

PËRCAKTUESIT E KREDISË
BANKARE PËR SEKTORIN
PRIVAT: RASTI I SHQIPËRISË

Gerti Shijaku
Irina Kalluci*

10 (69) 2013

MATERIAL DISKUTIM



**Gerti Shijaku, Departamenti i Kërkimeve, Banka e Shqipërisë
e-mail: gshijaku@bankofalbania.org.*

*Irini Kalluci, Departamenti i Mbikëqyrjes, Banka e Shqipërisë
e-mail: ikalluci@bankofalbania.org*

Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë vetëm të autorëve dhe nuk përfaqësojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë.

PËRMBAJTJA

<i>Abstrakt</i>	5
<i>1. Hyrje</i>	6
<i>2. Rishikimi i literaturës</i>	10
<i>3. Metodologjia dhe të dhënat</i>	14
<i>4. Rezultatet empirike</i>	23
<i>5. Përfundime</i>	30
<i>6. Referenca</i>	32
<i>Shtojcë</i>	36

ABSTRAKT

Ky material diskutimi përqendrohet te identifikimi dhe vlerësimin i përcaktuesve afatgjatë të kredisë për sektorin privat në rastin e Shqipërisë, duke përdorur metodën e Mekanizmit të Korrigjimit të Vektorit të Gabimit, bazuar në treguesit e kërkesës dhe ofertës. Vlerësimet tregojnë se ekziston një mekanizëm korrigjimi që e sjell kreditimin në ekuilibër. Rezultatet dëshmojnë se kreditimi lidhet pozitivisht me rritjen ekonomike. Nga ana tjetër, ndërmjetësimi bankar e financiar dhe liberalizimi financiar do të stimulojnë një kërkesë më të lartë për kredi. Kostot më të ulëta të kredisë, rënia e huamarrjes së brendshme të qeverisë dhe një kreditim më cilësor nga ana e bankave, do të krijojnë nxitje të mëtejshme për kreditim. Kursi i këmbimit rezulton se ka efekte të vlerësimit të kërkesës dhe të zbutjes së konsumit.

Fjalë kyçe: Kredia për sektorin privat, MKVG

Klasifikimi sipas JEL: C32, C51, C53, E44, G21, H63

1. HYRJE

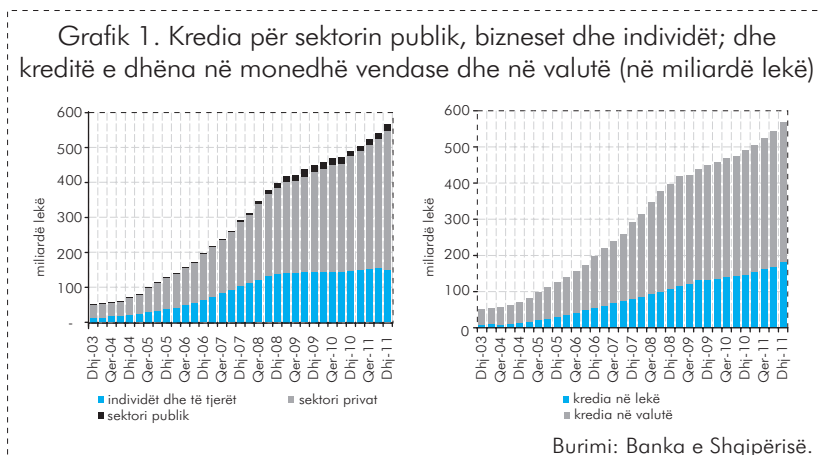
Kreditimi është thelbësor për ekonominë e një vendi. Veçanërisht për vendet e Evropës Qendrore, Lindore e Juglindore të cilat kanë kaluar nëpër disa faza zhvillimi pas ndryshimit të regjimeve të mëparshme ekonomike e politike, kreditimi për sektorin privat do të ishte një shtysë e mirë për zhvillimin ekonomik. “Levine (1997) ... del në përfundimin se funksionimi i tregjeve financiare është shumë i rëndësishëm për rritjen ekonomike” (Dushku, 2010).

Për të kuptuar më shumë rreth faktorëve që përcaktojnë kreditimin, janë kryer shumë studime për këto vende, por edhe për vende të tjera të ngjashme me to, duke gjykuar edhe nga niveli i zhvillimit ose fazat nëpër të cilat kanë kaluar. Në fillim të viteve 2000, kreditimi në Shqipëri ishte në nivele tepër të ulëta. “Politika e shtrënguar e kreditit, përmes imponimit të kufijve të kreditit për bankat dhe niveli në rritje i kredive të pakthyera në afat ulën aftësinë e bankave tregtare për të plotësuar kërkesat në rritje për kredi” (Sheqeri, 2003). Deri në fundin e vitit 2000, Banka e Shqipërisë përdori instrumente direkte të kontrollit monetar nëpërmjet imponimit të kufijve të kreditit, duke mos i lejuar bankat tregtare të ofronin kredi përtej një niveli të paracaktuar. Nga ana tjetër, një pjesë e konsiderueshme e kredive të dhëna gjatë regjimit të mëparshëm por edhe kredive të reja, u kthyen në kredi me probleme. Në këto kushte, bankat ende nuk po ndiheshin të sigurta për aftësinë paguese të huamarrësve të tyre potencialë, duke u detyruar ta investonin shumicën e fondeve të tyre në letra me vlerë të qeverisë, pa rrezik. Por në vitin 2001, raporti i kredive me probleme ra në mënyrë të ndjeshme. “Kjo rënie “e fortë”, ka ardhur si rezultat i vendimit administrativ, të kalimit të kredive me probleme të Bankës së Kursimeve, pranë Agjencisë së Trajtimit të Kredive (ATK). Për pasojë situata ndryshoi, në mënyrë të menjëhershme, në favor të pakësimit të këtyre kredive për sistemin bankar (Çeliku dhe Luçi, 2004)”.

Ekonomia shqiptare u përball me një rritje të shpejtë të kreditimit, veçanërisht pas vitit 2004 (grafiku 1), që përkoi edhe me privatizimin e bankës më të madhe në vend e që u pasua edhe nga hyrja e grupeve të njohura bankare të huaja dhe nga bashkimi

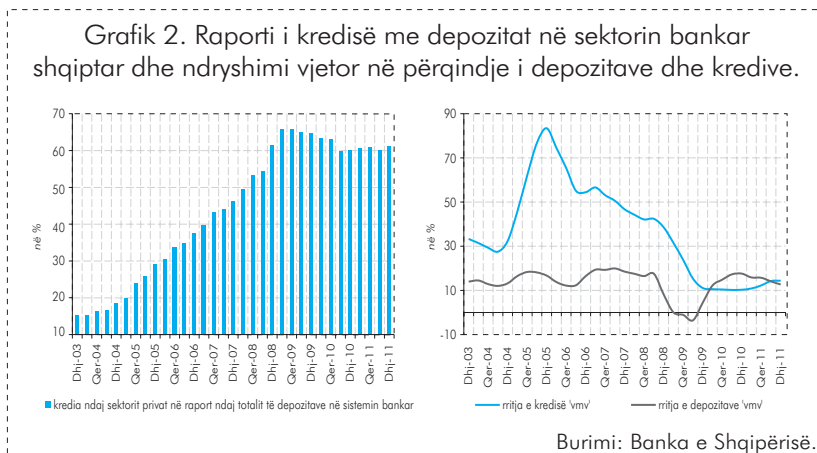
i dy bankave, duke nxitur kreditimin dhe duke rritur konkurrencën. Veçanërisht kreditimi në valutë të huaj pësoi një rritje të dukshme. Megjithatë ritmi i rritjes së kreditimit ishte shumë i lartë, raporti kredi ndaj depozitave mbetet në nivele të ulëta, gjë që tregonte se bankat kishin ende hapësira (dhe fonde) për të dhënë kredi (grafiku 2). Pas shpërthimit të krizës globale financiare në vitin 2008, rritja e kredisë filloi të ngadalësohej drejt niveleve tepër të ulëta, sidomos pas vitit 2009. Ajo ende vazhdon të rritet tepër ngadalë, ndërsa ritmi i rritjes së depozitave ka qenë më i lartë, pothuajse deri në fund të vitit 2011. Këto zhvillime reflektojnë si efektet e krahut të kërkesës, ashtu edhe të ofertës¹. Nga krahu i ofertës, bankat i kanë shtrënguar standardet e kreditimit, por ekziston edhe një rënie e kërkesës së sektorit privat për kredi. Kjo lidhet më tepër me perceptimin nga ana e kërkesës dhe ofertës mbi pasigurinë rreth situatës makroekonomike, borxhin publik dhe problemet specifike me të cilat përballlet sektori ku biznesi operon, gjendjen financiare të individëve, zhvillimet e pafavorshme në tregun e pasurive të paluajtshme dhe reduktimin e nevojave për financimin e investimeve të reja.

Rritja e shpejtë e kreditimit ishte një tipar i përbashkët i vendeve në tranzicion veçanërisht pas viteve 2000, por ajo ndryshoi në krah të kundërt pas fillimit të krizës financiare. Në Shqipëri, kredia për sektorin privat u rrit me ritme më të larta sesa në vendet e rajonit



¹ Shiko Raportin Vjetor të Bankës së Shqipërisë (2011)

apo ato të Evropës Qendrore e Lindore, kryesisht në sajë edhe të normave më të larta të rritjes ekonomike. Megjithatë, raporti i kredisë së sektorit privat ndaj PBB-së mbetet në nivele të ulëta. Një studim i fundit nga Kalluci (2012) tregon se kreditimi në Shqipëri është ende nën nivelin potencial, por hendeku është duke u ngushtuar, që tregon se ka ende vend për një rritje të mëtejshme të kreditimit.



Duke parë dinamikat e ndryshme të kredisë për sektorin privat, lind natyrshëm një pyetje kryesore: cilët faktorë (të kërkesës apo ofertës) e kanë shkaktuar këtë sjellje të ndryshme të ekonomisë shqiptare ndaj kreditimit? Pikërisht kjo arsye na nxiti për të kryer këtë studim, për të identifikuar këta faktorë përcaktues, veçanërisht në momentin kur kreditimi është ngadalësuar dhe është e nevojshme që të stimulohet. Ky material diskutimi synon të identifikojë përcaktuesit afatgjatë të kredisë për sektorin privat për Shqipërinë. Ne përshtatëm modelin bazë të Égert, et. al. (2006) dhe Albulescu (2009), duke përfshirë edhe ndryshore të tjera shpjeguese, të tilla si hendeku i prodhimit dhe kursi real efektiv i këmbimit. Nëpërmjet metodës së Mekanizmit të Korrigjimit të Vektorit të Gabimit (MKVG), studimi identifikon një marrëdhënie kointegruese midis kredisë për sektorin privat dhe ndryshoreve të tjera shpjeguese, ndërsa madhësia e shpejtësisë së korrigjimit konsiderohet relativisht e lartë. Kjo nxjerr në pah se kredia bankare përcaktohet si nga faktorë të kërkesës ashtu edhe të ofertës. Kështu,

në afatin e gjatë kredia bankare do të ndikohet pozitivisht nga një rritje e qëndrueshme dhe e lartë ekonomike, një nivel më i lartë besimi prej agjentëve ekonomikë dhe nga një ndërmjetësim më i thellë bankar e financiar. Njëkohësisht, kredia bankare rezulton se rritet nga një nivel më i ulët huamarrjeje të brendshme të qeverisë, kosto kreditimi më të ulëta dhe më pak kredi me probleme. Kursi i këmbimit ka një ndikim negativ në kërkesën për kredi, duke nxjerrë në pah efekte të vlerësimit të kërkesës dhe të zbutjes së konsumit.

Pjesa tjetër e studimit është organizuar si vijon: Seksioni 2 bën një rishikim të literaturës mbi përcaktuesit e kredisë për sektorin privat. Seksioni 3 i dedikohet analizave empirike, duke prezantuar teknikat e vlerësimit, modelin dhe të dhënat. Seksioni 4 paraqet rezultatet empirike për Shqipërinë. Së fundi, Seksioni 5 prezanton disa përfundime përmbyllëse.

2. RISHIKIMI I LITERATURËS

Ekzistojnë disa studime që synojnë të identifikojnë përcaktuesit e kreditimit, të cilët mund të jenë si faktorë të kërkesës, ashtu edhe të ofertës. Disa studime i vendosin të dy llojet e faktorëve në të njëjtin ekuacion, ndërsa disa të tjera i paraqesin në dy ekuacione të veçanta.

Hoffman (2001), nëpërmjet modelit të Vektorit Autoregresivë kointegrues për 16 vende të industrializuara, gjen lidhje të rëndësishme pozitive të kredisë reale me PBB reale dhe çmimet reale të pasurive të paluajtshme; dhe një lidhje negative me normat reale të interesit. Calza et. al. (2001) nëpërmjet metodës MKVG për të dhënat e Eurozonës, modelojnë faktorët që ndikojnë kërkesën për kredi dhe gjejnë se në afatin e gjatë, kredia është e lidhur pozitivisht me rritjen reale të PBB-së dhe negativisht me normat reale afatshkurtra e afatgjata të interesit. Cotarelli et. al. (2005) identifikojnë marrëdhëniet afatgjata midis raportit të kredisë bankare për sektorin privat ndaj PBB-së me një grup ndryshorësh ekonomike e institucionale, për një panel vendesh jo në tranzicion e zhvillim dhe të industrializuara. Më pas, ata përdorin këto vlerësime për një nivel ekuilibër të kredisë ndaj PBB-së për vendet e Evropës Qendrore e Lindore dhe të Ballkanit. Ata arrijnë në përfundimin se: ekziston një efekt reduktimi (për shkak të koeficientit negativ me raportin e borxhit publik); një lidhje pozitive dhe e rëndësishme e kreditimit me PBB-në për frymë; inflacioni përtej një kufiri (në%) ndikon negativisht mbi ndryshoren e varur; një liberalizim më i madh financiar dhe transparenca në standardet kontabël çojnë në një raport më të lartë të kredisë ndaj PBB-së.

Égert et. al. (2006) shqyrtojnë përcaktuesit e kredisë për sektorin privat në raport me PBB-në në 11 vende të Evropës Qendrore e Lindore. Ata përdorin tre teknika alternative vlerësimi: metodën e katrorëve më të vegjël (MKV) me efekte fikse, MKV me panel dhe metodën e vlerësimit mesatar (MVM) në grup, për 43 vende që grupohen më pas në bashkësi më të vogla. Autorët vlerësojnë fillimisht një model bazë dhe gjejnë lidhje negative të kredisë ndaj PBB (ndryshorja e varur) me kredinë bankare për sektorin publik, normën e interesit për kredinë, inflacionin dhe diferencën midis

normave të interesit të kredisë dhe depozitave (një për afrim për liberalizimin financiar). Efekt pozitiv ka edhe PBB-ja për frymë mbi ndryshoren e varur. Për të kontrolluar qëndrueshmërinë e modelit bazë, ata përdorin edhe tregues alternativë për disa nga ndryshoret shpjeguese (për shembull, zëvendësojnë në ekuacionet bazë: PBB për frymë me rritjen reale të PBB dhe prodhimin real industrial; normën afatgjatë të kredisë me atë afatshkurtër; dhe indeksin e çmimeve të prodhimit me indeksin e çmimeve të konsumit). Në ekuacionet e fundit ata shtojnë edhe çmimet e shtëpive dhe një ndryshore *dummy* për regjistrin e kredisë. Rosenberg dhe Tirpák (2009) shqyrtojnë përcaktuesit e kredisë në valutë në vendet e reja anëtare të Bashkimit Evropian nga Evropa Qendrore e Lindore, dhe gjejnë lidhje të rëndësishme pozitive me peshën e depozitave të huaja dhe diferencialin e normave të interesit (diferencën midis normave vendase dhe të huaja të interesit). Nga ana tjetër, ata arrijnë në përfundimin se huamarrja në valutë ndikohet negativisht nga aktivet e huaja neto të bankave, luhatshmëria e kursit të këmbimit dhe masat rregullative që dekurajojnë këtë lloj huamarrje.

Albulescu (2009) vlerëson dy ekuacione nëpërmjet metodës MKV, ku si ndryshore e varur shërben përkatësisht: norma e rritjes së kredive në monedhën vendase dhe e kredive në valutë, për Rumaninë. Në ekuacionin e parë, autori gjen lidhje pozitive të rritjes së kredisë me rritjen ekonomike, rritjen e depozitave në monedhën vendase dhe normën e papunësisë; dhe lidhje negative me normën e rritjes së pagave neto dhe normat e interesit. Për vlerësimin e dytë, dinamikat e kredisë në valutë shpjegohen nga pagat neto dhe depozitat në valutë. Raporti kredi ndaj depozita në valutë është një faktor i rëndësishëm, negativisht i lidhur me normën e rritjes së kredisë në valutë. Guo dhe Stepanyan (2011) identifikojnë faktorët e krahut të kërkesës dhe ofertës së kreditimit, me një fokus kryesisht në anën e ofertës për 38 ekonomi në zhvillim. Ata përfshijnë periudhën para dhe pas krizës (2002-2010). Autorët gjejnë se depozitat vendase dhe pasivet e jorezidentëve kontribuojnë pozitivisht në rritjen e kredisë dhe, në mënyrë simetrike, shërbejnë si financim për këtë të fundit, pavarësisht nëse janë burime vendase apo të huaja. Norma e rritjes së PBB-së dhe inflacioni e nxisin kreditimin, ndërsa norma më të larta të depozitave që sinjalizojnë kushte më të shtrënguar monetare dhe një politikë monetare më e

shtrënguar në SHBA, do ta ulnin rritjen e kredisë. Në një ekuacion alternativ, ata shtojnë edhe disa faktorë të tjerë si: kursi i këmbimit (për të nxjerrë në pah efektin e kredive në valutë); raporti fillestar kredi ndaj PBB (sa më i lartë ky raport, aq më e ulët do të jetë rritja e kreditimit në periudhat pasuese); kreditë me probleme (një nivel më i lartë i kredive me probleme do të shkaktonte një reduktim të kreditimit).

Për Shqipërinë janë përgatitur disa studime që trajtojnë aspekte të ndryshme të kreditimit, por që kanë pasur një fokus disi më të ndryshëm nga ai i këtij studimi. Vika (2009) nëpërmjet Metodës së Përgjithësuar të Momenteve (MPM) identifikon disa faktorë që ndikojnë kredinë totale për sektorin privat dhe kreditë e dhëna në lekë (për periudhën 2004-2006), duke gjetur lidhje pozitive të ndryshores së varur me kursin nominal efektiv të këmbimit, PBB, likuiditetin e sektorit bankar dhe termin e bashkëveprimit midis treguesve të politikës monetare dhe likuiditetit (megjithëse dy faktorët e fundit janë statistikisht të parëndësishëm). Nga ana tjetër, lidhja është negative me normën e marrëveshjeve të riblerjes (REPO), madhësinë e bankave dhe termin e bashkëveprimit midis treguesve të politikës monetare dhe madhësisë së bankave (ndryshe nga sa pritej për një lidhje pozitive me dy ndryshoret e fundit). Kalluci (2012) identifikon një nivel ekuilibër të kreditimit të ekonomisë shqiptare, duke u nisur nga një etalon i 52 vendeve të zhvilluara dhe në zhvillim. Krahasimet me këto vende tregojnë se Shqipëria mbetet nën nivelin potencial të kreditimit, por hendeku po ngushtohet. Nga ana tjetër, kur shërben si etalon paneli i vendeve të zhvilluara, hendeku midis nivelit aktual dhe potencial të kreditimit, është edhe më i madh. Suljoti dhe Hashorva (2012) vlerësojnë në mënyrë empirike marrëdhënien midis çmimeve të banesave dhe kredive hipotekore në periudhën 1998-2010. Këta faktorë ndikojnë pozitivisht mbi njëri-tjetrin në mënyrë të ndërsjellë. Gjithashtu, kreditë hipotekore rezultojnë të korreluara pozitivisht me të ardhurat dhe negativisht me normat e interesit. Note dhe Suljoti (2012) identifikojnë përcaktuesit e rritjes së kredisë pas vitit 2008 për një panel prej 10 vendesh të Evropës Qendrore dhe Juglindore për periudhën 2008T4-2011T3. Kreditimi i ekonomisë së këtyre vendeve në vitet pas krizës ndikohet negativisht nga raporti i kredive me probleme dhe nga normat e interesit. Ndërkohë, në

kreditim ndikim pozitiv ka rritja ekonomike, ecuria e burimeve të financimit (depozitat) dhe huamarrjet nga jashtë të sistemit bankar.

Ne besojmë se ky material do të kontribuojë në literaturën ekzistuese në disa aspekte. Së pari, në njohurinë tonë më të mirë, ky është punimi i parë që identifikon përcaktuesit e kredisë bankare për rastin e Shqipërisë. Edhe studime të tjera e kanë trajtuar këtë çështje, por në kuadrin e një paneli vendesh, përfshirë edhe Shqipërinë. Në këtë mënyrë, ne mund të përdorim rezultatet e studimeve të tjera për t'i krahasuar (nëse është e mundur) me rezultatet që do të gjejmë nga vlerësimet tona. Së dyti, në të njëjtin ekuacion ne përfshijmë faktorë si të kërkesës ashtu edhe të ofertës, duke mos i veçuar përcaktuesit. Së treti, në dallim nga studime të tjera mbi kreditimin në Shqipëri, ne përfshijmë një periudhë më të gjatë kohore (2001-2011).

3. METODOLOGJIA DHE TË DHËNAT

Studime të ndryshme teorike dhe empirike kanë trajtuar kreditimin e sektorit privat dhe bumin e kreditimit², duke identifikuar përcaktuesit e kërkesës dhe ofertës për kredi. Nga krahu i kërkesës, PBB-ja reale, çmimet dhe normat e interesit, shërbejnë zakonisht si ndryshore shpjeguese, megjithëse nuk ekziston një model standard i përdorur gjerësisht. Në krahu të ofertës, një mori modelesh për kanalet e kreditimit merr në konsideratë efektin që kanë ndryshimet në pozicionet financiare të bankave (kanali i kredisë bankare) dhe huamarrësve (kanali i bilanceve) mbi disponueshmërinë e kredisë në një ekonomi. Megjithatë, sipas Rajan (1994), teknikat e modelimit dhe vlerësimit në këtë fushë janë të ndërlikuara në sajë të vështirësisë për të veçuar efektet e krahut të kërkesës nga ato të krahut të ofertës. Égert et. al. (2006) dhe Albulescu (2009), në punën e tyre empirike kanë përdorur ndryshore që ndikojnë në mundësitë e bankave për të dhënë kredi, si dhe ndryshore që ndikojnë në mundësitë e bizneseve dhe individëve për të marrë kredi. Duke marrë në konsideratë punën e tyre empirike, ne ndërtoam dy modele, duke supozuar se kredia për sektorin privat është funksion i një grupi ndryshoresh përcaktuese shpjeguese të paraqitura si vijon:

$$C^{pr} \int \left\{ \frac{\gamma + \omega^n}{\emptyset} + \frac{D^{tot} + \varphi}{\delta} + \frac{i^{spread}}{i} + \frac{\pi^{REER} + \sigma^{NPL}}{\theta} \right\} \quad (1)$$

dhe

$$C^{pr} \int \left\{ \frac{\gamma + \omega^n}{\emptyset} + \frac{D^{tot} + \varphi}{\delta} + \frac{i^{spread}}{i} + \frac{\pi^{REER} + \tau}{\theta} \right\} \quad (2)$$

ku, kredia bankare për sektorin privat (C^{pr}) është funksion i një grupi ndryshoresh shpjeguese të dhëna nga,

$$C^{pr} = [\emptyset, \delta, i, \theta]$$

² Shikoni: Calza (2001) dhe (2003), Hofmann (2001), Cottarelli (2005), Duenwald (2005), Égert (2006), Albulescu (2009), Brzoza-Brzezina dhe Krzysztof (2009), Guo dhe Stepanayan (2011), Tan (2012), etj.

ku, \emptyset përfaqëson disa tregues të pasurisë dhe ecurisë së aktivitetit ekonomik si PBB-ja tremujore (γ)³ dhe pagat neto të sektorit privat (ω^n); δ përfaqëson disa tregues të besimit dhe zhvillimit të sistemit bankar të tillë si totali i depozitave (D^{tot}) dhe raporti i kredisë me depozitat totale (φ) për të kapur efektet e ndërmjetësimit financiar; i përfaqëson një kosto oportune të kreditimit të tillë si diferenca midis normës mesatare të ponderuar të kredive dhe depozitave në monedhën vendase dhe në valutë (i^{spread})⁴; θ përfaqëson tregues të tjerë makroekonomikë dhe shpjegues si kursi real efektiv i këmbimit (π^{REER}), teprica e borxhit të brendshëm të qeverisë (τ) dhe kreditë me probleme (σ^{NPL}). Modelet e specifikuar (ek. 1 dhe 2) janë vlerësuar me metodën MKVG, si vijon:

$$\Delta X_{i_t} = \beta_0 + \alpha_i \left(X_{i_{t-1}} + \sum_{i=1}^{p-1} \beta_i X_{i_{t-1}} \right) + \sum_{i=1}^{p-1} \beta_i \Delta X_{i_{t-1}} + \varepsilon_{i_t} \quad (3)$$

ku, X_{i_t} është një vektor i κ ndryshoreve endogjene, Δ është treguesi i diferencës së parë, β_0 është një vektor i termave konstantë, β_i janë matricat e koeficientëve që masin efektet e vonesave kohore të ndryshoreve mbi njëri-tjetrin, α_i është parametri për shpejtësinë e përshtatjes drejt ekuilibrit, $\varepsilon_t = [\varepsilon_{st}, \varepsilon_{bt}]$ është vektori i termave të gabimit dhe $\varepsilon_t \sim iid(0, \sigma^2)$.

Metoda MKVG përfaqëson një formulim shumë të përshtatshëm për përcaktuesit e kredisë për sektorin privat. Siç theksojnë edhe Onafowora dhe Owoye (1998), kjo metodë mund të bëjë dallimin midis ndryshoreve të qëndrueshme me efekte kalimtare (të përkohshme) dhe ndryshoreve jo të qëndrueshme me efekte të përhershme. Kjo metodë ka përparësinë se mund të kombinojë informacionin afatgjatë e atë afatshkurtër të të dhënave, duke përdorur tiparin e kointegrimit të modelit. Të dy këto elemente (afatshkurtër e afatgjatë) të modelit llogariten njëkohësisht dhe modeli vlerësohet nëpërmjet një sistemi ekuacionesh, duke eliminuar problemet me endogjenitetin, ndryshoret e munguara

³ Ne kemi vlerësuar edhe ekuacione që përfshijnë hendekun e prodhimit (γ^{gap}) në vend të (γ).

⁴ Ne, gjithashtu, vlerësuaam një model ku përfshimë në vend të këtij treguesi, vetëm mesataren e ponderuar të normës së interesit të kredisë në monedhën vendase dhe të huaj (i^*).

"omitted variables" dhe korrelacionin serial⁵. Duke u bazuar tek Tanku (2006), koeficientët e vlerësuar afatgjatë dhe ata afatshkurtër janë të paanshëm dhe eficientë në kuadrin e një specifikimi të tillë. Për më tepër, ndërsa vektori i kointegrimit përgjithësisht interpretohet si një marrëdhënie afatgjatë ekuilibri, vlerësimet e dinamikave afatshkurtra ndihmojnë për të karakterizuar procesin e korigjimit drejt këtij ekuilibri. Më tej, si dhe Hofmann (2001), ne preferojmë metodën Johansen në krahasim me vlerësuesit alternativë nëpërmjet ekuacioneve të vetme [për shembull metoda Autoregresive e Shpërndarjes së Vonesave (ASHV)⁶] pasi nuk mund të përjashtojmë ekzistencën e marrëdhënieve të shumëfishta afatgjata, por edhe nuk kemi ndonjë arsye për të supozuar a priori se një grup ndryshorësh janë përcaktues ekzogjenë të dobët⁷. Së fundi, madhësia e koeficientit dhe rëndësia statistikore e termit të korigjimit të gabimit është një mundësi alternative për të vlerësuar marrëdhënien kointegruese afatgjatë dhe për të treguar se ekziston një marrëdhënie kointegruese afatgjatë midis ndryshores së varur dhe atyre të pavarura.

Vlerësimi i përcaktuesve të kredisë për sektorin privat nëpërmjet teknikës MKVG, bazohet në supozimin se kredia përcaktohet nga aktiviteti ekonomik dhe kapaciteti për të dhënë e marrë kredi. Përdorimi i γ si një ndryshore shpjeguese është një zgjedhje e arsyeshme, duke qenë se mat performancën e përgjithshme të ekonomisë së një vendi dhe kontrollon kërkesën e përgjithshme në një ekonomi. Kiss, et. al. (2006) sugjerojnë se ky tregues është, gjithashtu, një përafrues i përshtatshëm për besimin e përgjithshëm të bizneseve dhe individëve dhe, në këtë mënyrë, mund të reflektojë kërkesën dhe ofertën agregate për kredi, pasi një rritje më e lartë ekonomike mund të stimulojë besimin e agjentëve ekonomikë dhe të përmirësojë pritshmëritë e tyre. Kështu, ne presim një koeficient pozitiv për γ , duke marrë në konsideratë efektin e rritjes ekonomike mbi të ardhurat dhe fitimet e pritshme, pasi një rritje më e lartë ekonomike përmirëson gjendjen financiare të sektorit privat dhe lejon nivele më të larta huamarrjeje. Në mënyrë të ngjashme, këta autorë tregojnë se firmat dëshirojnë të ruajnë raportet midis

⁵ Shih: Giorgioni dhe Holden, (2001); Calza, et. al. (2001) dhe Juselius, (2003).

⁶ Kjo metodë bazohet në supozimin e kointegrimit të vetëm shkaksor, nga një drejtim.

⁷ Në angl., "Weakly Exogenous".

kapitalit të brendshëm dhe të jashtëm ndërsa ekonomia rritet; në këtë mënyrë, në kushtet e një rritjeje më të lartë ekonomike, intensiteti kapital i prodhimit rritet dhe çon në kërkesë më të lartë për kredi. Në lidhje me ofertën, Albuлесcu (2009) sugjeron se rritja ekonomike pritët të lidhet pozitivisht me kreditimin, duke qenë se bankat janë më të prirura për të kredituar gjatë periudhave të rritjes ekonomike dhe e anasjellta.

Një ndryshore e rëndësishme shpjeguese për kredinë bankare për sektorin privat është edhe paga neto, ω^n . Së pari, kjo ndryshore normalizon ekuacionet e vlerësuara. Sipas Albuлесcu (2009), së bashku me PBB reale, kjo ndryshore përfaqëson një përafres të mirë për efektin pasuror, duke qenë se merr në konsideratë kapacitetin e popullsisë për të marrë kredi, por edhe pikën e ngopjes. Së dyti, shumica e forcës punëtore në Shqipëri është e punësuar në sektorin privat (rreth 80%), por gjithashtu ω^n është një tregues më i përshtatshëm duke qenë se po shqyrtojmë përcaktuesit e kredisë për sektorin privat. Së treti, ne presim që sektori privat të reagojë më shpejt dhe të jetë më elastik se ai publik, në drejtim të përshtatjes së kostove me ecurinë e aktivitetit ekonomik, veçanërisht gjatë periudhave të rënies ekonomike. Kështu, ky tregues është edhe një përafres i mirë për të kapur efektet e sjelljes së bizneseve. Ne presim që ω^n të ketë një koeficient pozitiv, pasi një nivel më i lartë i pagave neto lehtëson mundësitë për të marrë kredi dhe u jep individëve mundësinë për të marrë më shumë kredi hipotekore, duke reflektuar një efekt të ardhurash. Përveç kësaj, Albuлесcu (2009) sugjeron se paga më të larta mund të materializojnë një efekt zëvendësimi, duke reduktuar nevojën për të marrë kredi konsumatore. Në këtë mënyrë, është e vështirë të thuhet nëse kjo ndryshore e ndikon pozitivisht apo negativisht kërkesën për kredi.

Zhvillimet e sektorit bankar e financiar janë një tjetër komponent i rëndësishëm për përcaktimin e kredisë bankare. Kështu, D^{tot} ofron një qasje të rëndësishme për të kontrolluar për rëndësinë e depozitave totale si një burim i fondeve të sistemit bankar, ndërsa φ përfaqëson një përafres të mirë për zhvillimet e ndërmjetësimit financiar. Nga njëra anë, sipas Albuлесcu (2009), depozita më të larta bankare ndikojnë në kreditim, pasi financimi varet kryesisht nga burimet në dispozicion të bankave. Një zgjerim i depozitave u

siguron më shumë fonde të disponueshme bankave për t'u dhënë në formë kredie, duke inkurajuar zgjerimin e kreditimit. Kështu, një dinamikë pozitive në depozitat bankare do të shkaktonte zhvillim të kreditimit në të njëjtin drejtim. Nga ana tjetër, zhvillimet e sistemit bankar e financiar tërheqin më shumë depozita që bëhen të disponueshme për më tepër kredi, e kështu me rradhë. Ashtu siç Tan (2012) tregon në studimin e tij, edhe ne presim që këta koeficientë të kenë ndikim pozitiv mbi kredinë për sektorin privat, ndërsa ϕ shërben edhe si një ndryshore që e normalizoi ekuacionin e vlerësuar.

Përzgjedhja e treguesve që lidhen me kostot e kreditimit është disi e drejtpërdrejtë. Calza, et. al. (2003) dhe Kakes (2000) besojnë se norma e interesit është një përcaktues i mundshëm i kërkesës për kredi, dhe si tregues i kostos oportune, ajo njëkohësisht ndikon si mbi kërkesën ashtu edhe mbi ofertën e kredisë. Sipas Čeh, et. al. (2011), norma e interesit ka efekte të kundërta mbi kërkesën, duke qenë se një rritje/rënie në koston e huasë përbën një përkeqësim/përmirësim të gjendjes ekonomike të një vendi. Përveç kësaj, ndryshimi në normat e interesit ndikon mbi çmimin e huamarrjes, duke reflektuar një efekt të mundshëm zëvendësimi me forma të tjera financimi. Për këtë arsye, ne presim që rritja e i^r të shkaktojë nga njëra anë rritjen e kostove të rifinancimit, dhe nga ana tjetër, ajo e bën më të vështirë mundësinë e përdoruesve përfundimtarë për të marrë kredi. Por, në të njëjtin drejtim me Friedman dhe Kuttner (1993), disa studime përfshijnë edhe koston e burimeve alternative të financimit, për të marrë në konsideratë edhe koston oportune të kreditimit; ndërsa Kiss, et. al. (2006) tregojnë se një grup i mëtejshëm i ndryshoreve të mundshme shpjeguese përfshijnë tregues të ndryshëm që synojnë të kapin tiparet strukturore, të tilla si liberalizimi financiar. Égert, et. al. (2006) thonë se përdorimi i i^{spread} ⁸ në vend të i^r është një tjetër tregues i rëndësishëm, pasi diferenca midis normave të interesit të kredisë dhe depozitave reflekton përfitueshmërinë e sektorit bankar (si treguesit ROA dhe ROAC) dhe rrezikun e kreditimit të sektorit privat. Kështu, përveç efekteve të kostos, diferenca (*spread*-i) mund të kapë edhe efektin e liberalizimit financiar, në veçanti atë të sektorit bankar e, si

⁸ Casolaro, et. al. (2005) vlerësojnë treguesin e kostos oportune si diferencë midis kostos së kreditimit dhe normës së tregut të parasë, si një përafres i formave alternative të financimit.

pasojë, mund të shërbejë si një përafrues i mirë për shpërndarjen efektive të burimeve financiare. Rënia në diferencën e normave të interesit (*spread*), mund të jetë një tregues i liberalizimit financiar, veçanërisht nëse reflekton një konkurrencë më intensive ndërmjet bankave apo midis bankave dhe ndërmjetësve të tjerë financiarë. Megjithatë, duhet të theksohet se ndryshoret e diferencave të normave të interesit, mund të përfaqësojnë edhe faktorë të tjerë veç liberalizimit financiar. Ne supozojmë se ky tregues lidhet negativisht me kredinë bankare, duke qenë se një nivel më i lartë i liberalizimit financiar, e lehtëson si kërkesën ashtu edhe ofertën e kredisë. Por nëse mbizotëron efekti i të ardhurave, një përfitueshmëri më e lartë do t'i nxiste bankat për të rritur kreditimin. Kjo do të thotë se të dyja ndryshoret do të kishin shenjë pozitive si pasojë e efektit të bilancit dhe të të ardhurave në krahun e ofertës [Ceh, et. al. (2011)]. Sidoqoftë, nëse krijimi i fitimit bëhet “më i shtrenjtë”, në mënyrë të tillë që i^r dhe i^{spread} rriten nga primet më të larta të rrezikut të klientëve, oferta e kredisë mund të bjerë.

Së fundi, kreditimi përcaktohet edhe nga tregues të tjerë makroekonomikë. Së pari, në sektorin bankar shqiptar, kredia është dhënë kryesisht në valutë të huaj. Kjo e bën portofolin e kredisë më të ndikueshëm nga luhatjet në kursin e këmbimit. Sipas Vika (2009), përfshirja e π^{REER} lejon identifikimin e efekteve të kostove shtesë të luhatshmërisë në kursin e këmbimit dhe, së bashku me γ , synojnë të identifikojnë efektet e kërkesës në ekonomi dhe sjelljen ciklike të kreditimit, pavarësisht ndryshimeve në politikën monetare. Gjithashtu, mund të identifikojë një marrëdhënie më të gjerë dhe është më e përshtatshme për të ndërvepruar me ndryshore të tjera reale (Berkelmans, 2005). Megjithatë, π^{REER} mund të marrë shenjë pozitive ose negative, në varësi nëse përfaqëson efektin e zbutjes së konsumit apo të kostos. Së dyti, bankat mund të kreditojnë si sektorin privat edhe atë publik, ose të bëjnë dallim midis tyre, në varësi të situatës makroekonomike apo strategjive të bankave. Kështu, përfshirja e τ mund të luajë gjithashtu një rol në përcaktimin e kredisë për sektorin privat dhe të na lejojë të identifikojmë efektet e mundshme reduktuese “*crowding-out*”. Qeveria Shqiptare është mbështetur kryesisht në financimin e brendshëm, ku bankat kanë qenë blerësit kryesorë të letrave me vlerë të qeverisë, duke ulur fondet e lira për t'u dhënë në formë kredie për sektorin privat.

Cottarelli, et. al. (2003) mendojnë se teprica e borxhit publik është një tregues më i përshtatshëm sesa ndryshore të tjera të buxhetit të qeverisë në trajtë fluksesh. Ne presim një koeficient negativ të τ , pasi një rritje në kreditimin e sektorit publik nga bankat, pritet të ulë kreditimin e sektorit privat dhe e anasjellta. Për më tepër, teorikisht dhe empirikisht, disa studime⁹ sugjerojnë se shëndeti i bankave mund të jetë një përcaktues i rëndësishëm i rritjes së kreditimit. Gjatë procesit të kreditimit, për arsye të ndryshme, jo gjithmonë kredia rikapitalizohet me sukses në mënyrë të plotë. Ajo pjesë e kredisë e pakthyer konsiderohet si borxh i keq për sektorin bankar dhe klasifikohet si kredi me probleme. Përveç kësaj, në rastin e Shqipërisë, niveli i kredive me probleme dhe raporti ndaj tepricës së kredisë, ka qenë i ulët që prej fillimit të viteve 2000, por ai u rrit ndjeshëm pas shpërthimit të krizës financiare, duke përqësuar qëndrimin risk-kundërshtues të bankave dhe duke ndikuar rritjen e portofolit. Kështu, ne kemi përfshirë σ^{NPL} si një tjetër ndryshore shpjeguese për të kapur efektin e cilësisë së kredive në sjelljen e bankave dhe në ofertën e kredisë. Në përputhje me gjetjet e McGuire dhe Tarashev (2008), ne supozojmë se nëse cilësia e aktiveve të bankave përkeqësohet, kredia e dhënë bie. Kështu, do të presim një lidhje negative, në kushtet kur rritja e σ^{NPL} do të nënkuptonte më pak fonde të disponueshme për bankat për të dhënë kredi.

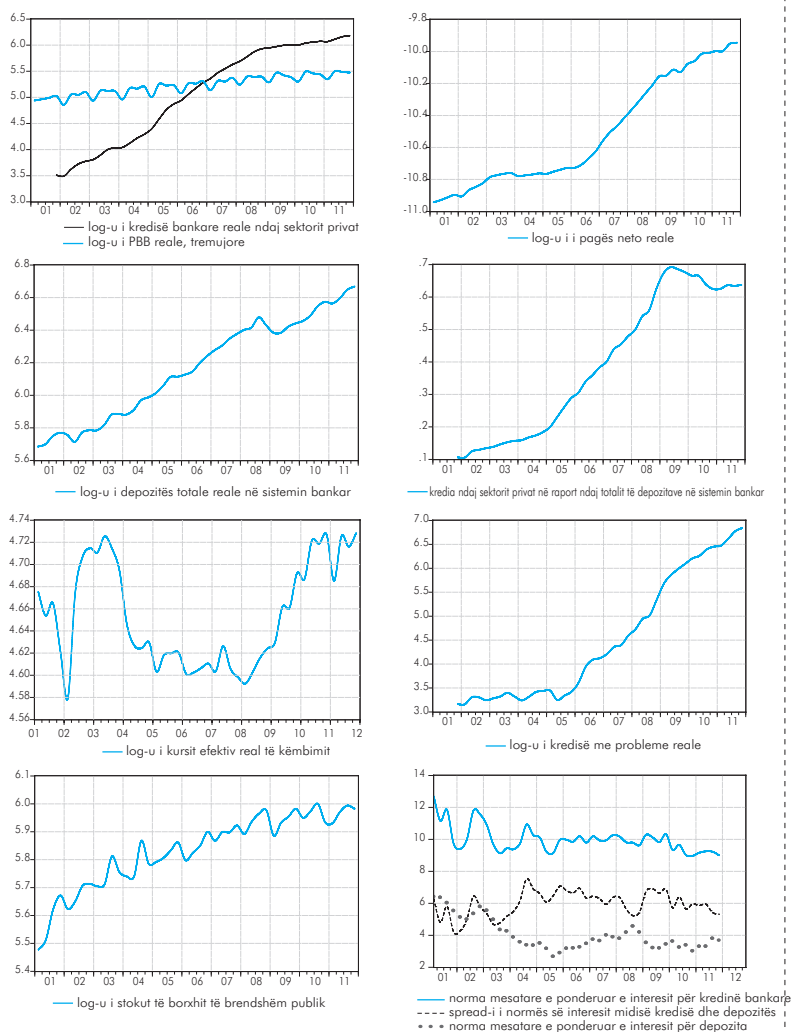
A. TË DHËNAT

Vlerësimi empirik i përcaktuesve të kredisë bankare për sektorin privat bazohet në aktivitetin ekonomik, pasurinë, zhvillimet bankare, tregues të lidhur me kostot dhe të tjerë faktorë. Studimi përfshin të dhëna tremujore nga 2001T1 deri në 2011T4 dhe bazohet në ekuacionet (1) dhe(2). Të dhënat për kredinë për sektorin privat, kreditë me probleme, depozitat totale, normat e interesit për kreditë e depozitat, kursin real efektiv të këmbimit, janë marrë nga Banka e Shqipërisë. Të dhënat mbi indeksin e çmimeve të konsumatorit, PBB tremujore, pagat neto për sektorin privat, janë marrë nga INSTAT, dhe ato mbi borxhin e brendshëm të qeverisë janë marrë nga Ministria e Financave. Të dhënat mbi kredinë për sektorin privat, PBB tremujore, pagat neto, depozitat totale, kreditë me probleme,

⁹ Shikoni McGuire dhe Tarashev (2008) dhe Guo dhe Stepanyan (2011).

borxhi i brendshëm i qeverisë janë shprehur në miliardë lekë, të deflatuara me indeksin e çmimeve të konsumatorit dhe së bashku me kursin real efektiv të këmbimit (REER) janë përfshirë në model në formë logaritmike. Të dhënat mbi interesat dhe diferencën e interesave (*spread*) janë gjeneruar në terma realë duke zbritur normën e vjetorizuar të inflacionit në Shqipëri.

Grafik 3. Ndryshorja e varur dhe ndryshoret e tjera shpjeguese.



Burimi: Banka e Shqipërisë, INSTAT dhe Ministria e Financave.

4. REZULTATET EMPIRIKE

Vlerësimi i marrëdhënieve afatgjata kointegruese nëpërmjet metodës MKVG ofron një kuadër analitik dhe statistikor, që bazohet në supozimin se ndryshoret duhet të jenë të integruara të rendit të parë $I(1)$. Kështu, kryerja e testit të rrënjës njësi është e nevojshme për të kuptuar së pari, karakteristikat e tyre dhe së dyti, për t'u siguruar se MKVG është metoda e përshtatshme. Gjatësia e duhur e vonesës kohore në procesin autoregresiv të testimit të rrënjës njësi bazohet në kriterin SIC. Pas kryerjes së testeve të rrënjës njësi ADF, PP dhe KPSS¹⁰ (tabela 2), ne gjejmë se ndryshoret e përfshira në model janë të integruara të rendit të parë, $I(1)$, përgjatë periudhës së marrë në konsideratë¹¹. Në vijim, ne analizojmë marrëdhënien midis kreditimit real dhe ndryshoreve të tjera shpjeguese bazuar në metodën e shumëfishtë të analizës së kointegrimit të propozuar nga Johansen (1988, 1991, 1995).

Gjatësia e përshtatshme prej 2 vonesash kohore në modelin VAR u bazua në kriterin SIC, i cili njëkohësisht plotëson edhe kushtin e qëndrueshmërisë dhe testin LM për korrelacionin serial. Kështu, bazuar në Johansen (1988, 1991, 1995), ne e gjejmë të pranueshme që ta specifikojmë modelin MKVG me një vonesë kohore. Kjo është një qasje e përshtatshme duke marrë në konsideratë edhe seritë e shkurtra kohore që kemi marrë në studim. Diagnostikat sugjerojnë se modeli e përmbush kushtin e qëndrueshmërisë dhe nuk ka evidenca të një korrelacioni serial apo të heteroskedasticitetit, por në disa raste ka fakte të mungesës së normalitetit të mbetjeve të modelit VAR. Hofmann (2001), bazuar në Lütkepohl (1993, 2005), sugjeron se metoda MKVG nuk varet me saktësi nga supozimi i normalitetit. Në këtë mënyrë, shkelja e supozimit të normalitetit mund të mos jetë shumë e rëndë për analizën tonë. Testi i kointegrimit të Johansen (JCT), bazuar në një konstante të pakufizuar dhe në një ecuri lineare të ndryshoreve, por jo në marrëdhënien kointegruese, tregon se në të dhënat është i pranishëm më shumë se një vektor kointegrues. Kjo, nga ana e vet, justifikon përdorimin e metodës MKVG. Si në studimin e Sorensen (2009), pas identifikimit të vektorit afatgjatë

¹⁰ Rezultatet e testit KPSS mund të vihen në dispozicion të lexuesve, nëse do të kërkohen.

¹¹ Megjithatë, ndryshorja e hendekut të prodhimit është e integruar e rendit të dytë, $I(2)$. Por në ekuacion është përfshirë në diferencë të parë në mënyrë që të jetë po $I(1)$, si ndryshoret e tjera.

kointegrues brenda modeleve MKVG të specifikuar, ne vlerësuam dy teste kufizuese. Së pari, nëpërmjet testit të kufizimeve afatgjatë (LR) me një shpërndarje (χ^2), ne testuam nëse i^{spread} (por edhe i^r) është aktualisht stacionare, $I(0)$, për t' u siguruar se lidhja kointegruese e identifikuar reflekton një marrëdhënie të vërtetë midis ndryshoreve $I(I)$ dhe jo thjesht një marrëdhënie stacionare. Së dyti, testi i përbashkët i kufizimeve afatgjatë për ekzogjenitetin e dobët mbi koeficientët α jo të rëndësishëm janë kryer mbi të gjitha ndryshoret endogjene për të përcaktuar nëse në kuadrin e një qasjeje të përgjithshme-drejt-specifikës, do të ishte e pranueshme të specifikohet modeli në një mënyrë më të kufizuar¹². Bazuar në Johansen (1992, 1995), sipas testit LR dhe vlerësimit të probabilitetit, ne mund ta hedhim poshtë hipotezën zero se i^{spread} (gjithashtu i^r) është $I(0)$. Më tej, testi mbi kufizimet afatgjatë me një shpërndarje (χ^2) konfirmon se të gjitha ndryshoret shpjeguese janë ekzogjenë të dobët, që do të thotë se ripërshtaten drejt ekuilibrit kur sistemi ekspozohet ndaj goditjeve.

Rezultatet e modelit MKVG të kufizuar, së bashku me disa teste diagnostike kontrolluese tregohen në tabelën 1, ndërsa specifikimet e ndryshme konfirmojnë qëndrueshmërinë midis koeficientëve të vlerësuar dhe se ata janë statistikisht të rëndësishëm e me shenjat e pritura teorikisht. Koeficienti γ hyn në marrëdhënien afatgjatë me shenjën e pritshme pozitive dhe rezulton statistikisht i rëndësishëm në të dyja modelet. Ky rezultat është veçanërisht i qëndrueshëm ndërmjet modeleve, pasi madhësia e koeficientëve ndodhet midis 0.165% dhe 0.220% për të dyja specifikimet dhe është shumë i ngjashëm me gjetjet e Vika (2009). Kjo tregon se një rritje më e lartë e PBB-së, e rrit besimin e agjentëve ekonomikë se mund ta përballojnë shlyerjen e kredive dhe si pasojë rrit kërkesën e tyre për kredi¹³. Në lidhje me tregues të

¹² Hipoteza zero është se të gjitha ndryshoret e pavarura janë ekzogjenë të dobët, në mënyrë të tillë që ato përgjigjen ndaj mbetjeve me vonesë kohore të ekuacionit afatgjatë kointegrues.

¹³ Sidoqoftë, kur u përdor (γ^{BAP}) në vend të (γ), ne gjejmë një lidhje negative statistikisht të rëndësishme, që varion nga -1.168% (në ek.1) në -1.066% (në ek. 2) në përgjigje të 1% rritje në hendekun e prodhimit. Gjetje të tilla kërkojnë analiza të mëtejshme, por sipas Čeh, et. al. (2011) sugjerohet se “zhvillimi i shpejtë” i ekonomisë që çon në rritje tej potencialit, redukon kërkesën për kredi si pasojë e rritjes së burimeve të veta të financimit. Pra, gjatë kohëve të vështira kërkesa e ndërmarrjeve për fonde të jashtme është më e lartë se sa kërkesa për fonde të brendshme [Shikoni edhe Ghosh dhe Ghosh, (1999); dhe Barajas dhe Steiner, (2002)]. Të dhënat mbi hendekun e prodhimit përfaqësojnë devijimin e PBB-së nominale nga PBB-ja potenciale e vlerësuar nga Funkzioni i Prodhimit Cobb-Douglas (Kota, 2009).

tjerë të pasurisë, ω^n rezulton e korreluar negativisht me kërkesën për kredi bankare dhe është statistikisht e rëndësishme. Ky efekt është i qëndrueshëm dhe varion midis modeleve në vlerat -1.096% deri në -1.354%. Kjo tregon se një rritje në të ardhurat e popullsisë e ul orientimin e individëve drejt kërkesës për kredi bankare. Përsa i përket koeficientëve të vlerësuar, elasticiteti afatgjatë i pagave reale neto qëndron përtej njësisë, që është konsistente me gjetjet e disa studimeve empirike, përfshirë edhe një studim të fundit të Albuлесcu (2009) në rastin e Rumanisë. Sipas Calza, et. al. (2001), një shpjegim i mundshëm pse koeficienti është më i lartë se njësia, reflekton faktin se ω^n mund të përfshijë edhe efektin e ndryshoreve të tjera të pasurisë të munguara, të cilat do të ishin të përshtatshme për të shpjeguar kërkesën për kredi. Albuлесcu (2009) lë të kuptohet se kjo gjë mund të reflektojë edhe një proces të shpejtë konvergjimi të pagave. Bazuar në madhësinë e parametrin për të dyja modelet, efekti pasuror rezulton më i ulët në ek. 1 sesa në ek. 2.

Më tej, rritja në depozitat bankare (D^{tot}) dhe ndërmjetësimi financiar (φ), nga ana tjetër rrisin kredinë bankare, në përputhje me pritshmëritë tona. Koeficientët e vlerësuar janë konsistentë përgjatë të dy modeleve dhe, në çdo moment, ndikimi që kanë në sjelljen e bankave ndaj kreditimit, është statistikisht i rëndësishëm. Ndikimi i vlerësuar mbi C^{pr14} varion nga 1.684% në 1.1795%, në përgjigje të një rritjeje prej 1% në depozitat totale reale të sektorit bankar. Koeficienti i rritjes së depozitave mbi një njësi (mbi 1), nënkupton se për çdo njësi shtesë depozitash, kredia bankare do të rritet mesatarisht me më shumë se një njësi. Një shpjegim i mundshëm pse koeficienti i D^{tot} është më i lartë se njësia, mund të lidhet me nivelin relativisht të ulët të kredisë në raport me atë të depozitave gjatë periudhës së marrë në analizë; prirja në rritje në sajë të përshtatjes së shpejtë drejt ekuilibrit të kreditimit dhe procesi i konvertimit ekonomik gjatë dekadës së fundit¹⁵. Sipas Delannay (2004), një tjetër arsye mund të ishte mundësia më e lartë për të marrë kredi në banka, e mbështetur nga një nivel më

¹⁴ Note dhe Suljoti (2012) kanë gjetur gjithashtu një lidhje pozitive midis kredisë bankare për sektorin privat dhe depozitave.

¹⁵ Vika (2009) shprehet se normat e rritjes së kredisë bankare për sektorin privat ka qenë në mënyrë konsistente më e lartë se ajo e aktiveve të bankave, kryesisht falë nivelit të ulët të kreditimit gjatë dekadës së parë të tranzicionit. Kalluci (2012) gjen se kreditimi bankar ndodhet nën nivelin potencial, por hendeuku vazhdon të ngushtohet.

i lartë ndërmjetësimi financiar në vendet në tranzicion, të tilla si Shqipëria. Njëkohësisht, duke iu referuar edhe Note dhe Suljoti (2012), ndryshe nga vendet e Evropës Qendrore e Juglindore, depozitat përbëjnë burimin kryesor të financimit të kreditimit në sistemin bankar shqiptar. Sidoqoftë, këto rezultate paraprake mund të kërkojnë edhe analiza të mëtejshme. Nga ana tjetër, bazuar në koeficientin e vlerësuar, ne gjejmë se përmirësimi në efektivitetin e ndërmjetësimi financiar prej 1pp, do ta stimulonte kreditimin bankar me vlera që variojnë nga 0.03129 pp në 0.03148 pp, përgjatë modeleve.

Për më tepër, nëse do të shikonim efektivitetin e sektorit financiar (e njëkohësisht edhe normën reale të interesit të kredisë, kur përdoret në vend të tij¹⁶), ne gjejmë mbështetje empirike të qëndrueshme për të dalë në konkluzionin se i^{spread} (por edhe i^r) lidhet negativisht me kredinë për sektorin privat dhe nxitja e mëtejshme e liberalizimit financiar, e matur nga një rënie në diferencën e normave të interesit (spread), ul kostot e kredisë dhe rrit kreditimin. Një rritje në nivelin e liberalizimit financiar, e matur nga një rënie në diferencën e normave të interesit prej 1pp, do të inkurajonte një rritje prej 0.01017 pp deri në 0.01292 pp në kredinë për sektorin privat¹⁷. Duke marrë në konsideratë këto gjetje, sipas Čeh, et. al. (2011), shenja e të dy koeficienteve duket se tregojnë që kreditimi ndikohet më shumë nga efektet e faktorëve të anës së kërkesës sesa të ofertës, dhe politikat që fokusohen në lehtësimin e kushteve financiare dhe monetare dhe që mundësojnë liberalizimin e mëtejshëm financiar, midis të tjerash do të nxinin kreditimin e mëtejshëm të sektorit privat. Siç rezulton edhe në studimin e Note dhe Suljoti (2012), pavarësisht faktit se shumica e bankave qendrore të rajonit kanë ndjekur një politikë monetare lehtësuese, ajo nuk është reflektuar plotësisht në tregjet e kredisë si pasojë e primeve të larta të rrezikut.

Përveç kësaj, sipas Guo dhe Stepanyan (2011), shenja pozitive dhe e rëndësishme e π^{REER} konfirmon se rritja e kredisë për sektorin privat, përfshin edhe efekte të vlerësimit të kërkesës dhe të zbutjes

¹⁶ Vika (2009) dhe Note dhe Suljoti (2012) gjejnë një lidhje negative midis kreditimit bankar dhe kostove të kredisë.

¹⁷ Megjithatë, kur përdorëm i^r , ne gjetëm se kredia për sektorin privat do të rritet me 1.021pp deri në 1.273 pp përqind në rast të një rënieje në normën e interesit të kredisë prej 1pp. Ky efekt është statistikisht më i rëndësishëm se sa në rastin kur përdoret i^{spread} .

së konsumit. Ne gjejmë se një rritje në π^{REER} rezulton në një rritje të kredisë bankare për sektorin privat, dhe e anasjellta. Në mënyrë interesante vërehet se, kredia bankare do të rritet midis 0.331% dhe 0.535% në përgjigje të një rritje prej 1% në π^{REER} . Një shpjegim i mundshëm do të ishte lidhur me faktin se Shqipëria është një importues neto dhe bizneset do të kërkonin më shumë kredi për të financuar nevojat e tyre për investime. Në lidhje me τ , vlerësimet na ofrojnë disa fakte interesante, pasi një rritje (rënie) në kredinë ndaj sektorit publik, do të shkaktonte një rënie (rritje) në kredinë për sektorin privat. Kredia për sektorin privat do të rritet me rreth 0.413% për 1% rënie në stokun e borxhit të brendshëm publik. Ky rezultat është statistikisht i rëndësishëm dhe mbështet hipotezën e reduktimit (*crowding-out/crowding-in*) në rastin e Shqipërisë. Duke marrë në konsideratë eficiencën e kredisë bankare, ne gjejmë se cilësia e portofolit të kredisë është një tjetër përcaktues i anës së ofertës që ka ndikuar dhe vazhdon të ndikojë sjelljen e kredisë bankare, nisur edhe nga qëndrimi risk-kundërshtues i bankave. Në të njëjtin drejtim me gjetjet e McGuire dhe Tarashev (2008) dhe Guo dhe Stepanyan (2011), një sektor bankar më pak i shëndetshëm, prirët të japë më pak kredi për sektorin privat. Ndikimi i vlerësuar është statistikisht i rëndësishëm dhe kredia bankare do të pakësohet me rreth 0.03% në përgjigje të 1% rritje në σ^{NPL} .

Për më tepër, në lidhje me koeficientët e vlerësuar, ne gjejmë se në afatin e gjatë, kredia bankare për sektorin privat është më e ndjeshme ndaj zhvillimeve të sektorit bankar e financiar. Në këtë mënyrë, politikat që ndikojnë pozitivisht mbi ndërmjetësimin financiar dhe fondet e disponueshme të sektorit bankar, do të kenë një ndikim të rëndësishëm edhe në sjelljen e kreditimit. Lidhur me madhësinë e koeficientëve të treguesve të tjerë, këto efekte pasohen nga ndikimi i treguesit të lidhur me efektin pasuror dhe kapacitetin e popullsisë për të marrë kredi, si dhe me kostot e kredisë. Madhësia e koeficientit të treguesit që mat çmimin e monedhës vendase kundrejt monedhës së partnerëve kryesorë tregtarë (REER), pasohet nga efekti i kërkesës për huamarrje nga ana e qeverisë për të financuar politikat fiskale dhe ecurinë e aktivitetit ekonomik. Megjithatë, ne gjejmë se një sektor i shëndetshëm bankar është i rëndësishëm; megjithatë por ai ka një efekt më të ulët në kredinë për sektorin privat.

Tabela 1: Rezultatet e përcaktuesve të kredisë bankare për sektorin privat, bazuar në teknikën MKVG (Statistika t në []).

Ndryshoret shpjeguese	Modeli (1)	Modeli (2)
C	3.606 [-4.6]	7.004 [-5.4]
γ	0.165 [-5.1]	0.220 [-4.8]
ω^n	-1.280 [17.4]	-1.299 [15.5]
D^{tot}	1.795 [-25.8]	1.684 [-19.8]
φ	.03148 [-43.6]	.03129 [-33.0]
i^{spread}	-.01017 [8.9]	-.01292 [8.7]
π^{REER}	0.535 [-5.2]	0.331 [-2.4]
σ^{NPL}	-0.030 [2.0]	
τ		-0.413 [2.5]
ECM	-0.699 [-25.0]	-0.489 [-23.6]
Adj-R ²	0.76	0.71
SSR	0.0155	0.0191
AIC	-4.478	-4.322
SIC	-4.051	-3.938
LM-Test	0.22	0.82
White	0.27	0.29
JB-Prob	0.89	0.21
χ^2	80.2	69.9

Burimi: Llogaritje të autorëve.

E rëndësishme është të theksohet se, shenja e koeficientëve dhe rëndësia statistikore e termit të gabimit për një nivel rëndësie prej 1%, sugjerojnë se në afatin e gjatë kredia për sektorin privat është e kointegruar me ndryshore të tjera shpjeguese në të gjitha modelet e specifikuar. Sipas Granger (1986), kjo konfirmon faktin se ekuilibri afatgjatë është i arritshëm. Ekziston një marrëdhënie kointegruese afatgjatë midis ndryshores së varur dhe atyre të pavarura, si dhe një mekanizëm i korigjimit të gabimit, që e sjell kredinë bankare në ekuilibër. Gjithashtu, shihet se ekuacionet e specifikuar mund

të përshkruajnë si marrëdhëniet e sjelljes së kërkesës ashtu edhe të ofertës. Ndërkohë, madhësia e koeficientëve mund të konsiderohet relativisht e lartë. Në mënyrë të përgjithshme, ne gjejmë se shpejtësia e përshtatjes merr vlera midis -0.489 dhe -0.699 ndërmjet modeleve. Kjo sugjeron se në rastin e devijimit të tepricës së kredisë nga niveli i ekuilibrit, korigjimi do të ndodhë shpejt, afërsisht brenda 3 apo 4 tremujorëve. Ky koeficient është më i lartë sesa koeficienti i përshtatjes së kërkesës për para, i vlerësuar në studimet e Tanku (2006) dhe Shijaku, H. (2007).

Së fundi, mund të arrihen disa përfundime shtesë bazuar në rezultatet dhe kontrollet diagnostike të ekuacioneve. Së pari, bazuar në madhësinë e parametrave, efekti pasuror dhe efektet e kostove dhe të liberalizimit financiar janë më të ulët në ekuacionin 1 sesa në ekuacionin 2. Por ndikimi i zhvillimeve bankare e financiare është më i lartë në ekuacionin 1. Kjo vërtetohet edhe për ndikimin më të lartë të kursit të këmbimit në modelin 1. Një informacion i mëtejshëm tregon se parametrat e modelit 1 janë statistikisht më të rëndësishëm. Në këto kushte dhe bazuar në vlerat e përshtatura të R^2 dhe të kontrolleve diagnostike, mund të dalim në përfundimin se ekuacioni 1 përfaqëson një formulim më të mirë për identifikimin e përcaktuesve të kredisë për sektorin privat

5. PËRFUNDIME

Ky material diskutimi studion përcaktuesit e kredisë bankare për sektorin privat në rastin e Shqipërisë. Duke përdorur metodologjinë e Johansen MKVG, studimi identifikon një marrëdhënie kointegruese që lidh kredisë reale për sektorin privat, PBB reale, pagat neto, zhvillimin bankar e financiar, treguesit e liberalizimit financiar, kursin e këmbimit, kredisë me probleme dhe normat e interesit. Në të gjitha modelet e specifikuar, termi i gabimit ka shenjë negative dhe është statistikisht i rëndësishëm në nivelin e rëndësisë prej 1%. Madhësia e shpejtësisë së përshtatjes konfirmon se çdo devijim nga niveli ekuilibër do të korrigjohet relativisht shpejt. Për më tepër, kjo nënkupton edhe se ekuacionet e specifikuar mund të përshkruajnë marrëdhënie të sjelljes si të faktorëve të kërkesës, ashtu edhe ato të ofertës.

Për më tepër, rezultate të tjera empirike gjithashtu ndikojnë për të identifikuar faktorët që do të nxisin më tepër kreditimin për sektorin privat në të ardhmen. Kredia bankare do të zgjerohet me një rritje më të lartë ekonomike, më tepër besim ndërmjet agjentëve të ndryshëm ekonomikë dhe mundësinë për të mbështetur një rritje të qëndrueshme ekonomike. Zhvillimi i sektorit bankar është një element jetësor në nxitjen e mëtejshme të kreditimit për sektorin privat. Niveli deri në të cilin sektori bankar e financiar do të ishte në gjendje të thithte më shumë depozita dhe të nxiste një ndërmjetësim më të lartë financiar, do të përcaktonte edhe shtrirjen e mëtejshme të lëvrimit të kredive. Në afat të gjatë, kredia bankare lidhet pozitivisht me kursin e këmbimit dhe negativisht me efektin reduktues të shkaktuar nga huamarrja e brendshme e qeverisë. Kjo e fundit shihet se ka një ndikim më të lartë. Nga ana tjetër, një gjendje e qëndrueshme makroekonomike dhe politika të orientuara drejt uljes së kostove të kredisë, dhe një liberalizim më i madh financiar, njëkohësisht do të mbështetnin një kreditim më të lartë dhe do të ulnin rrezikun e kreditimit të sektorit privat. Në të njëjtën kohë, një nivel më i ulët i kredive me probleme shihet se ndikon në një ofertë më të lartë të kredisë nga sistemi bankar. Përmirësimi i eficiencës së kredisë bankare dhe reduktimi i kredive me probleme do të ulnin rrezikun e perceptuar të kredisë, duke inkurajuar ofertën e kredisë. Bazuar te rezultatet, vihet re se mundësimi i politikave më

të shëndetshme për rritjen ekonomike dhe përmirësimi i eficiencës së bankave do të ndikonin në tërheqjen e më shumë depozitave dhe në uljen e kostove fikse. Gjithashtu, ruajtja dhe reduktimi i deficitit buxhetor mbështet ndërmjetësimin financiar. Politikat për një sektor financiar të shëndetshëm që stimulojnë financimin e sistemit bankar dhe kufizojnë kreditë me probleme, mbeten thelbësore për një rritje të qëndrueshme të kreditimit.

Kërkimet e ardhshme duhet të orientohen drejt të paktën dy çështjeve të tjera. Së pari, kërkime të mëtejshme mund të dallojnë midis llojeve dhe formave të ndryshme të kredisë. Për shembull, mund të merret në konsideratë fakti se pjesa më e madhe e portofolit të kredisë është në valutë apo se industria përpunuese, tregtia dhe ndërtimi shihen si sektorët kryesorë që ndikojnë në kërkesën për kredi. Së dyti, një analizë sipas maturiteteve të ndryshme mund të paraqisë fakte të mëtejshme rreth ciklikalitetit dhe elasticitetit të kredisë afatshkurtër kundrejt asaj në afatin e gjatë

6. REFERENCA

Albulescu, C. T., (2009), "Forecasting kredit growth rate in Romania: from credit boom to credit crunch?", Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 16740;

Banka e Shqipërisë (2011), "Raporti Vjetor 2011";

Barajas, A. dhe Steiner, R. (2002), "Why Don't They Lend? Credit Stagnation in Latin America", IMF Staff Papers 49, pp. 156-184;

Berkelmans, L., (2005), "Credit and Monetary policy: an Australian SVAR", Reserve Bank of Australia;

Brzoza-Brzezina, M., dhe M. Krzysztof, (2009), "Credit Crunch in a Small Open Economy", MPRA Paper No. 18595;

Calza, A., C. Gartner, dhe J. Sousa, (2001), "Modelling the demand for loans to the private sector in the Euro area", ECB Working Paper Series, No. 55;

Calza A., M. Manrique dhe J. Sousa, (2003) "Aggregate loans to the Euro Area private sector", ECB Working Papers Series, No. 202;

Čeh, M. A., M. Dumičić, dhe I. Krznar, (2011), "A Credit market disequilibrium model and periods of kredit crunch", Croatian National Bank, Working Paper W – 28;

Cottarelli, C., G. Dell'Araccia, dhe I. Vladkova-Hollar, (2003), "Early Birds, Late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans" IMF Working Paper no.03/213 November 2003;

Çeliku, E., dhe E. Luçi, (2004), "Ndikimi i qëndrueshmërisë së situatës makroekonomike në nivelin e kredive me probleme", Banka e Shqipërisë;

Delannay, A., (2004), "The Determinants of Trade Credit in Transition Countries", Institut d'etudes Politiques, Université Robert Schuman;

Duenwald, Ch., N. Gueorguiev, dhe A. Schaechter, (2005), "Too Much of a Good Thing? Credit Booms in Transition Economies: The

Cases of Bulgaria, Romania, and Ukraine”, IMF Working Paper, WP/05/128;

Dushku, E., (2010), “Zhvillimi financiar dhe rritja ekonomike: Rasti i Shqipërisë”, Banka e Shqipërisë, Seria e Materialeve të Diskutimit 2010;

Égert, B., P. Backé, dhe T. Zumer, (2006), “Credit growth in central an eastern Europe new (over) shooting stars?” ECB Working Paper Series No 687 / October 2006;

Friedman, B., dhe K. Kuttner, (1993), “Economic Activity and the Short-term Credit Markets: An Analysis of Prices and Quantities”, Brookings Paper son Economic Activity, Vol. 2, pp. 193-283;

Ghosh, S, dhe A. Ghosh, (1999), “East Asia in the Aftermath: Was There a Crunch?”, IMF Working Paper 99/38;

Giorgioni, G., dhe K. Holden, (2001), “Some further international evidence on Ricardian equivalence: A VECM approach”, January 2001;

Granger, C. W. J., (1986), “Development in the study of cointegrated economic variables”, Oxford Bulletin of Economic and Statistics, Vol 48, pp: 213-228;

Guo, K., dhe V. Stepanayan, (2011), “Determinants of Bank Credit in Emerging Market Economies”, IMF Working Paper WP/11/51;

Hofmann, B., (2001), “The determinants of private sektor credit in industrialized countries: do proper typrices matter?”, BIS Working Papers No 108;

Johansen, S., (1991), “Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models”, Econometrica, Vol. 59, pp: 1551-1580;

Johansen, S., (1992), “Cointegration in Partial Systems and the Efficiency of Single-equation Analysis”, Journal of Econometrics, Vol. 52, pp: 389-402;

Johansen, S., (1995), “Likelihood-Based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models”, Oxford University Press, Oxford;

Juselius, K., (2003), "The Cointegrated VAR Model: Econometric Methodology and Macroeconomic Applications", University of Copenhagen, July, 20th;

Kakes, J., (2000), "Monetary Transmission in Europe: the Role of Financial Markets and Credit", Edward Elgar, Cheltenham;

Kalluci, I., (2012), "Sjellja e kreditimit në Shqipëri: Një shenjë konvergjence apo devijim nga tendenca e vet afatgjatë?", Banka e Shqipërisë, Seria e Materialeve të Diskutimit 2012;

Kiss, G., N. Nagy, dhe B. Vonnák, (2006), "Credit Growth in Central and Eastern Europe: Trend, Cycle or Boom", National Bank of Hungary, WorkingPaper 10;

Kota, V., (2009), "Metoda alternative të matjes së produktit potencial në Shqipëri", Banka e Shqipërisë, Seria e Materialeve të Diskutimit 2009;

Lütkepohl, H (1993), "Introduction to multiple time series analysis", 2ndEdition, SpringerVerlag;

Lütkepohl, H., (2005), "New Introduction to Multiple Time Series Analysis", 1stedition, SpringerVerlag;

McGuire, P., dhe N. Tarashev, (2008), "Bank Health and Lending to Emerging Markets," BIS Quarterly Review (Basel: Bank for International Settlements, December);

Note, S., dhe E. Suljoti, (2012), "Faktorët përcaktues të ecurisë së kredisë për sektorin privat në vendet e Evropës Qendrore e Juglindore", Raporti Vjetor i Bankës së Shqipërisë 2011;

Onafowora, O. A., dhe O. Owoye, (1998), "Can Trade Liberalization Stimulate Economic Growth in Africa?", Elsevier ScienceLtd, World Development, Vol. 26, No. 3, pp. 497-506;

Sørensen, K. Ch., M. Ibáñez, dhe Rossi, C., (2009), "Modelling loans to non-financial corporations in the Euro area", ECB Working Paper No 989 / January 2009;

Sheqeri, S., (2003), "Tronditjet e sistemit bankar shqiptar dhe politikat

e Bankës së Shqipërisë”, Banka e Shqipërisë, Material Diskutimi Nr. 2(13) 03;

Shijaku, H., (2007), “An Investigation of Monetary Policy Transmission Mechanism in Albania”, Punim i prezantuar në workshop-in “Kërkimi Ekonomik në Evropën Juglindore” 15-16 Nëntor 2007, Banka e Shqipërisë;

Suljoti, E., dhe G. Hashorva, (2012), “Çmimet e banesave dhe kredia hipotekare - Analizë empirike për Tiranën”, Buletini i Bankës së Shqipërisë, 6M-1 2012;

Tan, T., (2012), “Determinants of kredit growth and interest margins in the Philippines and Asia”, IMF;

Tanku, A., (2006), “Demand for Money in a Transition Economy: The Case of Albania”, Research Department, Bank of Albania, September 2006, (E papublikuar);

Vika, I., (2009), “Roli i Bankave në Transmetimin e Politikës Monetare në Shqipëri”, Banka e Shqipërisë, Seria e Materialeve të Diskutimit 2009;

SHTOJCË

Tabela 2: Testet e rrënjës njësi [Prob] për hipotezën zero.

Treguesit	Testi ADF			Testi PP			Testi ADF			Testi PP		
	Konstante	Konstante dhe trend	Asgjë	Konstante	Konstante dhe trend	Asgjë	Konstante	Konstante dhe trend	Asgjë	Konstante	Konstante dhe trend	Asgjë
	Nivel						Diferenca e parë					
C^p	[.1790]	[.9671]	[.9046]	[.3637]	[.9971]	[1.0000]	[.0298]	[.0870]	[.3069]	[.0154]	[.0067]	[.0475]
γ	[.9279]	[.0952]	[1.0000]	[.7287]	[.0680]	[1.0000]	[.0005]	[.0035]	[.4828]	[.0000]	[.0000]	[.0020]
ω^p	[.7642]	[.1387]	[.9933]	[.8863]	[.7860]	[.9999]	[.0170]	[.0730]	[.2202]	[.0204]	[.0859]	[.0221]
D^{tot}	[.9448]	[.5447]	[1.0000]	[.0000]	[.0001]	[.2951]	[.0000]	[.0001]	[.2951]	[.0000]	[.0003]	[.0004]
ϕ	[.7119]	[.8184]	[.8902]	[.0576]	[.1713]	[.0289]	[.0576]	[.1713]	[.0289]	[.5620]	[.1691]	[.0326]
i^{spread}	[.0354]	[.0975]	[.4634]	[.2790]	[.0727]	[.4611]	[.0000]	[.0000]	[.0000]	[.0000]	[.0000]	[.0000]
π^{REER}	[.4061]	[.7284]	[.7685]	[.5402]	[.7667]	[.7736]	[.0287]	[.0000]	[.0017]	[.0000]	[.0000]	[.0000]
σ^{NPL}	[.9936]	[.6795]	[.9984]	[.9986]	[.7017]	[1.0000]	[.0039]	[.0080]	[.0079]	[.0039]	[.0076]	[.0079]
τ	[.0550]	[.3513]	[1.0000]	[.5040]	[.0333]	[.9450]	[.0000]	[.0000]	[.0035]	[.0000]	[.0000]	[.0000]

^apërzgjedhja automatike e vonesës kohore bazuar në Schwarz Info Criterion (SIC)

Tabela 3: Rezultatet e testit të kointegrimit, me një vonesë kohore.

Trendi i të dhënave	Tipi i testit	Modeli (1)	Modeli (2)
Pa konstante	Trace	5	5
Pa Trend	Max-Eig	3	3
Konstante	Trace	5	5
Pa Trend	Max-Eig	4	3
Konstante	Trace	5	5
Pa Trend	Max-Eig	4	3
Konstante	Trace	6	5
Trend	Max-Eig	5	4
Konstante	Trace	5	4
Trend	Max-Eig	5	4

CIP Katalogimi në botim BK Tiranë

Gerti Shijaku, Irini Kalluci
Përcaktuesit e kredisë bankare për sektorin
privat: Rasti i Shqipërisë - /
/Shijaku Gerti, Kalluci Irini - Tiranë:
Banka e Shqipërisë, 2013

-40 f; 15.3 x 23 cm.

Bibliogr.
ISBN: 978-99956-42-98-8.

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

www.bankofalbania.org

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

*Banka e Shqipërisë
Sheshi "Avni Rustemi", Nr. 24, Tiranë, Shqipëri
Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419409/10/11
Faks: + 355 4 2419408
ose duke dërguar një e-mail në adresën:*

public@bankofalbania.org

Tirazhi: 420 kopje