ekonomive, si të individëve ashtu dhe të bizneseve. Me qëllim frenimin e kësaj rënieje të fortë e të shpejtë, ishte shumë e rëndësishme të ndërhyje me stimuj në dy drejtime.

Së pari, për të ndihmuar individët të ruanin nivelin e tyre të konsumit, me qëllim që ky konsum të ketë një lloj efekti multiplikativ në ekonominë e përgjithshme. Ne kuptuam shpejt se rënia ekonomike nuk kishte shkaqe të ngjashme me krizat e mëparshme, prandaj këtë herë qëllimi ishte përballimi i efekteve të pandemisë. Kështu, ne nuk duhej të përqendroheshim edhe aq në ruajtjen e stabilitetit të PBB-së, por më shumë në ruajtjen e stabilitetit të konsumit, si për bizneset ashtu dhe për individët, në mënyrë që ata ta përballonin këtë goditje. Kjo ishte dhe arsyeja që instrumenti që u përdor në stimulin fiskal ishte dhënia e pagës, e shënjestruar për individët që humbën papritur vendet e punës, në sektorin e shërbimeve apo dhe në ata sektorë me kontakte intensive, për shkak të goditjes së papritur.

Së dyti, u sigurova likuiditetin e mjaftueshëm për bizneset, me qëllim që ato të kapërcenin situatën e pandemisë, pa pësuar humbje të aktiveve të tyre për shkak të saj. Pasi, rreziku i humbjes së aktiveve mund të ketë ndikim afatgjatë në ekonominë e Shqipërisë.

Ky ishte fokusi i parë i ndërhyrjes së shpejtë të politikës makroekonomike për të përballuar efektet e pandemisë.

Ndërhyrja e dytë pati një objektiv tjetër, që ishte ruajtja e aksesit të bizneseve dhe individëve në financim. Për qëllim të ruajtjes dhe administrimit të aksesit në financime, ndihmoi shumë pjesa e dytë e stimullit fiskal, i cili u garantua nga qeveria, dhe këtu dua të theksoj se me këtë instrument, ndoshta për herë të parë, ne kemi vënë re një kombinim midis politikës monetare dhe asaj fiskale. Kufiri midis tyre u bë disi i mjegullt, meqenëse, nga njëra anë kemi një administrim standard të rrezikut të kredisë dhe nga ana tjetër, mbrojtja ndaj këtij rreziku mbështetej në garancitë e qeverisë.



Të dyja këto instrumente u përdorën për ndaluar rënien apo për të penguar kthimin e saj në një dëm afatgjatë për ekonominë e Shqipërisë.

Tashmë janë bërë të njohura të gjitha instrumentet që ne kemi përdorur gjatë kësaj kohe si autoritet monetar.

Megjithatë, këto instrumente kanë efekte disi afatshkurtra apo, në rastin më të mirë, afatmesme. Pra, kjo nuk është e mjaftueshme, pasi kur bëhet fjalë për pandeminë, ne nuk mund të parashikojmë se sa kohë do të zgjasë apo si do të evoluojë ajo. Madje, nuk dimë nëse një pandemi tjetër mund të na godasë përsëri, në forma apo mënyra ende të paparashikueshme.

Atëherë lind pyetja: çfarë mund të bëjmë ne që t'i japim ekonomisë një kontekst tjetër për t'u vetëpërshtatur ndaj çdo goditjeje tjetër të ngjashme me pandeminë, meqenëse politikat që përdorim në të tilla situata ofrojnë vetëm një kontribut afatmesëm për përbalimin e pasojave, dhe për më tepër nuk mund të jenë gjithmonë efektive?

Masat e marra rezultuan të ishin lëvizja e duhur në terma të instrumenteve që zgjodhëm. Ne administruam paketat stimuluese me instrumentet e tyre dhe i përmirësuam më tej këto instrumente. Por, kur diskutohet për masën e stimulit, ne nuk jemi asnjëherë të kënaqur dhe nuk jemi të sigurt që kjo madhësi ishte e mjaftueshme për të përbaluar dëmin dhe nuk do të aktivizohet përsëri.

Po kaloj në pyetjen që ngriti z. Berglof në prezantimin e tij: këto masa ndihmojnë, por a mund t'i shërbejnë ato plotësisht qëndrueshmërisë?

Këtu më duhet të kujtoj kohën kur ekonomistët filluan të flisnin për stanjacionin sekular. Ata u përpoqën të kuptonin përse rritja ekonomike ishte kaq e dobët gjatë periudhës së rigjallërimit, dhe kjo e fundit e tejzgjatur në krahasim me përvojat e mëparshme. Ndërsa përpiqeshin të kuptonin këtë, ata vunë në dukje si pjesë të përgjigjes një faktor shumë të rëndësishëm, i cili ishte produktiviteti.

Produktiviteti i punës, si një nga treguesit e duhur të faktorit të produktivitetit të përgjithshëm, ka ndjekur një tendencë rënëse gjatë vitit të kaluar, dhe ekonomistët ende po përpiqen të kuptojnë përse

po ndodh ky fenomen sërish së fundmi. Ky ishte një prej faktorëve që ata përmendin, të tillë si: kërkesa agregate; ndryshimet në strukturën e popullsisë; kursimet më të larta se sa konsumi; si dhe disa faktorë të tjerë.

Ndër ta, është një faktor i cili po përmendet gjithnjë e më shumë këto ditë, që është supozimi se teknologjia e re nuk ka të njëjtën fuqi transformuese në rritjen e produktivitetit me atë që ka pasur 100 vite më parë.

Sot, ashtu si pas krizës së vitit 2007, biem dakord se po jetojmë në një “Normale të re”. Thënë kjo, ne duhet të kuptojmë gjithashtu se brenda kësaj normaleje të re, ndër shumë karakteristika të reja, është gjithashtu dhe ajo e metodologjisë së re të prodhimit, e cila ofrohet nga ajo që njihet si “Ekonomia e Dijes” (eng. “*Knowledge Economy*”). Ekonomia e Dijes konsiderohet të jetë faza e fundit në ndërtimin e metodave të zhvillimit të shekullit XXI.

Çfarë do të thotë kjo për Shqipërinë? A mund të flasim për ekonomi të dijes në Shqipëri? Sepse duket si një fenomen në pronësi të vendeve të zhvilluara apo të pasura.

Në fakt, ekonomia e dijes në mënyrë paradoksale mund të jetë më e dobishme apo të ndihmojë më shumë tregjet apo ekonomitë në zhvillim, të tillë si Shqipëria, për shkak të dy elementeve që ajo mbart.

Së pari, ekonomia e dijes nuk lidhet vetëm me ekonomitë e zhvilluara. Ajo mund të zbatohet kudo, dhe më së shumti po zbatohet nga tregjet në zhvillim. Teknologjia që ofron - e tillë si intelijenca robotike apo artificiale - mund të jetë shumë e përshtatshme për të rritur produktivitetin, jo vetëm në prodhimin masiv, por edhe për bizneset e vogla, që është dhe natyra e pjesës më të madhe të veprimtarisë së bizneseve në një vend si Shqipëria.

Pra, mund të ndihmojë shumë për të rritur produktivitetin në bizneset shqiptare.

Së dyti, po vihet re gjithnjë e më shumë një lloj rishpërndarjeje e zinxhirit global të prodhimit nga vendet e zhvilluara tek ekonomitë në

zhvillim. Kështu, Shqipëria duhet të kërkojë dhe të përpiqet të marrë pjesë në këtë zinxhir global, me qëllim që të ketë akses në të, gjë që mund të arrihet nëpërmjet ekonomisë së dijes. Ne duhet të jemi të përgatitur për të. Në këtë drejtim, duhet të plotësohen dy parakushte: së pari, kuadri institucional i duhur; dhe së dyti, punonjës mjaft të kualifikuar.

Këtu vijmë dhe në pikën tjetër: çfarë duhet të bëjmë që të jemi të përgatitur për këtë përshtatje afatgjatë të ekonomisë sonë, e cila nuk mund të ruhet apo nuk mund të dëshmojë qëndrueshmëri të mjaftueshme ndaj pandemisë vetëm nëpërmjet stimujve? Për këtë arsye, edukimi dhe kualifikimi duhet të jenë fjalët kyçe në vijim.

Nëse shohim në përgjithësi buxhetin e bizneseve në Shqipëri, është shumë e vështirë të shohësh në to, zërin “Kërkime dhe Zhvillim”. Pothuajse asnjëra prej tyre nuk ka buxhet për “Kërkime dhe Zhvillim”. Pra, është koha që bizneset të planifikojnë një të tillë, qoftë dhe në madhësi apo shumë të vogël; zëri për “Kërkime dhe Zhvillim” duhet të jetë në bilancet e tyre. Nëse ato nisin të përdorin buxhet për “Kërkime dhe Zhvillim”, nëse akademikët tanë nisin të tregtojnë njohuritë e tyre dhe inovacionin, atëherë në mënyrë graduale ne zhvendosemi drejt “Ekonomisë sonë të Dijes”.

Biznesi ynë duhet të nisë të përgatitet e të inkurajohet drejt inovacionit, sepse ky i fundit mund ta përgatisë atë që të ketë akses në zinxhirin global. Që kjo të bëhet e mundur, edukimi duhet të përshtatet dhe të komercializohet, me qëllim që ky inovacion të bëhet pjesë e ekonomisë dhe e prodhimit. Ekonomia e dijes nuk do të thotë vetëm krijim dhe shpërndarje, por edhe përdorim në shërbim të fushës suaj të njohurive apo dijeve që zotëroni.

Në mbyllje dua të theksoj se çfarëdo që të bëjë politika makroekonomike me qëllim përbalimin e kësaj goditjeje të papritur në ekonomi, nuk mund të zgjasë për një afat të gjatë. Vetë ekonomia duhet të ndryshojë mendësi dhe mjete, që të jetë më e aftë t’i përballojë këto goditje dhe më e përgatitur për të luajtur rolin e saj në zinxhirin global të prodhimit ekonomik.





## ADMINISTRIMI I RREZIQEVE NGA PANDEMIA COVID-19: IMPAKTI NË EKONOMINË REALE

---

*Yan Sun\**

Para së të nis prezantimin, më lejoni të përshëndes profesor Velasco-n, i cili ka qenë pedagogu im në Universitetin e New York-ut, njëzet vite më parë, si dhe udhëhoqi diplomën time. Është kënaqësi e veçantë për mua ta shoh sot këtu dhe të jem në të njëjtin sesion me të. Dëshiroj të flas nga këndvështrimi i një eksperti, për të dhënë një panoramë të përgjithshme se si e shohim ne perspektivën makroekonomike dhe financiare për vendet e Ballkanit Perëndimor, për të vlerësuar përgjigjet e politikave të tyre të ndërmarra deri më tani dhe se çfarë kemi mësuar. Gjithashtu, për sa i përket orientimit nga e ardhmja do të parashtrroj se cila është këshilla jonë për periudhën në vijim.

Së pari, ne parashikojmë që ekonomitë e vendeve të Ballkanit Perëndimor të tkurren me rreth 5% në vitin 2020. Turrja është më e ulët se ajo që kemi parashikuar për vendet e zhvilluara evropiane. Megjithatë, brenda rajonit ka ndryshime të mëdha. Për ekonomitë që mbështeten më shumë në sektorin e turizmit dhe në dërgesat nga emigrantët, parashikojmë që të ketë një turrje më të madhe.

Ky është rasti i Shqipërisë dhe i Malit të Zi, dy vende që mbështeten më shumë në turizëm. Dhe Shqipëria, nuk ka pësuar vetëm një goditje, atë nga pandemia. Ajo u godit dhe nga tërmeti i nëntorit 2019. Lidhur me rimëkëmbjen, parashikojmë që rimëkëmbja të jetë graduale, dhe

---

\* *Yan Sun, Shefë e Misionit të Fondit Monetar Ndërkombëtar për Shqipërinë.*

njèkohësisht e brishtë për shkak të pasigurive që lidhen me pandeminë. Rreziqet vazhdojnë të jenë në kahun e poshtëm. Në lidhje me përgjigjen fiskale, parashikojmë që deficitin fiskal në vendet e rajonit të pësojë një rritje të fortë në vitin 2020. Megjithatë, rritja e deficitit është më e vogël se në vendet e zhvilluara evropiane. Një arsye është se paketat fiskale të prezantuara nga vendet e Ballkanit Perëndimor kanë qenë më të vogla se ato në vendet e zhvilluara evropiane. Kjo pasqyron së pari kufizimet e tyre fiskale. Rritja e deficitit vjen kryesisht nga të ardhurat më të ulëta për shkak të stabilizuesve automatikë dhe gjithashtu nga përgjigjet e politikave të tilla si vonesat e pagesës së taksave. Në terma nominalë, shpenzimet parashikohet të rriten, por një pjesë e madhe e paketës fiskale në rajon është financuar nëpërmjet uljes së shpenzimeve jo parësore për shkak të kufizimeve financiare. Sipas skenarit tonë bazë, nevojat fiskale për financim, në të gjashta vendet e Ballkanit Perëndimor, priten që të mbulohen plotësisht.

Pandemia, së pari, u reflektua me reduktim të konsumit dhe të investimeve. Si rezultat, kursimet private po rriten dhe investimet private në rajon kanë rënë. Sistemi bankar është shumë likuid, me fonde të brendshme të bollshme të disponueshme për qeverinë. Lidhur me rezervën valutore, ne parashikojmë që ajo të mbetet gjerësisht e qëndrueshme gjatë vitit 2020 në rajon, pavarësisht nevojave më të larta fiskale dhe të bilancit të pagesave për financim. Një nga faktorët që qëndron pas këtij parashikimi është fakti se të gjitha vendet e rajonit kanë marrë ndihmë financiare nga BE-ja, FMN-ja dhe Banka Botërore. Deri tani, pesë nga gjashtë vendet e rajonit kanë marrë ndihmë të shpejtë për raste të jashtëzakonshme nga FMN-ja, në fillim të këtij viti. Gjithashtu, disa vende të rajonit kanë mundur të hedhin në treg obligacione në euro në shuma të mëdha gjatë pandemisë, përfshirë Shqipërinë, Maqedoninë e Veriut dhe Serbinë. Kështu, kjo ndihmon në ruajtjen e nivelit të rezervave valutore në rajon. Vendet e Ballkanit Perëndimor kanë përfituar nga lehtësimi i konsiderueshëm i politikës monetare në Eurozonë, e cila ka ndihmuar për të ruajtur nivelin e likuiditetit në treg dhe për të mbajtur kostot e huamarrjes në nivele relativisht të ulëta.

Le t'i rikthehemi sistemit tonë financiar dhe shumë shkurt lehtësimit të politikës monetare. Likuiditeti i bollshëm në sistem ka ndihmuar në ruajtjen e rritjes së kredisë në pjesën më të madhe të vendeve të Ballkanit Perëndimor. Gjithashtu dhe depozitat vijnë të rriten. Dhe vlen të përmendet se BQE ka dakordësuar një linjë marrëveshesh dypalëshe të riblerjes (Repo) për të siguruar likuiditetin në euro, me

disa vende të rajonit, përfshirë Shqipërinë, Maqedoninë e Veriut dhe Serbinë. Kjo, gjithashtu mund të ketë kontribuar në rritjen e besimit në rajon. Nga ana tjetër, ndikimi i pandemisë në bilancin e pagesave të sistemit bankar mbetet ende për t'u parë, pasi shumë masa mbështetëse janë ende në fuqi, të tilla si moratoriumi mbi kreditë. Ndikimi i plotë i pandemisë do të shihet në kohë, pasi masat mbështetëse të jenë hequr.

Lidhur me vlerësimin tonë për përgjigjet e politikave ndaj pandemisë. Në përgjithësi, llojet e masave të ndërmarra dhe të zbatuara në vendet e Ballkanit Perëndimor kanë qenë të ngjashme me ato të ndjekura në vendet e Evropës, ndoshta me një përjashtim, skema afatshkurtër e kompensimit është më pak e dukshme në rajon, sesa në pjesë të tjera të Evropës. Gjithashtu, siç e përmenda më lart, shkalla e mbështetjes është shumë më e vogël në rajon, duke reflektuar hapësirën e kufizuar fiskale dhe monetare. Mënyra se si ne i vlerësojmë përgjigjet e politikave të ndjekura përfshin nëse përgjigjet janë marrë në kohë. Lidhur me masat kufizuese, përgjigjet janë marrë në kohën e duhur në rajon, duke ndihmuar kështu në kufizimin e përhapjes së virusit në valën e parë të tij. Gjithashtu masat e politikës janë zbatuar mjaft shpejt, menjëherë sapo janë miratuar nga parlamenti. Së dyti, ne vlerësojmë nëse përgjigjet kanë qenë të shënjestruara. Masat e marra në rajon kanë qenë të shënjestruara në pjesën më të madhe të tyre, me disa përjashtime. Së treti, ne vlerësojmë nëse masat janë të përkohshme. Pjesa më e madhe e masave të ndërmarra kanë qenë të përkohshme, por disa prej tyre me të drejtë janë zgjatur (shtyrë) pasi pandemia vazhdon ende. Për shembull, moratoriumi mbi borxhin dhe afati i ristrukturimit të kredive janë zgjatur për një periudhë të kufizuar kohore sipas zhvillimit të pandemisë. Në këtë pikë, është ende herët për të vlerësuar sa të përkohshme do të jenë këto masa, pasi nuk e dimë sa do të zgjasë pandemia. Së fundmi, lidhur me transparencën, në FMN ne themi “shpenzo, por ruaj faturën”. Transparenca dhe llogaridhënia për shpenzimet janë shumë të rëndësishme. Vendet e rajonit kanë filluar të publikojnë informacionin për përdorimin e paketave të tyre mbështetëse, përfshirë shpenzimet fiskale, garancitë e qeverisë dhe moratoriumin mbi kreditë. Lidhur me këtë, mendojmë se ende ka vend për përmirësim.

Çfarë kemi mësuar deri më sot? Së pari, politikat, si në nivel ndërkombëtar dhe në atë kombëtar, janë shumë të rëndësishme. Ato kanë ndihmuar deri më tani. Këto politika kanë ndihmuar për të mbrojtur ekonominë dhe popujt e vendeve të Ballkanit Perëndimor nga ndikimet ekonomike

dhe financiare të pandemisë. Ne mësuam se të gjitha vendet duhet të kenë mjetet e disponueshme për të përballuar rreziqet e rritura ndaj individëve, sektorit financiar dhe bilancit të qeverisë, për shembull ne na duhet të kemi procedurat e duhura lidhur me falimentimin, kuadrin ligjor për ndërhyrje të jashtëzakonshme në banka, dhe atë lidhur me administrimin e borxhit publik. Gjithashtu, vendet duhet të kenë një rrjet të shëndoshë të sigurisë sociale dhe skema të sigurimit të depozitave për t'u mbrojtur nga ndikimi i rënieve ekonomike. Vendet e rajonit që nuk i kanë këto kuadro ligjorë, duhet të përshpejtojnë me reformat në këto fusha. Sigurisht, ne po përballemi me një pasiguri të një niveli të jashtëzakonshëm, dhe me rreziqe të kahut të poshtëm për shkak të natyrës së kësaj goditjeje. Prandaj, i japim shumë rëndësi dhe planeve për vazhdimin e veprimtarisë në raste të jashtëzakonshme (Skenari "Po sikur?") - për të rritur shkallën tonë të përgatitjes për pasiguritë.

Në fund do të flas për të ardhmen. Së pari, përballimi i krizës shëndetësore duhet të jetë prioritet dhe koordinimi në nivel global në këtë front është shumë i rëndësishëm. Siç e ka thënë dhe Drejtori ynë i Përgjithshëm: "Ekonomia botërore është aq e fortë sa edhe ekonomia më e dobët në përbërje të saj". Nuk mund ta theksoj mjaftueshëm rëndësinë e koordinimit global për përballimin e krizës shëndetësore. Ndërkohë që ekonomia po rihapet në kushtet e një pasigurie të lartë, vendet duhet të jenë të afta të përdorin hapësirën e duhur monetare dhe fiskale për ta mbështetur ekonominë, por në mënyrë të shënjestruar, për aq kohë sa rigjallërimi i ekonomisë të bëhet i qëndrueshëm. Në vende ku ka kufizime financiare, për shembull, disa vende në rajon mund të hasin në pengesa financiare në qoftë se pandemia zgjat, ato duhet të shënjestrojnë mbështetjen e tyre për ekonominë dhe mund të mbështeten në ndihmën financiare ndërkombëtare, ashtu siç vepruan edhe në fillim të vitit. Pasi rimëkëmbja ekonomike të jetë e sigurt, vendet duhet të nisin të rindërtojnë amortizatorët apo rrjetat e sigurisë së politikës së tyre dhe të pastrojnë bilancet. Gjithashtu, dëshiroj të theksoj së rigjallërimi duhet të përdoret dhe për të arritur objektiva të tjerë të rëndësishëm, si për shembull atë të ekonomisë së gjelbër. Ka ende shumë potencial për t'u ndjekur në rajon përfshirë përmirësimin e pabarazisë. Mbyllja e hendeqeve ende shumë të larta të infrastrukturës dhe të kapitalit njerëzor në rajon është e nevojshme për të mbështetur konvergencën e të ardhurave me pjesën tjetër të Evropës.





## MENAXHIMI I RREZIQEVE TË COVID-19: NDIKIMI NË EKONOMINË REALE

---

*Adnan Khan\**

Pyetja që kam marrë përsipër t'i jap një përgjigje është kjo: me praninë e pandemisë, a kanë ndonjë gjë për të shprehur shkencat sociale, veçanërisht dega e ekonomisë dhe ajo e politikave publike, për mënyrën se si menaxhohen krizat? Thënë ndryshe, a janë teoria dhe të dhënat në gjendje të sjellin diçka më shumë mbi mënyrën e menaxhimit të krizave? Kjo është një pandemi mbarëbotërore me shumë pasiguri; ka ende shumë gjëra që nuk i dimë. Sa është niveli i imunizimit që do të marrim, si do të zhvillohet përgjigja ndaj pandemisë përkitazi me shkencat sociale, por edhe përkitazi me zgjidhjet sociale dhe politike. Një pyetje kyç dhe e vazhdueshme në shumë vende mbetet shkëmbimi mes jetës dhe mjeteve të jetesës. Ngrihet gjithashtu edhe pyetja se si e përshtatim dhe e rafinojmë përgjigjen tonë, pikë së pari si e vëmë në praktikë përgjigjen, nëse kopjojmë nga të tjerët apo jo. Dimë që, nga përvoja e përgjigjeve ndaj COVID-19, kopjimi i zgjidhjeve të vendeve të tjera nuk funksionon, si për rastin e kësaj pandemie ashtu edhe për raste të tjera. Ndaj përgjigjen tonë duhet ta përshtatim sipas çdo konteksti. Më pas lind pyetja se si e kuptojmë që përgjigja jonë funksionon, si mësojmë dhe si na ndihmojnë korrigjimet e gabimeve në përmirësimin e reagimeve politike përgjatë kohës. Dhe si i japim një përgjigje aktive sfidave të reja që shfaqen; për momentin është sfida e shëndetit publik, në të ardhmen do të hasim shumë më tepër sfida të

\* *Adnan Khan, Profesor, LSE Shkolla e Politikave Publike.*

cilat do t'i cek në fund. Konteksti që qëndron pas këtij rasti kërkon nëse politika ekonomike dhe publike apo të dhënat dhe pyetësorët kanë gjithashtu diçka për të thënë rreth këtyre pyetjeve. Një nga pyetjet kryesore mbi politikat, e cila u evidentua në këtë pandemi, që për fat të keq është ende pa përgjigje në shumë vende për shkak të valëve të ndryshme që secili shtet po përjeton, është nëse duhet të kemi një farë shkalle mbylljeje (*lockdown-i*) apo ta hapim ekonominë. Të dyja mbartin rreziqe, një shkallë e caktuar mbylljeje mund ta ulë vdekshmërinë dhe sëmundjet e shkaktuara nga COVID-i, por rrezikohet kolapsi i ekonomisë dhe rritja e shqetësimeve shëndetësore jo të lidhura me COVID-in. Nga disa vende na kanë ardhur të dhëna për pasojat jo të lidhura me COVID-in, që vijnë si pasojë e mbylljes ekonomike, të tilla si mungesa në vaksinime, imunizime dhe të tjera. Nëse e hapim ekonominë, ndoshta mund të minimizojmë traumën social-ekonomike, por rrezikojmë më shumë vdekje dhe sëmundje të shkaktuara nga COVID-i.

Kjo dilemë është paraqitur tradicionalisht në këtë mënyrë duke imponuar një zgjedhje të bigëzuar. Si fillim duhet thënë se ne duhet të shkojmë përtej mallkimit të zgjedhjeve të bigëzuara dhe të zgjedhim me kujdes vendimet që marrim për këto çështje politike. Problemi rëndohet veçanërisht në vendet në zhvillim ku kapacitetet janë të kufizuara, edhe pse kjo nuk është një problem vetëm i ekonomive në zhvillim, por edhe i vendeve të zhvilluara si SHBA, MB dhe shumë të tjera, të cilat në teori kanë më tepër kapacitete. Megjithatë, mendoj se kapaciteti i realizuar është një funksion jo vetëm i kapaciteteve potenciale por ndoshta edhe i përgjegjshmërisë – si përdoret më së miri kapaciteti potencial në fjalë? Në vendet në zhvillim, ku ka kapacitet të ulët, ecuria në lidhje me mënyrën e përdorimit të kapacitetit në fjalë mund të jetë e ndryshme. Modelimi është i dobishëm, por gjithsesi i pamjaftueshëm si për shëndetin publik ashtu edhe për modelet ekonomike që përdorim. Gjithnjë ankohemi se kemi mungesë të dhënash, por në këtë kontekst specifik është e padiskutueshme që nuk ka të dhëna të mjaftueshme për të vendosur rreth këtyre pyetjeve në mënyrë empirike. Nuk mund të mbështetemi te politikat e përgjithshme, në kuptimin që të zbatojmë të njëjtat politika, kemi nevojë për përgjigje që ndryshojnë sipas kohës dhe vendit, dhe dua të shtoj sipas fazave të pandemisë, për t'iu përshtatur më mirë kontekstit. Kjo është një sfidë unike. Për këtë sfidë nuk vendosin vetëm drejtuesit; ata vendosin për politikat optimale,

mirëpo përgjigja ndaj një pandemie si kjo vjen edhe nga komuniteti. Individët dhe komunitetet sigurojnë bindje vullnetare, që është funksion i besimit në normën sociale shtetërore të sjelljes së dëshiruar. Ndaj kjo pandemi reflektohet në shumë sfida të tjera me të cilat do të përballen shtetet. Nuk është çështja vetëm të gjejmë politikën e duhur, por edhe të gjejmë kombinimin e duhur të politikave të përshtatura dhe të garantojmë një përgjigje nga individët dhe komunitetet. Disa muaj më parë, filluam një bashkëpunim shumëdimensional mes shëndetit publik, epidemiologjisë, ekonomisë, shkencëtarëve, LSE-së, Harvardit dhe universiteteve të tjera kryesore, por edhe partnerëve vendorë nga India, Pakistani dhe Afrika.

Për pasojë sollëm disa qasje të cilat do t'i ndaj edhe me ju. Kjo është një punë ende në proces, ku janë përfshirë një grup i madh individësh. Këtë qasje e kemi quajtur “Parandalimi i zgjuar duke nxënë në mënyrë aktive” (ose SCALE - *Smart Containment with Active Learning*). Ideja u bazua në partneritetin mes ligjzbatuesve, bashkëpunëtorëve dhe partnerëve politikë për të dizajnuar, zbatuar dhe përditësuar reagimet politike që mbështeten mbi kapacitetin që zotërojmë dhe jo mbi atë që kemi dëshirë të zotërojmë. Me fjalë të tjera, ky bashkëpunim nxit zhvillimin e kapaciteteve shtetërore përmes krijimit të dokumenteve operative, studimeve kërkimore dhe zbatimit të “konceptit të provuar”. Për ilustrim do të jap disa shembuj rreth këtyre pikave. Çfarë do të thotë SCALE? Parimi i parë i SCALE është si të marrësh vendime kur ke një sasi të kufizuar të dhënash dhe pasiguri të theksuar. Këto parime politike e kanë origjinën nga shkencat ekonomike dhe vendimmarrëse, dhe janë parimet e vendimmarrjes në kohë pasigurie. Parimi bazë është se duhet të marrësh vendime mbështetur në të dhënat dhe informacionin që zotëron sot për sot. Në të njëjtën kohë, merr vendime që përshpejtojnë të nxënit e nevojshëm dhe përmirëson veprimet mbështetur në njohuritë e reja të përfituara në mënyrë aktive. Me fjalë të tjera, koncepti i të nxënit në mënyrë aktive, për të krijuar një cikël virtuoz politikash, do të thotë të adresosh mangësitë në njohuri në kohë reale dhe të thyesh ngërçet e vendimeve. Po jap disa shembuj rreth këtyre.

Si e vëmë këtë në praktikë? Në praktikë do të thotë të vendosësh mbi pyetjen se çfarë masash politike të ndërmarrësh, çfarë të bësh lidhur me ngërçet në ekonomi dhe me çdo lloj tjetër mase politike bazuar

në të dhënat që ke në dorë. Dhe ka të dhëna që ekzistojnë tashmë të tilla si të dhënat e abonentëve celularë, të dhënat e Google, të dhënat rreth zhvendosjes fizike dhe shumë burime të tjera të dhënash, por ka të dhëna të tjera rreth rezultateve shëndetësore dhe ndikimit social-ekonomik në lidhje me COVID-in ose jo, që mund t'i grumbullojmë përmes testimit të zgjuar, telefonatave robotike, pyetësorëve përmes telefonit, celularëve ose Google-it. Pikërisht këtë bëjmë në disa vende dhe do të jap disa shembuj. Përgjigjet përshtaten dhe ndryshojnë sipas ndryshueshmërisë së rezultateve, sepse ky nuk është një ushtrim që zhvillohet një herë, ndaj tekta rezultatet ndryshojnë duhet të përshtatësh dhe të përmirësosh përgjigjen e ofruar. Rrjetëzimi është një tjetër parim që ishte i padëgjuar 9 muaj më parë dhe u bë i zakonshëm. Ky parim lejon përgjigje të ndryshme të lokalizuara dhe të shënuara në nivel vendor, jo thjesht një përgjigje në nivelin kombëtar. Tani njihet me emra të ndryshëm si *lockdown*-i i zgjuar ose *lockdown*-i lokal, por që hasi shumë kundërshtime në fillim. Me fjalë të tjera, ndarja e qarkut në rrjetëzat më të vogla të mundshme të izoluara – si lagje urbane, fshatra – dhe përshtatja e reagimeve politike ndaj secilës situatë të rrjetëzës. Këtë e vumë në zbatim në disa vende dhe e kryem ushtrimin në nivel lokal, në nivelin e bllokut të regjistrimit të popullatës; njësia më e vogël prej rreth 200 individësh nga ku ne grumbulloam dhe graduar të dhënat. Gradimi u krye përmes parimit të tretë, që bëhet thjesht duke zbatuar një përgjigje të ndryshueshme dhe duke ofruar një pikë përqendrimi për reagimin politik dhe komunikimin me publikun, thënë ndryshe, përgjigjja e graduar nuk ofron vetëm zgjedhjen zero ose të bigëzuar, por përgjigjja varet nga statusi thelbësor siç përcaktohet nga të dhënat dhe kryhet në nivelin më të vogël të mundshëm. Në bllokun e regjistrimit, njësia më e vogël e mundshme është 200-300 individë në një qytet me popullsi mbi 10 milionë banorë. Kodimi me ngjyra bëhet në bazë të statusit të sëmundjes në të, kryer përmes testimeve të rastit, testimeve përfaqësuese etj. Me të kuqe janë ngjyrosur qarqet e prekura më shumë, pastaj janë qarqet pranë tyre dhe qarqet ku nuk kemi gjetur asgjë serioze, pra ideja është të ofrojmë zgjidhje të ndryshme për secilin rast.

Ky është një shembull i planit operativ se si masa të ndryshme mund të zbatohen për çdo nivel dhe për çdo rrjetëz të veçantë. Kjo është thjesht një panoramë e shkurtër e një dokumenti më të gjerë në prapavijë. Në Google mund të kërkosh “*Smart Containment with Active Learning*” (“Parandalimi i zgjuar duke nxënë në mënyrë aktive”) dhe do gesh

dokumentin e LSE-së dhe Harvard-it. Ky është thjesht një shembull, por ka edhe shumë dokumente të tjera.

Më lejoni ta përfundoj fjalën time duke shprehur se si mund ta përdorim këtë njohuri në vazhdimësi. Shpresoj që të kem dhënë një shembull se si teoria, të dhënat dhe qasja shumëdimensionale, mbështetur nga bashkëpunimi mes studiuesve kërkimorë dhe aktorëve politikë, mund të shtojnë vlera në kohë reale lidhur me përcaktimin e një përgjigjeje efektive politike në këtë çast, por edhe për sa i përket përmirësimit të përgjigjeve teksa bëjmë përpara. Ka qasje të përafërta të bazuara në këto parime dhe mund të jenë gjithashtu efektive në mundësimin e përgjigjeve ndaj pyetjeve që shtrojnë sfidat e reja. Ndaj, për fat të keq duhet të jetojmë me efektet shëndetësore afatgjata të COVID-19, por edhe me pasojat edukative. Katastrofat e tjera na kanë mësuar se goditjet afatshkurtra kanë pasoja afatgjata. Si duhet t'i adresojmë këto në lidhje me punësimin, shëndetin, edukimin dhe faktorët e tjerë? Për shembull, studimet na tregojnë se nëse bie një tërmet, rezultatet e edukimit shkollor të fëmijëve vuajnë pasoja të rënda një dekadë më pas. Pasojat ishin heterogjene teksa barra më e rëndë u vu mbi shpatullat e asaj pjese të shoqërisë që është më e dobët, të varfrit. Me fjalë të tjera, efekti i goditjes ishte më i madh për fëmijët e të varfërve, që janë më të papërgatiturit në këtë situatë; ata humbasin disa vite të edukimit shkollor. Si ta adresojmë këtë duke e ditur se në të ardhmen do të përsëritet? Pastaj, si të sigurohemi se, nëse në të ardhmen ndodhin pandemi dhe goditje të njëjta, do të jemi të përgatitur më mirë, do të kemi qëndrueshmëri më të madhe dhe përgjigjet tona ndaj goditjeve do të ndihmojnë në rritjen e kapaciteteve shtetërore, si për kapacitetin potencial ashtu edhe për mënyrat e ndërgjegjshme të përdorimit të kapacitetit potencial për të ngritur vërtet një kapacitet më të mirë shtetëror? Kjo ka ndodhur në të shkuarën, shumë goditje kanë nxitur ngritjen e kapaciteteve shtetërore, nëse mendojmë për Luftën e Dytë Botërore, Depresionin e Madh në SHBA etj. Si të garantojmë që të njëjtat gjëra të ndodhin edhe për shtetet në zhvillim? Së fundmi marr shkas nga ajo që tha Piroška dhe Erik Berglöf dhe ku është përfshirë Shkolla e Politikave Publike, si të garantojmë krijimin e të mirave publike globale që na lejojnë t'i përballojmë më mirë këto goditje, jo vetëm në nivel kombëtar, por edhe në atë botëror? Sillni në mendje sistemet e mbrojtjes së të dhënave dhe mekanizmat e të nxëniet si nga sukseset po ashtu edhe nga dështimet.





## PËRGJIGJJA NDAJ COVID-19: NDËRKOMBËTARIZIMI, ZINXHIRËT GLOBALË TË VLERAVE DHE IHD-TË

*Riccardo Crescenzi\**

Do të përpiqem të flas shkurt, pasi ajo çfarë do të them është shumë pranë asaj që është diskutuar edhe nga folësit pararendës. Në fjalën time do të përqendrohem në veçanti te lehtësimi i zinxhirëve globalë të vlerave (ZGV), si mjet për të rimëkëmbur ekonominë dhe për të krijuar modele të reja të rimëkëmbjes në rajon.

COVID-19 ka përshpejtuar një numër tendencash që ekzistojnë që më parë. Shumë nga ato që po kalojmë aktualisht, nuk janë vërtet të reja. Fragmentimi gjeopolitik po ndodh prej kohësh, por COVID-19 e ka

### COVID-19 dhe fragmentimi global

Përshpejtimi i tendencave ekzistuese: fragmentimi gjeo-politik, riorganizimi global i zinxhirëve të vlerave dhe ndryshimi teknologjik. Procese dhe sfida të reja, kryesisht të lidhura me pasojat e distancimit social dhe me masat e tjera për ruajtjen e shëndetit publik. Flukset e tregtisë globale dhe ZGV-të relativisht rezistente. IHD-të tashmë në rënie para COVID-19. Heterogjeniteti i paprecedentë i ndikimit në sektorë, segmente të ZGV-ve dhe në rajone brenda vendeve. Të dhëna ende të limituara për të matur ndryshimet fundamentale në ndarjen globale të punës dhe të vlerës së shtuar. Të dhëna informuese para COVID-19 mbi sfidat dhe mundësitë e përgjigjeve të lidhura më “kanalin ndërkombëtar”.

\* *Riccardo Crescenzi, Profesor, LSE, Departamenti i Gjeografisë dhe Mjedisit.*

përkeqësuar. Gjithashtu, edhe ndikimet ekonomike negative të Brexit në çdo rast do të materializoheshin, pra pandemia thjesht i ka përshpejtuar dhe i ka përforcuar ato. Diçka e ngjashme ndodh dhe me riorganizimin e zinxhirëve globalë të vlerave. Shumë tregues tashmë sugjeronin për një procesriorganizimi të zinxhirëve globalë të vlerave, ndryshime në strukturat hapësinore dhe natyrën e tyre. Për shembull, stanjacioni i IHD-ve gjatë pesë viteve të fundit, i cili parapriu krizën e shkaktuar nga COVID-19, sugjeron se tashmë kish nisur një proces më afatgjatë rregullimi. Ky shoqërohej me procese të rëndësishme të ndryshimit teknologjik (për shembull, përdorimi i inteligjencës artificiale apo mbështetja së fundmi në punën nga shtëpia). Megjithëse jo aq intensivisht sa gjatë pandemisë, disa kompani të mëdha kishin filluar të eksperimentonin me punën nga shtëpia shumë kohë para krizës së COVID-19. Pra, kjo gjendje ka përshpejtuar një numër modelesh ekzistuese në lidhje me përvetësimin dhe inovacionin e teknologjisë. Sigurisht, ka edhe procese të reja dhe sfida të paprecedenta, të lidhura më së shumti me distancimin social dhe masa të tjera publike, të cilat nuk ishin marrë më parë dhe që përbëjnë sfida të reja për ekonominë globale.

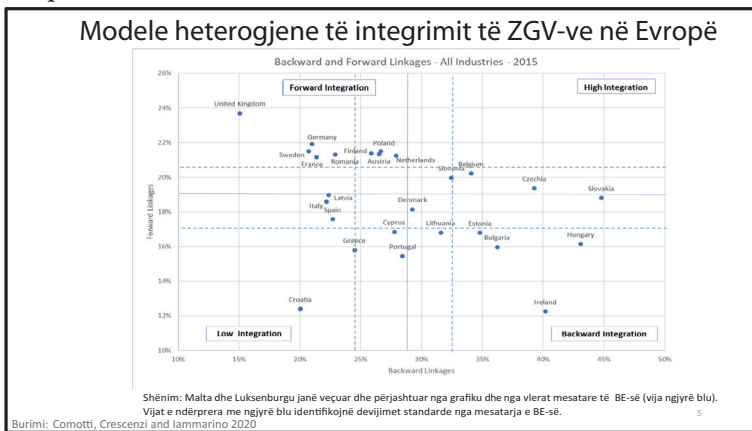
Në mendimin tim, tepër interesant është heterogjeniteti i paprecedentë i ndikimit të këtyre ndryshimeve dhe goditjeve fundamentale; kjo vlen për të gjithë faktorët që përmenda më lart. Sa më shumë i studiojmë këto tendenca, aq më shumë vihet re se ka një heterogjenitet të konsiderueshëm të ndikimit në sektorë, në fazat dhe seksionet e ZGF-së dhe në rajonet brenda vendeve. Ndikimet ekonomike të COVID-19 janë jashtëzakonisht heterogjene dhe ky heterogjenitet është i pranishëm edhe ndërmjet kompanive.

Ka disa përfitues të mëdhenj, vlera e të cilëve është rritur në mënyrë të konsiderueshme gjatë COVID-19, por gjithashtu ka edhe kompani, të cilat para pandemisë ishin shumë të fuqishme, dhe sot gjenden në një situatë të vështirë financiare. Pra, ajo çfarë shohim për momentin është një polarizim i konsiderueshëm i ndikimeve. Ashtu siç u përmend në diskutimet e mëparshme, të dhënat për momentin janë shumë të kufizuara për të kuptuar ndryshimet fundamentale në ndarjen globale të punës dhe të vlerës së shtuar globale.

Megjithatë, ne mund të analizojmë disa të dhëna të parapandemisë mbi integrimin e zinxhirit të vlerave globale për t'u përpjekur të

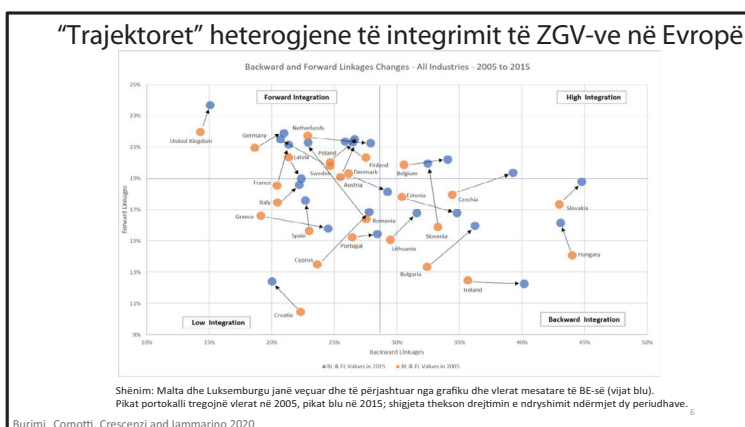


kuptojmë si duket heterogjeniteti, duke parë kushtet pararendëse të llojit të “kapaciteteve të rezistencës” - aftësi për t’u përgjigjur, të cilat i përmendi dhe Zëvendësguvernatorja Ahmetaj në prezantimin e mëparshëm. Shkurtimisht, më lejoni të përmend disa pika kryesore që paraqiten në një raport të përgatitur së fundmi nga Komisioni Evropian.

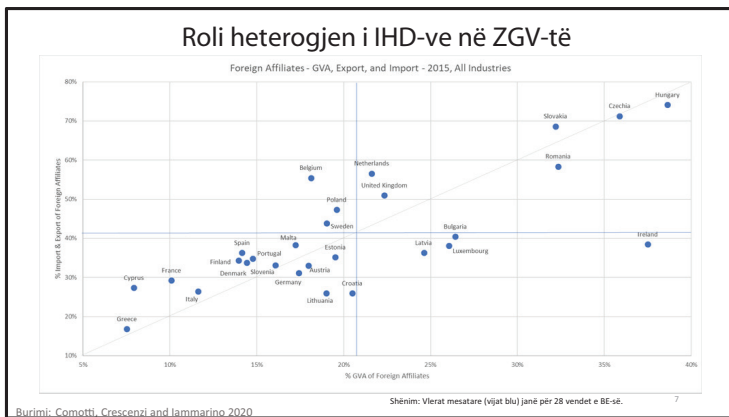


Ndajmë dy tregues të thjeshtë të integrimit horizontal dhe vertikal të vendeve të ndryshme në zinxhirët globalë të vlerave, duke u mbështetur në treguesit e TVSH-së nga OECD-ja. Fatkeqsisht, Shqipëria nuk është në grafik, pasi nuk mbulohet nga të dhënat e OECD-së. Në mendimin tim, ky grafik mund të ofrojë një tregues të pozicionit të vendeve të ndryshme në rajon, kur bëhet fjalë për lidhjet e tyre horizontale në zinxhirët e vlerave globale, pra madhësinë në të cilën vlera e shtuar e huaj përfshihet në eksportet e një vendi të caktuar. Deri në çfarë mase vendi që eksporton përfshin vlerën që vjen nga vende të tjera. Vlera e shtuar në eksportet që vijnë nga vende të tjera, përcakton integrimin horizontal në zinxhirët globalë të vlerave. Integrimi vertikal (boshti y në grafik) kuptohet duke vlerësuar se në çfarë mase vlera që është prodhuar nga një vend ndërfutet me produktet që më pas eksportohen në vende të tjera dhe më pas riekportohen si mallra të ndërmjetme. Pra, kjo përfshihet në zinxhirët globalë të vlerave, dhe me këtë do të kuptojmë kontributin që vendi po jep në terma vertikalë të zinxhirit të vlerave - kjo është vlera e shtuar që vendi po injekton në zinxhirët globalë të vlerave, për mallrat të cilat riekportohen nga një vend i tretë. Në grafik mund të shihen qartë pozicionet e ndryshme të ekonomive të mëdha evropiane.

Vende si Rumania apo Polonia mund të shihen të pozicionuara pranë Mbretërisë së Bashkuar apo Gjermanisë. Kjo është diçka interesante sa i përket analizës së rajonit. Pse ndodh kështu? Cilat janë dallimet? Në modelet heterogjene të integritimit të zinxhirëve globalë të vlerave, disa vende në Evropën Qendrore dhe Lindore kanë projeksion të fortë vertikal, ndërsa të tjera shumë më të butë. Nëse shikoni për shembull Bullgarinë, një pjesë e konsiderueshme e vlerës së shtuar të eksporteve të saj vjen nga vende të tjera - jo shumë vlerë e shtuar prodhohet në vend - e cila më pas projektohet në zinxhirët globalë të vlerave. Para COVID-19, vende të ndryshme kishin pozicione të ndryshme në lidhje me kontributin e tyre në gjenerimin e vlerave globale.



Kjo është lëvizja midis viteve 2005 dhe 2015, pra përpara Recensionit të Madh (2005) dhe para COVID-19 (2015). Pra, mund të shohim se ka lëvizje të kufizuara tek aktorët e mëdhenj, por ka një farë lëvizjeje në disa vende të Evropës Qendrore dhe Lindore. Vijat blu janë mesataret e BE-së. Gjëra të tilla kanë tendencë të jenë të palëvizshme, por kur lëvizin, këtë e bëjnë në mënyrë mjaft heterogjene dhe shumë specifike, sipas strukturës dhe aftësive industriale të një vendi, ashtu si e tha dhe zëvendësguvernatorja Ahmetaj. Çështje të rëndësishme lidhen me heterogjenitetin në pozicionet e zinxhirëve të vlerave globale, po edhe në heterogjenitetin në trajektore, në ndryshimet në kohë sa i përket pozicioneve të zinxhirëve globalë të vlerave në vende të ndryshme. Megjithatë, një pjesë e rëndësishme e kësaj çështjeje lidhet me rolin e kompanive të huaja. Në grafikun e mëposhtëm mund të shihet kontributi i filialeve të huaja në gjenerimin e vlerës së shtuar në vende të ndryshme.



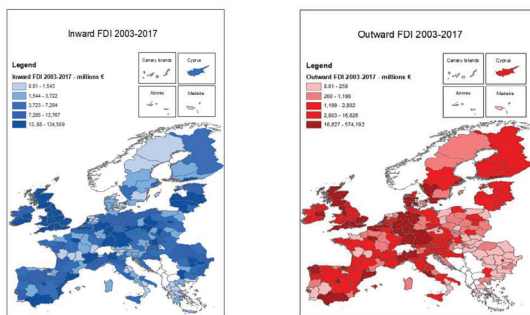
Grafiku tregon importet dhe eksportet e vendeve të ndryshme, për filialet e huaja të kompanive ndërkombëtare të vendosura në këto vende. Grafiku na jep një ide për eksportet që nuk vijnë nga ekonomia vendase apo nga kompanitë vendase, por nga filialet e kompanive të huaja. Për shembull, nëse shihni rastin e Rumanisë, të cilën e përmendëm më lart, ajo është shumë larg një integrimi të fuqishëm vertikal, si për shembull Polonia ose Gjermania. Kjo pasi një pjesë e rëndësishme e kontributit në lidhje me zinxhirin global të vlerave, në një vende si Rumania, vjen nga filialet e huaja, pra filiale të kompanive të huaja që riekportojnë nga vendi.

Integrimi në zinxhirët globalë të vlerave në disa vende të Evropës Qendrore dhe Lindore, varet në mënyrë të konsiderueshme nga roli i kompanive të huaja, në strategjitë e kompanive ndërkombëtare. Kur mendojmë për politikat për rimëkëmbjen e zinxhirëve globalë të vlerave, ne duhet të marrim parasysh heterogjenitetin në lidhje me cilën pjesë të strukturave korporatë dhe çfarë lloj strategjish korporatë po i japin formë pozicionit të vendeve në zinxhirët globalë të vlerave. Këta janë faktorë të rëndësishëm kur mendohet për strategjitë e rimëkëmbjes që ringrenë zinxhirët globalë të vlerave.

Ekziston heterogjeniteti lidhur me pozicionin, heterogjeniteti lidhur me trajektorët, heterogjeniteti lidhur me aktorët kryesorë përgjegjës që japin llogari për pozicionimin e zinxhirëve globalë të vlerave të vendeve. Sa i përket heterogjenitetit hapësinor që përmenda më lart, lidhur me zinxhirët e vlerave globale, ne nuk kemi tregues të besueshëm të

krahasueshëm në nivel të konsiderueshëm që mund të japin një tablo të plotë të pozicionimit të rajoneve në nivel kombëtar në këta zinxhirë.

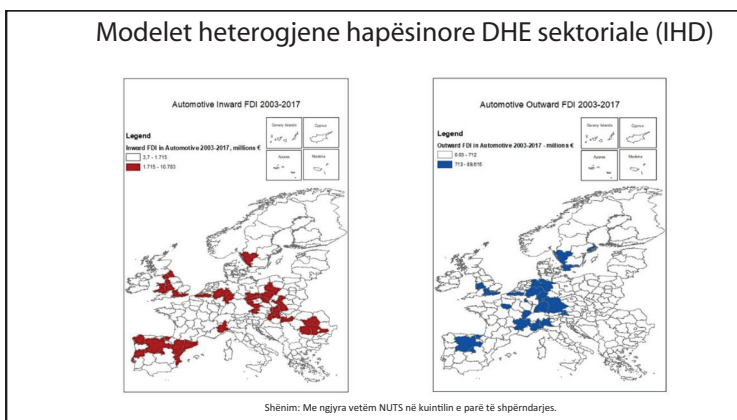
### Modelet heterogjene hapësinore (IHD)



Shënim: Klasat janë quintilet e shpërndarjes së IHD-ve kumulative

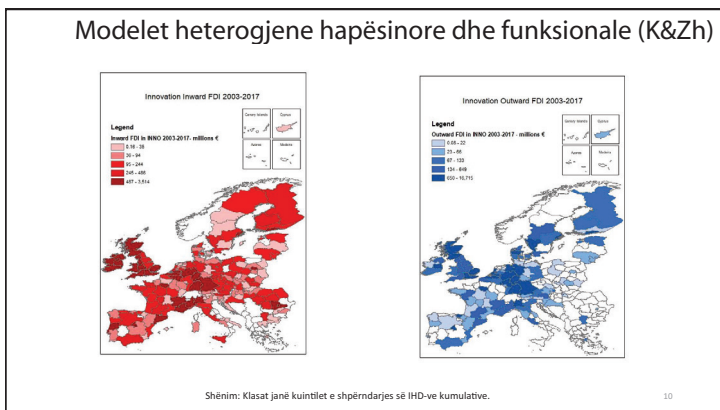
Në grafikun e mësipërm paraqiten disa të dhëna për treguesit e IHD-ve që na mundëson të lokalizojmë saktë investimet individuale, investimet e huaja direkte hyrëse dhe dalëse, në nivel kombëtar. Vihet re se në se kompanitë e huaja, multinacionale, luajnë rol kryesor në kontrollin e vlerës së shtuar nëpërmjet zinxhirëve të vlerave globale, atëherë mund të analizojmë se si heterogjeniteti i modeleve të IHD-ve sugjeron që ky integrim në zinxhirët e vlerave globale është në nivel të lartë heterogjeniteti kur bëjmë krahasimet brenda vendeve. Disa rajone brenda vendeve kanë pozicionim të ndryshëm të zinxhirit të vlerave globale përkundërt rajoneve të tjera në nivel kombëtar. Kjo është e vërtetë edhe nëse identifikojmë zinxhirët e vlerave specifike, duke analizuar industri specifike.

### Modelet heterogjene hapësinore DHE sektoriale (IHD)



Shënim: Me ngjyra vetëm NUTS në kuintilin e parë të shpërndarjes.

Hartat tregojnë gjeografinë e industrisë së automobilave në lidhje me IHD-të hyrëse dhe dalëse. Integrimi në një zinxhir të veçantë të vlerave në një sektor të caktuar, për shembull të automobilave, lidhet me fusha, grupe dhe rajone specifike në nivel kombëtar brenda shteteve.



Heterogjeniteti i pjesëmarrjes së zinxhirit të vlerave para COVID-19 sugjeron që të kuptuarit e strukturës dhe evoluimi i zinxhirëve të vlerave globale dhe i rrjeteve të IHD-ve është thelbësor për të hartuar politika publike për rimëkëmbjen të bazuara në evidenca.

### Konkluzione

Heterogjeniteti në modelet e integritit të ZGV-ve përpara COVID-19 sugjeron që të kuptuarit e strukturës dhe evolucionit të rrjeteve ZGV-ve dhe IHD-ve është thelbësor për politikat publike të ardhshme.

“Planet e rimëkëmbjes” në të gjithë globin përqendrohen në aktivitetet e brendshme dhe “rikthim të vendeve të punës” dhe shumë më pak në eksplorimin dhe shfrytëzimin e mundësive të reja në sektorë të veçantë dhe/ose segmente të zinxhirëve të vlerës.

Riformësimi i ZGV-ve dhe i ekonomisë COVID-19:

Mundësitë dhe sfidat globale që kërkojnë përgjigje lokale: asnjë politikë që i përshtatet të gjithë Agjencive të Promovimit të Investimeve të Vendase dhe të Huaja: Mund të llogarisin heterogjenitetin dhe të kenë fleksibilitet për të reaguar dhe për të ndryshuar.

Njësitë e Përbajtjes dhe Lidhjeve Lokale: ZGV-të dhe ekosistemet vendase mund të lidhen për një përfshirje afatgjatë.

Politikat publike kërkojnë në thelb prova të forta për “çfarë funksionon në praktikë”.

Tipari i planeve të rimëkëmbjes që tërheq më shumë vëmendjen në shumë vende, jo vetëm në Planin e Rimëkëmbjes së BE-së, është që

ato përqendrohen fuqimisht në veprimtaritë e brendshme, dhe në disa raste, si p. sh. në Japoni, në mënyrë eksplicite në rikthimin e vendeve të punës, në rikthimin e veprimtarive ekonomike të huaja në kompanitë vendase brenda vendit të tyre.

Shumë më pak vëmendje i kushtohet nevojës për të eksploruar dhe ofruar mundësi të reja për sektorë specifikë dhe segmente specifike të zinxhirit të vlerave në lidhje me tendencat për rikthim dhe ritransferim të afërt. Pra, çfarë na nevojitet është më shumë evidenca mbi çfarë funksionon dhe çfarë nuk funksionon në këto fusha; ka një tregues në rritje të agjencive promovuese të investimeve në nivel kombëtar, përmbajtjes vendore dhe subjekteve lidhëse. Një çështje e rëndësishme në këtë fushë është si të lidhen zinxhirët e vlerave globale për të krijuar lidhje të reja, por gjithashtu për të siguruar se kompanitë vendase mund të përfitojnë rregullisht nga integrimi në zinxhirin global të vlerave.

Këto janë sfida shumë të rëndësishme që kanë nevojë për tregues të rinj, me qëllim që të hartohen instrumente bazuar në evidenca, të cilat funksionojnë dhe mund të shpërndahen përgjatë rimëkëmbjes.

# SESIONI I DYTË

## PANELI I GUVERNATORËVE

*Paneli tradicional i Guvernatorëve diskutoi për reagimin e bankave qendrore ndaj sfidave dhe ndryshimeve të imponuara nga pandemia në ekonomi dhe në sistemin financiar; se si tregjet në zhvillim kanë qenë në gjendje të ndërmarrin politika zgjeruese, të rrisin hapësirën e politikës dhe të zgjerojnë paketën e instrumenteve të politikës, duke ruajtur stabilitetin financiar të ekonomisë. Guvernatorët diskutuan perspektivën ekonomike përtej pandemisë dhe hulumtuan pasojat afatgjata të kësaj pandemie, përfshirë ato në inflacion; stabilitetin financiar dhe në transformimin e sektorit financiar.*

*Moderator: zj. Danae Kyriakopoulou, Kryeekonomiste, Forumi Zyrtar i Institucioneve Monetare dhe Financiare (OMFIF)*







## PANELI I GUVERNATORËVE

*Luljeta Minxhozi\**

Kriza shëndetësore e shkaktuar nga pandemia COVID-19 ka ndikuar të gjitha aspektet e jetës. Emergjenca shëndetësore dhe masat e marra në përgjigje të kufizimit të aktivitetit ekonomik si rezultat i karantinës, distancimit social dhe masave të tjera për të ngadalësuar përhapjen e virusit, kanë shkaktuar goditje të forta negative ndaj aktivitetit ekonomik, prodhimit, punësimit, sistemit financiar dhe ndërmjetësimit, dhe ndër shumë aspekte të tjera të jetës ekonomike dhe shoqërore, si dhe ndaj tregtisë globale.

Në përgjigje të goditjeve të forta negative që pësuan ekonomia dhe shoqëria, bankat qendrore kanë reaguar në mënyrë të menjëhershme dhe të jashtëzakonshme për të mbështetur konsumatorët, sektorin privat, të gjitha veprimtaritë ekonomike si dhe sektorin financiar. Masat e jashtëzakonshme fiskale dhe monetare kanë lehtësuar ndikimin e pandemisë, por perspektiva e rigjallërimit ekonomik mbetet e rrethuar nga pasiguri. Fokusi i përgjigjeve të politikës ishte reduktimi i kostove të financimit, sigurimi i likuiditetit të bollshëm dhe ruajtja e funksionimit sa më normal të tregjeve.

Për ekonomitë e vogla e në zhvillim të vendeve të Evropës Juglindore, të cilat janë tejet të euroizuara si në anën e aktiveve dhe në atë

---

\* *Luljeta Minxhozi, Zëvendësguvernatore e Parë, Banka e Shqipërisë.*

të detyrimeve, sfidat janë më të ndërlikuara. Për shkak të këtyre karakteristikave, normat e interesit dhe ato të këmbimit valutor luajnë një rol të rëndësishëm dhe të njëkohshëm në stabilitetin e çmimeve dhe atë financiar, shpesh duke nxituar politikat e stabilitetit monetar dhe atij financiar kundër njëra-tjetrës. Për rrjedhojë, përgjigjet e politikave duhet të marrin parasysh dhe efektet e mundshme negative, dhe të kërkojnë koordinim sa herë që politika monetare ndikon stabilitetin financiar (dhe anasjelltas), nëpërmjet ndikimit të saj të drejtpërdrejtë në normat e interesit, apo në mënyrë jo të drejtpërdrejtë nëpërmjet ndikimeve të saj në normat e këmbimit valutor.

Pasi pandemia goditi, u bë e qartë se do të kishte një ndikim negativ të konsiderueshëm në stabilitetin monetar dhe financiar, si dhe në besimin e biznesit dhe konsumatorëve. Në përgjigje ndaj këtyre goditjeve negative, Banka e Shqipërisë prezantoi një seri masash monetare dhe makroprudenciale që kishin për qëllim reduktimin e efekteve negative të shkaktuara nga kriza.

Më 25 mars 2020, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë uli normën bazë të interesit, nga 1.0% në 0.5%; si dhe uli normën e interesit të kredisë njëditore, duke ngushtuar kështu korridorin e normave të interesit në tregun e parasë.

Për më tepër, meqenëse bankat mund të hasnin në vështirësi për të siguruar fonde që të përmbushnin nevojat afatshkurtra, banka qendrore pati për qëllim të ndihmojë në zbutjen e nevojave të tyre, duke injektuar likuiditet shtesë dhe pa limit, nëpërmjet ankandeve me shumë të pakufizuar dhe çmime fikse. Në këtë mënyrë, Banka e Shqipërisë ia arriti të shmangë stresin për sigurimin e likuiditetit, jo vetëm për sistemin bankar, por për të gjithë operatorët e tregut, me qëllim që e gjithë ekonomia të kishte likuiditet të mjaftueshëm për të funksionuar normalisht.

Banka e Shqipërisë prezantoi masa prudenciale dhe ndryshime rregullative, të cilat kishin për qëllim të lehtësonin barrën për huamarrësit e prekur nga pandemia, të rrisnin qëndrueshmërinë financiare të bankave dhe të mbështesnin vazhdimin e aktivitetit kreditues në sektorin bankar. Në më shumë detaje, këto masa përfshinin: (i) miratimin e një moratoriumi që mundësoi pezullimin

e përkohshëm të pagesave të kredisë për huamarrësit e prekur nga pandemia, në fillim, me afat deri në qershor 2020, dhe më pas afati u zgjat deri në gusht të vitit 2020; (ii) miratimin e ndryshimeve rregullative të përkohshme që u mundësonin bankave të lehtësonin kushtet për klasifikimin e kredive dhe niveleve të provigjionimit për kreditë me probleme gjatë kësaj periudhe; (iii) pezullimin e shpërndarjes së fitimit të sektorit bankar deri në fund të vitit, me qëllim që bankat të kishin kapital të mjaftueshëm, që jo vetëm të absorbonin humbjet e mundshme financiare, por gjithashtu të mbështesnin kreditimin e ri.

Lidhur me ruajtjen e stabilitetit financiar, më 17 korrik, Banka e Shqipërisë nënshkroi një linjë të marrëveshjeve REPO me BQE-në për shumën 400 milionë euro, deri më qershor 2021, për aq kohë sa nuk do të vendoset një zgjatje e afatit. Kjo plotëson një linjë tjetër të marrëveshjeve REPO në shumën prej 500 milionë eurosh që tashmë ne kemi me BIS. Këto marrëveshje kanë për qëllim të sigurojnë likuiditet të mjaftueshëm në euro për institucionet financiare shqiptare, me qëllim parandalimin e mungesave që mund të vijnë nga rreziqe të stabilitetit financiar.

Gjithashtu, Banka e Shqipërisë rriti komunikimin me publikun nëpërmjet njoftimeve për shtyp, intervistave, artikujve, raporteve me qëllim informimin e tij për të gjitha masat e marra dhe për qëndrimin e bankës lidhur me ekonominë për të ardhmen.

Masat e zbatuara nga Banka e Shqipërisë për të mbështetur ekonominë dhe sistemin financiar plotësonin masat fiskale, të cilat kanë pasur një rol më të madh dhe më të drejtpërdrejtë në trajtimin e situatës. Së bashku, ato kanë për qëllim të minimizojnë kostot ekonomike të shkaktuara nga pandemia, kufizimin e ndikimit të goditjeve dhe të krijojnë hapësirat për një rigjallërim të shpejtë të ekonomisë pas përfundimit të pandemisë.

Masat tona monetare, fiskale dhe financiare, kanë ofruar stimulin monetar të nevojshëm për të mbështetur funksionimin normal të tregjeve financiare dhe për të siguruar fluksin e kredisë në ekonomi. Normat e interesit për individët dhe bizneset janë në nivele të ulëta dhe presionet e likuiditetit janë nën kontroll, ndërsa kursi i këmbimit është i qëndrueshëm. Sektori bankar shqiptar tregoi se është i

qëndrueshëm, pavarësisht sfidave të shkaktuara nga pandemia. Masat e marra rezultuan efektive. Të dhënat nominale dhe reale tregojnë se stimujt e njëkohshëm fiskalë, monetarë dhe financiarë ia dolën me sukses të shmangnin pasojat negative të goditjes. Banka e Shqipërisë vlerëson se efektet negative të pandemisë në ekonomi do të vijnë duke u tkurrur në tremujorët e ardhshëm dhe skenari bazë për aktivitetin ekonomik do të përmirësohet. Ne parashikojmë që rritja ekonomike të jetë pozitive në vitet 2021 dhe 2022, e mbështetur nga stimujt makroekonomikë, duke zvogëluar pasigurinë dhe duke u mbështetur nga rigjallërimi i ekonomisë globale. Kthimi i aktivitetit ekonomik në nivelet e parapandemisë, dhe më tej, rritja e saj drejt potencialit do të krijojë kushtet për kthimin e inflacionit në objektiv brenda vitit 2022. Duke pasur si objektiv një rigjallërim ekonomik solid, me bazë të gjerë dhe të qëndrueshëm, nga recesioni i pandemisë COVID-19, reformat strukturore në ekonomi janë të rëndësishme të jashtëzakonshme për të ardhmen.

Po cilat janë disa nga mësimet që morën nga kjo eksperiencë?

- Së pari, goditje të paprecedente kërkojnë masa të paprecedente dhe të marra në kohën e duhur, masa të cilat në mënyrë thelbësore mund të vënë në pikëpyetje të menduarin konvencional të politikës ekonomike.
- Së dyti, shkalla e ndërlikimit të krizës kërkon koordinim të kujdesshëm të politikave, me qëllim që të përcjellë lehtësimin e shënjestruar në sektorët kyç të ekonomisë.
- Së treti, bashkëpunimi ndërkombëtar - në formën e ndihmës financiare dhe drejtimit të politikës - është thelbësor për të lehtësuar kostot për ekonomitë në zhvillim dhe për të shmangur përhapjen negative në shkallë rajonale dhe globale.
- Së katërti, fondamentet e shëndosha monetare dhe financiare janë siguria dhe investimi më i mirë që mund të bëjmë për një rritje ekonomike të qëndrueshme afatgjatë. Këto fundamente mund të ndërtohen në mënyrën më efektive nëpërmjet politikave të kujdesshme dhe reformave strukturore të ndërmarra në “kohë të qeta”. Kështu që, duhet ruajtur një shkallë perspektive kur hartohen zgjidhjet ndaj çdo sfide afatshkurtër me të cilën hasemi.

Pavarësisht kësaj panorame optimiste, është e rëndësishme të kuptohet

se zhvillimet e ardhshme mbizotërohen nga rreziqe të kahut të poshtëm, në varësi të zhvillimit të pandemisë dhe ndikimeve të përhershme të transformimeve strukturore të panjohura të shkaktuara në ekonomi nga pandemia.

Në sesionin e parë u diskutua se përshtatja ndaj pandemisë po sjell ndryshime të konsiderueshme në shumë aspekte të jetës. Këto ndryshime ka gjasa të kenë efekte të rëndësishme në ekonomi dhe me shumë të ngjarë në vetë bankën qendrore, në politikat dhe objektivat e saj.

Është fakt që bankat qendrore në vendet e mëdha dhe të zhvilluara kanë nisur të rishikojnë politikat e tyre monetare për të trajtuar sfidat fundamentale të shkaktuara nga pandemia. Të sfiduara nga pandemia dhe të kufizuara nga kufiri i poshtëm zero, ato kanë përshtatur politikën monetare dhe instrumentet e saj. Bankat qendrore në ekonomitë e zhvilluara janë mbështetur gjerësisht në zgjerimin e bilanceve të tyre për të ndihmuar ekonominë me politika të lehtësimit sasior dhe të kreditimit. Madhësia, qëllimi dhe mbulimi i të tilla politikave ka imponuar marrjen përsipër të një rreziku që shkon përtej asaj çfarë ishte menduar të ishte e mundur vetëm disa vite më parë. Në këtë mënyrë, ato kanë ezauruar konsensusin e krijuar për ekonomitë monetare. Pas krizës financiare globale, bilanci i bankës qendrore, kuptohej si një instrument i jashtëzakonshëm dhe i përkohshëm i politikës monetare. Pas pandemisë, zgjerimi i bilancit shihet si instrument i përhershëm i politikës monetare nga bankat qendrore kryesore.

Kjo, në të njëjtën kohë, po ndryshon konsensusin e vendosur dhe qëndrimet e kahershme për qëndrueshmërinë e borxhit publik, pavarësinë e bankës botërore, besimin në monedhë dhe frikën për hiperinflacion. Një vit më parë, Ricardo Reis, vuri në dukje se bankat qendrore dhe eksperimentet e politikës së bilanceve të tyre po udhëheqin zhvillimin e ekonomive monetare, duke drejtuar kështu mendimin e akademisë në një këndvështrim tjetër. Pas pandemisë, zëra të shquar të akademisë nxitën për më shumë ndryshime dhe kërkuan adoptimin e politikave që deri vetëm pak vite më parë konsideroheshin krejt teorike dhe koncepte ilustruese. Historia na tregon se zhvillimet në bankat qendrore, si Fed-i dhe BQE-ja, kanë tendencë të kthehen në norma dhe të përhapen në banka të tjera qendrore. Kjo mund të

ndodhë në formën e “një revolucioni të qetë” - duke cituar artikullin e shkëlqyer të Piroskës.

Ky adoptim mund të duket tundues dhe një formë shumë e pëlqyeshme nga këndvështrimi i autoriteteve për periudhën afatshkurtër. Megjithatë, është e rëndësishme të kuptohet se këto politika nuk janë pa rrezik, siç jemi paralajmëruar nga Issing Otmar apo bankierë të tjerë dhe akademikë të njohur.

Këto rreziqe janë edhe më të larta në ekonomitë tona të vogla në zhvillim dhe të euroizuara. Ndërlidhja e sfidave të stabilitetit monetar dhe financiar, dhe paaftësia për të emetuar monedha rezervë mund të sjellë rreziqe potenciale për adoptimin në shkallë të lartë të bilancit të bankës qendrore si instrument të politikës. Nga njëra anë, problemet e borxhit dhe të bilancit në sektorin publik dhe atë privat mund të pengojnë aftësinë e bankës qendrore për t’i përdorur këto politika, dhe mund të vënë në rrezik besueshmërinë dhe pavarësinë e tyre. Nga ana tjetër, adoptimi praktik i politikave të bilancit kufizohet nga zhvillimi, madhësia dhe thellësia e tregjeve financiare dhe të kapitalit në ekonomitë tona.

Dëshiroj ta mbyll duke thënë se pandemia na ka sfiduar të gjithëve. Banka e Shqipërisë ka vepruar shpejt për t’i përballuar këto sfida. Ne adoptuam një tërësi masash monetare, makro dhe mikrofinanciare për të mbështetur ekonominë dhe për të siguruar që familjet, bizneset dhe sektori bankar të mund të vazhdojnë aktivitetin e tyre sa më normalisht që të jetë e mundur dhe me kosto sa më të ulëta. Të dhënat tregojnë se këto masa po funksionojnë dhe po japin rezultate pozitive. Banka e Shqipërisë vlerëson se qëndrimi aktual stimulues i politikës monetare është i përshtatshëm dhe do të mbetet i tillë në horizontin afatmesëm.

Megjithatë, në prani të një pasigurie të lartë dhe rreziqeve të rritura të kahut të poshtëm, ne ndjekim nga afër ngjarjet dhe zhvillimet për të vlerësuar qëndrueshmërinë e politikës sonë monetare; dhe, ne do të veprojmë pa hezituat, në qoftë se materializimi i rreziqeve të kahut të poshtëm do të kërkonte lehtësimin e mëtejshëm të politikës monetare.

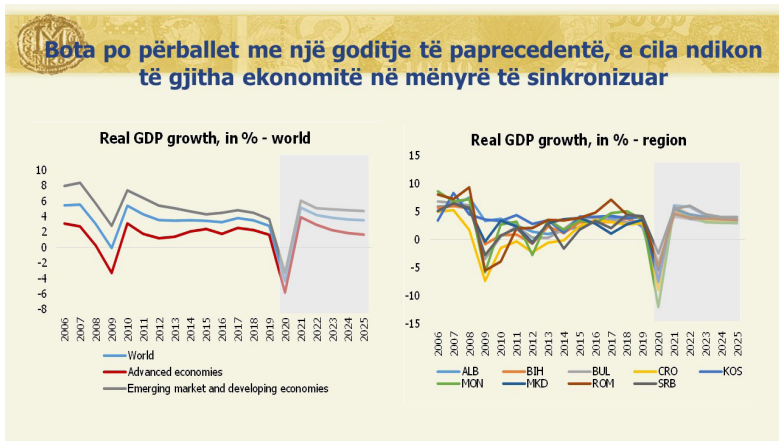


## PANELI I GUVERNATORËVE

Anita Angelovska Bezhoska\*

### Politikat e bankave qendrore si përgjigje ndaj COVID-19 me fokus rajonin

Dëshiroj të hedh dritë mbi disa aspekte, të cilat lidhen me politikat që kanë përqafuar bankat qendrore të rajonit për përballimin e krizës. Së pari, si janë përgjigjur bankat qendrore të rajonit ndaj sfidave të lidhura me pandeminë; e dyta, a kanë qenë efektive përgjigjet; e treta, a ka ende hapësirë për politika monetare lehtësuese; dhe e fundit në radhë por



\* Anita Angelovska Bezhoska, Guvernatore, Banka Kombëtare e Republikës së Maqedonisë së Veriut

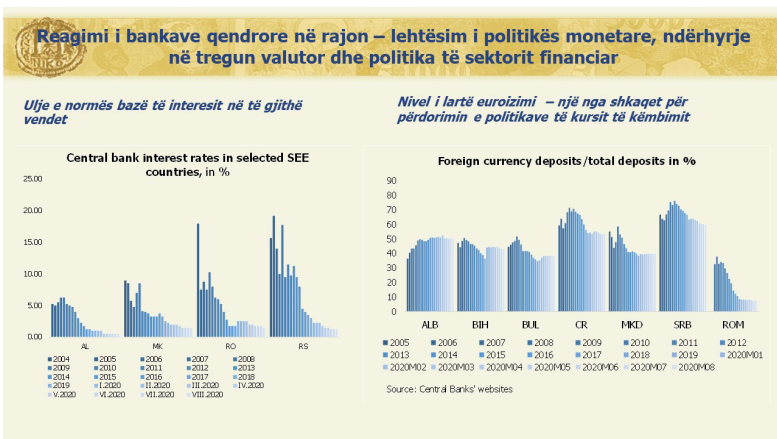
jo për nga rëndësia, cilat janë efektet e mundshme anësore të këtyre politikave.

Siç e dimë, bota po përballlet me një shok të pashembullt që ka prekur të gjitha ekonomitë kudo në mënyrë të sinkronizuar. Sipas perspektivës më të fundit ekonomike, vetëm 26 vende në botë pritet të jenë në territorin pozitiv të rritjes ekonomike këtë vit. Fatkeqësisht, asnjë nga shtetet e Ballkanit nuk bën pjesë në këtë grup fatlum, sepse të gjitha ekonomitë tona pritet të përjetojnë rënie të PBB-së në intervalin mes -2.5% në Serbi dhe -12% në Mal të Zi. Si kanë lundruar bankat qendrore të rajonit në këto ujëra të panjohura?



Në parim, ky shok i pashembullt kërkoi përgjigje të pazakonta nga ana e autoriteteve monetare dhe fiskale. Po të marrim parasysh seriozitetin e shokut, mësimet e marra nga kriza botërore dhe paketa e mjeteve të pazakonta të krijuara gjatë krizës së mëparshme, kësaj radhe reagimi monetar ishte më i mirekuilibruar me politikën fiskale. Mund të nxjerrim si përfundim se ky reagim ka qenë më i shpejtë dhe më i fuqishëm, i materializuar përmes uljes së mëtejshme të normave bazë të interesit përtej normave tashmë të ulëta historike dhe rritjes së tepërt të aktiveve të bankave qendrore, sidomos në rastin e vendeve të zhvilluara. Megjithatë, një nga tiparet e kësaj krize ishte se një numër vendesh në zhvillim filluan për herë të parë të ndërmarrin masa të pazakonta. Përmendëm rastin e Kroacisë më parë, por edhe vende të tjera si Polonia, ku masat arritën në 4.5% të PBB-së, apo Hungaria dhe Rumania. Le të shohim më nga afër se si kanë reaguar bankat qendrore të rajonit.





Përgjigja ndaj krizës ka qendruar mbi tre shtylla kryesore: shtylla e parë është përgjigja monetare,; e dyta është ndërhyrja në kursin e këmbimit, sidomos në vendet ku ka një formë të qëndrueshme të politikës së kursit të këmbimit; dhe e treta është politika e sektorit financiar.

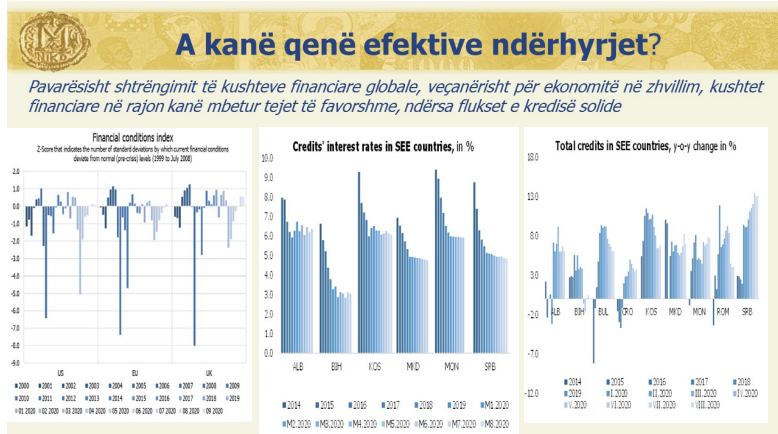
Duhet përmendur se komunikimi me publikun ka luajtur rol shumë të rëndësishëm, së paku në rastin tonë, duke mbajtur parasysh edhe faktin që gjatë krizës së COVID-19 ne mbyllëm një bankë me paaftësi paguese; një ngjarje që na vuri para një sfide të madhe. Ndaj lehtësimi monetar vijoi, me qëllim parandalimin e shtrëngimit të kushteve financiare dhe të ndërprerjes së fluksit të kredisë. Po të flasim në terma të gjerë, të gjitha bankat qendrore të rajonit u mbështetën kryesisht mbi masa konvencionale, të cilat ishin të dukshme në uljen e normave bazë të interesit (uljet u renditën në fashën 0.5-1 pikë përqindje). Kjo u pasua nga injektimi i likuiditetit, por edhe nga lloje të ndryshme instrumentesh, duke mbajtur parasysh specifikat e strategjisë monetare dhe specifikat tona ekonomike.

Politikat e kursit të këmbimit u zbatuan në një shkallë të lartë, për të stabilizuar pritshmëritë dhe tregjet valutore ndaj presioneve serioze të ushtruara mbi ekonominë e rajonit. Nga vinte ky presion? Së pari, euroizimi, sipas përkufizimit, është i lartë dhe mesatarisht rreth 50% e aktiveve të sistemit bankar mbahen në euro. Në parim, nëse nuk ka ndërhyrje, stabiliteti financiar do hasë sfida.

Shtylla e tretë janë politikat e sektorit financiar, të cilat përdoren për të mundësuar fleksibilitet rregullator, për të stimuluar fluksin e kredisë dhe për të lehtësuar barrën e sektorit të pasurive të patundshme, duke rezultuar në kushte të favorshme financiare, dhe në shumë raste, në moratoriume ose shtyrje të pagesave të kredive, të cilat, në mënyrë të drejtpërdrejtë, e lehtësuan barrën e kredisë. Në Kroaci, Guvernatori Vujčić përmendi që praktikisht moratoriumi mbuloi vetëm rreth 7% të portofolit të individëve, nëse e kuptova drejt. Në rastin tonë, moratoriumi mbuloi 60% të portofolit të kredisë së individëve, ndërsa pjesa që i referohet kompanive u mbulua në rreth 35%.

Në rastin tonë, me regjimin fikse të kursit të këmbimit, ndoshta “çudia” më e madhe është përgjigja fillestare e politikës monetare – ky është episodi i parë gjatë një krize kur përgjigja jonë fillestare ishte lehtësuese në vend që të ishte shtrënguese. Në episodet e krizave të mëparshme, me presionet e konsiderueshme të kursit të këmbimit, reagimi ynë fillestar ka qenë shtrëngimi i politikës monetare. Për shembull, gjatë krizës mbarëbotërore, hyrjet e ulëta të kapitalit dhe preferencat në rritje të agjentëve vendas për euron, paralajmëruan rritje të normës bazë të interesit për të stabilizuar pritshmëritë, të cilat çuan në rritjen e normave të interesit të kredive dhe ngadalësimin domethënës të flukseve kreditore. Kësaj radhe ishte ndryshe, kjo krizë pandemie na gjeti me shtesa në rezervat valutore, themele më të forta dhe mungesë të çekuilibrave që pasqyrohen nga pozicionet e jashtme të favorshme, si dhe inflacion të përmbajtur.

A kanë qenë efektive ndërhyrjet?



Fillimisht, kushtet financiare në tregjet botërore janë shtrënguar në mënyrë të konsiderueshme. Megjithatë, pavarësisht shtrëngimit të kushteve financiare globale, veçanërisht për ekonominë në zhvillim, kushtet e rajonit kanë mbetur të favorshme dhe prurjet e kredisë të qëndrueshme. Kostoja mesatare e kredisë në rajon u ul, nuk u zmbars, por vazhdoi në kahun e saj të favorshëm rënës – duke rënë mesatarisht me 0.2 pikë përqindje. Rritja e kredisë vazhdon të jetë e fortë. Kredia ka vijuar të rritet në mënyrë konsekuente në gati të gjitha shtetet – madje në rastin tonë është përsheptuar. Rritja mesatare e kredisë në rajon është rreth 6.2%, shumë e përafërt me rritjen e kredisë prej 6.8% të vitit të kaluar.

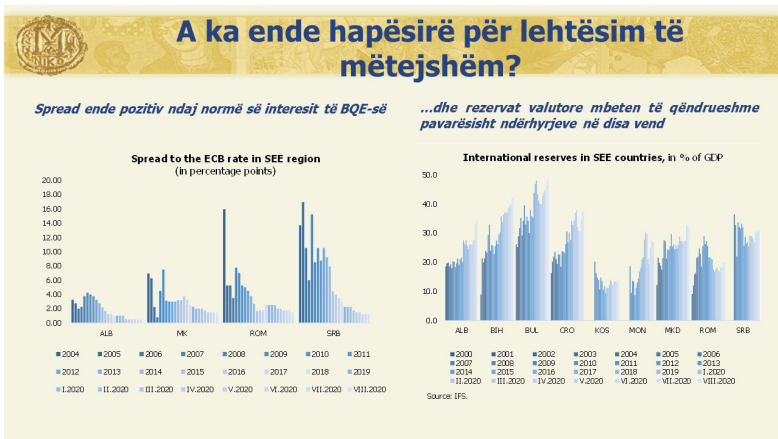
Ky zhvillim relativisht i favorshëm i sistemit financiar dhe i kushteve financiare gjatë krizës, është mbështetur nga amortizatorët e mirë të sistemit bankar që ekzistojnë në rajon, si likuiditeti, përfitueshmëria e kapitalit dhe kështu me radhë.

Parë drejt së ardhmes, pyetja që shtrohet, është nëse ka ende hapësirë për masa lehtësuese? Pavarësisht reduktimit, interesat e normës bazë në rajon dhe diferenca me BQE-në mbeten pozitive (mesatarisht 1.2 pikë përqindjeje), e cila është gjithashtu mjaft e rëndësishme, sepse përcakton hapësirën e lirë për zhvillime lehtësuese në treg dhe, në parim, sugjeron një farë hapësire për përdorimin e instrumenteve konvencionale. Këtu do të shprehja se në varësi të specifikave të vendeve, kufiri i poshtëm në rajon sigurisht nuk është zero, ndaj duhet të jemi tepër vigjilentë dhe të kujdesshëm.

Siç e përmendi edhe Guvernatori Vujčić, meqë strategjitë tona monetare janë të përafërta, për vendet me një lloj qëndrueshmërie në kursin e këmbimit, zhvillimet në tregun valutor, shtesat e rezervës valutore, si edhe aksesin në likuiditet në euro nga institucionet financiare ndërkombëtare ose nga Banka Qendrore Evropiane në një lloj forme, pa diskutim, shërbejnë për të përcaktuar hapësirën për manovra të politikave, pra për masa lehtësuese monetare të mëtejshme ose për të ruajtur qëndrimin aktual të relaksuar monetar.

Cilat janë efektet e mundshme anësore të kësaj politike monetare lehtësuese të zgjatur?

Pikë së pari, kjo nuk është një pyetje e re, por në ditët e sotme, kombinimi i politikave lehtësuese po bëhet akoma më lehtësues, dhe aktualisht po



merr gjithnjë e më tepër rëndësi. Megjithatë, nuk po merr vëmendjen e mjaftueshme, sepse jemi ende duke shuar zjarret. Për hir të kohës së kufizuar, do të përmend vetëm disa aspekte të pyetjeve që u diskutuan gjerësisht përgjatë këtyre rreshtave, disa prej të cilave u përmendën edhe nga parafolësit.

E para, në çfarë mase mundet një mjedis me norma të ulëta interesi të çojë në marrjen përsipër të rreziqeve të tepërta dhe grumbullimin e borxhit të lartë, duke qenë se, pavarësisht tendencës në rënie në 5 vitet e fundit pas krizës në të gjitha shtetet e rajonit, borxhi mbetet mjaft i lartë krahasuar me vitin 2008, dhe në disa shtete madje tejkalon edhe kriterin e përcaktuar? Kjo është patjetër një pyetje që kërkon vëmendje.

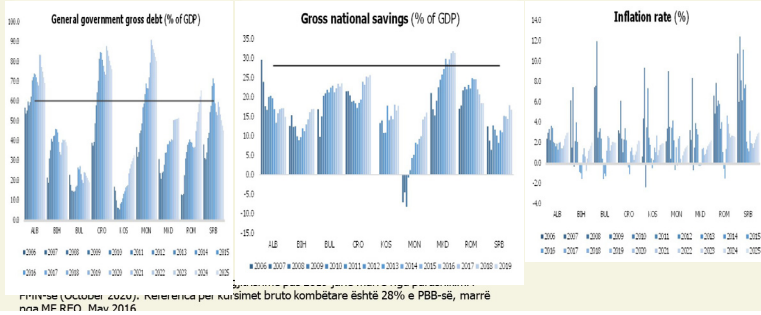
E dyta, a mundet që ulja e mëtejshme e normës bazë të interesit të ndikojë negativisht te kursimet në rajon? Edhe pse ka përmirësime, kursimet në rajon parimisht mbeten relativisht të ulëta, duke qëndruar poshtë disa piketave tradicionale të bazuara në disa episode të mëparshme të konvergencës së shpejtë.

E treta, duke marrë në konsideratë impulsin e fortë monetar dhe fiskal dhe efektet e tij të dukshme në agregatet monetare – jo vetëm në bazën monetare si gjatë krizës globale, por ç’është më e rëndësishmja në parane e gjerë, e cila në princip ka tendencë të lidhet me inflacionin (që nënkupton se paraja nuk ngec në sistemin financiar, por e gjen rrugën e saj drejt ekonomisë reale) – pyetja është nëse do të përballemi me një inflacion më të lartë në horizontin afatmesëm dhe ndoshta me vetëkënaqësinë e politikëbërësve, që



## Efekte anësore të mundshme nga një politikë monetare lehtësuese e tejzgjatur?

Mjedisi me norma të ulëta interesi mund të çojë në marrje rreziku të tepërt dhe rritje të borxhit, dekurajim të kursimeve, rritje të inflacionit dhe dekurajim të reformave strukturore



do të krijonte pengesa në konsolidimin e financave publike.

Së fundmi, si mund t'i ndikojnë këto aspekte incentivat për zbatimin e reformave strukturore, të cilat janë çelësi për të rritur potencialin afatgjatë të rajonit dhe për të përshpejtuar konvergencën e të ardhurave, sepse siç e dimë të gjithë ekziston një hendek i madh i të ardhurave: hendeku mes faktorëve afatgjatë të prodhimit dhe vonesës në kapjen e produktivitetit. Sa për ilustrim, produktiviteti i rajonit është mesatarisht rreth 40% i produktivitetit të Gjermanisë, ndaj kemi shumë rrugë për të bërë.





## PANELI I GUVERNATORËVE

---

*Boris Vujčić\**

Do të përpiqem të flas shkurt dhe të ndaj me ju atë çfarë ne në Kroaci kemi bërë gjatë krizës, që nuk ndryshon shumë nga ajo çfarë kemi dëgjuar edhe nga të tjerët.

Në fillimet e saj, për ne, kjo krizë ishte më keq se kriza financiare, për shkak të pasigurisë së lartë në fund të muajit mars dhe në fillim të muajit prill.

### Reagimi i BKK-së ndaj krizës

---

- Kur kriza filloi në mars, **BKK-ja reagoi duke çliruar rezervat e likuiditetit**, për disa qëllime:
  - ruajtjen e stabilitetit të kursit të këmbimit EUR/HRK;
  - sigurimin e likuiditetit valutor të sistemit financiar vendas; dhe
  - ruajtjen e stabilitetit në tregun e letrave me vlerë të qeverisë.
  
- Deri më sot, nuk **ka lindur nevoja për instrumente makroprudenciale klasike**. Masat monetare dhe ato mbikëqyrëse janë të mjaftueshme për të ruajtur stabilitetin financiar.

---

\* *Boris Vujčić, Guvernator, Banka Kombëtare e Kroacisë.*

Në rastin tonë, së pari u godit menjëherë monedha, për disa arsye. Një arsye është që qytetarët kroatë, të cilët tradicionalisht priren të kursejnë në euro, filluan të konvertojnë aktivet e tyre, kështu që pjesë e depozitave në monedhën kuna u konvertuan në euro. Kjo është përgjigje tipike e agjentëve ekonomikë në Kroaci kur përballen me një nivel të lartë pasigurie ekonomike. Më pas u futën në lojë spekulimet për monedhën, përfshirë madje dhe disa institucione financiare që filluan të mbronin pozicionet e kapitalit të tyre në monedhën vendase, duke kontribuar kështu mjaft fuqishëm në presionet nënçmuese ndaj monedhës kuna.

Në atë kohë, objektivi ynë i parë ishte të ruanim stabilitetin e monedhës. Këtë e realizuam nëpërmjet ndërhyrjeve të mëdha në tregun valutor. Objektivi i dytë ishte të stabilizojmë tregun e obligacioneve, pasi fondet për administrimin e aktiveve po përballeshin me kërkesa të konsiderueshme riblerjeje brenda një periudhe 5-6 javore. Mënyra e vetme për të stabilizuar tregjet financiare ishte të fillohej të ndërhyhej në tregun e obligacioneve të qeverisë, sepse më pas ky treg do të bëhej burim paqëndrueshmërie. Kjo do të thotë se për herë të parë në historinë tonë ne filluam të blinim obligacione të qeverisë në tregun sekondar. Njerëzit thanë se ne filluam të zbatonim programin e lehtësimit sasior (LS), por nuk ishte kështu.

Në fakt, ne ndërhyëm në tregun e obligacioneve të qeverisë për të lehtësuar presionet e krijuara në një periudhë të shkurtër kohore, ndërsa në lojë në atë kohë, siç u përmend dhe në diskutimet e mëparshme, ishte vetëm banka qendrore. Ne vepruam në një shkallë të gjerë: blemë obligacione të qeverisë për disa javë sipas një vëllimi vjetor të rregullt të ndërhyrjeve të bankës qendrore në vendet që ndjekin programe të LS. Në rastin tonë, kjo ishte e mjaftueshme për të stabilizuar tregun e obligacioneve të qeverisë për të gjitha afatet e maturimit. Por, kjo nuk është e lehtë të zbatohet në ekonomi tregu në zhvillim, për shkak se kur ndërhyjmë në tregun e obligacioneve të qeverisë, krijojmë likuiditet shtesë në monedhën kuna, e cila më pas kthehet në tregun valutor. Duke ndërhyrë në tregun e obligacioneve të qeverisë, në thelb, rrisim presionin mbi tregun valutor. Pra, në një situatë të tillë, ky është një problem tipik i një tregu në zhvillim.

Për sa i përket instrumenteve makroprudenciale, nuk pati nevojë për to, pasi ato nuk japin rezultat të shpejtë.

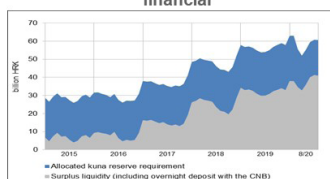


Ne ndërhymë me një shumë deri në 5.7% të PBB-së në tregun valutor dhe kjo ndërhyrje u realizua për një periudhë prej 6-7 javësh; ulëm kërkesat për rezervën e përgjithshme nga 12% në 9%, planifikuar kjo që më parë në rrugën tonë për futjen e monedhës euro.

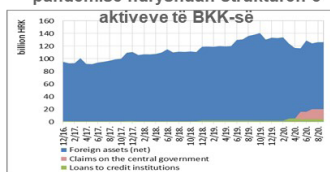
## Masat relevante monetare

- Ndërhyrjet valutore (5.7% e PBB-së)
  - + rregullim i linjës së marrëveshjeve SWAP me BQE-në– 2 mld euro
- Ulje e RDB-së nga 12% në 9%
- Blerje të obligacioneve të qeverisë (5.6% e PBB-së)
- Zgjerim i listës së pjesëmarrësve në operacionet për shitje dhe blerje të letrave me vlerë deri në fondet e pensionit dhe investimeve, dhe kompanitë e sigurimeve
- Operacione javore dhe afatgjata të tregut të hapur

U ruajt likuiditeti i lartë i sistemit financiar



Masat e marra në përgjigje të pandemisë ndryshuan strukturën e aktiveve të BKK-së



CROATIAN NATIONAL BANK

Dhe më e rëndësishmja, për herë të parë ne nisëm të blejmë obligacione të qeverisë në një shkallë të lartë. Ne blemë obligacione të qeverisë për 5.6% të PBB-së, në një kohë që prej një apo dy muajsh, për herë të parë struktura e bilancit të bankës qendrore ndryshoi në një mënyrë që nuk e prisnim para se të futeshim në Eurozonë. Gjithashtu, zgjeruam listën e pjesëmarrësve aktivë në operacionet monetare për të përfshirë fondet e pensionit dhe ato të investimeve, si dhe kompanitë e sigurimeve. Ishte veçanërisht e rëndësishme të përfshiheshin fondet e pensionit, sepse janë shtyllë e dytë relativisht e madhe, duke bërë që ato të jenë lojtarë të rëndësishëm. Aktualisht, ata janë lojtarët kryesorë në tregun e brendshëm të obligacioneve dhe gjithashtu lojtarë të rëndësishëm në tregun valutor. Ata ndihmuan qeverinë të ofronte mbështetje për ekonominë në pranverë.

Sigurisht, ne ruajtëm Marrëveshjet REPO njëjavore dhe kryem një numër Operacionesh Rifinancuese Afatgjata (LRO), të cilat u pritën mirë dhe ndihmuan në ruajtjen e likuiditetit të bollshëm në treg.

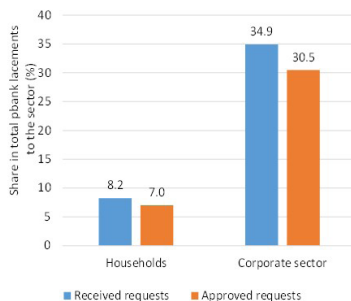
Megjithatë, gjëja më e rëndësishme ishte marrëveshja e linjës SWAP për monedhën me BQE-në, pasi në momentin kur BQE-ja njoftoi linjën e marrëveshjeve SWAP, kursi i këmbimit të monedhës kuna u mbiçmua menjëherë dhe spekulatorët korrigjuan pozicionet e tyre. Që nga ai moment, presionet mbi kursin e këmbimit janë zhdukur, veçanërisht për shkak të mënyrës së njoftimit të dhënë nga BQE-ja, që thoshte se linja e dakordësuar SWAP për monedhën arrinte në shumën prej 2 miliardë eurosh, por nëse do të ishte e nevojshme, ajo mund të zgjerohej. Mendoj se ky ishte sinjal i qartë për tregjet që forca e Bankës Kombëtare të Kroacisë për të ndërhyrë në tregun valutor vinte nga një shkallë e lartë mbështetjeje nga BQE-ja. Ky është një shembull tipik se si ta drejtojmë tregun me një njoftim. Pas njoftimit, pjesëmarrësit e tregut u ndërgjegjësuan se sa fuqi ka banka qendrore.

Në fushën e mbikëqyrjes, ne ndërmorrëm masa të ngjashme me ato të ndërmarra nga bankat qendrore evropiane. Ne lejuam bankat të reduktonin përkohësisht raportin e mbulimit të likuiditetit poshtë nivelit 100% përtë mbështetur likuiditetin. Më pas, ndoqëm një përqasje

## Masat mbikëqyrëse më relevante

- ❑ Bankat u lejuan të përdorin përkohësisht raportin e mbulimit me likuiditet (RML) poshtë 100% - për të mbështetur: likuiditetin, sigurimin e kushteve të favorshme të financimit; ruajtjen e stabilitetit të këmbimit EUR/HRK
- ❑ Përqasje më fleksibël ndaj rregulloreve mbikëqyrëse duke mundësuar procedura të përshpejtuara për riprogramimin e kredisë
- ❑ Bankat u lejuan të vazhdonin përkohësisht të klasifikonin huatë e rinegociuara dhe ato të reja për klientët e ndikuar nga pandemia si jo me aftësi paguese
- ❑ Bankat u urdhëruan të mbanin fitimet e vitit 2019, dhe të rregullonin në mënyrë të përshtatshme pagesat e huamarrësve për të ruajtur aftësinë paguese dhe likuiditetin
- ❑ Pezullim i përkohshëm i disa instrumenteve mbikëqyrëse, p.sh. prova e rezistencës

**Moratoriumi mbi pagesën e kredive dhe ristrukturimi i krideive deri më 30 Korrik**



CROATIAN NATIONAL BANK

fleksibël ndaj rregullave mbikëqyrëse, duke iu mundësuar bankave të përshpejtonin procedurën e riprogramimit të kredive. Gjithashtu, lejuam bankat të vazhdonin të trajtonin kreditë e rinegociueshme për klientët e prekur nga pandemia si kredi performuese nëse këta klientë ishin konsideruar “të shëndetshëm” më 31 dhjetor 2019. Ky amendim i rregullores për klasifikimin e kredive është në fuqi deri në pranverën e vitit të ardhshëm. Më pas pamë që bankat, duke nisur nga qershori, filluan të kuptonin rreziqet e rritura dhe rritën shkallën e provigjionimit. Pavarësisht përjasjes sonë relativisht fleksibël, presim që bankat të vazhdojnë me provigjionim më të lartë të kredisë deri në fund të vitit. Gjithashtu, ato u urdhëruan të mbanin fitimet e vitit 2019 dhe të rregullonin pagesat për kompensime të ndryshme, me qëllim që të ruanin aftësinë paguese dhe likuiditetin e tyre. Kjo masë u zgjat për vitin 2021. Njëkohësisht ne jemi gati të marrim vendime të mëtejshme në përputhje me rekomandimet e Bordit Evropian të Rrezikut Sistemik, të parashikuar në shtator të këtij viti. Gjithashtu, kemi pezulluar disa veprime mbikëqyrëse të tilla si ushtrimet e provës së rezistencës.

Çfarë kanë bërë bankat? Ato kanë vendosur moratorium dhe kanë ristrukturuar portofolin e kredive korporatë, por jo shumë kredi të individëve. Individët kërkuan moratorium për 8.2% të kredive të tyre, ndërsa bankat në fund pranuan 7%. Nga ana tjetër, 1/3 e të gjitha kredive korporatë ishin subjekt ristrukturimi ose moratoriumi. Përveç kësaj, jo të gjitha korporatat u trajtuan në të njëjtën mënyrë. Trajtimi u var shumë nga lloji i industrisë nga vjen korporata, sepse kjo lloj krize pati efekte asimetrike të larta në sektorë të ndryshëm. Në krizën financiare globale, rënia në sektorë të ndryshëm ishte pak a shumë e ndërlidhur, ndërsa sot kemi parë një rigjallërim shumë të shpejtë të sektorit të industrisë përpunuese dhe të ndërtimit, me dobësi të zgjatur në industrinë e hotelierisë, restorante, bare dhe në të gjitha aktivitetet që janë më të ndjeshme ndaj distancimit social.

Lidhur me orientimin nga e ardhmja, cila është perspektiva e politikave jokonvencionale, të tilla si ato që përshkrova, në tregjet në zhvillim? Siç e dini, kjo fushë është shumë më e kufizuar se sa në vendet e zhvilluara, të cilat emetojnë monedhë të rezervës. Ne nuk mund të emetojmë monedhë të rezervës, kështu që nuk mund të bëjmë ekzaktesisht të njëjtën gjë si bankat qendrore të mëdha. Hapësira për veprim është

## Politika monetare në tregjet në zhvillim po ecën përpara

### Fusha e zbatimit të politikave jokonvencionale në TZH-të është e kufizuar:

- Ne nuk emetojmë monedha rezervë
- Analizat e kursit të këmbimit zakonisht janë faktor i rëndësishëm, veçanërisht në vende me nivel të lartë dollarizimi/euroizimi
- Tregjet financiare vendase të pazhvilluar –aftësi e ulët për të absorbuar emetime të mëdha të obligacioneve të qeverisë
- Bankat kanë ekspozim të lartë të borxhit sovran

### Hapësira e politikës zgjerohet me:

- Ulje të dollarizimit/euroizimit dhe deficitit binjak
- Rritje e emetimeve të obligacioneve të borxhit sovran në monedhën vendase
- Ruajtje e rezervës valutore të bollshme
- Mund të ndihmojnë linjat e marrëveshjeve REPO dhe SWAP me emetuesit e monedhës së rezervës valutore

CROATIAN NATIONAL BANK

veçanërisht e kufizuar në vendet me nivel të lartë euroizimi/dollarizimi dhe zëvendësim të monedhës. Ky është edhe rasti i Kroacisë, pasi ende kemi shkallë të lartë euroizimi. Gjithashtu, nëse tregjet financiare vendase nuk janë të zhvilluara dhe bankat vendore kanë tashmë ekspozime sovrane të larta, ato kanë pak aftësi shtesë për të absorbuar obligacionet e emetuara të qeverisë, dhe zakonisht qeveria merr hua nga jashtë, çka kufizon fushën e zbatimit të këtyre politikave.

Një zëvendësim më i ulët i monedhës, situatë fiskale më e mirë, dhe pozicion i jashtëm favorizues apo predominim i huamarrjes sovrane në tregun vendor si dhe rezerva valutore të shumta, të gjitha çojnë në rritje të hapësirës së politikës monetare. Siç e mësuam të gjithë në këtë krizë, krijimi i marrëveshjeve SWAP të monedhës dhe i linjave REPO me rezervën valutore të bankave qendrore ndihmon shumë. Tregjet në zhvillim ndryshojnë shumë nga njëri-tjetri në bazë të të gjitha këtyre kriterëve. Për sa i përket Kroacisë, mund të them se sot jemi në pozicion të qetë, pasi i jemi bashkuar mekanizmit të kursit të këmbimit në korrik dhe jemi në proces të përmbushjes së kriterit të konvertimit nominal dhe në atë të futjes në Eurozonë. Në kuadër të pjesëmarrjes sonë në Mekanizmin Evropian të Këmbimit Valutor (EMR III), ne hapëm linjën SWAP të monedhës me BQE-në, e cila zgjeron fushën

e zbatimit të politikave jokonvencionale, nëse ato do të nevojiten këtë vit, ose ndoshta vitin e ardhshëm. Në këtë situatë është më mirë të kesh hapësirë më të madhe të politikës monetare se sa e kundërta.

## Politikat monetare jokonvencionale në tregjet e zhvilluara do të vijojnë

### Efekte anësore negative të politikave jokonvencionale:

- **Rreziqe të stabilitetit financiar** të normave të ulta afatgjata (rritja e borxhit, flluska të çmimit për aktivet...)
- Kërcënime ndaj **pavarësisë së bankës qendrore**
- **Frenim në prodhim** (keqshpërndarje e burimeve, dinamizëm i korporatave në nivel më të ulët, konkurrencë)

**Politika monetare ngjason shumë me një pjesë të madhe të medikamenteve – ajo mund të përshpejtojë rimëkëmbjen, por është në dorë të sistemit imunitar për ta risjellë shëndetin në gjendjen e tij normale. Efektet anësore të padëshiruara shtohen nëse medikamenti përdoret për periudha më të gjata dhe nëse doza e tij shtohet.**

CROATIAN NATIONAL BANK

Për sa i përket tregjeve të zhvilluara, ashtu si për bankat qendrore të zhvilluara, mendoj se është e qartë për momentin që “interesat e ulëta për politika afatgjata” do të vazhdojnë. Në një situatë të një periudhe të zgjatur me norma interesi shumë të ulëta, duhet të jemi të kujdesshëm për efektet anësore të këtyre politikave jokonvencionale, pasi një pjesë e tyre lidhet me rreziqet e stabilitetit financiar që sjellin flluska financiare surprizë.

Një tjetër shqetësim ndoshta është dhe kërcënimi ndaj pavarësisë së bankës qendrore. Sa më shumë ecim me politikat jokonvencionale, aq më i madh është rreziku dhe më e vështirë do të jetë për t'u rikthyer në një politikë normale të bankës qendrore. Së treti, mendoj se shqetësimi kryesor është tërheqja e mundshme e produktivitetit, që do të sillte një politikë monetare shumë më të lehtësuara në periudhën afatgjatë për shkak të: keqshpërndarjes së burimeve; dinamizmit korporatë më të ulët; dhe për shkak të kthimit në fantazma të kompanive të cilat

në kohë normale do të kalonin në proces ristrukturimi, me ndikim negativ në konkurrencën e përgjithshme.

Disa prej nesh e kujtojnë periudhën e komunizmit, kur folëm për kufizime të buta të buxhetit. János Kornai, ekonomist hungarez, ka shkruar një libër lidhur me kufizimet e buta të buxhetit. Ky libër do të ishte e dobishme të rilexohet, pasi kufizimet e buta të buxhetit të krijuara nga politika monetare jo vetëm ndikojnë inflacionin, por gjithashtu ndikojnë nxitjen e agjentëve ekonomikë në treg. Këto ndikime mund të jenë çorientuese apo negative në lidhje me shpërndarjen e burimeve. Për rrjedhojë, krijojnë një tërheqje afatgjatë në rritjen e prodhimit. Politika monetare ngjason me shumë medikamente. Ajo mund të përshpejtojë rigjallërimin ekonomik, por është në dorë të ekonomisë apo sistemit imunitar, për ta rikthyer shëndetin në gjendjen e tij normale. Nëse ju përdorni një medikament për një kohë të gjatë, apo në doza shumë të larta, atëherë do të keni efekte anësore negative.



## PANELI I GUVERNATORËVE

*Leonardo Badea\**

Pandemia aktuale ka pasur një ndikim të paprecedentë në ekonomi dhe në politikat e bankave qendrore. Ajo ka qenë një përvojë e papërjetuar më parë nga ekonomistët dhe vendimmarrësit tanë. Pas tetë vitesh të njëpasnjëshme rritjeje ekonomike, Rumania u gjet e përgatitur shumë më mirë gjatë recesionit të krijuar nga pandemia, nga ç'ishte në krizën financiare globale. PBB-ja për frymë arriti 2/3 e mesatares së Bashkimit Evropian, krahasuar me vlerën 1/3 të periudhës së recesionit, në vitin 2007. Rezervat ndërkombëtare ishin ndjeshëm më të larta, financimi ishte më i ulët dhe aksesimi në tregjet ndërkombëtare është vlerësuar nga përfshirja e bankave rumune në indekset e obligacioneve të tregjeve në zhvillim. Borxhi publik shënonte gjithashtu nivele të përshtatshme në 35% të PBB-së. Megjithatë, gjurmët e krizave të mëparshme kanë mbetur dhe pas tepërcave primare të regjistruara në dekadat e fundit; kanë dalë prapë në pah disa dobësi vendore, veçanërisht për sa i përket deficiteve në rritje në kurriz të humbjeve fiskale të kërkesës reale vendase, që çoi në shtërngimin gradual të politikës monetare përpara pandemisë. Që nga marsi 2020, ndryshimet kanë qenë negative. Si gjithkund tjetër, norma e rritjes ka qenë negative në një shkallë më të ulët se sa në shumë vende të BE-së, dhe politika monetare u rikthye në një qëndrim lehtësues dhe në stabilizimin e tregjeve financiare, duke ofruar likuiditetin e nevojshëm dhe duke stimuluar aktivitetin kreditues. Ne parashikojmë një rimëkëmbje

\* *Leonardo Badea, Zëvendësguvernator, Banka Qendrore e Rumanisë*

graduale duke filluar nga viti tjetër, por projektimet tona nuk janë aq optimiste sa ato të disa muajve më parë, sepse vala e dytë e pandemisë ka qenë e ashpër dhe e paparashikueshme. Në vlerësojmë që ndikimi në PBB-në potenciale do të jetë në nivel përqindjeje. Në këto rrethana jemi mjaft të kujdesshëm në lidhje me formën e rimëkëmbjes; skenari në formën e 'v'-së, edhe pse i mundshëm, nuk është i sigurt, sidomos nëse nuk arrijmë të përmirësojmë krizën shëndetësore, pa të cilën është e pamundur të fitosh besimin e njerëzve dhe tërthorazi të krijosh siguri për konsumatorët dhe investitorët. Presionet inflacioniste fillestare, të shkaktuara nga një shtypje afatshkurtër e kërkesës për produkte gjatë mbylljes së përgjithshme, u ndoqën nga ndikimi inflacionist në kërkesën agregate. Norma inflacioniste vjetore ishte 2.4% në shtator, në krahasim me 4% në dhjetorin e vitit të shkuar. Masat fiskale që mbështesin ekonominë në horizontin afatshkurtër kompensojnë vetëm humbjet, ndaj nuk kanë efekt inflacionist. Të marra së bashku, veprimet fiskale dhe monetare kanë parandaluar rezultatin më të keq të mundshëm të pandemisë. Banka Kombëtare e Rumanisë (BKR) veproi me vendosmëri dhe efektivitet me një sërë masash prudenciale makro dhe mikro. Normën e interesit e ulëm nga 2.5% në mars, në vlerën aktuale prej 1.5%; normën e depozitave e ulëm në 1%; kërkesat minimale të rezervës i reduktuam nga 8% në 6%; i ofruam bankave likuiditet kundra kolateralit të kërkuar me një gamë operacionesh të rregullta REPO; blemë obligacionet e qeverisë në tregjet dytësore; i lejuam bankat të përdorin më shumë shtesa kapitali, të kushtëzuara nga kufizimet e shpërndarjes së dividendëve, si dhe të devijojnë përkohësisht nga norma minimale e mbulimit të borxhit me likuiditet; e shtymë kontributin në fondin e ndërhyrjes së jashtëzakonshme.

Shumë prej këtyre masave kanë qenë të ngjashme mes bankave qendrore të rajonit dhe ndoshta të botës, megjithatë, ne kemi rritjen më të ulët në bilanc nga blerjet e aktiveve. Kolegët tanë tregojnë se tregjet funksionojnë mirë nëse masat merren në kohën e duhur dhe dalja prej këtyre masave nuk është aq e mundimshme sa për të tjerët. Ndaj, kontributi i ndërhyrjes sonë në çmim dhe në stabilitetin financiar është baraspeshuar nga efektet e mundshme anësore. Sipas mendimit tim, zbatimi i politikës së duhur monetare do të parandalonte goditjet e tjera dhe ruajtja e stabilitetit financiar mundet vetëm të krijojë hapësirë kohore për reformat strukturore, për të cilat ndoshta Rumania ka nevojë sot më shumë se kurrë.

Për sa i përket marrëveshjeve REPO me BQE-në, qysh në fillim të krizës



së pandemisë, Banka Qendrore e Rumanisë, së bashku me disa banka të tjera qendrore të rajonit, morri iniciativën të bisedonte me BQE-në, me qëllim që të krijonte marrëveshje kolaterale të linjës REPO, për të ofruar likuiditet në rastin e pranisë së mundshme të çekuilibrave në treg, të shkaktuar nga goditja e COVID-19. Më pas, BQE-ja i zgjati masat që ofrojnë likuiditet gradual për marrëveshjen REPO, për të gjitha shtetet e paañetaruara në BE. Në pikëpamjen tonë, këto masa parandaluese mund të jenë të dobishme, sidomos për shtetet e paañetaruara në BE, të cilat janë pjesë e ekonomisë së euros, dhe flukset kapitale të dominuara nga euro janë domethënëse. Në rastin tonë, BQE-ja i ofron likuiditet bankës qendrore rumune në shkëmbim të kolateralit të cilësisë së lartë, të cilin BKR-ja e zotëron, duke qenë se shumica e normave të rezervave tona valutore administrohen duke përdorur këto instrumente. Megjithatë nuk e kemi përdorur ende, kjo është një masë sigurie që duhet pasur dhe që mund të jetë efektive në përgjigje të rritjeve të papritura të normave të luhatjes dhe mundësisht të presioneve të likuiditetit në tregjet lokale financiare. Ajo gjithashtu dekurajon iniciativat spekulative afatshkurtra që mund të prekin disa vende pas krizave, të cilat nuk gjejnë justifikim nëse kemi parasysh themelet.

Në lidhje me pyetjen tuaj të fundit, do t'i referohesha statusit të sistemit bankar në Rumani, ku si bankat lokale dhe ato të huaja janë në formë të mirë; situatës së treguesve të stabilitetit financiar dhe masave për të konsoliduar kapitalin dhe për të ruajtur aftësinë e bankës për huadhënie dhe për të kontribuar në rimëkëmbjen e ekonomisë. Banka Kombëtare e Rumanisë vuri në zbatim masa politike të kombinuara monetare, makroprudenciale dhe mbikëqyrëse, për t'i ofruar fleksibilitet sektorit bankar në akomodimin e goditjeve të krizës aktuale; rreziqet e lidhura me sektorët financiarë dhe realë monitorohen nga afër; vlerësime periodike kryhen për instrumentet makroprudenciale së bashku me stress test-et. Në fokus të veçantë është vënë moratoriumi i huamarrjes të individëve, si edhe qëndrueshmëria financiare e kompanive me moratoriume të ndryshme.

Qëndrimet financiare dhe prudenciale të institucioneve të kreditimit në Rumani mbeten të përshtatshme. Gjithashtu, treguesit e aftësisë paguese dhe të likuiditetit dhe rezultati financiar, së bashku me efektet levë, ishin në nivele të krahasueshme ose disi më mirë se sa mesatarja më e ulët ndër kohëra, duke përmirësuar kështu aftësitë e përthithjes së goditjeve. Megjithatë, treguesit e cilësisë së aktiveve të sektorit bankar rumun, në

fushën e riskut të menjëhershëm, në muajin gusht 2020 - disa muaj pas shokut të shkaktuar nga COVID-19 - dhe niveli i treguesve të shëndetit financiar të sektorit bankar përshkruajnë një kapacitet të mirë përthithës, duke e rritur raportin e kapitalit total në 20.8% në qershor 2020; duke e rritur raportin e mbulimit me kapital në 2076.6%. Gjithashtu, raporti i kredive me probleme ishte i qëndrueshëm në 4.3%; raport i mbulimit të kredive me probleme ishte mjaft i mirë në 63.1%; kthimi nga aktivet ka qenë paksa në rënie, por gjithsesi në nivel mjaft komod në 1.3%; dhe kthimi nga kapitali u shfaq në rënie të ngadaltë në 11.7%.

Krahasimi mes treguesve tregon se ka një rritje të lehtë të përfitueshmërisë dhe, në krahasim me muajin mars 2020, raporti i kredive me probleme u rrit lehtësisht.

Duke përfunduar përgjigjen e pyetjes suaj të fundit them se pavarësisht lëvizjes së pashmangshme të kapitalit mes bankave lokale dhe grupeve të huaja, llogaritë financiare mbeten të forta dhe statistikat mbi sistemin janë në më të shumtën e rasteve në nivele të mira. Gjithashtu, në disa raste, tregues të njëjtë janë në nivele më të mira në krahasim me bankat e tjera të rajonit tonë.



## PANELI I GUVERNATORËVE

---

*Martin Wolf\**

Në fakt, unë nuk mund të kontribuoj në debat sa i përket teknikave të politikës monetare të përdorura nga bankat qendrore në rajon; komente apo këshilla nga ana ime mbi këtë çështje do të ishin të tepërta.

Çështja e parë për të cilën dua të flas është demmi i jashtëzakonshëm që shkaktoi pandemia. Kjo është një pandemi shumë e butë! Deri më sot, ka vlarë 1 milion njerëz dhe llogaritjet tregojnë se shifra për këtë vit mund të shkojë në 1.5 milion. Ne nuk e dimë me saktësi sa njerëz vrau gripi spanjoll, por shifra vlerësohet të kenë qenë midis 50 dhe 100 milionë për një periudhë prej dy vitesh. Sot, popullsia e botës është rreth katër herë më e madhe në numër dhe duke bërë një shkallëzim në ditët tona do të ishte ekuivalente me 200-400 milionë viktima. Pra, në terma relativë, kjo pandemi është një ngjarje e vogël. Duke qenë se kohët e fundit kam studiuar historinë e pandemive, i kushtëzuar nga një libër që po shkruaj, mund të them se megjithëse kjo pandemi është e vogël sipas standardeve historike, ka çuar në recensionin më të egër të ekonomisë botërore, të paktën të 90 viteve të fundit. Gjithashtu, ajo ka shkaktuar një shpërthim masiv të deficiteve fiskale dhe një përgjigje monetare të jashtëzakonshme, kapërcimi i të cilave është ende larg. Gjëja më e rëndësishme që sipas mendimit tim kuptuam nga kjo përvojë është se

---

\* *Martin Wolf, Kryeanalist për Çështjet Ekonomike, gazeta "Financial Times"*

sa vulnerabël jemi ndaj ngjarjeve të tilla, të cilat ka gjasa të përsëriten në të ardhmen.

Sipas një këndvështrimi, përgjigja e politikës monetare ndaj pandemisë është e paprecedentë, por për këdo që njeh historinë e Mbretërisë së Bashkuar, kjo nuk është aspak e vërtetë. Edhe gjatë Luftës e Dytë Botërore, politika monetare dhe ajo fiskale u vendosën në mbështetje të njëra-tjetrës, pikërisht siç po ndodh dhe sot. Ne kemi përvetësuar një politikë ekonomike të kohës së luftës - ky është këndvështrimi im. Këto deficite fiskale dhe politika monetare, të ndërmarra me shpejtësi dhe në këtë shkallë, janë çka pritet të ndodhë në kohë lufte. Pra, kemi të bëjmë me një kombinim të jashtëzakonshëm: një pandemi relativisht të butë, si kjo që po kalojmë, me një përgjigje masive.

Do të doja të shtoja dy gjëra lidhur me ambientin e sotëm të politikës, të cilat u prekën dhe në diskutimin e mëparshëm: së pari, përgjigja fiskale dhe monetare ka qenë shumë më e shpejtë dhe më e madhe se sa në kohë të qeta; dhe e dyta, bashkëpunimi global ka qenë pothuajse i kufizuar në mënyrë groteske - një pikë të cilën e theksoi shumë mirë dhe z. Velasco. Pra, kemi një krizë globale përgjigje ndaj të cilës ka qenë jashtëzakonisht kombëtare. Kjo pasqyron një tipar shumë të rëndësishëm të mjedisit ekonomik botëror që duhet të vihet në dukje, i cili ka qenë prezent në të gjitha krizat e mëdha botërore të këtij lloji, duke filluar nga Lufta e Dytë Botërore. Natyrshëm, udhëheqësi në administrimin e përgjigjes duhet të ishin SHBA-të, por ato mungojnë dhe kjo mungesë është vendimtare. Për më tepër, ekziston edhe një superfuqi e dytë, Kina, e cila gjithashtu mungon, ndonëse për arsye të ndryshme. Çka është më e rëndësishmja, mungon edhe bashkëpunimi midis këtyre superfuqive. Në këtë kontekst, mund të thuhet se evropianët kanë vepruar mjaft mirë, por a do të jetë e mjaftueshme kjo, mbetet ende për t'u parë. Mund të thuhet – dhe në këndvështrimin tim ka qenë e habitshme - që ata ia kanë dalë të administrojnë disa bashkëpunime serioze brenda Eurozonës dhe brenda BE-së.

Pra, këto janë pikëpamjet e mia në kontekstin e gjerë.

Në pjesën e dytë të komenteve, dëshiroj të fokusohem mbi çfarë ndodhi gjatë kësaj periudhe lidhur me politikën monetare, si dhe disa nga pikëpyetjet që ajo ngriti.

Pikëpyetja e parë sigurisht ka të bëjë me shkallën e veprimit të politikës monetare, lidhur me zgjerimin e bilancit, ndërhyrjet e sektorit financiar etj. Çështja thelbësore është se të gjitha këto - përfshirë dhe zgjerimin fiskal - janë bërë të mundura vetëm sepse ne kishim një mjedis me inflacion çuditërisht të ulët, me norma interesi mjaft të ulëta. Norma të ulëta interesi, kemi pasur edhe para fillimit të krizës. Pra, ishte një rastësi fatlume që ne hymë në krizën e shkaktuar nga pandemia me një mjedis makroekonomik relativisht të favorshëm, që u mundësoi autoriteteve të përgjigjeshin në mënyrë agresive.

Më pas ngrihet pyetja: A jemi në limite të politikës monetare, për aq kohë sa mjedisi mbetet ai të cilin përshkrova më lart? Në vlerësimin tim nuk është kështu.

Bankat qendrore gjithmonë do të gjejnë mënyra për të krijuar dhe përdorur politikën monetare, për aq kohë sa mjedisi mbetet lehtësues siç është dhe sot. Në një farë kuptimi nuk ka limite në atë çfarë mund të bëjë banka qendrore, për aq kohë sa njerëzit janë gatshëm të mbajnë paratë e tyre. Prova më e madhe lidhur me këtë, për mendimin tim, është Japonia. Ata kanë vepruar me norma interesi afër zeros dhe kanë përdorur lehtësimin sasior për 25 vite në rastin e parë, dhe për 20 vite në rastin e dytë, dhe problemi i tyre i vetëm është që nuk mund të rrisin inflacionin. Për aq kohë sa ky mjedis ekziston, ne mund të vijojmë kështu përgjithmonë. Për këtë arsye pyetja thelbësore që shtrohet është: a do të zgjasin këto kushte?

Gjithashtu, shtrohet dhe një pyetje tjetër parësore: si lidhen politika monetare dhe ajo fiskale me njëra-tjetrën? Shtrohet çështja nëse këto zgjerime të mëdha të bilancit (veçanërisht blerjet e obligacioneve të qeverisë) janë financime monetare të deficiteve fiskale? A po shohim aktualisht financime monetare masive? Unë mendoj se ka shumë të ngjarë të jetë kështu.

Me gjasë, këto zgjerime të bilancit të jenë të përhershme dhe do të rezultojnë të kenë qenë financime monetare. Shumëkush pyet nëse banka qendrore e Japonisë do të mund të ndryshojë zgjerimin e saj monetar. Gjithashtu, a jemi tashmë në rrugën drejt dominimit fiskal? Edhe kjo mendoj se ka shumë gjasa.

Pyetja fundamentale që shtohet është: kush do të vendosë për bilancet e bankës qendrore? A do t'i lihet kjo gjë bankës qendrore? BQE-ja - por druaj se dhe Fed-i apo Banka e Anglisë - nuk do të lejohen nga qeveritë e tyre të ndërhyjnë në administrimin e borxhit. Pra, unë mendoj se jemi shumë pranë, ose tashmë gjendemi në atë që quhet dominancë fiskale.

Kjo ngre pyetje shumë të rëndësishme sa i përket bankave qendrore në të ardhmen dhe natyrës së bashkëpunimit të tyre me autoritetet fiskale. Mendoj se ky problem do të lindë kudo. Këto janë komentet e mia për lidhjen midis politikës monetare dhe asaj fiskale: tashmë jemi mjaft pranë dominancës fiskale.

Shqetësimi im i fundit – që në një farë mënyrë është dhe më i madhi – ka të bëjë me kohëzgjatjen e mjedisit me norma të ulëta interesi dhe inflacioni, dhe, a do të kthemi ndonjëherë në “normalen” e parapandemisë? Gjithsesi, sikurse e përmenda, Japonia nuk është kthyer në “normalen” e vjetër për rreth një çerek shekulli.

Charles Goodhart dhe Manoj Pradhan sapo kanë publikuar një libër ku argumentojnë se faktorët demografikë do të çojnë në transformim fundamental të mjedisit global në terma të normave reale të interesit, të cilat do të mund të ndikojnë aftësinë fiskale afatgjatë. Shumëkush tashmë është i shqetësuar që veprimet e politikës monetare do të përhapen në inflacion në një fazë të caktuar në të ardhmen. Në mendimin tim asnjë prej këtyre nuk duket të jetë e afërt. Megjithatë, në qoftë se normat e interesit do të rriteshin në mënyrë dramatike dhe shpenzimet do të vazhdonin të ishin po kaq të larta, me një pjesë të konsiderueshme të borxhit relativisht afatshkurtër, atëherë shumë shpejt do të shfaqeshin probleme lidhur me kthimin e borxhit. Në këtë rast, dominanca fiskale mund të bëhet shumë shpejt realitet.

Dëshiroj të theksoj se politikëbërësit e politikës monetare në vendet me tregje në zhvillim duhet të shqetësohen nëse mjedisi ekonomik global, në veçanti ai monetar global, do të mbetet i qëndrueshëm në periudhën afatmesme. Megjithëse ata nuk mund të bëjnë asgjë drejtpërdrejt, duhet të përgatiten për këtë mundësi. Gjendemi në një territor të pashkelur dhe e ardhmja e ekonomisë botërore dhe veçanërisht sistemit monetar global është e mbushur me pikëpyetje.



## PANELI I GUVERNATORËVE

---

*Dr. Doris Ritzberger-Grünwald\**

Fjalën time po e nis me një përmbledhje të masave të ndryshme që politikëbërësit adoptuan në Eurozonë dhe në Austri, me qëllim zbutjen e ndikimit të masave parandaluese kundra COVID-19. Më pas do të prezantoj mjetet e reja analitike që u zhvilluan nga ekonomistët e bankës qendrore të Austrisë për të monitoruar më me kujdes kushtet e lidhura me pandeminë. Këto masa dhe mjete u shtynë nga mbyllja e detyruar (lockdown) gjatë pranverës të vitit 2020 dhe javëve pasuese, dhe karakterizojnë mjaft mirë situatën përjashtuese.

### **COVID-19, rënia ekonomike dhe reagimi i Eurosistemit**

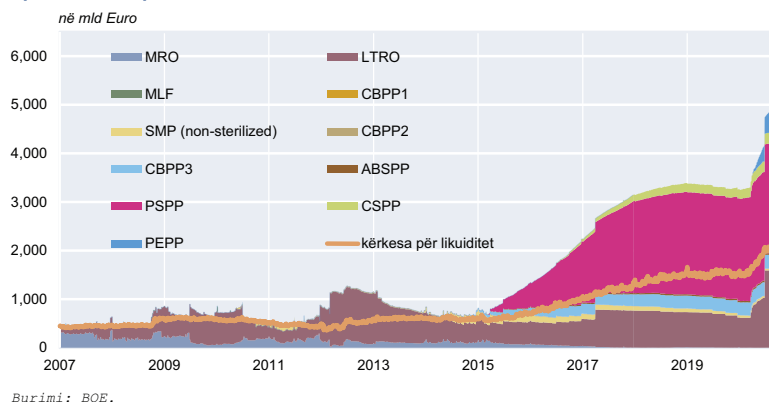
COVID-19 pati një ndikim domethënës në politikëbërjen e Eurosistemit, teksa ky i fundit reagoi me një paketë politikash gjithëpërfshirëse, duke përdorur instrumente monetare ekzistuese e duke krijuar të reja, për të ndihmuar bankat dhe bizneset në përballimin e krizës. Eurosistemi i ofroi bankave qendrore të Eurozonës hua me kushte shumë të favorshme. Me anë të programit TLTRO III, bankat mund të tërhiqnin kredi me normë interesi prej -0.5% (ose -1.0%

---

\* *Dr. Doris Ritzberger-Grünwald, Drejtuese e Departamentit të Analizës Ekonomike dhe Studimeve Kërkimore në Bankën Kombëtare të Austrisë (Oesterreichische Nationalbank) Kjo analizë përfaqëson situatën në fund të tetorit 2020, periudhë kur u zhvillua konferenca. Literatura e re rreth zhvillimeve më të fundit është përzgjedhur dhe prezantuar në fund të kësaj analize.*

nëse huadhënia e tyre neto arrinte pragun e ecurisë së kreditimit). Programi i ri PELTRO i mundësoi bankave likuiditet emergjent me afat më të gjatë, me interes -0.25%. Këto u plotësuan me lehtësimin e kërkesave kolaterale. Programit të vazhdueshëm të Blerjes të Aktiveve të Eurosistemit (ose APP) iu shtuan 120 miliardë euro deri në fund të vitit 2020; dhe programi i blerjeve emergjente të pandemisë (ose PEPP) vuri në dispozicion 1,350 miliardë euro për blerje të aktiveve shtesë deri në qershor 2021. Si pasojë, tregjet e parave nuk vuajtën nga mungesa e likuiditetit si në vitin 2008, dhe bankat vazhduan të jepnin hua për të mbështetur investimet e bizneseve, por edhe thjesht për të zgjatur urat e kredisë dhe për të ofruar likuiditet emergjent që nevojitej sidomos për të paguar faturat dhe rrogat e mbetura pezull.

### Operacionet e politikës monetare të Eurosistemit



A ka ndryshime të tjera mes kësaj krize dhe asaj të vitit 2008? Ndryshime të dukshme mund të vërehen në ndërvarësinë e përgjigjes së politikave (kësaj radhe, politika monetare dhe ajo fiskale reagojnë njëkohësisht), në shpejtësinë (shumë më të madhe) dhe madhësinë e mbështetjes së ofruar (shumë herë më tepër). Në vitin 2008, politikat fiskale kombëtare hynë në skenë me vonesë, dhe institucionet e BE-së u stepën në ofrimin e mbështetjes. Të paktën fillimisht, kriza e vitit 2008 u pa vetëm si krizë financiare, ku as politikat fiskale kombëtare dhe as institucionet e BE-së nuk luajtën rol.

Kësaj here origjina e krizës është shëndetësore dhe, për të mbrojtur sektorin e shëndetësisë, disa pjesë të ekonomisë janë mbyllur të paktën përkohësisht.



## Efektet e COVID-19 në PBB-në e Austrisë

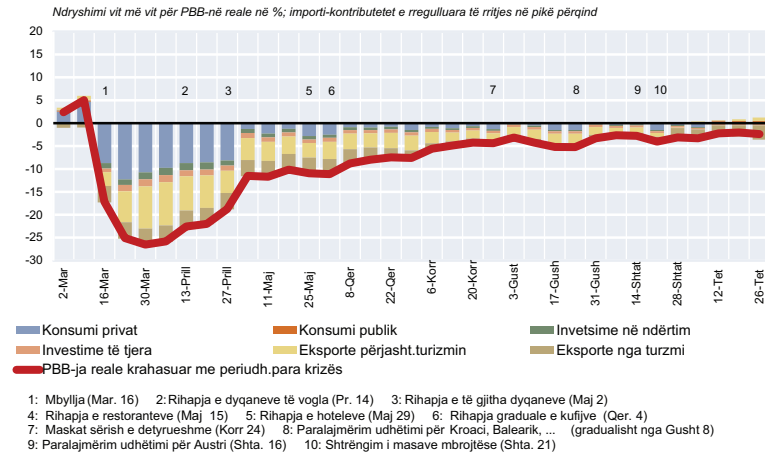
Reagimet e institucioneve të BE-së, si Komisioni Evropian, janë të njohura, ndaj nuk do i përshkruaj me hollësi. Këtu do të prezantoj disa nga punimet e mia: treguesit që u zhvilluan në ditët e para të krizës, që i ndihmuan politikanët austriakë të analizojnë situatën dhe të zbatojnë masat e duhura politike.

Në fillim të lockdown-it, të gjithë u detyruam të rrinim në shtëpi, dhe e shumta që mund të bënim ishte një “inspektim pamor” i situatës. A kishin dalë punëtorët e ndërtimit në punë? A frekuentoheshin super-marketet që ishin lënë hapur? A ishin plot apo bosh sergjenet e tyre? Dhe në një shkallë më të përgjithshme: çfarë po ndodhte me ekonominë? Ç’lloj masash duhet të zbatoheshin? Cilat ndërmarrje kishin marrë goditjen më të madhe dhe si pasojë kishin nevojë për më tepër mbështetje?

Meqë të dhënat mujore ose ndonjëherë ato tremujore vinin me shumë vonesë dhe/ose rrallë, ne filluam të mbledhim të dhëna javore, madje edhe ditore, për të zbuluar se çfarë po ndodhte në kohë reale. Përlllogaritjet tona u bazuan në një seri treguesish me frekuencë të lartë dhe në kohë reale nga zona të ndryshme si: të dhëna nga tregu i punësimit, pagesat, tërheqjet cash, vëllimi i transporteve, të dhëna rreth lëvizjes së njerëzve, konsumi i energjisë elektrike etj. Disa të dhëna janë publike, për të tjerat kontaktuam me ofruesit e këtyre infrastrukturave, të cilët u treguan të gatshëm të na vinin në ndihmë. Duke u mbështetur në të dhënat e mësipërme, krijuam një tregues në kohë reale, të cilin e kemi botuar rregullisht qysh nga maji 2020. Ky tregues u mirëprit jo vetëm nga publiku dhe media, por edhe nga politikëbërësit. Mbi të gjitha, mundësia për të përlllogaritur në kohë reale komponentët kryesorë të kërkesës së PBB-së, e pasuroi historinë tonë me të tjera hollësi.

Ky tregues në kohë reale shfaqti një rënie të theksuar të PBB-së me -25% në dy-tre javët e para të lockdown-it. Më pas, filloi rimëkëmbja: një kurbë në formën e V-së që karakterizoi dy muajt e parë. Me kalimin e kohës, rimëkëmbja u bë dukshëm më e sheshtë, duke u ndërprerë nga disa masa lockdown (ndonjëherë zonale), të cilat patën efekt te restorantet, turizmi, shërbimet personale dhe aktivitetet kulturore.

## Treguesi javor i PBB-së për Austrinë



Burimi: OeNB.

Në verën e vitit 2020, turizmi ishte një surprizë pozitive. Për shkak të mbylljes së kufijve, shumë austriakë nuk udhëtuan jashtë shtetit për pushime, por bujtën në zonat rurale të Austrisë. Gjithashtu, shumë turistë gjermanë erdhën në Austri për të kaluar pushimet. Në përgjithësi, gjatë verës 2020, numëruam më shumë turistë gjermanë se sa në vitet para pandemisë.

Teksa rastet e infektive në Austri dhe në vende të tjera fqinje janë shtuar, treguesi në kohë reale mund të përkeqësohet. Aktualisht, treguesi sinjalizon një humbje me 3.5% për PBB-në krahasuar me vitin 2019, javë-pas-javë. Për vitin 2020, parashikimet e rritjes vjetore reale të PBB-së në Austri qëndrojnë në -7%.

## Ndikimi i COVID-19 në ndërmarrjet dhe degët e tyre në Austri

Është interesante të shohësh sjelljen e ekonomisë në përgjithësi, por pyetja më e rëndësishme, veçanërisht për ata që krijojnë masa politike, është: cila degë e ekonomisë, cili sektor i saj përjeton ndikimin më të madh, dhe kush ka nevojë për mbështetje të menjëhershme financiare për të mbijetuar ekonomikisht? Tabela tregon se ndikimi i COVID-19 në ndërmarrjet austriake është i përzier. Koncepti bazohet në përzgjedhjen e treguesve të cilët theksojnë ndryshimet sipas sektorëve.

Ndikimi i pandemisë COVID-19 në kompanitë austriake

Kodi	Sektori	Kërkesa		Tregu i punës		Oferta				Aftësi paguese		Likuiditeti		Totali
		N1 Rënie e kërkesës në %	N2 Mundësi për të rikuperuar	F1 Rritje e pa-punësisë (% e punësimit)	A1 Intensiteti i mbylljes	A2 Intensiteti i punësimi (per miko, vlera e shituar €	F3 Pësha e punëtorëve të huaj (milj. për njësi e prodh. bruto)	A4 Varësia nga ndërmjetësit e importit (për njësi e prodh. bruto)	F1 Raporti kapitalit (invers)	F2 Probabiliteti i mosshpërblenjes (%)	F3 Raporti kthimit të pa-investi. (invers)	F4 Linjat e kreditit të pajdohur (% e prodh. bruto, invers)	G Pikëtt totale (0-1)	
I	Veprimtaritë e akomodimit e të shërbimeve të ushqimit	80	0	25.8	1.00	12.9	85.0	7.1	16.8	3.2	2.1	2.8	1.00	
N79	Ajenci udhëtimi, operator turistik, ...	89	3	4.7	1.00	29.1	18.4	41.9	16.8	1.0	30.0	2.8	0.83	
S96	Veprimtaritë tjera të shërbimit personal	74	13	17.3	0.88	18.5	29.6	4.4	29.5	1.4	20.8	4.2	0.83	
H51	Transporti ajror	90	10	0.6	1.00	10.8	24.7	29.0	22.4	1.6	27.4	0.4	0.81	
R93	Aktivitetet sportive, zbavitje, ...	80	0	11.2	1.00	9.4	30.0	6.9	24.3	2.4	12.2	2.2	0.81	
C31-C32	Prodhim i mobiljeve, fabrikime të tjera	81	50	1.1	0.00	13.8	18.8	39.8	32.3	0.8	17.5	3.7	0.74	
R90-R92	Veprimtaritë krijuese, arte dhe argëtim, ...	82	0	1.6	0.00	8.6	26.8	6.9	44.8	0.8	38.2	4.0	0.63	
C29	Prodhim i mjeteve motorike, ...	68	50	0.7	0.00	9.1	19.7	55.8	35.8	0.8	8.7	2.4	0.68	
C13-C15	Prodhim i tekstilëve, ...	70	50	0.7	0.00	14.9	31.2	41.1	34.0	2.6	19.7	4.7	0.68	
G47	Tregëti me pakicë, përjashtimjet motorike, ...	81	25	4.0	0.85	20.9	21.8	6.4	24.6	1.8	10.1	6.1	0.58	
C18	Printim dhe riprodhim i medias së regjistruar	87	50	2.0	0.00	11.0	15.5	34.0	23.3	1.7	11.8	3.1	0.58	
C19	Qymir dhe produkte të rafinuara të natës	59	89	0.5	0.00	13.8	13.9	98.2	10.8	0.8	9.8	5.1	0.54	
H49	Trans. tokësor dhe trans. nëpërmjet tubacioneve	45	20	11.1	0.00	12.2	31.6	6.9	27.3	1.2	-0.2	3.5	0.54	
N78	Veprimtaritë punësimi	48	13	15.0	0.00	20.2	45.0	1.4	24.5	1.0	68.9	1.7	0.52	
C30	Prodhim i mjeteve të tjera të transportit	54	50	0.7	0.00	10.5	20.1	22.3	31.6	0.6	15.3	9.4	0.51	
C33	Riparim makineri dhe pajisje	46	30	1.6	0.00	9.9	14.6	24.0	29.5	1.2	9.7	1.6	0.49	
N	Veprim. shërbim. admin. dhe mbështetëse	30	20	10.8	0.75	14.9	46.8	46.1	28.3	0.7	39.1	4.9	0.48	
G	Tregëti me shumicë e pakicë, riparim, ...	44	29	3.4	0.75	13.8	20.1	11.3	29.0	1.2	21.1	8.8	0.48	
F	Ndërtim	37	25	11.6	0.25	10.7	30.1	11.0	24.7	1.6	11.1	10.3	0.47	
TOTALI	Total - të gjitha aktivitetet e NACE	29	29	5.3	0.50	11.0	21.6	15.6	28.8	1.1	11.1	5.5	0.41	

Burimi: OeNB

Njëri nga treguesit reflekton pasojat e mungesës së kërkesës dhe përpqet t'i përgjigjet pyetjes: A është alternativë shtyrja në kohë e konsumit? Merrni parasysh situatën në vijim: Nëse sot nuk pi dot kafe, sepse kafeneja është e mbyllur, pas dy javësh kur kafeneja të jetë hapur nuk të duash të porosisësh dy kafe. Ndërsa nëse sot nuk blen dot një xhaketë, mund të presësh dy javë. Tregues të tjerë që janë më shumë të kahut të kërkesës e mbulojnë situatën specifike në tregun e punësimi. Për shembull, një pjesë e madhe e punonjësve të huaj, kombinuar kjo me kufijtë e mbyllur, çon në pakësimin e ofertës së tregut të punës, e cila përbën problem jo vetëm për sektorin e shëndetësisë, por edhe për turizmin. E fundit nga radha por jo nga rëndësia: tregues financiarë të tillë si raportet e aftësisë paguese dhe të likuiditetit, përdoren për të monitoruar situatën financiare të ndërmarrjeve të sektorëve të ndryshëm.

Një nga pyetjet kryesore ka qenë dhe mbetet: sa kohë mund të mbijetojnë ndërmarrjet e një sektori të caktuar në një situatë lockdown? Raportet e kapitalit, normat e përfitueshmërisë, raportet e kredive me probleme, ose linjat e papërdorura të kredisë janë treguesit që ushqejnë normën e mbijetesës financiare.

Sektorët e ngjyrosur me të kuqe (tabela më sipër) janë ata që përjetojnë vështirësitë më të mëdha, të cilët kanë nevojë për ndihmë të konsiderueshme dhe të menjëhershme financiare; këta janë turizmi dhe transporti, sportet dhe aktivitetet kulturore. Teatrot dhe sallat e koncerteve kanë qëndruar mbyllur për një kohë të gjatë - dhe programet kulturore janë tepër të rëndësishme për Vjenën. Gjithashtu,

shumë kongrese u anuluan, ndaj edhe një burim tjetër i rëndësishëm për turizmin në Vjenë, u ndërpre.

## Masat fiskale të ndërmarra për të zbutur ndikimin ekonomik të COVID-19 në Austri

Në Austri, si në shumë vende të tjera, u vu në zbatim një paketë me masa fiskale tepër të sofistikuar. Disa prej këtyre masave u krijuan posaçërisht për të adresuar situatën specifike të pandemisë, ndërsa të tjerat ishin praktikuar edhe më herët, si për shembull puna me kohë të shkurtuar. Ato që patën më shumë sukses ende vazhdojnë të zbatohen edhe sot. Puna me kohë të shkurtuar, për shembull, u zbatua fillimisht vetëm për tre muaj dhe më pas u shtri edhe gjatë muajve të verës. Në shtator 2020, u bë e qartë se pandemia nuk kishte përfunduar, prandaj skema u zgjat edhe më tej në kohë.

---

### Masa fiskale kombëtare në Austri

#### Fokusi në masa të shënjestruara për ata që u goditën më rëndë nga pandemia:

- |  |  |
|--|--|
| 1. Punë afatshkurtër   | Paketa prej 12 miliard euro  |
| 2. Subvencione për kosto fikse   | Paketa prej 12 miliard euro  |
| 3. Fond për ndërmarrjet e vogla të ndikuara rëndë nga kriza                                  | Paketa prej 2 miliard euro   |
| 4. Fond për OJQ-të (përfshirë sportet) ndikuar nga kriza                                     | Paketa prej 0.7 miliard euro   |
| 5. Transferta të tjera sociale për të papunët dhe familjet                                   | 1 miliard euro   |
| 6. Shpenzime federale shtesë për shëndetësinë (testim, informacion, pajisje)                 | Deri më sot më pak se EUR 1 miliard                                    |
| 7. Shtyerje e taksave dhe garanci për të përmirësuar situatën e likuiditetit të ndërmarrjeve | Secila me një shumë rreth 6 1/2 miliard euro në mesin e Shtatorit 2020 |

#### Plotësuar nga disa masa simuluese "klasike":

- |  |   |
|--|---|
| 1. Ulje e TVSH-së  | përkohësisht në 5% për hotele dhe restorante                |
| 2. Ulje e tatimit mbi të ardhurat e ultra                | Norma më të ulta hyrëse për të gjithë të gjithë të ardhurat |
| 3. Stimuj investimi për bashkitë dhe ndërmarrjet private |   |

Burimi: OeNB.

---

Sasia e parave që nevojitet për ta mbajtur ekonominë gjallë është rillojitur disa herë, teksa nevojat përkatëse fillimisht u nënvlerësuan. Sipas përlogaritjeve më të fundit të Këshillit Fiskal Austriak, deficitet buxhetor kombëtar ka gjasa të arrijë 9.2% in 2020, dhe 5.8% në 2021. Për momentin kjo nuk përbën problem, sepse të gjitha rregullat fiskale në BE janë anashkaluar; ne po përballemi me një situatë tërësisht të veçantë, si të ishte një tërmet. Megjithatë, kur kriza të përfundojë, rregullat fiskale do të vihen sërish në zbatim. Teksa normat e ulëta ose negative të interesit i kanë mbajtur nën kontroll mega deficitet dhe borxhet publike, në periudhën afatmesme pritet që të kemi një fazë të konsoliduar.

## Si do ta zvogëlojnë masat qeveritare numrin e falimentimeve në Austri?

Një tjetër pyetje interesante është: Sa efektive kanë qenë të gjitha këto masa? A kanë ardhur ato vërtet në ndihmë? Tregues të mirë të suksesit të një programi janë, ndër të tjera, rritja e kredisë, normat e interesit ose zhvillimet e normës së papunësisë. Një tjetër tregues është norma e paaftësisë paguese, sepse një nga qëllimet e politikës është të shmangë paaftësitë paguese, sidomos kur ekonomia në përgjithësi ose ndërmarrjet në veçanti funksiononin relativisht mirë përpara krizës dhe produktiviteti dhe përfitueshmëria ishin të larta. Ndaj problemi nuk erdhi nga ndërmarrjet, por nga një kënd tjetër, nga ai shëndetësor, dhe do ishte e paefektshme të mos përpiqeshim t'i mbanim gjallë këto ndërmarrje.

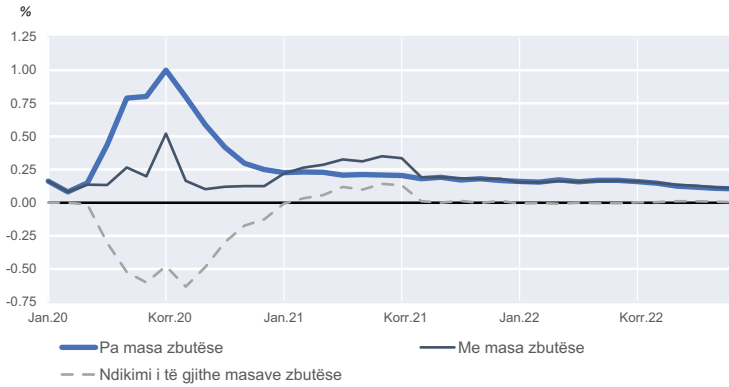
Ideja bazë e modelit tonë të paaftësisë paguese është si në vijim: një skenar makroekonomik i krijon stres ndërmarrjeve. Me kalimin e kohës, pozicioni kapital dhe likuiditeti përkeqësohen e nëse ato bien poshtë një pragu të caktuar, shkaktojnë paaftësi paguese për ndërmarrjet. Nëse masat lehtësuese mungojnë, norma e paaftësisë paguese do të arrijë 5.5% në fund të 2020 dhe 9.8% në fund të vitit 2022, duke shkaktuar falimentimin e të gjitha ndërmarrjeve austriake. Ndërkohë që norma vjetore e paaftësisë paguese është 3.3%. Ndaj masat lehtësuese të qeverisë e reduktojnë paaftësinë paguese ardhur si pasojë e ndikimit të krizës së COVID-19, me dy të tretat në 2020 dhe një të tretat në 2022.

Në horizontin afatgjatë, garancitë kreditore duket se janë instrumenti më efektiv, ndjekur nga mbështetja me kosto fikse dhe puna me kohë të shkurtuar. Shtyrjet afatshkurtra të detyrimeve të pagesave e parandalojnë paaftësinë paguese vetëm për një kohë të shkurtër.

## Përmbledhje

Përmbledhja e mësipërme rreth instrumenteve të ndryshme të politikës monetare, masave fiskale dhe mjeteve të reja analitike tregon fleksibilitetin e kërkuar, si nga politikëbërësit ashtu edhe nga ekonomistët, për të gjetur përgjigjen e duhur ndaj kësaj situate të re

### Normat mujore të paaftësisë paguese



Burimi: OeNB.

dhe sfiduese. Unë vlerësoj se në përgjithësi të dyja palët ia kanë dalë mjaft mirë, megjithëse ka qenë dhe mbetet një eksperiment përjetimin e të cilit do të kisha dashur ta shmangja.

## Literaturë

### *Monetary policy response:*

*Kwapil, C. and K. Rieder. 2021. The effects of the monetary policy response to the COVID-19 pandemic: preliminary evidence from a pilot study using Austrian bank-level data. Monetary Policy and the Economy. OeNB. Q4/20 – Q1/21. 130-151.*

### *OeNB weekly GDP-indicator:*

*Fenz, G. and H. Stix, 2021. Monitoring the economy in real time with the weekly OeNB GDP indicator: background, experience and outlook. Monetary Policy and the Economy. OeNB. Q4/20 – Q1/21. 17-40.*

### *Banking system and insolvencies:*

*Guth, M., C. Lipp, C. Pubr and M. Schneider. 2020. Modeling the COVID-19 effects on the Austrian economy and banking system. In: Financial Stability Report 40. OeNB. 63–86.*

*Pubr, C. and M. Schneider. 2021. Have mitigating measures helped prevent insolvencies in Austria amid the COVID-19 pandemic? In: Monetary Policy and the Economy. OeNB. Q4/20-Q1/21. 77–110.*







## PANELI I GUVERNATORËVE

---

*Mario Blejer\**

Në diskutimin tim do të trajtoj dy çështje kryesore:

- së pari, ndikimi i krizës dhe arsyet për dallimet e saj mes ekonomive me tregje në zhvillim dhe ekonomive të zhvilluara;
- së dyti, ndikimi i inflacionit, me gjasa në rritje, në përgjigjen e vazhduar ndaj krizës së shkaktuar nga COVID-19 dhe “patkoin” e pavarësisë së bankës qendrore.

Fakti që shtrojmë pyetjen se si do të reagojnë tregjet në zhvillim ndaj krizës së vazhdueshme të shkaktuar nga COVID-19 është interesant. Cili është sot dallimi midis tregjeve në zhvillim dhe vendeve të zhvilluara? Përkufizimi se çfarë është një treg në zhvillim dhe se çfarë është një vend i zhvilluar duhet të rishqyrtohet, pasi në mënyrë që përgjigjet e politikës ndaj krizave të jenë efektive, na duhet një vlerësim i përditësuar. Në sfondin historik, dallimi midis vendeve industriale të zhvilluara dhe vendeve më pak të zhvilluara nuk ishte i domosdoshëm, por rezultoi që kategoria e propozuar “më pak të zhvilluara” të ngjante fyese, kështu që rreth 40 vite më parë nga një ekonomist i degës së kreditimit të sektorit privat të Bankës Botërore, IFC (Korporata Ndërkombëtare e Financave), u mendua termi “tregje në zhvillim”.

---

\* *Profesor Mario Blejer, ish-Guvernator, Banka Qendrore e Argjentinës dhe ish-Drejtor Ekzekutiv i Bankës së Anglisë, Profesor i ftuar pranë LSE-së*

Këto vende janë ende “duke u zhvilluar” dhe pjesa më e madhe e tyre nuk duken të kenë kaluar nga statusi “në zhvillim” në statusin “të zhvilluara”. Cili është thelbi i vërtetë i dallimit mes këtyre dy kategorive? Në kohën kur u bë kategorizimi, fokusi i politikës për këto vende ishte të përpiqeshin të arrinin shpejt një rritje ekonomike të qëndrueshme. Thelbi i këtyre politikave ishte aftësia e vendeve për të tërhequr dhe ruajtur kapital dhe investime; rritja ekonomike ishte e nevojshme për të zgjidhur shumë nga problemet e këtyre vendeve.

Më pas, doli në pah çështja sa të thella ishin tregjet vendore të kapitalit, pra sa ishte në gjendje një vend të tërhiqte dhe transformonte kursimet në investime, dhe më pas në rritje ekonomike. Me kalimin e kohës, pati një numër shtetesh që i plotësuan me sukses këto kritere, të tilla si Koreja, Izraeli dhe Singapori, të cilat u hoqën nga lista e “tregjeve në zhvillim”. Për fat të keq, pas kësaj erdhën një varg krizash, dhe më e fundit, “nëna” e të gjitha krizave, ajo e shkaktuar nga COVID-19.

Sot, unë mendoj që dallimi mes dy kategorive është i ndryshëm.

Si fillim, le të analizojmë disa vende në botë - 20 ose më shumë - që vijnë në të kenë të njëjtat probleme si më parë në lidhje me disponibilitetin e kapitalit, vlerësimin e nivelit të çmimeve dhe presionet nga inflacioni. Vendi im, Argjentina, përdoret gjithmonë si shembull, por nuk është i vetmi - ka disa vende të tjera me çekuilibra bazë të vazhdueshëm, në Amerikën e Jugut dhe sidomos në Afrikë.

Pyetja që duhet shtruar është: çfarë i dallon këto vende që nuk qenë të afta të shmangnin ndikimin e thellë të vargut të krizave në dekadat e kaluara, nga ato që ishin të afta ta bënin këtë, madje dhe të lulëzonin?

Çështja kryesore të cilën duhet të analizojmë është cilësia e institucioneve të krijuara gjatë katastrofës ekonomike. Pra, kyçe nuk është sasia e kursimeve apo sofistikimi i instrumenteve që përdoren në këtë treg, por është forca e institucioneve, ajo që krijoi tërheqjen e nevojshme të kapitalit dhe rriti investimet direkte. Në pjesën e parë të konferencës u prek çështja e “ekonomisë së dijes” dhe “aftësia” e një vendi në Evropën Juglindore për të qenë i aftë të transformojë ekonominë në një “ekonomi të dijes”. Megjithatë, çështja është që të gjendet një rrugë për ta bërë dijen të vlefshme që të funksionojë në

mënyrë efektive në një shkallë të madhe në ekonomi. Si mund të realizohet kjo?

Kjo arrihet duke pasur institucione kyçe solide dhe të fuqishme. Në mendimin tim, ky është elementi që mungon në shumë tregje në zhvillim; ky është dhe dallimi më i madh, dhe jo aftësia për të tërhequr kapital.

Në periudhën afatgjatë, vendet që nuk ia kanë dalë të ndërtojnë institucione, ose nuk janë të afta t'i ruajnë e mbrojnë ato, nuk do të jenë në gjendje të rriten, dhe do të mbeten në kategorinë që tradicionalisht e njohim si “treg në zhvillim”.

Shumë prej tregjeve në zhvillim që kanë përparuar sot, në terma sasiorë, nuk dallojnë nga vendet e zhvilluara. Ne kemi qenë dëshmitarë të faktit se ato ia kanë dalë të angazhohen në masa që më parë konsideroheshin privilegje të vendeve të zhvilluara, të tilla si programet e lehtësimit sasior për të luftuar krizën e shkaktuar nga COVID-19. Pra, sot nuk shtrohet më si çështje përdorimi i kapitalit të disponueshëm në treg, por vetëm shkalla në të cilën ndërmjetësimi është efektiv dhe eficient.

Nëse analizojmë disa vende, si për shembull Argjentinën, vëmë re se nuk është problem vetëm cilësia dhe sasia e kapitalit, por cilësia dhe sasia e institucioneve. Me institucione të dobëta do të kuptojmë, për shembull, rreziqe për nacionalizim të industrisë, mungesë respekti për gjykatat dhe sistemin gjyqësor etj. Kështu, formalisht institucionet janë ngritur, por mungesa e respektimit të tyre krijon rrezik tepër të madh në Argjentinë.

Në të njëjtin kontekst, mund të ngremë çështjen e bankës qendrore. Sigurisht bankat qendrore janë institucione shumë të rëndësishme sa i përket politikës monetare dhe asaj makroprudenciale, por kriza po dëshmon që çështja e pavarësisë së bankës qendrore nuk është kudo e njëjtë.

Kohët e fundit jam takuar me një guvernator të një banke qendrore të madhe dhe e pyeta atë rreth pavarësisë së bankës qendrore sot. Ai më tha: “Kriza e shkaktuar nga COVID-19 ka treguar diçka të rëndësishme: pavarësia e bankës qendrore është e rëndësishme, pasi

nëse ajo është e pavarur, atëherë do të bëjë çfarë do qeveria.”. Faktikisht, kështu kemi parë të ndodhë.

Ka pasur periudha kohore kur banka qendrore ka qenë nën presionin politik të drejtpërdrejtë në SHBA. Në vitin 1980 u hodh ideja për të ndarë frontin politik nga ai ekonomik; kjo u kthye “në modë” e u ndoq kudo. Sot, pavarësia e bankës qendrore shihet në një farë mënyre si diçka e shenjtë në ekonomi, por në rrethanat e krizës së COVID-19, vihet re se koordinimi midis bankës qendrore dhe ministrisë së financave është më i rëndësishëm se pavarësia. Problem sot është fakti që politikat janë mjaft të papërcaktuara, dhe të tilla janë edhe pasojat e tyre. Ashtu si tha sot me të drejtë Martin Wolf, ne nuk mund të parashikojmë se çfarë do të ndodhë më pas. Me fjalë të tjera, nuk kemi të dhëna në këtë pasiguri ekstreme shkaktuar nga pandemia në mbarë botën. E vërteta është që nuk e kemi idenë se sa kohë do të zgjasë kriza, dhe më pas, cila do të jetë rruga për të dalë prej saj, nëse do të mund të dalim plotësisht. Kur flasim për “normalizim” të politikave pas krizës, duhet të kemi të qartë se çfarë është një gjendje disi normale. Sot asnjë prej këtyre pyetjeve nuk ka një përgjigje, dhe ky nivel i lartë pasigurie është universal, si në tregjet e zhvilluara dhe në ato në zhvillim.

Në këtë panoramë, tregjet në zhvillim nuk mund të “mësojnë” nga vendet e zhvilluara, të cilat po ashtu nuk kanë asnjë përgjigje lidhur me sa parashtrova. Shumë ekonomistë ngrenë pretendimin se kjo nuk vlen për SHBA-në, për aq kohë sa njerëzit dëshirojnë t’i mbajnë paratë ashtu si bëjnë dhe sot. Megjithatë, jam i sigurt se kjo nuk do të zgjasë dhe, së shpejti, do të kemi një episod tjetër inflacioni; nuk kam asnjë dyshim se politika monetare aktuale do të përfundojë me inflacion të lartë. Ky do të jetë dhe kërcënimi i madh i radhës për ne.





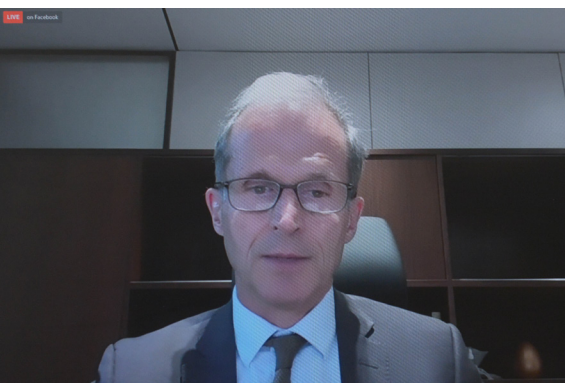
# IMPACT ON THE ECONOMY AND CENTRAL BANK POLICIES

COVID-19

Virtual Conference co-organized by the Bank of Albania and the London School of Economics and Political Science (LSE)

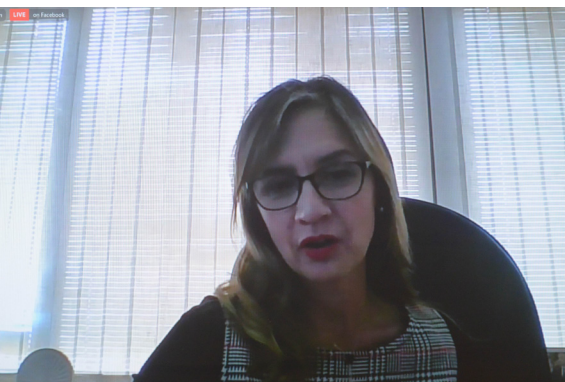
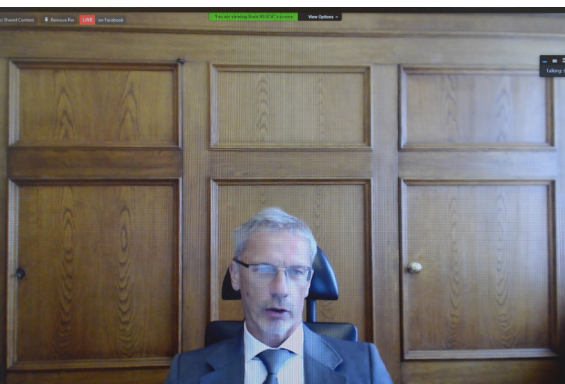
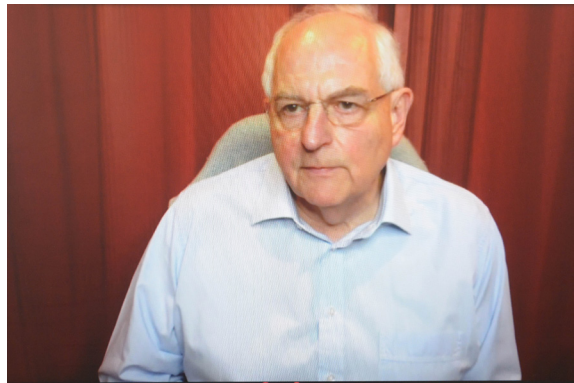
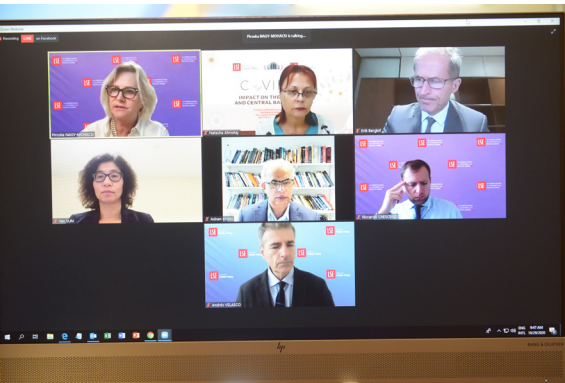


Thursday, 29 October 2020

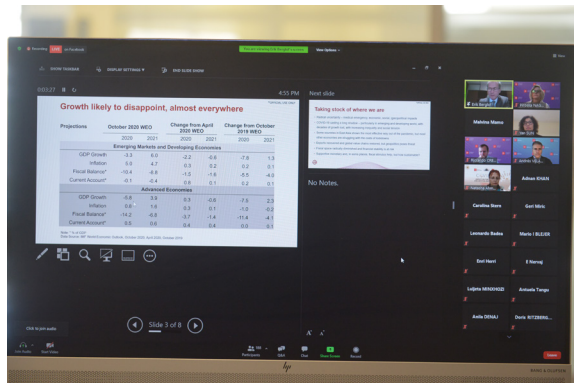
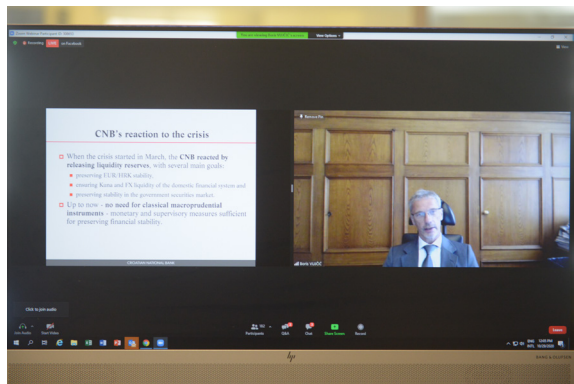
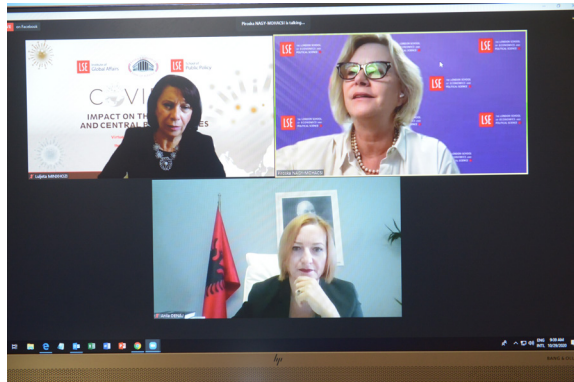
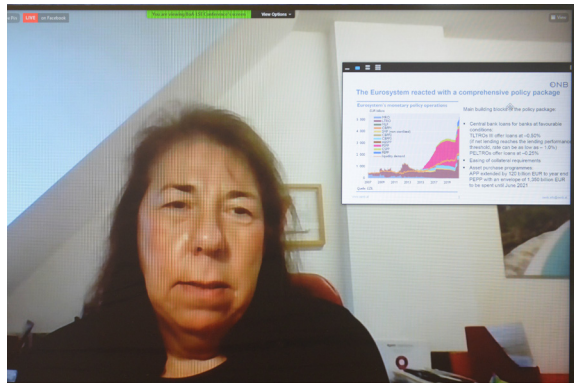












## **CIP Katalogimi në botim BK Tiranë**

Banka e Shqipërisë

COVID-19 : ndikimi në ekonominë reale dhe përshtatja e politikave të bankave qendrore = COVID-19 : impact

on the economy and Central Bank Policies. – Tiranë :

Banka e Shqipërisë, 2022

... f. ; ... cm.

ISBN 978-9928-262-50-9

1.Ekonomia 2.COVID-19 3.Ndikimi

4.Banka e Shqipërisë 5.Konferenca 6.Shqipëri

338.2(496.5) (062)

336.711(496.5) (062)