

B a n k a e S h q i p ë r i s ë

# M A T E R I A L D I S K U T I M I

3 (19)  
2006

## NJË VLERËSIM I ZËVENDËSIMIT TË MONEDHËS NË EKONOMINË SHQIPTARE

ELVIRA SOJLI\*





## PËRMBAJTJA

1. Hyrje	6
2. Përmbledhja e literaturës	7
3. Metodologjia	10
4. Rezultatet	14
I) Indeksi i zëvendësimit të monedhës	14
II) Zëvendësimi i asetëve	15
III) Zëvendësimi i parasë (cash)	17
I) Zhvendosja e prerjeve të kartëmonedhës	18
II) Vrojtimi i tregut	19
5. Përfundime dhe sugjerime për përmirësime në të ardhmen	20
6. Bibliografia	23
Shënime	25



## ABSTRAKT

*Në këtë studim ne ndërtojmë një metodologji për të matur zëvendësimin e monedhës në ekonominë shqiptare, duke përdorur depozitat në valutë të huaj dhe një vlerësim të parasë së huaj në qarkullim. Nga rezultatet e përfuara vërejmë një prirje rritëse të zëvendësimit të monedhës gjatë periudhës 1998-2002 dhe arritjen e një niveli maksimal prej 36 për qind.*

# 1. HYRJE

Pas krizave të thella ekonomike në Amerikën Latine, gjatë viteve 1980, në disa nga vendet e këtij rajoni filloi përdorimi i gjerë i dollarit amerikan si ruajtës vlere dhe si shmangës i rrezikut financiar. Edhe marka gjermane, dhe më pas euro, për të njëjtat arsye gjetën një përhapje të gjerë në Evropën Lindore pas 1990-ës. Ky përdorim në masë i valutave të huaja në shumë ekonomi çoi në interesimin jo vetëm të akademikëve por dhe të hartuesve të politikave, në efektet që përdorimi i lartë i një monedhe të huaj mund të ketë në arritjen e qëllimeve të politikës monetare të një vendi. Fenomeni i përdorjes së një monedhe të huaj për të mbuluar një ose të gjitha funksionet e monedhës vendase (mjet pagese, njësi matëse dhe ruajtës vlere) është quajtur dollarizim. Duke pasur parasysh strukturën e përdorimit të dy monedhave (dollar amerikan dhe euro) në ekonominë shqiptare, mendojmë se është më e përshtatshme të përdorim termin zëvendësimi i monedhës për t'iu referuar këtij fenomeni.

Disa studiues (Xhepa (2002) dhe Vika (2003)), kanë diskutuar mundësinë e adoptimit të euros si monedhë kombëtare në Shqipëri. Megjithatë, deri më tani një vlerësim i zëvendësimit të monedhës në ekonominë shqiptare nuk është kryer. Në mënyrë që të merren vendime më të mirëinformuara për sa i përket politikës monetare dhe transmetimit të saj, si dhe kalimit të mundshëm drejt përdorimit të një monedhe tjetër në të ardhmen, lind nevoja për të matur zëvendësimin e monedhës në Shqipëri. Synimi i këtij studimi është formulimi i një metodologjie për matjen e zëvendësimit të monedhës, duke iu përshtatur kushteve të ekonomisë vendase.

Përdorimi i monedhës së huaj për të përmbushur funksione të ndryshme ka implikime të ndryshme në ekonomi. FMN përdor raportin e depozitave në monedhë të huaj ndaj M3 si matës të shkallës së zëvendësimit të monedhës, duke përjashtuar nga matja paranë e huaj që qarkullon jashtë bankave si mjet pagese. Duke pasur parasysh që ekonomia e shqiptare është e bazuar në transaksionet cash, mendojmë që për të nxjerrë në pah funksionin e parasë së huaj si mjet pagese, duhet të shtojmë në llogaritje elementin e parasë së huaj në qarkullim. Zëvendësimi i monedhës

sipas mënyrës së matjes të FMN-së ka arritur nivelin 22 për qind, në fund të vitit 2002. Shtimi i elementit të parasë së huaj në qarkullim çon në rezultate të ndryshme krahasuar me ato të marra nga përdorimi i metodologjisë së FMN-së, duke paraqitur nivele më të larta të zëvendësimit të monedhës, 36 për qind, në të njëjtën periudhë.

Gjithashtu gjatë periudhës në shqyrtim, vërehet një prirje e theksuar rritëse e zëvendësimit të monedhës, prej 0.63 për qind në muaj. Megjithatë, nëse ecuria e zëvendësimit të aseteve për periudhën 1994-2003 konsiderohet si tregues i mirë i ecurisë së zëvendësimit të monedhës, duke qenë dhe përbërësi me peshën më të madhe, atëherë mund të kemi dhe një ndalim të prirjes rritëse. Natyrshëm lindin disa pyetje: Ç' drejtim do të marrë zëvendësimi i monedhës në të ardhmen; do të vazhdojë të njëjtën prirje që ka treguar gjatë viteve të fundit apo do të pësojë një kthim? Cilat do të ishin efektet e secilit nga këto dy skenare? Si rrjedhim, sugjerohet që të mbahet nën vëzhgim përhapja e këtij fenomeni dhe pas periudhës që përfshin studimi si dhe studimi i implikimeve që ky fenomen ka në politikën monetare.

Ky studim është i organizuar në mënyrë të tillë: në seksionin e dytë bëjmë një përmbledhje të literaturës mbi matjen e zëvendësimit të monedhës. Në seksionin e tretë paraqesim mënyrën e zgjedhur për të matur zëvendësimin e monedhës dhe parinë e huaj në qarkullim në Shqipëri, për të kaluar tek paraqitja e rezultateve të përfuara në seksionin e katërt. Përfundimet paraqiten në seksionin e pestë.

## 2. PËRMBLEDHJA E LITERATURËS

Porter & Judsson (1996) kanë vlerësuar se 40-60 për qind e monedhës amerikane të emetuar gjendet jashtë SHBA, ndërsa sipas Doyle (2000) rreth 35-70 për qind e DM gjendej jashtë Gjermanisë. Pasojat që mund të ketë përhapja e monedhave të huaja në politikën monetare të një vendi si dhe adoptimi i dollarit si monedhë zyrtare nga disa vende latino-amerikane, kanë çuar në studimin e fenomenit të përhapjes së valutës si monedhë përdorimi në vendet në zhvillim dhe tranzicion.

Përdorimi i valutës për depozita i përgjigjet rolit të ruajtjes së vlerës së parasë, sepse depozitat në para të huaj mund të përdoren nga publiku për të shmangur rrezikun e inflacionit dhe zhvlerësimit të monedhës vendase. Depozitat në valutë janë shumë të përhapura në vendet në zhvillim dhe më pak të zhvilluara<sup>1</sup>, ku siguria ekonomike nuk është e lartë.

Gjithashtu, monedha e huaj gjen përdorim dhe si mjet këmbimi dhe kryerjeje transaksionesh. Duke pasur parasysh që në vendet në zhvillim paraja jashtë bankave është e lartë dhe një pjesë e mirë e transaksioneve kryhen në *cash*, paraja e huaj që përdoret si mjet pagese është e vështirë të matet. Si rrjedhim, pjesa më e madhe e literaturës përqëndrohet në matjen e zëvendësimit të monedhës si raport i depozitave në valutë me M3. Sipas studiuesve të FMN-së<sup>2</sup> niveli i zëvendësimit të monedhës, që presupozon mos ndikim të politikës monetare nga ky fenomen, është 30 përqind. Megjithatë, fakti që paraja e huaj në qarkullim jashtë bankave lihet jashtë përlllogaritjes sipas mënyrës së FMN-së, çon në mangësi për sa i përket matjes së zëvendësimit të monedhës<sup>3</sup>.

Në rast se paraja e huaj në qarkullim përfshihet në përlllogaritjen e zëvendësimit të monedhës, atëherë zëvendësimi i monedhës mund të ndahet në dy degëzime: zëvendësimi i asetëve dhe zëvendësimi i parasë. Zëvendësimi i asetëve përfaqëson rolin e ruajtjes së vlerës së monedhës dhe llogaritet si raporti midis depozitave në valutë dhe totalit të depozitave. Zëvendësimi i parasë përfaqëson rolin e valutave si mjet pagese dhe njësi matëse, dhe llogaritet si raporti i parasë së huaj në qarkullim ndaj totalit të parasë (vendase dhe valutë) jashtë sistemit bankar.

“Zakonisht nuk ekzistojnë të dhëna mbi paranë e huaj që qarkullon në një ekonomi. Si rrjedhim, rëndësia e zëvendësimit të parasë është e pavëzhgueshme”, Calvo dhe Vegh (1992). Nga shprehja e mësipërme, kuptohet që paraja e huaj në qarkullim (PHQ) vlerësohet si përbërësi i zëvendësimit të monedhës më i vështirë për t’u përlllogaritur.

Për këtë arsye, janë propozuar disa metoda për sa i përket matjes së saj, të cilat përqëndrohen kryesisht në transfertat e parave, në



këmbimet e kryera dhe në faktorë makroekonomikë. Feige<sup>4</sup> si mënyrë direkte për matjen e dollarit në qarkullim në disa vende, ka përdorur raportimet e doganave të Shteteve të Bashkuara të Amerikës (SHBA), në të cilat paraqiten sasi të dollarit që dalin nga SHBA dhe destinacionet e tyre (mbledhur nga raportimet e individëve), dhe sasi të dollarit të nisura jashtë vendit nga Fed-i i New York-ut.

Megjithatë vendndodhja e saktë e dollarit është e vështirë të përcaktohet sepse ai mund të ketë qarkulluar nga njëri vend në tjetrin i pakontrolluar, ndaj kjo mënyrë matjeje e PHQ ka mangësi, siç është vërejtur dhe nga vetë autori i saj. Për matjen e euros në qarkullim ai përdor vërtetimet e Bankës së Austrisë gjatë viteve 1997 – 2001.

Mongardini dhe Mueller (2000) përdorin konvertimet neto të kryera nga zyrat e këmbimeve valutore për të përlogaritur sasinë e parasë së huaj në qarkullim, si pjesë e përlogaritjes së zëvendësimit të parasë për Republikën e Kirgistanit. Sipas tyre, zyrat e këmbimit valutor janë ndërmjetëset kryesore për kryerjen e këmbimeve të vogla nga individët dhe diferenca midis konvertimeve monedhë vendase/valutë dhe valutë/monedhë vendase, përfaqëson hyrjet e PHQ në ekonominë vendase. Niveli total i zëvendësimit të parasë përlogaritet duke përdorur nivelin e parasë së huaj në qarkullim në një vit bazë (1996), në të cilin është kryer një vërtetim nga banka qendrore mbi sasinë e parasë së huaj në qarkullim, të cilit i shtohen konvertimet neto për çdo periudhë.

Reinhart etj. (2003) e klasifikojnë zëvendësimin e monedhës së një vendi nëpërmjet ndryshoreve makroekonomike si raportet: depozita të huaja/M3 (që përdoret dhe nga FMN-ja), borxh i jashtëm/PKB (Prodhimin Kombëtar Bruto) dhe borxh në valutë/borxh total. Dy raportet që përfshijnë borxhet shërbejnë për të përlogaritur zëvendësimin e monedhës në huadhënie. Duke u bazuar në kombinimin e këtyre raporteve ata ndërtojnë katër grupe (shihni tabelën 1), sipas të cilëve kategorizojnë madhësinë e zëvendësimit të monedhës në vendet e ndryshme. Megjithatë, nuk përftohet një vlerësim i saktë i nivelit apo i ecurisë së zëvendësimit të monedhës në një vend.

Tabelë 1. Llojet e zëvendësimit të monedhës sipas Reinhart etj. (2003).

	Borxhi i sektorit privat zë > 10% të borxhit total të jashtëm	Borxhi i sektorit privat zë < 10% të borxhit total të jashtëm
Të paktën 10% e M3 ose e borxhit të brendshëm publik është në ose i lidhur me valutën	Tipi I	Tipi II
Më pak se 10% e M3 ose e borxhit të brendshëm publik është në ose i lidhur me valutën	Tipi III	Tipi IV

Rasti i Shqipërisë është analizuar në disa nga studimet e mëparshme dhe rezultatet e arritura tregojnë që zëvendësimi i monedhës nuk është shumë i lartë. Kështu, sipas Feige (2002) paraja e huaj në qarkullim në raport me totalin e parasë jashtë bankave në Shqipëri në vitin 2001 është 14 për qind, ndërsa zëvendësimi i monedhës është 22.4 për qind. Reinhart etj. (2003) Shqipërinë e kategorizojnë në grupin e dytë, ku zëvendësimi i monedhës është me karakter të brendshëm (domethënë huadhënia në monedhë të huaj është relativisht e ulët). Baliño etj. (1999) arrijnë në përfundimin se raporti depozita të huaja/M3 është 18 për qind (për vitin 1994).

### 3. METODOLOGJIA

Ne do të bëjmë një vlerësim të zëvendësimit të monedhës, duke përdorur depozitat në valutë dhe një vlerësim të parasë së huaj në qarkullim të vëzhgueshme. Për shkak të të dhënave të kufizuara, matjet tona i përkasin periudhës gusht 1998-dhjetor 2002, dhe të gjitha analizat dhe përfundimet i referohen kësaj periudhe. Për të gjitha përllogaritjet janë përdorur të dhëna në lek. Për matjen e zëvendësimit të monedhës ne ndërtojmë indeksin e zëvendësimit të monedhës (IZM), i cili është një agregat i indeksit të zëvendësimit të aseteve (IZA) dhe indeksit të zëvendësimit të parasë (IZP).

$$IZM = \frac{\text{Paraja e huaj në qarkullim} + \text{Depozitat në monedhë të huaj}}{M3 + \text{Paraja e huaj në qarkullim}}$$

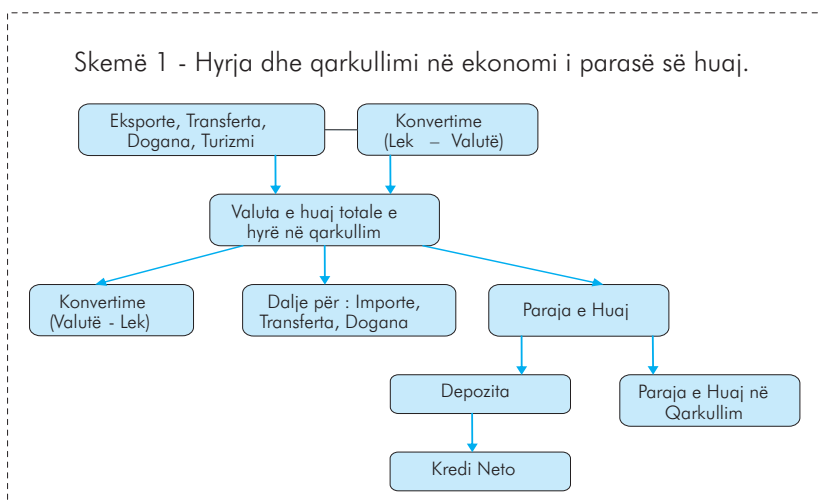
Indeksi i zëvendësimit të aseteve llogaritet si:

$$IZA = \frac{\text{Depozitat në monedhë të huaj}}{\text{Totali i depozitave}}$$

Indeksi i zëvendësimit të parasë llogaritet si:

$$IZP = \frac{\text{Paraja e huaj në qarkullim}}{\text{Paraja jashtë bankave (vendase dhe valutë)}}$$

Tek depozitat në monedhë të huaj ne përfshijmë të gjitha llojet e depozitave në valutë; rrjedhëse, me dhe pa afat, të cilat raportohen me frekuencë mujore dhe janë të vëzhgueshme<sup>5</sup>. Ndërkohë, e shohim të arsyeshme të shpjegojmë metodologjinë e përllogaritjes së parasë së huaj në qarkullim. Siç shihet në skemën 1, paraja e huaj ka disa burime hyrjeje dhe daljeje në ekonomi. Burimet kryesore të hyrjes së parasë së huaj janë pagesat për eksportet, transfertat e shqiptarëve nga jashtë vendit, kalimet *cash* nëpërmjet pikave doganore dhe kreditë e dhëna në valutë. Gjithashtu, si hyrje në qarkullim të valutës do të konsiderojmë dhe konvertimet nga lek në valutë, të cilat shtojnë PHQ-në dhe zëvendësojnë monedhën vendase me të huajën. Në mënyrë që të llogarisim mbetjet në valutë të huaj në ekonomi, duhet të marrim parasysh dhe daljet nga sistemi, të cilat përbëhen nga pagesat për importet, transfertat jashtë vendit dhe kalimet *cash* nga doganat me destinacion të huaj. Si dalje të parasë së huaj do të konsiderohen dhe konvertimet e kryera nga valuta në lek, të cilat kthejnë një pjesë të valutës në qarkullim në monedhë vendase.



Pagesat për eksportet neto (eksporte - importe) kryhen në dy mënyra: nëpërmjet llogarive bankare ose kalojnë *cash* nëpërmjet pikave doganore. Sipas bilancit të pagesave, gjatë vitit 2002, vetëm 40 për qind e pagesave për importet janë kryer nëpërmjet llogarive bankare. Ajo pjesë e pagesës që kalon *cash* nëpërmjet pikave doganore është e pavëzhgueshme dhe e pallogaritshme. Si rrjedhim, për periudhën në studim, ne supozojmë që pagesat për eksportet neto kryhen kryesisht nëpërmjet llogarive bankare, të cilat janë të përfshira në llogaritë rrjedhëse ose pa afat në valutë, që është dhe prirja afatgjatë.

Kreditë e dhëna në monedhë të huaj janë një element tjetër që shtojnë parandë e huaj në qarkullim. Ato kryesisht kërkohen prej individëve sepse atyre i nevojiten për t'u përdorur në atë monedhë, në të kundërt kredia do të ishte marrë në monedhë vendase.<sup>6</sup> Megjithatë, kreditë në valutë jepen nga akumulimet e depozitave në valutë nga bankat e nivelit të dytë. Duke qenë se ne i përfshijmë depozitat në valutë në llogaritjen e LZM, atëherë përdorimi i kredive në valutë do të përbënte një përdorim të dyfishtë të të njëjtave të dhëna.

Sugjerohet që paraaja e huaj në qarkullim (PHQ) të llogaritet si:

$$\text{PHQ} = \text{konvertime neto} + \text{transferta neto} + \text{dogana (neto)} \quad (1)$$

Si periudhë bazë për llogaritjen e PHQ përdorim gusht 1998, sepse të dhënat mbi konvertimet nga zyrat e këmbimeve përpara kësaj periudhe janë të vështira për t'u siguruar. Mungesa e të dhënave dhe vlerësimeve për madhësinë e parasë së huaj në qarkullim dhe ekonominë joformale para vitit 1998, na bëjnë të supozojmë se niveli i PHQ të vëzhgueshme deri në 1998-ën, ka ardhur si rezultat i akumulimit të transfertave nëpërmjet Unionit Financiar (UF), të cilat kanë filluar në vitin 1996<sup>7</sup>. Përpara fillimit të operimit të UF, transfertat kryeshin nëpërmjet sistemit bankar ose *cash* (e pamatshme) nga individët.

Për të llogaritur konvertimet neto janë përdorur konvertimet e kryera nga zyrat e këmbimit valutor<sup>8</sup>. Këto janë institucionet që shfrytëzohen kryesisht nga individët, përveç tregut informal, për

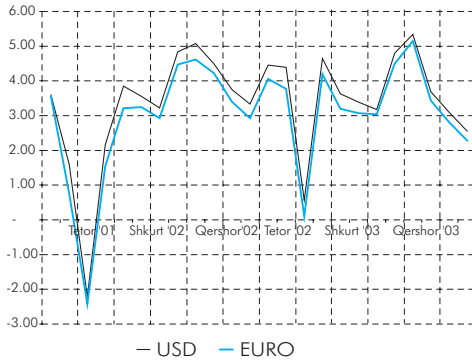
të kryer këmbimet e valutës, për shkak të *spread*-it të ngushtë që aplikojnë në konvertim. Zyrat gjithashtu kryejnë dhe transaksione me tregun informal, dhe përdorimi i konvertimeve të kryera nëpërmjet tyre përfshin dhe një pjesë të këmbimeve në tregun informal. Për më tepër, konvertimet e kryera nëpërmjet llogarive rrjedhëse të firmave janë të përfshira tek depozitat në valutë, të cilat përfshihen në indeksin e aseteve. Mungesa e të dhënave për konvertimet e kryera nga zyrat e këmbimeve valutore, përpara vitit 1998, kufizon periudhën për të cilën mund të llogarisim PHQ.

Ndryshorja dogana, nënkupton hyrjet ose daljet që nuk kalojnë nëpërmjet sistemit bankar por *cash* nëpërmjet pikave doganore, të cilat supozohen të jenë të larta. Ky lloj informacioni nuk ekziston për momentin, por mund të shtohet në përlllogaritje në rast se ai përftohet nëpërmjet vrojtimit apo drejtorisë së doganave. Një përafres i mirë i *cash*-it, që kalon nëpërmjet pikave doganore, do të ishte diferenca midis eksporteve neto të raportuara nga Drejtoria e Doganave dhe pagesave të kryera për eksporte neto nëpërmjet sistemit bankar<sup>9</sup>. Kjo shifër mund të përdoret në të ardhmen për doganat.

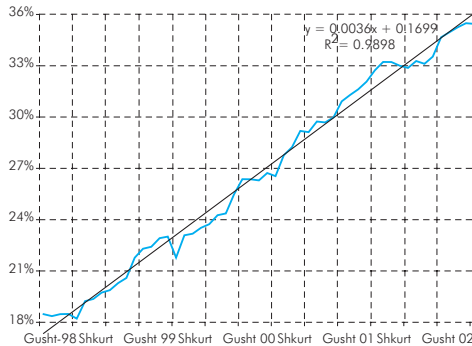
Duke pasur parasysh normat e përafërta të interesit në vendet e Evropës me ato të depozitave në valutë në Shqipëri, është logjike që individit të vendosë depozitat në vendin ku punon, duke shmangur kështu koston e kryerjes së transfertës. Për më tepër, mbajtja e depozitave në monedhë të huaj në Shqipëri nuk do të ishte shumë fitimprurëse, duke pasur parasysh normat e larta të interesit për depozitat në lekë. Në grafikun 1 vërejmë se diferenca midis normës reale të depozitave në lek dhe atyre në euro ose në dollarë amerikanë është pothuajse gjithmonë pozitive, që tregon përfitimin më të lartë të depozitave në lekë. Gjithashtu, nga përlllogaritjet e normave të interesit të depozitave në valutë që shmangin arbitrazhin dhe rrezikun e kursit të këmbimit, rezulton se normat e interesit në valutë janë shumë të ulta ose e parë nga kahu i kundërt, normat e interesit të depozitave në lekë janë shumë të larta<sup>10</sup>. Si rrjedhim, supozojmë që valuta e huaj që hyn në vend nëpërmjet transfertave përdoret për të kryer transaksione ose depozitohet në lek, por nuk depozitohet në valutë në sistemin bankar. Për të eliminuar atë pjesë të transfertave që konsumohet ose depozitohet në lekë, i zbrisim hyrjeve në valutë transaksionet e blerjes së valutës nga zyrat e këmbimit valutore.

## 4. REZULTATET

Grafik 1. Diferenca midis normës reale të interesit mesatar të ponderuar të depozitave në lek dhe valutë.



Grafik 2. Përqindja e zëvendësimit të monedhës për periudhën gusht 98 – dhjetor 02.



Në këtë seksion paraqesim rezultatet e përfutura nga aplikimi i metodologjisë së ndërtuar dhe i krahasojmë ato me rezultatet e marra kur përdoret metodologjia e FMN-së. Mendojmë se secili nga elementet e zëvendësimit të monedhës paraqet interes të veçantë për t'u analizuar, prandaj paraqesim dhe ecurinë e zëvendësimit të aseteve dhe të parasë, të cilat mund të na ndihmojnë në shpjegimin e ecurisë së zëvendësimit të monedhës. Për periudhën 1998-2002 vërejmë një prirje rritëse të të gjitha indekseve, megjithatë kjo periudhë është shumë e kufizuar për

të nxjerrë ndonjë përfundim të rëndësishëm. Në rast se e pranojmë që historia përsëritet, atëherë mund të kemi një ndalim të rritjes së qarkullimit të valutës së huaj dhe luhatje të saj rreth nivelit të arritur në fund të vitit 2002.

### 1) INDEKSI I ZËVENDËSIMIT TË MONEDHËS

Në grafikun 2 paraqitet ecuria e zëvendësimit të monedhës të llogaritur si:

Paraja e huaj në qarkullim + Depozitat në monedhë të huaj  
M3 + Paraja e huaj në qarkullim

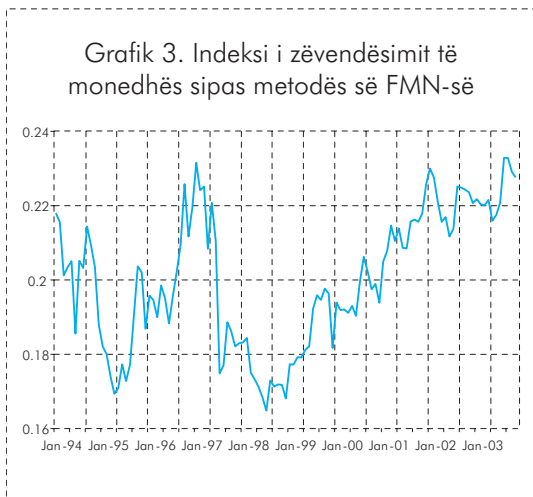
Vërejmë një prirje të theksuar rritëse që nga shtatori 1998, dhe niveli i zëvendësimit të monedhës është dyfishuar që nga kjo periudhë, duke arritur nivelin maksimal prej 35.45 për qind. Kjo rritje duket e njëtrajtshme dhe rritet me një koeficient prej 0.36 për qind në muaj. Këtë fakt na e konfirmon dhe rezultati i regresionit linear të zëvendësimit të monedhës ndaj faktorit kohë dhe faktorit autoregresiv (shihni tabelën 2). Prirja kohore dhe vlera e indeksit të zëvendësimit të monedhës një periudhë para, shpjegojnë 99.4 për qind të lëvizjeve, dhe kanë koeficientë statistikisht të rëndësishëm. Shtimi i efektit të periudhës së mëparshme e ul efektin e faktorit kohë nga 0.36 për qind në 0.13 për qind. Nga këto vëzhgime mund të arrijmë në përfundimin se faktorët që kanë çuar në rritjen e zëvendësimit të monedhës janë krijimi i shprehisë së përdorimit të monedhave të huaja, mungesa e dëshirës të individëve për të kryer transaksionet e këmbimit dhe përdorimin e monedhës vendase. Një faktor tjetër mund të jetë dhe kanalizimi drejt përdorimit të sistemit financiar dhe lëvizjes në drejtim të ekonomisë formale (depozitave), që çon në shtimin e depozitave në valutë.

Tabelë 2. Regresioni linear i zëvendësimit të monedhës.

Variabli i varur: IZM			
Metoda: Katrorët e vegjël			
Periudha (e axhustuar): 1998:09 2002:12			
Ndryshorja	Koeficienti	t-Stat	Prob.
C	6.555	3.661	0.001
IZM(-1)	0.631	5.992	0.000
T	0.134	3.514	0.001
R-katror	0.994	Log likelihood	-27.546
Rreg. R-katror	0.994	Durbin-Watson stat	1.984

## II) ZËVENDËSIMI I ASETETEVE

Zëvendësimi i asetëve është një nga elementet përbërëse të zëvendësimit të monedhës dhe pjesa që i për afrohet zëvendësimit të monedhës sipas mënyrës të matur nga FMN-ja, dhe i bën ato



të krahasueshme. Rezultatet e marra nga përlllogaritjet e nivelit të zëvendësimit të monedhës sipas metodës së FMN-së, raporti i depozitave të huaja me M3, janë paraqitur në grafikun 3. Vërehet një luhatje e nivelit të zëvendësimit të monedhës rreth mesatares 20 për qind. Ndërkohë që zëvendësimi i aseteve

(grafiku 4) është shumë më i lartë. Mesatarisht 30 për qind e depozitave janë në valutë dhe në rritje pas gushtit 1998, duke arritur nivelin maksimal në maj të vitit 2002, 33.4 për qind. Nga grafiku 5, mund të shohim se pjesën më të madhe të kohës indeksi i zëvendësimit të aseteve ka ndjekur të njëjtat prirje si zëvendësimi i monedhës sipas FMN-së, megjithatë kjo lidhje është shkëputur pas vitit 2001.

Për më tepër, luhatjet e IZA kanë qenë më të mëdha. Pas gushtit 1998, në të dyja rastet ka filluar një prirje rritëse siç e pamë dhe tek zëvendësimi i monedhës, e cila ka qenë rezultat i rritjes më të madhe të depozitave në valutë në krahasim me ato në monedhë vendase, dhe jo si efekt i ndryshimit të kursit të këmbimit. Depozitat në valutë, janë rritur 32 për qind në periudhën janar '01 – dhjetor 02, ndërkohë që depozitat në lek janë rritur vetëm 12 për qind gjatë po të njëjtës periudhë. Duhet pasur parasysh se një efekt në këtë rritje mund të ketë dhe kriza bankare e periudhës mars-maj 2002.

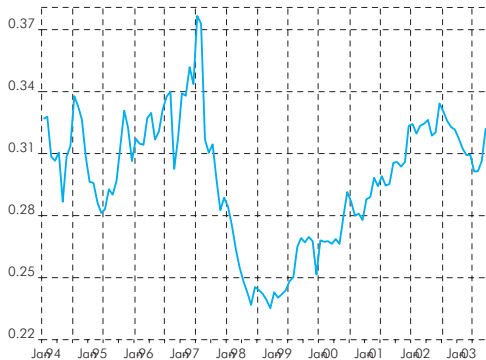
Nga grafiku 4, përftojmë dhe një informacion historik shumë të rëndësishëm, për sa i përket ecurisë së zëvendësimit të aseteve për një periudhë të gjatë kohore, që mungesa e të dhënave mbi paratë e huaj në qarkullim nuk e lejon ta përftojmë për zëvendësimin e monedhës në total.



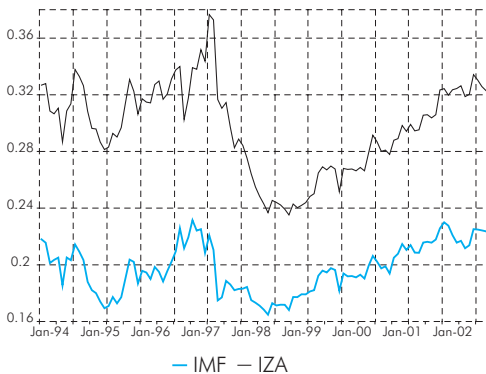
Vërejmë se ky indeks ka arritur nivelet maksimale përpara krizës së vitit 1997, i ndikuar nga një rënie e theksuar në dhjetor të vitit 1998. Vitet e fundit indeksi i është kthyer niveleve të periudhës 1994-96. Pas dhjetorit 2002, vërejmë se indeksi është luhatur rreth nivelit mesatar 32 për qind, në rast se përjashtojmë vitin 1997 nga analiza.

Sjellja e këtij indeksi para dhe pas vitit 2002, na bën të mendojmë se ecuria e zëvendësimit të monedhës në përgjithësi do të jetë e ngjashme, dhe se prirja rritëse e vërejtur në periudhën në studim mund të ndalet.

Grafik 4. Indeksi i zëvendësimit të aktiveve janar 94–nëntor 03.



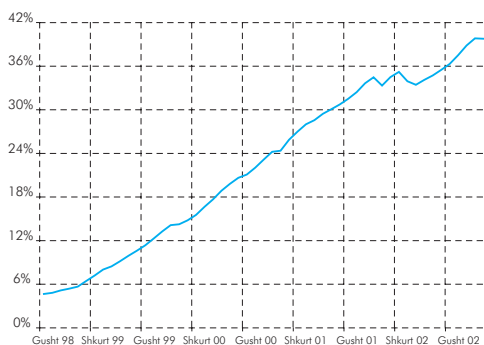
Grafik 5. Krahasimi midis IZA dhe IZM sipas FMN-së.



### III) ZËVENDËSIMI I PARASË (CASH)

Siç vërehet në grafikun 6, edhe zëvendësimi i parasë tregon po të njëjtën prirje rritëse si dy indeksat e tjera për periudhën gusht 1998-dhjetor 2002, dhe paraja e huaj në qarkullim ka arritur një nivel relativisht të lartë, rreth 40 për qind të parasë që qarkullon jashtë bankave. Të dhëna për periudha të mëparshme nuk ekzistojnë për të bërë krahasime nga një periudhë tek tjetra.

Grafik 6. Zëvendësimi i parasë për periudhën gusht '98 – dhjetor '02.



Metoda indirekte të matjes së PHQ

Në mënyrë që të kontrollojmë rezultatet e arritura nëpërmjet llogaritjeve direkte të parasë së huaj në qarkullim, ne përdorim dhe dy metoda të tjera indirekte. Metoda e parë është zëvendësimi dhe zhvendosja e strukturës së prerjes

së monedhave në qarkullim<sup>11</sup>. Mënyra e dytë është përdorimi i rezultateve të vrojtimit të fundit të konsumatorit, të ndërmarra nga Departamenti i Kërkimeve. Në të dyja rastet marrim përfundime të ngjashme me ato të përfuara me anë të metodologjisë direkte.

## I) ZHVENDOSJA E PRERJEVE TË KARTËMONEDHËS

Kjo mënyrë indirekte është bazuar në supozimin që sa më i madh të jetë qarkullimi i parasë së huaj, aq më pak do të përdoren prerjet e mëdha të monedhës vendase. Në rastet kur zëvendësimi i parasë është i lartë, atëherë prerjet e kartëmonedhave në qarkullim janë të zhvendosura drejt prerjeve më të vogla.

Nga tabela 3 shohim se prerja më e madhe e lekut i korrespondon vlerës më pak se 50 usd ose 50 euro, ndërkohë që prerjet më të mëdha në këto monedha janë përkatësisht 100 usd dhe 500 euro. Transaksionet në këto monedha do të ishin më të thjeshta dhe më të shpejta se sa me prerjen më të madhe të lekut. Kjo është një mënyrë krahasimore dhe ne përdorim të dhënat e përgatitura nga Feige (2000) për të bërë krahasimin me vende të tjera të rajonit ose me zhvillim të ngjashëm ekonomik.

Tabelë 3. Vlera në monedha të huaja e prerjeve të ndryshme.

Lek	100	200	500	1000	5000
usd <sup>12</sup>	0.82	1.64	4.11	8.21	41.06
euro	0.73	1.46	3.64	7.29	36.43

Seria e marrë nga Departamenti i Emisionit megjithëse e shkurtër, na lejon të bëjmë një analizë të prirjes historike të shpërndarjes së kartëmonedhave, dhe duket që ajo ka qenë shumë stabël gjatë periudhës 2000-2003. Gjithashtu, ne mund të bëjmë një vlerësim të gjendjes aktuale. Në dhjetor të vitit 2003, në strukturën e prerjeve në qarkullim 76 për qind e zënë ato me vlerë nën 10 usd dhe pjesa tjetër, 24 për qind, janë kartëmonedha me vlerë midis 10 usd-50 usd. Kjo përqindje është shumë e ulët në krahasim me vendet e tjera me zhvillim të ngjashëm ekonomik dhe na rendit midis atyre ku zëvendësimi i parasë është i lartë. Ky rezultat konfirmon atë të përfutur nëpërmjet mënyrës së sugjeruar për përllogaritjen e PHQ-së.

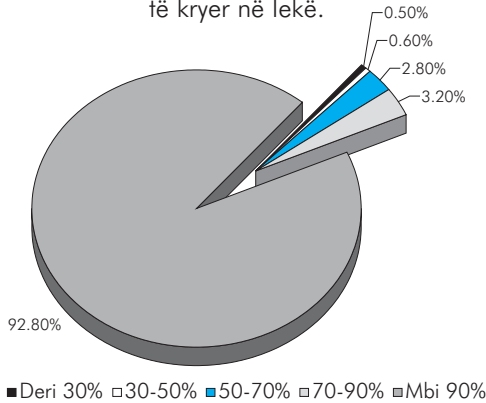
Megjithatë, duhet pasur parasysh që prerja prej 5,000 lekësh është hedhur në treg prej pak më shumë se 4 vjetësh, emetimi i saj nuk ka përfunduar dhe kërkesa e tregut për të nuk është plotësuar tërësisht.

Tabelë 4 - Struktura e prerjeve për disa vende të përzgjedhura<sup>13</sup>.

Shteti	Përqindja e parasë sipas prerjeve			IZP
	\$0-\$10	>\$10-\$50	>\$50	
Venezuela	87.60%	12.40%	0,0%	15.8%
Shqipëria	78.30%	21.70%	0,0%	37.7%
Armenia	64.00%	36.00%	0,0%	5.3%
Bullgaria	44.80%	55.20%	0,0%	38.7%
Rusia	38.00%	54.30%	7.60%	63%
Estonia	31.50%	68.50%	0,0%	4.6%
Letonia	19.30%	57.50%	22.10%	50.7%
Hungaria	17.80%	88.20%	0,0%	0.3%
Kroacia	12.50%	54.20%	33.30%	n/a
Rep. Slovake	8.50%	65.30%	26.20%	n/a
Çekia	8.20%	63.30%	28.50%	n/a
Izraeli	7.60%	69.20%	23.20%	2.3%
Arabia Saudite	2.60%	26.40%	71.10%	36.5%

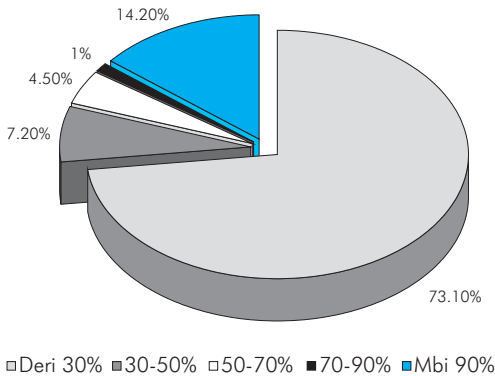
## II) VROJTIMI I TREGUT

Grafik 7. Përqindja e konsumit të përditshëm të kryer në lekë.



Rezultatet e marra nga vrojtimi i kryer me konsumatorët<sup>14</sup> paraqiten në grafikët e mëposhtëm. Blerjet afatshkurtra, të cilat zënë 95 për qind të konsumit të individëve, kryhen kryesisht në monedhë vendase. Vetëm 7.1 për qind e të anketuarve kryejnë më shumë se 10 për qind të shpenzimeve afatshkurtra në monedhë të huaj. Megjithëse e ulët, kjo shifër tregon për përdorimin e valutave dhe në jetën e përditshme. Raporti ndryshon kur bëhet fjalë për shpenzimet afatgjata, ku 27.90 për qind e të anketuarve kryen më shumë se 30 për qind të tyre në monedhë të huaj.

Grafik 8. Përqindja e konsumit afatgjatë të kryer në valutë.



Këto shifra dëshmojnë për një përhapje të valutës në ekonomi për shpenzime afatgjata dhe afatshkurtra, dhe jo vetëm si ruajtëse vlere.

## 5. PËRFUNDIME DHE SUGJERIME PËR PËRMIRËSIME NË TË ARDHMEN

Zëvendësimi i monedhës i përllogaritur deri në dhjetor të vitit 2002 është i lartë, 36 për qind në krahasim me standardet e FMN-

së, të cilat konsiderojnë 30 për qind si nivelin maksimal në të cilin zëvendësimi i monedhës nuk ndërhyr në politikën monetare. Megjithëse kjo shifër nuk është nga më të lartat, si rrjedhim jo shumë alarmuese, konstatimi se një nga shpjegimet e rritjes së indeksit është prirja historike për të mbajtur valutë, na bën të mendojmë se ekziston mundësia që ky fenomen të përhapet më tepër në të ardhmen. Zëvendësimi i aktiveve tregon se kjo rritje ka ndodhur dhe në të kaluarën. Megjithëse kjo rritje nuk ka qenë shpërthyes por është luhatur rreth një niveli mesatar, që na bën të mendojmë që prirja rritëse mund të ndalet ndoshta dhe të kthehet.

Duke pasur parasysh shtrirjen e shkurtër kohore të serisë për paranë e huaj në qarkullim dhe prirjen rritëse të indeksit, sugjerojmë që të kërkohen të dhëna të mëtejshme nga Unioni Financiar për vitin 2003, për të parë ecurinë e indeksit si dhe të kërkohen të dhëna për periudhat e mëparshme që mungojnë, për të zgjatur serinë dhe për të nxjerrë përfundime më të qëndrueshme.

Gjithashtu duke pasur parasysh rritjen e deficitit tregtar dhe pritjet për rritje të tij dhe në të ardhmen, si dhe pritjet e Bankës së Shqipërisë që kjo rritje të mbulohet nga transfertat nga jashtë të shtetasve shqiptarë, ky indeks duhet të mbahet në vëzhgim. Gjithashtu, në vazhdim duhen parë dhe efektet që zëvendësimi i monedhës ka në kanalet e transmetimit të politikës monetare.

Duke parë rezultatet mbi një nivel jo të ulët të zëvendësimit të monedhës në ekonomi, përveç nevojës për të mbajtur nën vëzhgim përhapjen e përdorimit të valutave, lind nevoja për t'i kushtuar një vëmendje dhe dollarizimit të kredihënies, sepse është një faktor shumë i rëndësishëm në çuarjen drejt krizave bankare, si rrjedhim i luhatjeve të kursit të këmbimit. Rritja e dollarizimit të kredive çon në detyrimin e bankës qendrore që të marrë në konsideratë efektet e ndryshimeve të kursit të këmbimit në politikën monetare, sepse luhatjet e kursit mund të shkaktojnë dhe kriza bankare. Modelet e gjeneratës së tretë të krizave ekonomike veçojnë kreditë në valutë si elementin kryesor në shkaktimin e krizës ruse në 1997 dhe në Azi në vitin 1998. Kjo është veçanërisht e rëndësishme për firmat e vogla, të cilat marrin kredi gjatë një zgjerimi ekonomik. Kredihënia në valutë varet nga niveli i depozitave në valutë dhe si rrjedhim, nuk

mund të merret si faktor më vete në përlogaritjen e zëvendësimit të monedhës, por nënkuptohet që është një element i saj. Disa pyetje të rëndësishme ngrihen: a ndjek dollarizimi i kredihënies rritjen e depozitave në monedhë të huaj? Sa e rrezikshme është rritja e dollarizimit të kredisë?

## 6. BIBLIOGRAFIA

- 1) Berg, Andrew dhe Eduardo Borensztein, 2000, The choice of exchange rate regime and monetary target in highly dollarized economies, IMF Working Paper WP00/29
- 2) Calvo, A. Guillermo dhe Carmen M. Reinhart, 2000, Reflections on Dollarization
- 3) De Nicolo, Gianni; Patrick Honohan, dhe Alain Ize (2003), Dollarisation of the banking system: good or bad?, IMF Working Paper 03/3146
- 4) Feige, L. Edgar, 2002, The dynamics of currency substitution, asset substitution and de facto dollarization and euroization in transition countries, The Eighth Dubrovnik Economic Conference
- 5) Feige, L. Edgar; Michael Faulend, Velimir Šonje, Vedran Šošić, 2000, Currency Substitution, Unofficial Dollarization and Estimates of Foreign Currency Held Abroad: The Case of Croatia, Sixth Dubrovnik Economic Conference, 2000
- 6) Feige, L. Edgar; Michael Faulend, Velimir Šonje, Vedran Šošić, 2002, Unofficial Dollarization in Latin America: Currency Substitution, Network Externalities and Irreversibility, in James W. Dean, et. al eds., Dollarizing the Americas, New York: Oxford University Press, 2002
- 7) Havrylyshyn, Oleh dhe Christian H. Beddies, 2003, Dollarization in the Former Soviet Union: From Hysteria to Hysteresis
- 8) Mongardini, Joannes dhe Johannes Mueller, 2000, Ratchet Effects in Currency Substitution: An Application to the Kyrgyz Republic, IMF Staff Papers Vol. 47, No.2
- 9) Porter, Richard, dhe Ruth Judson, 1996, "The Location of US Currency: How Much is Abroad?" Federal Reserve Bulletin,

October 82, pp. 883 – 903.

- 10) Reinhart, M. Carmen, Kenneth S. Rogoff, Miguel A. Savastano, Addicted to dollars, NBER Working Paper 10015.
- 11) Vika, Ilir, 2003, Euroizimi i Shqipërisë, material për mendim, në Bankën e Shqipërisë, i pabotuar.
- 12) Xhepa, Selami, 2002, Euroizimi i ekonomisë shqiptare një alternativë për t'u konsideruar, Material Diskutimi, Nr. 1(7/02).



## SHËNIME

\* Të gjitha mendimet e shprehura në këtë studim janë të autorëve dhe nuk përfaqësojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë. I jam mirënjohëse Z. E. Luçi, Znj. M. Tase, Departamentit të Operacioneve Monetare, të Emisionit dhe të Politikës Monetare për mendimet e shprehura dhe Departamentit të Teknologjisë së Informacionit dhe Statistikës, për sigurimin e të dhënave.

<sup>1</sup> Shikoni Baliño etj. (1999).

<sup>2</sup> Shikoni Baliño etj. (1999) dhe referencat e përmendura në të.

<sup>3</sup> Shihni Feige (2002), Feige etj. (2000, 2002), Mongardini dhe Mueller (2000) dhe referencat në to.

<sup>4</sup> Shihni Feige (2002), Feige etj. (2000, 2002).

<sup>5</sup> Nga informacion i marrë nga DTI ishte e vështirë të ndaheshin depozitat dhe llogaritë rrjedhëse në valutë. Teorikisht llogaritë rrjedhëse duhet të përfshihen tek indeksi i zëvendësimit të parasë.

<sup>6</sup> Në këtë mënyrë shmanget rreziku i kursit të këmbimit. Në rast se kredia do të nevojitej në lekë dhe biznesi do të kryhej në lekë, atëherë marrja e kredisë në valutë do të shtonte rrezikun e kursit të këmbimit.

<sup>7</sup> Informacion i marrë nga Unioni Financiar.

<sup>8</sup> Cilësinë e raportimeve e marrim si të mirëqenë.

<sup>9</sup> Pagesat e eksporteve neto të shlyera nëpërmjet sistemit bankar janë përgatitur për vitet 2002 dhe 2003 nga Sektori i Bilancit të Pagesave.

<sup>10</sup> Këto përllogaritje mund të paraqiten në rast se nevojiten.

<sup>11</sup> Ideja është marrë nga Feige (2000).

<sup>12</sup> Konvertuar me kursin mesatar të këtij viti.

<sup>13</sup> Përqindja e një prerjeje ndaj totalit të kartëmonedhave në qarkullim, e mesatarizuar për një periudhë kohe.

<sup>14</sup> Kjo është kryer nëpërmjet përfshirjes së dy pyetjeve në vrojtimin e Indeksit të Besimit të Konsumatorit, të përgatitur nga Departamenti i Politikës Monetare dhe Departamenti i Kërkimeve.





CIP Katalogimi në botim BK Tiranë

Sojli, Elvira

Një vlerësim i zëvendësimit të monedhës në  
ekonominë shqiptare / Elvira Sojli - Tiranë:  
Banka e Shqipërisë, 2006

-28 f; 15.3 x 23 cm. (material diskutimi 19)

Bibliogr.

ISBN 99943-864-2-5

336.747.6(496.5)

338.23:336.74(496.5)

*Këtë publikim mund ta gjeni edhe në formë elektronike në adresën:*

[www.bankofalbania.org](http://www.bankofalbania.org)

*Në qoftë se dëshironi të keni kopje të  
shkruara të tij mund t'i kërkonti në adresën:*

*Banka e Shqipërisë  
Sheshi "Skënderbej" Nr.1 Tiranë Shqipëri,  
Tel.: +355-(0)4-222152;  
Faks: +355-(0)4-223558  
ose duke dërguar një e-mail në adresën:*

[public@bankofalbania.org](mailto:public@bankofalbania.org)

*Tirazhi: 600 kopje*