Fjala e Guvernatorit Sejko në samitin e vendeve të rajonit me temë: “Politika Monetare në një mjedis inflacioni", Bečići, Mal i Zi

1. Rëndësia dhe roli i bankave qendrore në rrethanat e reja të krijuara

Pas më shumë se një dekade përpjekje për të sjellë inflacionin deri në objektiv, sot e gjemë veten në një situatë tërësisht të ndryshme. Inflacioni ka kërcyer mjaft mbi objektiv, perspektivat e rritjes ekonomike janë dobësuar, dhe ndjeshmëritë financiare janë në rritje - përfshirë nivelet e larta të borxhit publik. Inflacioni është në krye të të gjithë shqetësimeve tona. Pandemia dhe lufta në Ukrainë po shkaktojnë mungesa të konsiderueshme të furnizimit, ndërkohë që kërkesa pas COVID-19 është ende e lartë. Ajo çfarë nisi si fenomen kalimtar, po rezulton të jetë më e gjerë dhe më qëndrueshme, duke rritur gjasat që inflacioni i lartë aktual të kthehet në ankorim të pritjeve tona. Mendoj se ruajtja e stabilitetit të çmimeve do të jetë sfida e vetme më e madhe për ekonomitë dhe shoqëritë gjatë muajve në vijim.

Rroli i bankave qendrore është kyç në këtë mjedis të krijuar. Si autoritete monetare, ato mund dhe duhet të kontrollojnë inflacionin, të ankorojnë pritjet për inflacionin dhe të shmangin spiralen çmim-pagë. Ato duhet të tregohen pro-aktive, për të shmangur humbjen e besimit: çdo ankorim i pritjeve për inflacionin do të shkaktojë më shumë goditje ndaj ekonomisë. Përvoja e viteve 1970 (kulmimi i çmimeve të naftës për shkak të veprimeve të OPEC) është një kujtesë e fortë e dëmit ekonomik të shkaktuar nga lënia jashtë vëmendjes të inflacionit. Megjithatë, që prej asaj kohe, kuadri institucional i bankave qendrore ka ecur para: në tërësi, bankat qendrore sot janë institucione të pavarura dhe të përgjegjshme, me mandat të qartë për të kontrolluar inflacionin.

Kështu, në përputhje me parimet bazë të politikës së shënjestrimit të inflacionit - besueshmëri dhe pro-aktivitet - Banka e Shqipërisë veproi menjëherë për të ankoruar pritjet e inflacionit. Ne rritëm normën bazë të interesit, me rreth 125 pikë bazë, në 1.75%, ndërsa i komunikuam tregut qëllimin tonë për të vazhduar më tej me këtë trajektore. I kemi shtuar një dimension tjetër fleksibiliteti orientimit të tregut mbi të ardhmen e politikës monetare, nëpërmjet kushtëzimit të normalizimit të ardhshëm të politikës monetare - si në lidhje me shpejtësinë edhe shkallën e këtij normalizimi - sipas të dhënave të disponueshme. Për shkak të pasigurisë së lartë dhe kostove të lidhura me vendimet tona, mendoj se ky fleksibilitet është i nevojshëm për të shmangur gabime të tepruara të politikës.

Ndërsa të gjitha bankat qendrore në botë po përballen me kërcënimin e inflacionit të lartë, për rajonin tonë sfida është më e vështirë, duke pasur parasysh historinë tonë të shkurtër me

institucione demokratike dhe regjime të besueshme të politikave të ndjekura. Megjithatë, ashtu si në krizat e kaluara, besoj se ne do të mund të ngrihemi në lartësinë e sfidës.

Ne mund të ankorojmë në mënyrë efektive pritjet për inflacionin duke i komunikuar qartë vendimet tona, duke u mbështetur në kuadrat tona të besueshëm të politikës monetare, dhe duke mbrojtur pavarësinë tonë. Kështu, do të mund të zvogëlojmë shkallën e shtrëngimit të politikës që nevojitet për të sjellë inflacionin në objektivat tona.

2. Arritja dhe kufizimet e masave të politikës monetare në lehtësimin e inflacionit pa gjeneruar pasoja negative në rritjen ekonomike

Politika monetare nuk mund të ndikojë çmimet e larta të mallrave dhe nuk mund të trajtojë mungesat e furnizimit. Si rrjedhim, inflacioni i lartë do të jetë me ne për një kohë të gjatë. Ajo çfarë mund të bëjë politika monetare është të sigurojë që kushtet monetare të jenë në përputhje me objektivin e inflacionit, që pritjet inflacioniste të çmimeve të mbeten të ankoruara - dhe që mungesat e furnizimit të zbusin rëndesën e tyre mbi çmime. Kështu, me shumë gjasa inflacioni do të nisë të kthehet në objektiv. Që kjo të ndodhë, politika monetare duhet të përgjigjet duke rritur normën bazë të interesit. Kur?; Sa do të rritet?; Me çfarë ritmi?; dhe Për sa kohë?; këto janë të gjitha pyetje me vend. Përgjigjet për këto pyetje do të përcaktojnë koston e rezultatit të vendimeve tona. Qëllimi ynë është të ofrojmë një ulje të butë të tij - të ulim inflacionin pa kufizuar rritjen ekonomike, ose pa shkaktuar rritje të papunësisë. Megjithatë, nuk duhet të ketë asnjë keqinterpretim se normalizimi i politikës monetare do të zvogëlojë kërkesën dhe me mjaft mundësi edhe rritjen ekonomike.

Cilat janë perspektivat në Shqipëri?

Parashikimet tona tregojnë se kemi një mundësi të mirë për ulje të butë të inflacionit, domethënë të sjellim inflacionin në objektiv ndërsa shmangim recensionin. Megjithatë, kjo mundësi po ngushtohet me çdo përditësim pasues të ekonomisë së BE-së. Sipas skenarit tonë bazë, parashikimet tregojnë që rritja ekonomike të mbetet në territor pozitiv dhe inflacioni të ulet gradualisht, ndërsa mungesat globale të zgjidhen hap pas hapi dhe një politikë monetar më e shtrënguar të gjejë veten e saj të pasqyruar në ekonomi. Ne parashikojmë rritje graduale të normës bazë të interesit, e cila do të vijojë duke arritur nivelin e saj neutral brenda dy viteve. Kjo do të thotë, se ka një rrugë të gjatë përpara se politika monetare të kthehet në kufizuese për rritjen ekonomike dhe punësimin.

Për më tepër, janë disa faktorë, të cilët duhet të na ndihmojnë ndërsa lundrojmë në këtë ngushticë. Së pari, qëndrueshmëria e fundit ekonomike dhe tregu dinamik i punës në Shqipëri ofrojnë inerci në afatin e shkurtër. Së dyti, sektori bankar është i shëndetshëm dhe i qëndrueshëm ndaj goditjeve. Kështu që, oferta për kredi mbetet e pa prekur. Së treti, fillimi në kohën e duhur i procesit të normalizimit po i siguron tregjet mbi angazhimin e pakushtëzuar të bankës qendrore në lidhje me

stabilitetin e çmimeve. Pritjet për inflacionin afatmesëm në Shqipëri mbeten në përputhje me objektivin e inflacionit.

Nga ana tjetër, ekzistojnë rreziqe të konsiderueshëm që do ta bënin më të vështirë punën për të transmetuar një ulje të butë të inflacionit në Shqipëri. Së pari, mjedisi i huaj sa vjen dhe bëhet më sfidues, ndërsa kriza e energjisë po përshkallëzohet. Së dyti, shfaqja e mundshme e spiraleve çmimi-paga në kurriz të tregjeve të shtrënguar të punës, do të mund të kërkojë rritje në kohë më të shpejtë dhe më të larta të normës bazë së interesit.

Për ta mbyllur, Do të doja të theksoja se bankat qendrore nuk mund të sigurojnë të vetme rritjen ekonomike, duke mbajtur një qëndrim lehtësues të politikës monetare në të gjitha kushtet. Reformat strukturore janë promotorët dhe vendimtare të rritjes dhe mirëqenies ekonomike.

3. A është përfundimisht e shkuar koha kur paraja ishte e lirë dhe normat e interesit të ulta?

Në mjedisin aktual me inflacion të lartë dhe normalizim të politikës monetare, në vitet në vijim duhet të presim të kemi norma më të larat të interesit. Por, për ti dhënë një përgjigje pjesës së dytë të pyetjes - a janë përfundimisht të shkuara normat e ulta të interesit - na duhet të krijojmë një mendim për dy parime të rëndësishëm të kuadrit të politikës monetare: norma natyrore (apo ekuilibër) e interesit dhe Kurba Philips (PC).

Gjatë dekadave të fundit, ka mbizotëruar mendimi se Kurba Philips po sheshohej dhe normat natyrore kishin rënë në mënyrë të konsiderueshme, për shkak të: rritjes së produktivitetit më një tendencë më të ulët; një shoqërie në plakje; dhe kursimeve me tepri. Ky mendim ka gjetur terren si në ekonomitë e zhvilluara dhe në ato në zhvillim, mbështetur në kërkime të cilat tregojnë të njëjtën sjellje dhe në Shqipëri.

Konfigurimi ekonomik - normë natyrore më e ulët dhe Kurba Philips më e sheshuar - kanë ndikime të ndryshme në politikën monetare gjatë periudhës afatmesme:

- Së pari, ndërsa mjedisi me norma të ulta interesi i dekadës së kaluar me të vërtetë mund të jetë diçka e së shkuarës, nuk duhet të presim një kthim të qëndrueshëm në mjedis me normë të lartë interesi si ndodhi në periudhën e viteve 2000 deri në 2010.
- Së dyti, politika monetare duhet të reagojë më me forcë për të arritur të njëjtat rezultate, pasi një Kurbë Filips më e sheshtë do të thotë më pak ndjeshmëri të ekonomisë ndaj normave të interesit.

Po a janë këto tendenca strukturore - norma natyrore më e ulët dhe Kurbë Philips më të sheshtë – të ndikuara nga pandemia dhe lufta? Sot, si asnjëherë tjetër, nuk ka një përgjigje të prerë për këto pyetje. Tendencat aktuale të ngrohjes globale, ndërprerjet e mundshme të zinxhirëve të furnizimi, dhe tensionet gjeopolitikë mund të formojnë një mjedis ekonomik të ri. Por ky do të jetë subjekt i kërkimeve dhe vrojtime empirike të ardhshme.

E fundit dhe më e rëndësishmja, mendoj se sektori publik dhe ai privat duhet të përgatiten për kosto më të larta të shërbimit të borxhit për të ardhmen e parashikueshme.

4. A mundet bankat qendrore të rajonit të vijojnë ndjekin qëndrimet e Rezervës Federale dhe të Bankë Qendrore Evropiane?

Pjesa më e madhe e vendeve në rajon, përshirë Shqipërinë, janë të lidhura ekonomikisht me Eurozonën dhe financiarisht janë të ekspozuara ndaj saj. Ciklet tona ekonomikë janë të sinkronizuar me ato në Eurozonë në shkallë të lartë dhe sistemet tona financiare janë të euroizuar në mënyrë të konsiderueshme. Për më tepër, sistemet tonat bankare përfshijnë banka të cilat kontrollohen nga grupe bankare në BE, ndonëse prania e tyre ka ardhur në rënie në vitet e fundit. Kjo na ekspozon ndaj politikave makro-prudenciale të Eurozonës dhe ndaj oreksit për rrezik në të gjithë sektorin bankar të BE-së.

Për kundrejt kësaj panorame, do të argumentoja se qëndrimi i politikës monetare i BQE-së është më i përshtatshmi për ekonomitë tona. Qëndrimi saj ka ndikim më të lartë dhe më të drejtpërdrejtë në kushtet tona monetare dhe në sistemet tanë financiarë. Nga ana tjetër, politika monetare e FED-it ka më pak ndikim tek ne. Ndikimi i Fed transmetohet kryesisht nga kanale jo të drejtpërdrejtë, të tillë si çmimet e naftës dhe kushtet e përgjithshme financiare globale.

Qëndrimi aktual i BQE-së është në linjë me ciklin e politikës monetare në të gjithë rajonin, ndonëse dikush mund të thotë se është disi pas në reagimin e saj krahasuar me banka të tjera të mëdha qendrore. Në përgjithësi, ciklet e sinkronizuar të politikës monetare ndihmojnë për të ulur luhatjen makroekonomike, kur përballen me goditje të përbashkëta. Për më tepër, duke u përpjekur për të ulur inflacionin në Eurozonë, normalizimi i politikës monetare i BQE-së do të lehtësojë presionet e çmimeve të huaja, si në Shqipëri ashtu edhe në rajon. Duke ndarë të njëjtin qëndrim me BQE-në, na ofrohet ajo shkallë lirie për të ndjekur procesin tonë të normalizimit të politikës monetare, duke ulur kështu gjasat për luhatje të konsiderueshme dhe të papritura të kursit të këmbimit për shkak të ndryshimeve të normës së interesit.

5. Një normë këmbimi e qëndrueshme në kohë të paqëndrueshme - spirancë në stuhi

Si shumë nga ju e dinë, Banka e Shqipërisë ndjek regjimin e shënjestrimit të inflacionit dhe zbaton një regjim të lirë të kursit të këmbimit. Si një ekonomi e vogël, me një nivel relativisht të lartë euroizimi dhe me një sistem financiar të zhvilluar si sistemi ynë, regjimi i kursit të këmbimit ka ndihmuar në mbajtjen e një pjese të barrës, sidomos në kohë krize. Një shembull demonstrues është Kriza Globale Financiare, kur kursi i këmbimit u nënçmua në përgjigje të përkeqësimit të llogarisë korrente, duke shërbyer kështu si absorbues i goditjes dhe duke lehtësuar përshtatjen e ekonomisë.

Në këtë kohë, kur u përballëm me pandeminë dhe tashmë me luftën në Ukrainë, fleksibiliteti i kursit të këmbimit bëri që monedha jonë "lek" të reflektojë zhvillimin ekonomik specifik të vendit tonë dhe besimin në rritje të qytetarëve tanë në monedhën tonë kombëtare. Më lejoni t'i shtjelloj pak më gjatë këto dy episode.

Gjatë dy goditjeve të fundit - atë nga pandemia dhe lufta në Ukrainë - mbiçmimi i lekut u udhëhoq nga një kërkesë e fuqishme për turizëm, së pari nga vendet e rajonit, si dhe nga IHD-të e dërgesat e emigrantëve, të dyja në rritje. Përveç përmirësimit të sektorit të jashtëm të ekonomisë - dhe burimet e tij financiare të shëndosha, kryesisht IHD-të - reagimet psikologjike të tregut ndaj goditjeve po bëhem më të kontrolluara me kalimin e kohës. Kjo tregon se tregu ka arritur një pjekuri dhe konsolidim më të lartë duke pasur një besim në rritje në monedhën vendase.

Kursi i këmbimit në Shqipëri me të vërtetë ka qenë një spirancë e qëndrueshme në këto kohëra të turbullta. Na ka kursyer shumë shqetësime nëpërmjet mos shumëfishimit të rreziqeve ndaj stabilitetit financiar, ndërsa në të njëjtën kohë ka mbrojtur disi inflacionin e brendshëm nga presionet e çmimeve të huaja.

Shqipëria nuk është e mbi-ekspozuar ndaj flukseve hyrëse afatshkurta të kapitalit. Megjithatë, duhet të mbetemi të kujdesshëm që shtrëngimi global i politikës monetare do të ndikojë fluksin e kapitalit të huaj. Çdo episod i madh i flukseve dalëse të kapitalit në ekonomitë tona do të pasqyrohet në kurse këmbimi më të dobët dhe do të përkeqësonte parashikimin për inflacionin. Kështu, ne duhet të jemi të vëmendshëm ndaj shfaqjes së këtij fenomeni dhe të jemi gati për të përdorur çdo dhe të gjithë instrumentet e disponueshëm për të zbutur ndikimin e tyre të mundshëm.

6. Efektet e politikës fiskale zgjeruese

Ndjekja e një politikë fiskale zgjeruese, në këtë moment, do të ishte si t'i shtijë benzinë zjarrit. Një politikë e tillë, nëpërmjet nxitjes së kërkesës dhe shqetësimeve në rritje për besueshmërinë fiskale - për shkak të niveleve të larat historikë të borxhit dhe nevojës për konsolidim - do të rriste edhe më shumë nivelet tashmë të larta të inflacionit. Gjithashtu, do të kërkonte një shtrëngim të mëtejshëm të politikës monetare me ndikime negative në të gjithë sektorin privat. Kështu do të ishte larg nga të qenurit kombinimi më i mirë i mundshëm i politikave për ekonomitë tona.

Këshilla jonë për politikën fiskale ka qenë që të japë mbështetje të përkohshme dhe të shënjestruar për shtresat më në nevojë, pa rritur deficitin buxhetor. Subvencionet duhet të jenë të përkohshme dhe të synuara për individë me të ardhura më të ulta, të cilët janë goditur më rëndë nga inflacioni, dhe të synojë ofrimin e vazhduar të shërbimeve publike bazë si dhe infrastrukturën kyçe të sektorit privat dhe atij publik. Nga ana tjetër, të kërkojë shkurtim të shpenzimeve jo parësore - veçanërisht në fushën e investimeve të sektorit publik. Kjo përqasje do të sigurojë se mbështetja e ofruar është ajo e duhura dhe efektive, ndërsa do të kufizonte efektet e saj në buxhetin e qeverisë dhe në inflacion.

Qeveria shqiptare ka marrë një sërë masash për të zbutur efektet e çmimeve të rritura në buxhetet e familjeve. Nga ana tjetër, qeveria po vijon me konsolidimin fiskal. Në këtë drejtim shifrat e deficitit fiskal dhe të borxhit janë në rënie.

Për ta përmbledhur, mendoj se kombinimi i politikave, sot duhet të ketë në thelb: një normalizim të politikës monetare dhe asaj fiskale kombinuar me mbështetje fiskale të përkohshme. Gjithashtu, do të ishte me përfitim dhe një trajtim i reformave strukturore që kanë për qëllim zhvillimin më tej të potencialit të rritjes së ekonomisë dhe mbështetjen e qëndrueshmërisë së saj.

7. Stabiliteti i sistemit bankar në rajon - mësimet e nxjerra nga kriza e 2008/2009

Sektori ynë bankar u përforcua pas reformave të marra pas Krizës Financiare Globale. Gjatë kësaj kohe u ndërmorën një sërë reformash dhe u bë një përpjekje e madhe për të përmirësuar shëndetin e sektorit bankar.

Këto përpjekje përfshinë:

- Një plan gjithëpërfshirës për të përmirësuar mjedisin kreditues dhe për të reduktuar kreditë me probleme, i cili dha rezultat në kufizimin e rrezikut të kredisë. Norma e kredive me probleme rezulton në nivelin 5.3%.
- Zvogëlimin e numrit të bankave dhe konsolidimin e sistemit bankar duke nxitur bashkimet dhe përthithjet brenda sistemit, çka rriti efikasitetin dhe konkurrueshmërinë në sistemin bankar. Rezultatet e këtij procesi kanë qenë tejet pozitive, dhe ato janë reflektuar në konkurrueshmëri të lartë dhe rritje të ekuilibruar të kredisë.
- Një paketë masash për të nxitur përdorimin e monedhës kombëtare në aktivitetin financiar. Efektet deri më tani janë shpresëdhënëse. Struktura monetare e huadhënies ka arritur një nivel thuajse të barabartë mes lekut dhe monedhës së huaj, nga një normë 3/1 në favor të monedhës së huaj pesë vite më parë.
- Përafrimin e kornizës rregullatore me standardet e SEBQ-së.
- Dialogun e vazhdueshëm me tregun, duke i sjellë ata më afër me njëra tjetrën, dhe gjetjen e zgjidhjeve për sfidat me të cilat përballen bankat teksa përpiqen të përmbushin rolin e tyre si ndërmjetësues në ekonomi.

Për pasojë, treguesit e shëndetit të sektorit bankar në fillim të pandemisë ishin të fortë, për sa i përket likuiditetit, përfitueshmërisë, kapitalizimit dhe standardeve operacionale. Pandemia e testoi me ashpërsi rezistencën e tij; një test që sistemi ynë e bankar e përballoi mjaft mirë. Përgjithësisht, ai e kreu rolin e tij në përthithjen e goditjeve. Përgjatë gjithë krizës, sektori bankar mbështeti ekonominë me kredi dhe likuiditet. Gjithashtu është e rëndësishme të përmendim se ai mori përsipër një pjesë të konsiderueshme të kostos së pandemisë, duke mundësuar një moratorium të detyrueshëm, edhe pse të përkohshëm, për pagesën e kredisë, si edhe ristrukturimin vullnetar të kredisë. Kjo është mirëpritur si diçka e re në krahasim me të shkuarën, ku - në përgjithësi - sektorët bankarë në të gjithë rajonin kishin tendencë të ktheheshin në nxitës të goditjeve.

Disa nga mësimet që nxorëm janë:

- rëndësia që ka rregulli i kujdesshëm, i bashkërenduar dhe kundërciklik për të forcuar stabilitetin financiar;
- rëndësia që kanë rrjetet e sigurisë financiare për të ruajtur besueshmërinë e sistemit dhe për të zvogëluar rreziqet sistemike;
- rëndësia që ka bashkëveprimi në nivel vendor dhe ndërkombëtar për të shmangur arbitraritetin rregullator dhe pasojat negative; si edhe
- rëndësia që ka qeverisja e duhur dhe praktikat e përshtatshme të administrimit të rrezikut mes bankave dhe ndërmjetësuesve të tjerë financiarë.

Edhe pse ekspozimi ynë direkt ndaj Ukrainës dhe Rusisë është tepër i ulët, mjedisi i ri - që karakterizohet nga inflacion i lartë, norma të larta interesi dhe pasiguri e madhe - do të jetë tepër sfidues. Qëndrueshmëria e sistemit bankar do të testohet sërish. Ne do të jemi tepër të vëmendshëm për të kapur në kohë dhe për të adresuar dobësitë që shfaqen sipas rastit.

8. Parandalimi dhe kufizimi i shtimit të kredive me rrezik në një nivel të pranueshëm në kushte të paqarta

Shërbimi më i mirë që mund t'i bëjmë këtij objektivi është së pari, të ruajmë stabilitetin monetar dhe financiar, dhe së dyti, të sigurohemi që ndikimi negativ që ka inflacion i lartë dhe reagimi i politikës tonë monetare në rritjen ekonomike, të jetë sa më minimal.

Padyshim që nëse arrijmë ta sjellim inflacionin në objektiv në një hark kohor të arsyeshëm dhe duke patur një ndikim sa më të vogël në aktivitetin ekonomik, nuk do të ketë arsye që normat e kredive me probleme të kenë shpërthime madhore.

Në këtë pikë, duhet të shmangim çdo përsiatje për t'u përfshirë në ristrukturime të kredisë ose moratoriume mbi kredinë, si ato që u ndërmorën gjatë pandemisë. Këto veprime do të vendonin në vështirësi fitimin e sektorit tonë bankar dhe do të krijonin kanosje morale dhe rreziqe afatgjata për kredinë.

9. Përparësitë e politikës monetare në periudhën afatmesme dhe afatgjatë

Në periudhën afatshkurtër, prioriteti ynë është ruajtja e stabilitetit monetar dhe financiar. Kjo përkthehet në uljen e inflacionit në kohë dhe në mënyrë të qëndrueshme, teksa kostot në aktivitetin ekonomik dhe në bilancet e sektorit bankar kufizohen sa më shumë të mundet. Për të arritur këtë, kërkohet një ndërveprim barazpeshues delikat mes objektivash kundërshtues gjatë një periudhe të lartë pasigurie.

Dëshiroj të nënvizoj tre sfidat me të cilat po përballet politika monetare në periudhën afatshkurtër dhe afatmesme.

- *E para*, të përcaktohet momentit dhe ritmi i saktë i shtrëngimit të politikës monetare. Kjo është thelbësore veçanërisht duke marrë parasysh ndikimin e kundërt që do të ushtrojnë kushtet financiare më të shtrënguara në kërkesën agregate, dhe, mundësisht, në cilësinë e aktiveve të sektorit bankar. Çdo gabim mund të kushtojë, qoftë nëse politika monetare është tepër e shtrënguar qoftë nëse është tepër e lehtësuar. Duke patur parasysh nivelin e lartë të pasigurisë, është mjaft e rëndësishme të tregojmë kujdes dhe të përditësojmë vazhdimisht kushtet makroekonomike, për të rregulluar ritmin e shtrëngimit sipas rastit. Teksa politika monetare nuk duhet të jetë burim pasigurie, ajo nuk mund të vendoset as në vetëdrejtim.
- *E dyta*, duhet të kemi një konsensus të gjerë mbi përshtatshmërinë e kursit tonë të politikës monetare. Duhet ta kemi të qartë që inflacioni i pakontrolluar është një rrezik më i madh ndaj ekonomisë se sa kushtet financiare përkohësisht të shtrënguara. Publiku i gjerë duhet të jetë në anën tonë, ashtu si edhe sektori publik dhe ai financiar. Sa më e lartë te jetë shkalla e pranimit të qëndrimit tonë të politikës monetare, aq më efikas është mekanizmi i transmetimit. Kjo arrihet veçse me anë të një dialogu të kujdesshëm me të gjithë aktorët e ekonomisë.
- *E treta*, duhet të jemi syhapur ndaj ndikimit të mundshëm negativ që mund të ketë qëndrimi ynë i shtrënguar i politikës monetare. Nga njëra anë, cilësia e aktiveve të sektorit bankar mund të përkeqësohet, kryesisht përmes kanalit të rrezikut të normës së interesit. Të pasurit e amortizatorëve të fortë të kapitalit do të thotë se bankat janë në pozicion shumë më të mirë për të përballuar goditjet se sa ishin gjatë Krizës Financiare Globale. Megjithatë, ne do të vazhdojmë të garantojmë aftësinë e bankave për t'i rezistuar goditjeve përmes përpjekjeve tona mbikëqyrëse të vazhdueshme. Nga ana tjetër, kostot financiare të sektorit bankar do të rriten, çka do të ndikonte mbi buxhetet publike në të ardhmen e parashikueshme. Qeveria duhet të ketë dijeni për këtë.

Në periudhën afatmesme, teksa mbetemi të përkushtuar për të mundësuar stabilitetin e çmimeve, Banka e Shqipërisë do të vazhdojë të përditësojë dhe perfeksionojë mjetet e politikës monetare, duke përfshirë transparencën dhe komunikimin, që të jemi më të mirëpërgatitur për të ardhmen, si edhe do ndihmojë që tregjet tona të brendshme financiare, të cilët luajnë rol të rëndësishëm për mbarëvajtjen efektive të politikës monetare, të përparojnë.

10. Stimulimi i rritjes së aktivitetit kreditues pa cenuar stabilitetin e sistemit bankar

Rritja e kredisë është e lartë në Shqipëri; aktualisht po zgjerohet me 13.8% në terma vjetorë. Përveç rritjes, kreditimi ka shfaqur disa cilësi pozitive, të cilat dua t'i përmend këtu.

- *E para*, kreditimi bankar është me bazë të gjerë, duke i shërbyer si bizneseve ashtu edhe individëve, për investime dhe qëllime shpenzimesh aktuale. Veçanërisht gjatë pandemisë, ka qenë instrument i domosdoshëm në sigurimin e likuiditetit të sektorit të ndërmarrjeve, dhe ka ndihmuar në financimin dhe në avancimin gradual të investimeve private dhe konsumit.
- *E dyta*, kreditimi në lek është rritur me një ritëm të qëndrueshëm, duke bërë që struktura e portofolit të kredisë të vendoset sërish në ekuilibër. Në të vërtetë, kredia në lek dhe në monedhë të huaj është pothuajse e njëjtë. Ky ekuilibër i rikthyer është një zhvillim pozitiv që rrit efikasitetin e mekanizmit të transmetimit të politikës monetare dhe ul rrezikun e kursit të këmbimit.
- *E treta*, norma e kredive me probleme është në rënie, çka sugjeron se cilësia e kreditimit është në përmirësim.

Falë edhe reformave - zgjidhjes së çështjes së kredive me probleme, deeuroizimit - dhe mbikëqyrjes sonë të vazhdueshme, bankat kanë bërë përmirësime të ndjeshme në vitet e fundit, duke rritur raportet e tyre të kapitalit dhe duke pastruar bilancet. Për më tepër, konsolidimi i sektorit bankar ka krijuar kushtet për të rritur konkurrueshmërinë dhe efikasitetin dhe për të zhbllokuar potencialin kreditor. Rrjedhimisht, oferta e kredisë nuk duhet të preket, duke mbështetur zgjerimin e konsumit dhe të investimeve në vazhdimësi.

Megjithatë, nuk ka vend për mburrje, sepse bankat janë ende duke vepruar në një mjedis kërkues. Perspektiva ekonomike nuk është optimiste dhe politika monetare po normalizohet. Në këtë kontekst, mendoj se cilësia e kredisë meriton vëmendje të shtuar.

Ne do të vazhdojmë të monitorojmë me kujdes implikimet e mundshme negative të situatës në bilancet e sektorit bankar, duke ndjekur në mënyrë aktive rregulla të kujdesit dhe duke vijuar përmirësimet strukturore në sektorin bankar.

11. Politikat monetare dhe fiskale me të njëjtin mision - dy anët e së njëjtës monedhë

Ndodhur përballë një goditjeje tjetër, politika monetare dhe fiskale duhet sërish të përafrohen për të mbrojtur qytetarët nga kostot ekonomike dhe sociale që shkaktohen nga ndryshimet e papritura të kushteve ekonomike. Megjithatë, duhet të veprohet ndryshe kësaj radhe: politika monetare duhet të normalizohet për të luftuar inflacionin, ndërsa ajo fiskale duhet të lehtësojë rritjen ekonomike, përmes masave të shënjestruara dhe të përkohshme.

Diskutuam gjerësisht përse ndjekja e një politike fiskale zgjeruese nuk është e dëshirueshme. Këtë dëshiroj ta shoh nga një këndvështrim tjetër, i cili është i përshtatshëm të paktën për rastin e Shqipërisë.

Në rrethanat aktuale, një nxitje fiskale e përgjithshme duhet të shmanget për dy arsye:

- E para, edhe pse po rrisim normën bazë të interesit, norma reale e interesit - e korrigjuar nga inflacioni - është negative. Sipas projektimeve tona, ajo do të mbetet e ulët dhe poshtë normës neutrale në dy vitet e ardhshme, duke dëshmuar se politika monetare do ta mbështesë ekonominë.
- E dyta, me nivelet tejet të larta të kredisë, vetë politika fiskale është në udhëkryq, duke u përpjekur të gjejë ekuilibrin e saktë mes nevojës për të rikthyer qëndrueshmërinë e kreditimit dhe nevojës së popullsisë për t'u mbrojtur ndaj kostove në rritje të jetesës. E përsëris, këshilla jonë ndaj qeverisë ka qenë: të sigurojë masat që janë të përkohshme dhe të shënjestruara për shtresat më të ndjeshme të shoqërisë; t'i japë sërish përparësi shpenzimeve në investime me produktivitet më të lartë; dhe të përdorë të gjitha të ardhurat - që gjenerohen nga fitimet tepër të larta si pasojë e çmimeve të rritura - për të reduktuar kredinë.

Në horizontin afatmesëm, qeveria shqiptare është e përkushtuar ndaj një politike fiskale konsoliduese, në mënyrë që borxhi publik të ndjekë një trajektore rënëse, dhe amortizatorët e politikës të vihen sërish në punë dhe të rritet besueshmëria. Kjo e fundit është me rëndësi për praninë e Shqipërisë në tregjet financiare ndërkombëtare, si aktualisht ashtu edhe në të ardhmen, ashtu edhe për zbatimin e politikës monetare. Ne e mbështesim këtë kurs veprimi. Në të njëjtën kohë, mjedisi sfidues kërkon një përkushtim ndaj nxitjes së politikave strukturore.

12. Sfidat e reja të bankave qendrore

Ekonomia globale po përjeton ndryshime të shpejta strukturore, si pasojë e një llojshmërie faktorësh. Nga njëra anë, zhvillimet teknologjike kanë sjellë një revolucion në tregjet financiare. Kriptovalutat, *mega* të dhënat dhe zhvillimet *Fintech* po sfidojnë modelet tradicionale të veprimtarisë së ndërmjetësimit financiar, sidomos bankat, duke e ndërlikuar më tej panoramën financiar për rregullatorët financiarë. Nga ana tjetër, tendencat e ngrohjes globale, plakja e popullsisë, dhe prapësimi i mundshëm i globalizimit, do të sjellë më tepër luhatshmëri, rritje më të ulët, dhe do të rrisë kostot njëherë e përgjithmonë.

Këto tendenca janë sfida komplekse për bankat qendrore, duke përfshirë bankat qendrore të rajonit tonë.