

BANKA E SHQIPËRISË

ROLI I BANKAVE NË TRANSMETIMIN E POLITIKËS MONETARE NË SHQIPËRI

QERSHOR 2007

ILIR VIKA*



PËRMBAJTJA

<i>Abstrakt</i>	5
<i>1. Hyrje</i>	7
<i>2. Natyra e kanalit të kredisë bankare</i>	8
<i>3. Roli i bankave në mekanizmin e transmetimit në Shqipëri</i>	14
<i>4. Matja e Politikës Monetare</i>	22
<i>5. Vërejtje përfundimtare</i>	28
<i>Referenca</i>	30
<i>Shtojca 1: Përshkrimi i të dhënave</i>	32
<i>Shtojca 2: Rezultatet në EViews</i>	33
<i>Shënime</i>	37

ABSTRAKT

Ky studim kontribuon me gjetjen e evidencave empirike mbi kanalën e kredisë bankare të politikës monetare në Shqipëri duke përdorur të dhënat individuale të 12 bankave kryesore. Në veçanti, synohet të studiohet nëse ecuria e kredisë bankare ndaj sektorit privat mund të shpjegohet nga ndryshimet në treguesin e politikës monetare, i matur me normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes njëjavore. Gjetjet empirike sugjerojnë se për periudhën 2004-2006 sjellja e kredisë bankare është ndikuar në mënyrë modeste nga vendimet e politikës monetare. Koeficientët e treguesit të politikës monetare janë statistikisht të rëndësishëm dhe me shenjë negative, që mbështet lidhjen teorike midis normës së interesit dhe vëllimit të kredisë. Megjithatë, evidencat empirike për të mbështetur ekzistencën e një kanali të kredisë bankare në Shqipëri janë mikse. Në kundërshtim me teorinë dhe pritjet intuitive në vend, rezultatet e nxjerra tregojnë se bankat e vogla janë më pak të ndjeshme ndaj qëndrimit të politikës monetare se sa ato më të mëdha. Ndërkohë, bankat me likuiditet më të madh duket se janë më të mbrojtura ndaj ndryshimeve të politikës monetare, në linjë me teorinë mbi kanalën e kredisë bankare.

1. HYRJE

Një literaturë e gjerë në ekonomiks është përpjekur të përfytyrojë e të masë mekanizmin e transmetimit nëpërmjet të cilit politika monetare ndikon drejtimin e ekonomisë reale. Sipas mendimit tradicional, i njohur gjithashtu si “mendimi i parasë”, politika monetare operon nëpërmjet normave afatshkurtra të interesit për të ndikuar koston e huasë dhe si rrjedhim, investimet dhe sjelljen e shpenzimeve në ekonomi. Megjithatë, ky tregim i teksteve shkollore është i pakompletuar dhe shumica e analizave empirike me të dhëna në nivelin makro, kanë qenë të pasuksesshme për të treguar se si ndryshimet e vogla në normat e interesit mund të shkaktojnë reagime të rëndësishme në ekonomi. Kjo i ka shtyrë ekonomistët të kërkojnë për kanale të tjera të mekanizmit të transmetimit monetar, të cilat do të kontribuonin në mendimin tradicional të parasë dhe të matnin reagimin e ekonomisë.

Një numër studimesh në dekadat e fundit janë përpjekur të eksplorojnë nëse informacioni asimetrik dhe “mosmarrëveshje” të tjera në tregjet financiare mund të ndihmojnë për të shpjeguar potencën e politikës monetare. Sipas këtij mendimi, politika monetare mund të ndikojë jo vetëm kërkesën për hua – si në kanalin e normës së interesit – por edhe ofertën e kredisë. Meqenëse bankat janë të ekspozuara ndaj problemeve të selektimit të pafavorshëm dhe rrezikut moral, dëshira e tyre për të dhënë hua mund të ketë pasoja për transmetimin e politikës monetare. Në literaturë, ky është referuar si kanali i kredisë bankare, i cili thekson se në një ekonomi ku të paktën disa huamarrës janë të varur nga bankat, ekzistenca e mosmarrëveshjeve financiare duhet t’i japë bankave një rol të rëndësishëm në mekanizmin e transmetimit monetar.

Në rastin e Shqipërisë, mendimi i tanishëm se si politika monetare ndikon ekonominë reale është akoma i ndërtuar mbi teorinë tradicionale të kanalit të normës së interesit. Megjithatë, potencia e këtij kanali në Shqipëri nuk është eksploruar ende me të vërtetë, si rezultat i mungesës ose i cilësisë së dobët të të dhënave të statistikave kombëtare. Muço e t.j. (2004) studiuat këtë impakt të politikës monetare në ndryshimet e prodhimit dhe të inflacionit por

matjet e tyre treguan një lidhje të dobët të transmetimit nga oferta e parasë në nivelin e çmimeve.

Nga ana tjetër, në studimin tonë kemi ndjekur një rrugë tjetër në mekanizmin e transmetimit për të studiuar kanalën e kredisë bankare të politikës monetare në Shqipëri, me të dhëna tremujore nga viti 2004 deri në 2006-ën. Duke ndjekur literaturën empirike mbi mendimin e kredisë bankare, ne kemi përdorur modelin e specifikuar nga Kashyap dhe Stein (1994) për të kapur reagimin e kredisë bankare ndaj ndryshimeve të politikës monetare. Për të analizuar diferencat midis grupeve në efektivitetin e kanalit të kredisë, testi bazohet në të dhëna panele, duke marrë në konsideratë në të njëjtën kohë karakteristikat specifike të bankave si madhësinë dhe likuiditetin.

Pjesa tjetër e studimit është strukturuar si vijon. Seksioni 2, bën një rishikim të përgjithshëm të literaturës ekzistuese mbi kanalën e normës së interesit dhe atë të kredisë bankare. Ndërsa seksioni 3, bën një përshkrim të zhvillimeve bankare dhe karakteristikave institucionale të ekonomisë shqiptare gjatë periudhës së tranzicionit. Seksioni 4 paraqet modelin ekonometrik dhe pastaj, prezanton evidencën e gjetur mbi reagimin e kredive dhe të depozitave bankare ndaj ndryshimit të politikës monetare.

2. NATYRA E KANALIT TË KREDISË BANKARE

Në modelet *IS-LM* dhe *AD-AS* të teksteve shkollore, kanali i normës së interesit është mekanizmi kryesor i transmetimit monetar përmes të cilit politika monetare mund të ndikojë kërkesën agregate. Me shtrëngimin e politikës monetare, banka qendrore tërheq rezervat nga sistemi bankar, duke shkaktuar një rritje të normave të interesit në tregjet e kredisë. Pastaj, familjet duhet të rrisin sasinë e bonove dhe të pakësojnë sasinë e parasë të mbajtur në portofolin e tyre. Nëse çmimet janë të palëvizshme (*sticky*) dhe nuk reagojnë ndaj ndryshimeve të politikës monetare, pakësimi i parave të mbajtura nga individët përfaqëson zvogëlimin e balancës reale të parasë. Kostoja më e lartë e huamarrjes i bën bizneset dhe

familjet të pakësojnë shpenzimet e tyre, gjë që çon në rënien e kërkesës agregate dhe si rrjedhim, të prodhimit.

Ndryshimet në normën reale të interesit do të kishin të njëjtin ndikim si në vendimet e biznesit për të bërë investime të reja fikse, ashtu dhe mbi shpenzimet e konsumatorëve për banesa dhe të mira më jetëgjata. Norma më e lartë e interesit rrit normën e kthimit të kërkuar nga investitorët dhe i shtyn bizneset të shkurtojnë investimet. Gjithashtu, ato kanë ndikim negativ mbi konsumin pasi familjet i kryejnë blerjet e shtëpive dhe asetëve jetëgjata më mirë tani se në të ardhmen.

Një tjetër mënyrë se si lëvizjet e normave të interesit mund të ndikojnë çmimet dhe produktin e brendshëm bruto është duke ndikuar vlerën e monedhës vendase. Rritja e normës së interesit mund të çojë në vlerësimin real të kursit të këmbimit, gjë që ul konkurrueshmërinë e të mirave në tregun vendas dhe jashtë tij, dhe përkeqëson pozitën e bilancit tregtar. Në qoftë se të mirat çmohen në monedhën vendase, lëvizjet në kursin e këmbimit do të absorboheshin në marzhin e fitimit të firmave, i cili mund t'i nxiste ato t'i ktheheshin mallrave të importit në vend të atyre vendas.

Në mendimin tradicional të normës së interesit, paraja dhe kredia trajtohen në mënyrë asimetrike. Kurba *LM* e trajton paranë si një mjet i veçantë, ndërsa huanë, bonot dhe instrumentet e tjera të huasë i mbledh bashkë në “një treg obligacionesh” duke supozuar se nuk janë të papërsosura (Bermanke & Blinder, 1988). Me fjalë të tjera, huamarrësit dhe huadhënësit mund të zëvendësojnë në mënyrë perfekte huatë me obligacionet, sikur të mos kishte asnjë problem të selektimit të pafavorshëm apo të rrezikut moral në tregjet financiare. Një implikim i këtij supozimi është që bankat luajnë një rol pasiv në trasmetimin e politikës monetare, sepse ato nuk mund të ofrojnë asnjë shërbim të veçantë në anën e aktiveve në bilancin e tyre, përveç se të emetojnë depozita në anën e pasiveve. Sipas këtij mendimi, veprimet e politikës monetare ndikojnë vetëm koston e kredimarrjes, kështu që përbërësit e kërkesës agregate dhe çmimet do të përgjigjeshin vetëm ndaj ndryshimeve të normave të interesit të kontrolluara nga politika monetare (Angeloni et al., 2003).

Ndërkohë që kanali tradicional i normës së interesit përdoret gjerësisht në modelet e teksteve shkollore për të analizuar efektet e politikës monetare në aktivitetin ekonomik, ky mendim është i pakompletuar në disa aspekte të rëndësishme sepse fokusohet kryesisht në rezultatet agregate të goditjeve të politikës monetare. Si i tillë, ai nuk ofron asnjë reagim të kategorizuar ndaj veprimeve të politikës, as ndonjë nga implikimet agregate të këtij heterogjeniteti (Hubbard, 1994). Më tej, siç argumentohet nga Bernanke dhe Gertler (1995), ndryshimet në normat reale të interesit duket se janë relativisht të vogla për të shpjeguar lëvizjet ciklike shumë më të mëdha në tregun e banesave, investimet fikse të biznesit dhe inventaret. Prandaj, është e vështirë që të identifikohet një lidhje sasiore e rëndësishme ndërmjet variablës neoklasike të kostonë-kredisë dhe lëvizjeve në këto komponentë “sensitivë-ndaj-interesit” të kërkesës agregate.

Nga ana tjetër, ka një supozim se politika monetare e ka ndikimin e saj më të fortë mbi normat e interesit afatshkurtra sesa ato afatgjata. Për shembull, bankat qendrore në shumë vende evropiane, ashtu edhe në Shqipëri, përdorin normën e marrëveshjeve të riblerjes njëjavore si norma më e kontrolluar nga ana e tyre. Prandaj, efektet e politikës monetare duhet të jenë më pak të ndjeshme mbi asetet jetëgjata, të tilla si banesat e rezidentëve dhe të mirat e tjera jetëgjata, të cilat ka të ngjarë të jenë më të ndjeshme ndaj normave reale afatgjata.

Kërkimet për një mekanizëm të transmetimit monetar më të gjerë se kanali i normës së interesit kanë shtyrë shumë ekonomistë të identifikojnë nëse papërsosmëritë e tregjeve të kreditit dhe “mosmarrëveshje” të tjera në tregjet financiare midis huadhënësve dhe huamarrësve mund të ndihmojnë të shpjegojnë potencën e politikës monetare. Ky mendim alternativ – i njohur si kanali i kredisë bankare – thekson se ndërmjetësuesit financiarë kanë një rol aktiv në transmetimin e politikës monetare, për shkak të problemeve të informacionit asimetrik në kreditimin e ekonomisë. Sipas këtij mendimi, pakësimi i rezervave bankare nga ana e bankës qendrore ka mundësi të pakësojë fondet e bankave për të dhënë kredi më shumë se sa përfytyrohet nga mendimi tradicional i parasë.

Modeli i Bernanke dhe Blinder (1988) e zgjeron kornizën konvencionale të IS-LM duke marrë në konsideratë kredinë bankare si një aset i veçantë kur analizon ndikimin e politikës monetare. Ata argumentojnë se në qoftë se disa huamarrës janë të varur nga bankat dhe kanë mundësi të kufizuara për t'iu afruar tregjeve të kapitalit për financime të jashtme, obligacionet dhe kreditë janë zëvendësues joperfektë, kështu që ndryshimet në kompozimin e aseteve bankare do të ndikojnë investimet, gjithashtu. Për shkak të informacionit asimetric midis palëve kontraktuese dhe kostos së lartë të monitorimit, bankat do të shkurtojnë kreditimin e disa kompanive (të vogla) gjatë shtrëngimit të politikës monetare. Si rrjedhim, sa më të kufizuara të jenë kompanitë për të hyrë në tregjet e kredisë për të gjetur fonde të reja, aq më të ndjeshme do të jenë ato. Çdo ndryshim në vullnetin e bankave për të dhënë hua do të ushtrojë presion direkt mbi disa huamarrës, duke krijuar kanalim e kredisë bankare në transmetimin monetar. Në këtë mënyrë, politika monetare mund të ndikojë jo vetëm nivelin e përgjithshëm të interesave si në mendimin tradicional të parasë, por edhe koston që shoqërohet me problemet e mosmarrëveshjeve midis kredihënësve dhe huamarrësve. Duke qenë se disa agjentë nuk e kanë të lehtë t'iu drejtohen formave alternative të financimit nga jashtë, ndryshimet e kreditimit të bankave do të jenë ndryshe nga ato të blerjeve të letrave me vlerë, duke sjellë kështu ndryshimin e diferencës (*spread*) midis normës së interesave të kredive dhe të obligacioneve. Megjithatë, madhësia e kësaj diference varet nga elasticiteti i kërkesës për kredi bankare dhe ofertës së obligacioneve.

Një numër studimesh gjatë dekadës së fundit janë përpjekur të testojnë ekzistencën e kanalit të kredisë bankare, duke rezultuar me gjetje të ndryshme empirike. Ndërkohë që shumë autorë janë krejt të sigurtë që kanali i kredisë ekziston, ata janë shumë pak të sigurtë mbi rëndësinë sasiore të tij. Bernanke dhe Blinder (1990) studiojnë reagimet impulsive të kredive, të parasë dhe të matjeve të ndryshme të aktivitetit ekonomik në Shtetet e Bashkuara, ndaj normës së fondeve të Fed-it. Rezultatet e tyre tregojnë se kur Fed-i rrit normën e interesit, sasia e parasë bie thuhetse menjëherë. Huatë bankare bien gjithashtu, por me një hap kohor të rëndësishëm – ndryshimet e tyre duken afërsisht gjashtë deri nëntë muaj më vonë.

Prodhimi ulet gjithashtu me një hap dhe në të vërtetë, duket se lëviz në të njëjtën kohë me kreditë.

Megjithatë, bashkëveprimi i njëkohshëm i rënies së prodhimit dhe kredive në rezultatet e Bernanke dhe Blinder, nuk do të thotë medoemos se nga i pari shkaktohet i dyti. Kashyap, Stein dhe Wilcox (KSW, 1992) argumentojnë se rënia e prodhimit pas shtrëngimit monetar mund të ketë ndodhur si rezultat i kanalit tradicional të parasë, ndërsa pakësimi i kredive të dhëna nga bankat, thjesht reflekton rënien e kërkesës për hua (për shkak të rënies së prodhimit). Në një përpjekje për të zgjidhur këtë dyshim, KSW (1992) përdorin të dhëna mikro për të testuar disa nga implikimet midis grupeve të mendimit të kredisë. Ata gjejnë se, përveç efekteve të ofertës së kredisë mbi prodhimin, rënia e inventareve dhe e investimeve si pasojë e shtrëngimit të politikës monetare ndikohet në mënyrë jopërpjestimore midis firmave të varura nga bankat (të cilat kanë rezerva *cash* të pamjaftueshme dhe mundësi të kufizuara për t'u financuar nga burime jobankare).

Në një tjetër studim mbi efektet e kanalit të kredisë bankare midis bankave në Shtetet e Bashkuara gjatë periudhës 1976-93, Kashyap dhe Stein (1997) gjejnë se efektet e politikës monetare janë disi më të dukshme tek bankat me bilance më pak likuide. Këto gjetje rrisin deri-diku besueshmërinë e mendimit të kredisë bankare të transmetimit monetar. Gjithashtu, këto gjetje tregojnë për nevojën që kanë bankat qendrore për të balancuar qëllimet e tyre të stabilitetit të çmimeve dhe stabilitetit financiar. Përqendrimi vetëm mbi stabilitetin e çmimeve mund të ketë efekte të pafavorshme mbi stabilitetin financiar përmes efekteve të kanalit të kredisë. Prandaj, në eksplorimin e mekanizmit të transmetimit monetar, kanali i kredisë bankare duhet të jetë parësor për bankat qendrore, të cilat kanë si qëllim kryesor stabilitetin e çmimeve.

Përveç testimit të bankave në Shtetet e Bashkuara, Kashyap dhe Stein (1997b) kanë studiuar implikimet e kanalit të kredisë për mekanizmin e transmetimit për disa shtete që u anëtarësuan fillimisht në Bashkimin Monetar Evropian. Duke patur parasysh natyrën me probleme të të dhënave të tyre, autorët nuk mund të bënin pohime të forta mbi potencën e kanalit të kredisë në vende të ndryshme. Megjithatë, duke u bazuar në gjykimet subjektive

të faktorëve që përcaktojnë rëndësinë e kanalit të kredisë, ata mendojnë se bankat në Itali dhe Portugali mund të luajnë një rol të rëndësishëm në transmetimin e politikës monetare, ndërkohë që evidencat për Mbretërinë e Madhe (akoma jo në BME), Belgjikën dhe Hollandën sugjerojnë një kanal krediti relativisht të dobët. Pasqyra e përgjithshme për vendet e tjera ishte më pak e qartë.

Në një tjetër përpjekje, Favero e të tj. (1999) gjejnë më pak mbështetje për kanalin e kredisë bankare në Francë, Gjermani, Spanjë dhe Itali (rezultatet për këtë të fundit janë në kundërshtim me gjetjet e Kashyap dhe Stein më sipër). Rezultatet e tyre tregojnë se kreditë bankare nuk ndryshuan shumë gjatë episodit të shtrëngimit monetar në vitin 1992.

Megjithatë, në studimin e tyre të bilanceve të bankave në Zonën e Euros, Ehrmann e të tj. (2001) tregojnë se kreditë bankare zvogëlohen në mënyrë të rëndësishme pas kontraktiveve monetare, si në Zonën agregate të Euros ashtu edhe në nivel vendesh. Duke përdorur të dhëna mikro, ata gjejnë se madhësia e asetëve likuide është një faktor i rëndësishëm që karakterizon reagimet e bankave ndaj ndryshimeve të politikës monetare: në përgjithësi, bankat më pak likuide duket se reagojnë më tepër se bankat me likuiditet më të lartë. Ndryshe nga gjetjet në Shtetet e Bashkuara, efektet e madhësisë dhe shkalla e kapitalizimit e një banke, duket se janë më pak të rëndësishme për mënyrën se si bankat në Evropë përshtasin kreditë e tyre ndaj ndryshimeve të normës së interesit. Kjo mund të shpjegohet pjesërisht nga një shkallë më e ulët e mosmarrëveshjeve në Zonën e Euros, ku roli i qeverisë, rrjetet bankare dhe shumë pak falimentime të bankave së bashku, kontribuojnë në pakësimin e problemeve të informacionit asimetrik.

Në rastin e Shqipërisë, studimet mbi transmetimin e politikës monetare kanë qenë të rralla dhe zakonisht janë fokusuar në impaktin e veprimeve të politikës monetare mbi lëvizjet e prodhimit dhe të normës së inflacionit. Nëpërmjet një modeli VAR, Muço e të tj. (2004) gjejnë një lidhje të brishtë ndërmjet ofertës së parasë dhe nivelit të çmimeve gjatë viteve 1990. Megjithatë, kjo lidhje duket se është përmirësuar disi pas kalimit nga instrumentet direkte në ato indirekte të politikës monetare, në fund të vitit 2000.

Një tjetër studim nga Shijaku (2007) ekzaminon lidhjet afatgjata dhe afatshkurtra të variablave makroekonomikë në Shqipëri duke u mbështetur në vlerësimet empirike sipas metodës VECM. Gjetjet paraprake identifikojnë një lidhje afatgjatë midis kërkesës agregate dhe nivelit të çmimeve. Gjithashtu, këto të fundit shfaqin një lidhje pozitive me paranë, kursin e këmbimit dhe çmimet e huaja. Ndryshe nga pritjet teorike, norma e interesit tregonte një lidhje afatgjatë pozitive me nivelin e çmimeve dhe një shenjë jo të pritshme me prodhimin e brendshëm bruto.

Një mangësi në analizën e lidhjes ndërmjet variablave realë dhe monetarë në Shqipëri është cilësia e dobët e të dhënave. Matjet e PBB-së shihen me skepticizëm, ndërkohë që të dhëna të tjera statistikore për sektorin e ri privat janë akoma të pamjaftueshme. Prandaj, autorët gjejnë pak evidencë mbi mekanizmin e transmetimit në Shqipëri. Shqipëria mbetet akoma një ekonomi me një pjesë të madhe të transaksioneve të kryera në *cash* – sektori joformal përbën rreth një-të-tretën e aktivitetit ekonomik – të cilat e kufizojnë shumë efektivitetin e politikës monetare konvencionale.

Në këtë punim, ne do të përqijemi të vlerësojmë empirikisht efektet e shpërndara të veprimeve të politikës monetare mbi kreditë ndaj sektorit privat në Shqipëri, në nivelin mikroekonomik, duke përdorur të dhëna tremujore për periudhën 2004T1:2006T4. Gjithashtu, do të jetë e rëndësishme të shihet nëse karakteristikat bankare si madhësia dhe shkalla e likuiditetit bëjnë ndryshime në aftësinë e bankave për të rritur kreditë e tyre kur politika monetare është akomoduese.

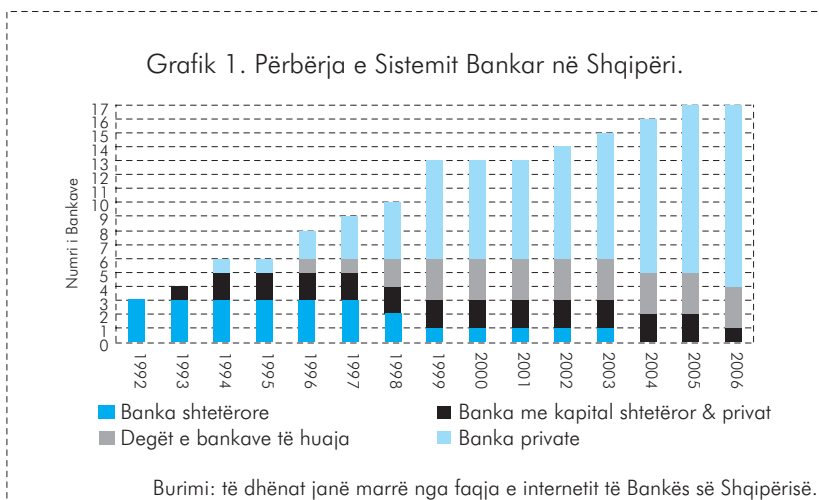
3. ROLI I BANKAVE NË MEKANIZMIN E TRANSMETIMIT NË SHQIPËRI

ZHVILLIMI I SEKTORIT BANKAR SHQIPTAR

Që nga kalimi në ekonominë e tregut, Shqipëria ka përjetuar një proces të vazhdueshëm të konsolidimit të sektorit bankar. Në pjesën më të madhe të viteve '90, ky proces ishte relativisht i ngadaltë

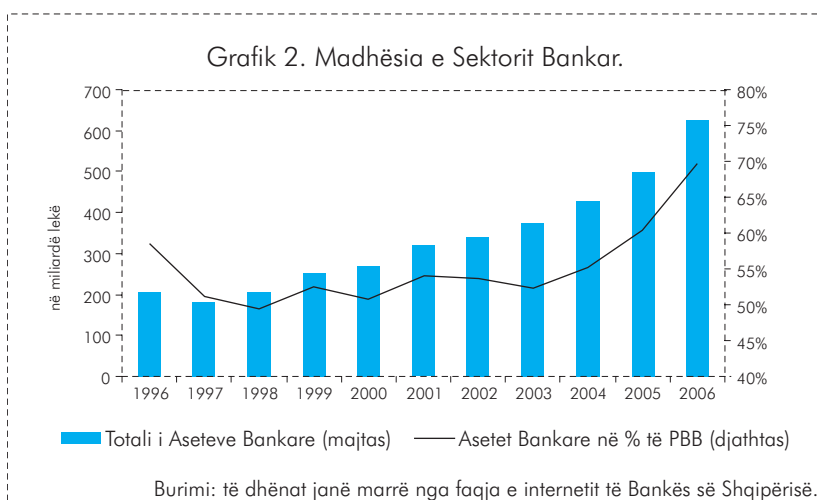
si pasojë e “virusit” të skemave piramidale, i cili kishte infektuar zhvillimin ekonomik e financiar të vendit. Përqindjet e larta të interesit të ofruara nga firmat rentiere të paligjshme kishin zëvendësuar thuajse plotësisht të ardhurat nga interesat e depozitave në sistemin bankar, gjë që mbante pezull efektivitetin e politikës monetare në drejtimin e normës së interesit. Përveç kësaj, probleme të tjera si për shembull, përqendrimi i lartë i depozitave dhe kredive në tre bankat shtetërore, humbjet operacionale të tyre si rezultat i rritjes së portofolit të kredive me probleme, të favorizuara nga një kuadër rregullator i gjerë dhe joadekuat i mbikëqyrjes, ishin bërë pengesë për shtrirjen e reformave në sektorin bankar.

Duket se procesi i konsolidimit të sistemit bankar mori hov që pas rënies së firmave piramidale, periudhë e cila karakterizohet nga ulja e mbizotërimit të bankave shtetërore, privatizimi gradual i tyre dhe rritja e ndjeshme e numrit të bankave private (përfshirë degët e bankave të huaja) nga katër që operonin në vitin 1997, në 17 banka në vitin 2006 (grafik 1). Kjo në një mënyrë tregon edhe kujdesin e autoriteteve në përzgjedhjen dhe licencimin e bankave private, ku vetëm tre prej tyre të licencuara vitet e fundit u themeluan me kapital tërësisht shqiptar.



Pavarësisht nga shtimi i numrit të bankave tregtare në vend, zgjerimi i aktivitetit bankar deri në vitin 2003 ka rezultuar i

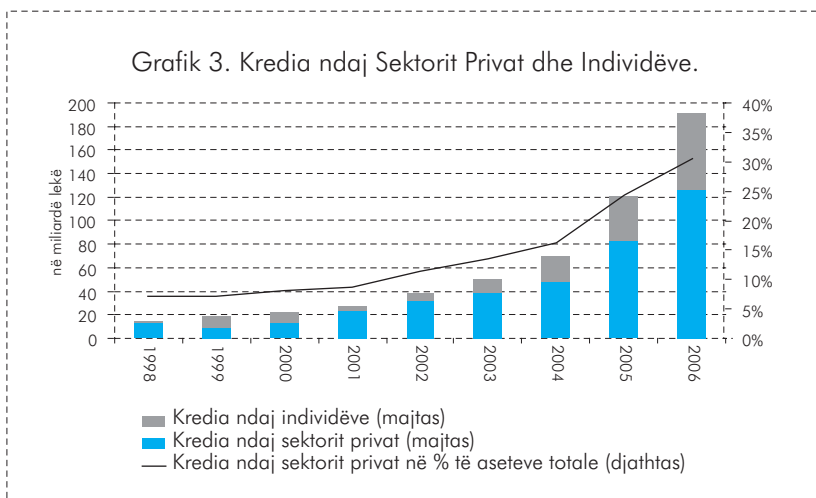
kujdesshëm duke iu përmbajtur zhvillimit ekonomik të vendit. Gjatë periudhës 1998-2003, rritja mesatare vjetore e mjeteve totale të sektorit bankar ishte në harmoni me atë të PBB-së nominale me gati 13 për qind. Megjithatë, tre vitet në vijim 2004-06 dëshmojnë një zgjerim të vullshëm të aktiveve bankare me 67 për qind, shifër kjo 2-3 herë më e lartë se rritja kumulative e PBB-së nominale. Në këtë mënyrë, madhësia e sektorit bankar shqiptar në raport me PBB-në u ngjiti në nivelin rekord prej 70 për qind në vitin 2006 (grafik 2), duke qenë tashmë i krahasueshëm me raportet e vendeve të Evropës Qendrore-Lindore¹.



Norma e rritjes së kredisë bankare ndaj sektorit privat dhe individëve ka qenë vazhdimisht në nivele më të kënaqshme se ecuria e aktiveve bankare, kjo në sajë të bazës së ulët të tyre në dekadën e parë të tranzicionit. Ky tregues është përmirësuar ndjeshëm gjatë viteve të fundit duke shënuar një rritje kumulative prej 175 për qind për periudhën 2005-06, rritja më e lartë në rajon dhe në vendet e Evropës Qendrore-Lindore. Nga ana tjetër, portofoli i kredive me probleme të sistemit bankar, pavarësisht rritjes së tij gjatë vitit 2006 në 3.1 për qind të kredisë bruto, flet për një ekspozim të kufizuar të sektorit bankar ndaj rrezikut të mospagesave në kohë².

Megjithë përmirësimin e ndjeshëm të cilësisë së aktiveve dhe ecurisë financiare të bankave tregtare, shtrirja e kredidhënies ndaj

sektorit privat dhe individëve mbetet akoma e ulët në raport me PBB-në – rreth 21.3 për qind në vitin 2006, krahasuar me 49 për qind në Evropën Qendrore-Lindore – që tregon për kapacitete të tjera të pashfrytëzuara të shërbimeve bankare në ekonominë shqiptare. Gjithsesi, një mangësi e dukshme që karakterizon kredinë bankare ndaj sektorit privat është se rreth 3/4 e huasë totale janë dhënë në monedhë të huaj, kryesisht në euro ose dollarë. Duke qenë se normat e interesit për kreditë e denominuara në valutë përcaktohen kryesisht nga ndryshimet e interesave në tregjet ndërkombëtare – dhe si rrjedhojë, nuk ndjekin plotësisht qëndrimin e politikës monetare në vend – kjo ul potencën e bankës qendrore për të ndikuar aktivitetin ekonomik drejt niveleve të dëshiruara.



KARAKTERISTIKAT INSTITUCIONALE GJATË VITEVE TË TRANZICIONIT

Kërkimet e fundit mbi rëndësinë apo rolin e bankave në transmetimin e politikës monetare në ekonomi janë përqendruar në dy çështje kryesore: së pari, nëse biznesi dhe individët varen nga kredia bankare për të financuar aktivitetet e tyre; dhe së dyti, nëse bankat qendrore janë në gjendje të zhvendosin kurbën e ofertës së kredisë bankare.

Lidhur me *çështjen e parë*, bankat tregtare në Shqipëri zotërojnë sistemin financiar në shkallën më të lartë në krahasim me të gjitha vendet evropiane. Ndërsa aktivet e institucioneve të tjera financiare si kompanitë e sigurimeve, fondet e pensionit, shoqëritë e kursim-kreditit etj., në vitin 2005 zinin mesatarisht 4.5 për qind të aktiveve totale të sistemit financiar³. Skarsiteti i madh i këtyre agjentëve ekonomikë si dhe inekzistenca e tregjeve të mirëfillta të parasë dhe të kapitalit në Shqipëri, kanë sjellë edhe mungesën e përdorimit të instrumenteve të tjera financiare për të siguruar kapital të ri, siç janë obligacionet e shoqërive tregtare apo letrat e tjera me vlerë. Në kushtet e mosfunksionimit të tregut primar e sekondar të këtyre instrumenteve, mbështetja e biznesit (të madh e të vogël) dhe individëve në kredinë bankare do të ishte e vetmja alternativë financimi nga jashtë. Gjithashtu, përvoja e ekonomive të zhvilluara vëren se ndërmarrjet e vogla e të mesme varen më shumë nga bankat dhe vuajnë më tepër gjatë politikave shtrënguese, sepse për to është më e vështirë të hyjnë në tregjet e kapitalit për të gjetur fonde të reja. Në vitin 2005, ndërmarrjet e vogla e të mesme në Shqipëri përbënin mbi 96 për qind të firmave jofinanciare dhe realizonin afërsisht 37 për qind të shifrës totale të afarizmit⁴. Prandaj, këto firma pritet që të mbështeten më shumë tek bankat dhe që aktiviteti i tyre të jetë më i ndjeshëm ndaj goditjeve të politikës monetare.

Megjithatë, rezultatet e vrojtimeve të Bankës së Shqipërisë mbi besimin e biznesit gjatë vitit 2004 nxjerrin se ndërmarrjet private në Shqipëri nuk varen shumë nga kredia bankare. Nga 238 firmat e përgjigjura, afërsisht 70 për qind pohojnë se ato mbështeten kryesisht në burimet e brendshme të financimit ose në rrugë të tjera informale. Një pjesë e mirë e bizneseve private pranojnë se kredia bankare mbetet kanali më i rëndësishëm i financimit nga burimet e jashtme, ndërkohë që rreth 60 për qind e tyre fajësojnë deri-diku kushtet e shumta që kërkojnë bankat për dhënien e kredisë.

Në të vërtetë, ka shumë shkaqe që pengojnë një depërtim më të shpejtë të shërbimeve bankare në ekonomi si për shembull, funksionimi i dobët i sistemit ligjor, “zbukurimi joshës” i bilanceve të firmave, problemet e selektimit të gabuar dhe të rrezikut moral e të tjera. Duke qenë se kostoja e monitorimit dhe e vlerësimit të pozitës së bilanceve të firmave të vogla është shumë e lartë, mund

të kuptohet se përse bankat tregtare kanë hezituat të zgjerojnë me vrull të madh kredinë e tyre.

Megjithatë, për sa kohë që bizneset e çfarëdo madhësie në Shqipëri nuk janë në gjendje të hyjnë në tregjet e obligacioneve për të siguruar kapital të ri dhe kredia bankare të konsiderohet si e vetmja alternativë financimi nga jashtë, mund të thuhet se bankat tregtare luajnë një rol të rëndësishëm në transmetimin e politikës monetare. Shumica e bankave private që operojnë në Shqipëri, janë relativisht të vogla dhe do të preferonin të kreditonin ndërmarrjet e vogla e të mesme më mirë se të ekspozoheshin shumë duke kredituar shuma të mëdha të parave për kompanitë e mëdha. Nga ana tjetër, varësia më e madhe e firmave të vogla e të mesme në financimin e bankave, sugjeron se ato duhet të ndikohen më shumë se firmat e mëdha gjatë pakësimit të kredisë së disponueshme. Kashyap dhe Stein (1997b) argumentojnë se biznesi më i vogël – i cili në Shqipëri realizon mbi një-të-tretën e aktivitetit ekonomik – është më i prirur të varet ndaj kredisë bankare, prandaj pritët të jetë edhe më i prekur nga goditjet e politikës monetare. Nga ky këndvështrim, kufizimet e kredive të disponueshme bankare mund të kishin pasoja makroekonomike duke ndikuar investimet dhe sjelljen konsumatore të huamarrësve të varur nga bankat.

Kushti i dytë që politika monetare të funksionojë nëpërmjet kanalit të kredisë bankare është që autoriteti monetar duhet të jetë i aftë që të ndikojë ofertën e kredisë bankare. Për të përcaktuar nëse ndryshimet në politikën monetare ndikojnë sjelljen e huasë bankare, një numër studimesh në Shtetet e Bashkuara dhe në Evropë kanë parë se si bankat i përshtasin kreditë dhe obligacionet e tyre në krahun e aseteve dhe detyrimet për depozitat dhe jodepozitat gjatë periudhave të shtrëngimeve monetare.

Gjatë viteve 1990, Banka e Shqipërisë është përpjekur të ushtrojë ndikimin e saj duke përdorur kryesisht dy instrumente direkte: 1) vendosjen e një tavani për kredinë bankare, me qëllim kontrollimin e rritjes së kredisë (dhe si rezultat, kërkesën agregate); dhe 2) administrimin e normave të interesit, duke caktuar një kufi minimum për interesat e depozitave me afat në lekë. Megjithatë, përdorimi i këtyre dy instrumenteve erdhi gradualisht duke u zbehur deri në

fund të viteve '90. Pas kolapsit të ekonomisë në vitin '97 Banka e Kursimeve dhe Banka Kombëtare Tregtare që zotëronin sistemin bankar, falimentuan për shkak të portofolit të madh të tyre me kredi të këqija⁵, prandaj aktiviteti kreditues i tyre u ndalua plotësisht dhe rezervat e tyre të tepërta u përdorën për të financuar shpenzimet buxhetore. Ndërkaq, bankat e tjera private ishin relativisht të vogla dhe për rrjedhojë, ato mund të kompensojnë vetëm një pjesë të nevojave të tregut të kreditimit.

Zhvillimi i pamasë i tregut informal të kredisë në mes të viteve '90 dhe më vonë, investimet e rezervave të mëdha të Bankës së Kursimeve dhe Bankës Kombëtare Tregtare në bonot e thesarit të shtetit, çuan gradualisht në humbjen e rëndësisë së instrumentit të tavanit të kredisë, derisa në vitin 1999 u hoq dorë përfundimisht nga zbatimi i tij. Në të njëjtën mënyrë, ulja e ndjeshme e inflacionit në vitet 1999-2000 çoi në mosreagimin e bankave ndaj uljeve të vazhdueshme të normave të administruara të interesit të autoritetit monetar. Në këto rrethana, Banka e Shqipërisë u detyrua të rikonceptonte edhe një herë tërë kuadrin operacional të deriatëhershëm, duke e bazuar politikën e saj monetare në instrumente të tjera indirekte.

Që prej shtatorit të vitit 2000 e deri tani, banka qendrore ushtron politikën e saj monetare nëpërmjet marrëveshjeve të riblerjes (repo) njëjavore si instrumenti i saj kryesor, me të cilin synohet administrimi i nivelit të likuiditetit në sistemin bankar dhe orientimi i normave të interesit në ekonomi. Në këtë drejtim, operacionet e tregut të hapur nëpërmjet marrëveshjeve të riblerjes me afate të ndryshme maturimi kanë luajtur një rol të ndjeshëm në thithjen dhe injektimin e likuiditetit në sistem, duke ndikuar ofertën e kredisë bankare dhe për rrjedhojë, shpërndarjen ndërmjet huasë bankare dhe bonove të thesarit.

Megjithatë, pozicioni i lartë i aseteve likuide në pasqyrat financiare të bankave tregtare mund të ketë kufizuar aftësinë e Bankës së Shqipërisë për të ndikuar dëshirën e bankave për të dhënë kredi. Për shkak të mosmarrëveshjeve me kredimarrësit, bankat tregtare në Shqipëri ruajnë një nivel të lartë të aktiveve likuide në formën e cash-it, të marrëdhënieve të bankës qendrore me institucionet

e tjera financiare, të bonove të thesarit dhe të letrave me vlerë. Gjatë periudhës në shqyrtim, raporti i mjeteve likuide ndaj totalit të aktiveve të bankave tregtare ka përjetuar një rënie graduale nga 80 për qind në fund të 2004-ës, në rreth 66 për qind në fund të vitit 2006. Sidoqoftë, vëllimi i mjeteve likuide mbetet realisht i madh duke lënë hapësirë të mjaftueshme për bankat që të mbrojnë portofolin e tyre të kredisë e të mos reagojnë në rast të shtrëngimit të politikës monetare.

Faktorë të tjerë të rëndësishëm që kanë ndikuar jo vetëm në shpërndarjen kredi-bono thesari, por edhe në reagimet jouniforme të normave të interesit të bonove ndaj goditjeve të politikës monetare janë të metat në sektorin bankar – si zotërimi i madh i tij nga dy banka kryesore, shkalla e ulët e konkurrencës etj. – si dhe buxheti i shtetit i cili deri tani ka qenë “konsumatori” më i madh në tregun e parasë, që reflektohet në borxhin e lartë të qeverisë ndaj sistemit bankar. Mbizotërimi i Bankës së Kursimeve (sot Raiffeisen Bank) deri në fillim të vitit 2004, ka vështirësuar vazhdimisht realizimin e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë nëpërmjet instrumenteve indirekte, duke ndikuar ndjeshëm në administrimin e borxhit të brendshëm të qeverisë, në normën e interesit të bonove të thesarit, si dhe në operacionet e tjera të tregut të hapur (Baleta et al., 2000). Në të njëjtën mënyrë, ndryshimet e papritura të kërkesës për para nga ana e qeverisë kanë ulur ose kanë rritur normën e përfitueshmërisë (*yield*) së bonove, duke ushtruar presion mbi Bankën e Shqipërisë për të ndryshuar përqindjen e marrëveshjeve të riblerjes në tregun e parasë (Cani dhe Hadëri, 2002).

Në përfundim edhe pse ndryshimet e politikës monetare në përgjithësi janë reflektuar në lëvizjet e normave të interesit në tregjet financiare, efektiviteti i kanalit të kredisë bankare në ekonominë shqiptare mbetet në nivele modeste, i penguar nga transaksionet e shumta që kryhen në formën *cash* në ekonomi, nga një treg ndërbankar i pazhvilluar mirë, nga niveli relativisht i lartë i zëvendësimit të parasë, nga preferenca e bankave për të kredituar në monedhë të huaj, nga prania modeste e shërbimeve bankare në ekonomi e pasqyruar në raportin relativisht të ulët të huasë bankare ndaj PBB-së e të tjera.

4. MATJA E POLITIKËS MONETARE

Në këtë seksion do të mundohemi të vlerësojmë nëpërmjet një metode empirike reagimet e kredisë bankare ndaj politikës monetare në Shqipëri. Gjetjet mbi lidhjen e këtyre treguesve do të ndihmonin në përcaktimin e skemës së mekanizmit të transmetimit monetar në ekonomi dhe rolin e bankave tregtare në këtë proces. Në fillim do të vijojmë me specifikimin e modelit ekonometrik të zgjedhur për këtë qëllim dhe më pas do të prezantojmë rezultatet e gjetura.

SPECIFIKIMI I MODELIT

Në analizën e kanalit të kredisë bankare, një pjesë e mirë e studimeve ndjekin zakonisht modelet e propozuara nga Bernanke dhe Blinder (1988) dhe Kashyap dhe Stein (1994). Të dy modelet synojnë të masin nëse mosmarrëveshjet apo pasiguritë e informimit në nivelin bankar mund të formojnë një kanal krediti në transmetimin e politikës monetare dhe gjithashtu, nëse reagimet e bankave ndaj ndryshimeve të politikës monetare janë të pangjashme. Nëse supozojmë se efektet në kohë mund të kapen nga ecuria e prodhimit dhe e kursit të këmbimit në vend, modeli i regresionit do të merrte formën si më poshtë:

$$\Delta \ln k_{it} = a_i + \sum_{j=1}^l b_j \Delta \ln k_{it-j} + \sum_{j=1}^l c_j \Delta r_{t-j} + \sum_{j=1}^l d_j Z_{it-j} \Delta r_{t-j} + \sum_{j=1}^l e Z_{it-j} + \sum_{j=1}^l f_j \Delta \ln x_{t-j} + \sum_{j=1}^l g_j \Delta \ln y_{t-j} + u_{it} \quad (1)$$

ku

i = një bankë individuale ($i = 1, \dots, N$)

t = tremujor ($t = 1, \dots, T$)

l = numri i vonesave kohore (2 vonesa)

k_{it} = vëllimi i kredisë së bankës i në kohën t

r_t = treguesi i politikës monetare i matur nga norma e interesit të marrëveshjeve të riblerjes njëjavore

x_t = kursi i këmbimit të lekut

y_t = PBB reale

Z_{it} = karakteristika e bankave (madhësia, likuiditeti)
 a, b, c, d, e, f, g = parametra për t'u matur
 u_{it} = termi i gabimit

Intercepti a_i në ekuacion tregon efektet fikse për secilën bankë individuale. Efektet direkte të përgjithshme të veprimeve të politikës monetare mbi rritjen e kredisë bankare maten nga parametri c përballë treguesit të politikës monetare, r . Një tjetër koeficient me interes është d përballë termit të bashkëveprimit, i cili tregon se sa të rëndësishme janë karakteristikat specifike të një banke në përgjigjen e kësaj banke ndaj ndryshimeve të politikës monetare. Teorikisht, parametri d pritet të jetë pozitiv në mënyrë sinjifikante, sa më të vogla dhe më pak likuide që të jenë bankat. Nga ana tjetër, parametri e ilustron nëse ekziston një lidhje lineare ndërmjet karakteristikave bankare dhe kredive të bankave.

Për të kontrolluar efektet e kërkesës në ekonomi, janë shtuar dy variabla makroekonomikë, kursi i këmbimit të lekut dhe rritja reale e PBB-së. Përfshirja e këtyre dy variablave ka për qëllim të kapë lëvizjet ciklike të kredive bankare, pavarësisht nga ndryshimet në politikën monetare. Arsyeja për të përfshirë kursin e këmbimit në vend të inflacionit të çmimeve është, përveç të tjerash, mundësia e huamarrjes në lekë ose valutë në bankat tregtare, e cila e bën më të ndjeshëm portofolin e kredisë ndaj ndryshimit të kostos oportune si rezultat i luhatjeve të vlerës së monedhës vendase.

Modeli i regresionit më sipër supozon se bankat individuale hasin një reagim homogjen të kërkesës për kredi, prandaj efektet e politikës monetare mbi kredinë bankare duhet të jenë më të qarta. Duke patur parasysh se kredia bankare është burimi kryesor i financimit të jashtëm për të gjitha tipet e firmave në Shqipëri, modeli i sipërpërmendur mund të shërbejë si një referencë e arsyeshme për identifikimin e efekteve të ofertës së kredive.

Si tregues i politikës monetare, është përdorur ndryshimi i normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes njëjavore nga Banka e Shqipërisë. Dy karakteristikat bankare, madhësia (M) dhe likuiditeti (Lq) kanë për qëllim të testojnë praninë e efekteve shpërndarëse midis bankave. Ato janë llogaritur si më poshtë:

$$M_{it} = \log A_{it} - \frac{\sum_i \log A_{it}}{N_t}$$

$$Lq_{it} = \frac{L_{it}}{A_{it}} - \left[\sum_t \frac{\sum_i L_{it} / A_{it}}{N_t} \right] / T$$

ku A_{it} tregon asetet totale dhe L_{it} tregon asetet likuide (cash, hua ndërbankare dhe obligacione) të bankës i në kohën t . Prandaj, në ekuacionet e mësipërme madhësia shprehet si logaritmi i asetëve totale, ndërsa likuiditeti matet si raporti i asetëve likuide ndaj asetëve totale (shih shtojcën 1 për një përshkrim më të detajuar të të dhënave).

Specifikimi i ekuacionit (1) është i tillë që variablat të përfshihen si ndryshime ose normë e rritjes së të dhënave se sa në nivele. Kjo mënyrë e specifikimit të modelit është e vlefshme në rastet e pranisë së problemit të rrënjës njësi në llogaritjen e parametrave. Në këtë rast, parametrat e matur tregojnë lidhjen afatshkurtër midis kredisë bankare dhe variablave shpjegues dhe jo atë afatgjatë.

Gjithashtu, për vlerësimin e modelit është aplikuar Metoda e Përgjithësuar e Momenteve (GMM) e sugjeruar nga Arellano dhe Bond (1991). Kjo metodë përdoret për të shmangur anshmërinë dhe paqëndrueshmërinë në matjen e parametrave, që shkaktohen nga përfshirja në ekuacione të vlerave të mëparshme të variablit të varur për të shpjeguar sjelljen e tij të tanishme dhe gjithashtu, nga endogjeniteti i mundshëm i disa variablave, siç mund të jetë rasti i karakteristikave bankare.

Nënseksioni në vijim paraqet rezultatet empirike të analizës tonë për periudhën nga tremujori i parë 2004 deri në tremujorin e katërt 2006. Rezultatet bazohen në të dhënat panele individuale të 12 bankave tregtare me peshë mbi 1 për qind të totalit të kredisë, të cilat së bashku përbëjnë mbi 98 për qind të tregut të kredisë në sektorin bankar shqiptar. Për të krijuar një ide paraprake mbi reagimin e kredisë bankare ndaj politikës monetare dhe kushteve makroekonomike, në fillim kemi vlerësuar një “model bazë”, i cili lë mënjanë karakteristikat bankare dhe termin e bashkëveprimit.

Për rrjedhojë, modelit të plotë (ekuacionin (1)) do t'i referohemi si "modeli i zgjeruar."

REZULTATET

Ndryshimi i normës së interesit të drejtuar nga politika monetare pritet të ushtrojë një ndikim direkt në vëllimin e kredisë private të akorduar në monedhën shqiptare. Ndërkohë që, kredia e dhënë në valutë do të përcaktohej fillimisht nga ecuria e normave të interesit jashtë vendit. *Prima facie*, këto asete janë zëvendësuese joperfekte dhe si rrjedhim politika monetare ka të ngjarë të influencojë si kredidhënien në lekë, ashtu edhe vëllimin total të kredisë bankare. Prandaj, për të dalluar reagimet midis kredisë private totale dhe asaj të lëshuar në lekë ndaj veprimeve të politikës monetare, janë vlerësuar ekuacione të veçanta për secilën prej tyre.

Rezultatet e fituara nga modeli bazë dhe ai i zgjeruar janë përmbledhur në tabelën 1. Koeficientët e raportuar në të pasqyrojnë lidhje lineare afatgjata⁶ midis kredisë bankare dhe treguesve të tjerë shpjegues. Fillimisht, secili model është matur duke përfshirë tre hapa vonesë të variablave shpjegues dhe më pas, janë hequr variablat që paraqiten statistikisht të parëndësishëm.

Vlerësimi i "modelit bazë" tregon për një lidhje negative gati të njëjtë të treguesit të politikës monetare me të dyja, kredinë në lekë dhe atë totale – në lekë dhe valutë. Parametrat janë statistikisht të rëndësishëm dhe shprehin një ndikim të konsiderueshëm të sjelljes së politikës monetare. Gjithashtu, duket se efektet e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë janë disi më të ndjeshme se influenca e disa bankave të tjera qendrore të rajonit. Vlerësime të njëjta të "modelit bazë" nga Jimborean (2006) për dhjetë vende të Evropës Qendrore-Lindore shfaqin diferenca të mëdha të ndikimit të bankave qendrore, si në përmasa ashtu edhe në lidhje me rëndësinë statistikore. Gjatë periudhës 1999-2005, normat e interesit të shkaktuara nga politika monetare duket të kenë ushtruar ndikim relativisht të lehtë vetëm në Bullgari (0.16) dhe në Lituani (0.14), ndërsa për vendet e tjera rezultatet ishin të parëndësishme.

Tabelë 1. Rezultatet nga vlerësimi GMM (koeficientët afatgjatë).

Periudha tremujore 2004-06						
Variabli i varur: Kredia private në lek						
	Modeli Bazë		Modeli i Zgjeruar			
	Koef.	p-values	Madhësia		Likuiditeti	
Koef.			p-values	Koef.	p-values	Koef.
Repo	-0.7900	0.0137	-0.4183	0.0008	-0.4523	0.0002
NEER	9.7399	0.0242	9.4861	0.0766	10.5714	0.0881
PBB	0.8310	0.0132	0.7311	0.0388	0.7932	0.0357
Repo*Madhësia			-0.3348	0.1929		
Madhësia			-0.8363	0.0077		
Repo*Likuiditeti					0.8811	0.1916
Likuiditeti					0.3822	0.3079
Periudha tremujore 2004-06						
Variabli i varur: Kredia private totale (në lek & valutë)						
	Modeli Bazë		Modeli i Zgjeruar			
	Koef.	p-values	Madhësia		Likuiditeti	
Koef.			p-values	Koef.	p-values	Koef.
Repo	-0.6756	0.0575	-0.1875	0.0007	-0.1630	0.0107
NEER	2.9581	0.0138	4.1056	0.0011	2.4924	0.0069
PBB	0.1738	0.0000	0.1136	0.0112	0.1248	0.0024
Repo*Madhësia			-0.3073	0.0009		
Madhësia			-0.6273	0.0000		
Repo*Likuiditeti					0.4901	0.2476
Likuiditeti					0.2019	0.5004

Në analizën tonë, ekzistenca e kanalit të kredisë bankare mund të gjykohet duke u bazuar në shenjë dhe rëndësinë e koeficientëve të vlerësuar në “modelin e zgjeruar.” Më në veçanti, do të ndalemi në rëndësinë e lidhjes lineare ndërmjet kredisë dhe karakteristikave bankare (koeficienti e në ekuacionin (1)) dhe termit të bashkëveprimit (koeficienti d), i cili mat ndikimin e ndryshimeve të politikës monetare mbi vëllimin e kredisë në lidhje me madhësinë dhe likuiditetin e bankave. Duke qenë se në rastin e Shqipërisë këto karakteristika nuk janë të pavarura nga njëra-tjetra, ato janë përfshirë të ndara.

Siç u përmend edhe më lart, me shtrëngimin e politikës monetare, bankat më të vogla dhe më pak likuide normalisht duhet të hasin më shumë vështirësi në gjetjen e fondeve të jashtme. Si rrjedhim,

ato duhet të pakësojnë kreditë e tyre më shumë e të jenë më të ndjeshme se bankat më të mëdha e të pajisura me më shumë mjete likuide. Megjë kredia bankare është e lidhur negativisht me rritjen e normave të interesit, koeficientët e bashkëveprimit ndërmjet politikës monetare dhe karakteristikave bankare duhet të jenë nga ana tjetër pozitive dhe të rëndësishëm.

Rezultatet tregojnë se thuajse të gjithë koeficientët e matur në lidhje me madhësinë janë statistikiisht të rëndësishëm dhe shfaqin efekte të ngjashme si ndaj kredisë private në lekë, ashtu edhe ndaj totalit të kredisë. Megjithatë, shenjat e këtyre koeficientëve paraqiten negative, që nënkuptojnë se bankat e mëdha mund të reduktojnë kredidhënien e tyre më shumë se bankat e vogla në përgjigje të një politike monetare shtrënguese. Kjo kundërshton në një mënyrë ekzistencën e kanalit të kredisë bankare në Shqipëri, ku sipas teorisë, oferta e kredisë në bankat më të vogla duhet të jetë më e ndjeshme ndaj politikës monetare.

Sidoqoftë, mospërputhshmëria teorike lidhur me madhësinë e bankave që operojnë në Shqipëri duket të jetë një fenomen i ngjashëm në sektorët bankarë të disa vendeve të tranzicionit si për shembull në Bullgari, Çeki, Rumani, Hungari dhe Lituani. Gjetjet empirike të Jimborean (2006) për këto vende tregojnë se lidhja lineare e kredisë totale me madhësinë e bankave apo me termin e bashkëveprimit rezultonte e rëndësishme dhe negative, që dëshmon për ndjeshmërinë më të madhe të huadhënies së bankave të mëdha krahasuar me ato më të vogla. Disonanca e pritjeve teorike me gjetjet empirike përforcohet edhe më tej në studimin e Pruteanu (2004) për rastin e Çekisë, i cili bazohet në të dhëna tremujore për periudhën 1996-2001.

Ndryshe nga madhësia, lidhja ndërmjet likuiditetit si karakteristikë bankare dhe sjelljes së kredisë ndaj sektorit privat shfaqet me shenjë pozitive – në linjë me pritjet teorike për ekzistencën e kanalit të kredisë bankare. Një veçori e kësaj lidhjeje është reagimi disi më i ndjeshëm i kredisë private në lekë krahasuar me reagimin e kredisë totale në lekë dhe valutë. Megjithatë, të gjithë koeficientët në lidhje me likuiditetin dhe me efektet shpërndarëse të tij janë statistikiisht të parëndësishëm në të dy ekuacionet, prandaj shkalla e impaktit të

tyre në ofertën e kredisë bankare mund të jetë e paqëndrueshme (siç tregohet nga vlera p në tabelën 1).

Studimet mbi efektet e likuiditetit si karakteristikë bankare në vendet e Evropës Qendrore-Lindore evidentojnë një lidhje pozitive e të rëndësishme me normën e rritjes së kredisë vetëm në Çeki (Jimborean, 2006; Pruteanu, 2004). Vlerësimet për vendet e tjera paraqiten të zbehta, të parëndësishme ose negative (për shembull në Hungari, Lituani dhe Letoni), që do të thotë se bankat me më tepër likuiditet në këto vende janë më të ndjeshme ndaj qëndrimit të politikës monetare. Këto gjetje e bëjnë të dyshimtë funksionimin e kanalit të kredisë nëpërmjet sasisë së mjeteve likuide në këto vende.

5. VËREJTJE PËRFUNDIMTARE

Shkurtimisht, rezultatet fillestare të mësipërme sugjerojnë se politika monetare në Shqipëri influencon sasinë e kredisë së ofruar nga bankat tregtare. Madje, nëse i krahasojmë me gjetjet empirike të Jimborean (2006) mund të themi se impakti i qëndrimit të Bankës së Shqipërisë është më i ndjeshëm se sa në vendet e tjera të Evropës Qendrore-Lindore.

Gjithashtu, vlerësimet paraprake çojnë në konkluzione mikse për të mbështetur empirikisht ekzistencën e kanalit të kreditit në Shqipëri. Madhësia e bankave në sistem duket të mos luajë rol në reagimin ndaj qëndrimit të politikës monetare, ku shenja negative përpara koeficientit të madhësisë si karakteristikë bankare dhe efekteve shpërndarëse të saj nënkupton se bankat më të mëdha janë më sensitive se ato më të vogla. Kjo bie në kundërshtim me teorinë dhe pritjet intuitive për sektorin bankar shqiptar.

Nga ana tjetër, lidhja pozitive e kredisë me likuiditetin si karakteristikë bankare apo me termin e saj të bashkëveprimit sugjeron për mundësinë e ekzistencës së kanalit të kreditit në vend, nëpërmjet sasisë së mjeteve likuide të mbajtura nga bankat. Pavarësisht se shkalla e impaktit të këtij kanali është i diskutueshëm

nëse i referohemi nivelit të rëndësisë statistikore të parametrave të tij, supozimi se elasticiteti i ofertës së kredisë në lidhje me qëndrimin e politikës monetare është johomogjen midis bankave dhe i ndryshëm nga zero gjykohet të jetë më i pranueshëm.

Përfundimet e mësipërme lidhur me ekzistencën e kanalit të kreditit janë deri-diku të ngjashme me gjetjet empirike të Jimborean (2006) dhe Pruteanu (2004) për një numër të vendeve të tranzicionit. Sidoqoftë, rezultatet mbi sektorin bankar shqiptar duhet të interpretohen me kujdes nëse kihet parasysh zhurma e të dhënave dhe periudha relativisht e shkurtër në dispozicion. Prandaj, analiza e kanalit të kreditit do të vazhdojë të mbetet subjekt i punëve kërkimore akoma në të ardhmen.

REFERENCA

Angeloni, I. & A. K. Kashyap, B. Mojon, D. Terlizzese, 2003, "Monetary Transmission in the Euro Area: Does the Interest Rate Channel Explain All?" NBER Working Paper No. 9984, September 2003.

Baleta, T., & N. Kallfa, L. File, F. Baholli, S. Bokshi, E. Abazi, 2000, "Dominimi i Tregut Bankar Shqiptar", Banka e Shqipërisë, Material Diskutimi, Shtator '00.

Bean, C. & J. Larsen, K. Nikolov, 2002, "Financial Frictions and the Monetary Transmission Mechanism: Theory, Evidence and Policy Implications", European Central Bank, wp. 113, January '00.

Bernanke, Ben S. & Alan S. Blinder, 1988, "Credit, Money, and Aggregate Demand" NBER Working Paper No. 2534, March 1988.

Bernanke, Ben S. & Mark Gertler, 1995, "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission" NBER Working Paper No. 5146, June '95.

Cani, Shkëlqim & Sulo Hadëri, 2002, "Sistemi Financiar Shqiptar në Tranzicion: Progres apo Brishtësi", Koferenca e Tretë Kombëtare: Banka e Shqipërisë në Dekadën e Dytë të Tranzicionit, Banka e Shqipërisë, 5-6 dhjetor '02.

Cottarelli, C. & G. Dell'Ariccia & I. V. 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, wp/03/213.

Ehrmann, M. & L. Gambacorta, J. Martinez-Pagés, P. Sevestre, A. Worms, 2001, "Financial Systems and the Role of Banks in Monetary Policy Transmission in the Euro Area" European Central Bank, wp. 105, December '01.

Favero, C.A. & F. Giavazzi, L. Flabbi, 1999, "The Transmission Mechanism of Monetary Policy in Europe: Evidence from Banks' Balance Sheets" NBER Working Paper No. 7231.

Gambacorta, Leonardo, 2001, "Bank-specific Characteristics and Monetary Policy Transmission: The Case of Italy" European Central Bank, wp. 103, December '01.

Hubbard, R. Glenn, 1994, "Is There a 'Credit Channel' for Monetary Policy?" NBER Working Paper No. 4977, December '94.

Jimborean, Ramona, 2006, "Monetary Policy Transmission in Transition Economies: the Bank Lending Channel," material i

prezantuar në Konferencën Ndërkombëtare të 11^{te} "Macroeconomic Analysis and International Finance", 24-26 Maj 2007, në University of Crete (www.soc.uoc.gr/macro/11conf/presentations.php).

Kashyap, A. K. & J. C. Stein, 1997a, "What Do a Million Banks Have to Say About the Transmission of Monetary Policy?" NBER Working Paper no. 6056, June '97.

————— & ————— 1997b, "The Role of Banks in Monetary Policy: A Survey with Implications for the European Monetary Union" Federal Reserve Bank of Chicago, Economic Perspectives, Vol. 21 (September/October), pp. 2-18.

Kashyap, A. K. & J. C. Stein, D. W. Wilcox, 1992, "Monetary Policy and Credit Conditions: Evidence from the Composition of External Finance" NBER Working paper no. 4015, March '92.

Muço, Marta & Peter Sanfey & Anita Taçi, 2004, "Inflation, Exchange Rates and the Role of Monetary Policy in Albania", European Bank for Reconstruction and Development, wp. 88, August '04.

Muço, Marta & Peter Sanfey & Erjon Luçi, 2001, "Stabilization, Monetary Policy and Financial Institutions in Albania", Project: Long-term Development in South East European Countries, Vienna Institute for International Economic Studies, December '01.

Pruteanu, Anca, 2004, "The Role of Banks in the Czech Monetary Policy Transmission Mechanism", Czech National Bank, Working paper, April '04.

Shijaku, Hilda, 2007, "An Investigation of Monetary Policy Transmission Mechanisms in Albania," Banka e Shqipërisë, Material Diskutimi i papublikuar, Prill '07.

SHTOJCË 1: PËRSHKRIMI I TË DHËNAVE

Të dhënat janë marrë nga bilanci e konsoliduara të statistikave të bankave individuale në Bankën e Shqipërisë. Në total, janë selektuar 12 banka tregtare, ku secila zinte mbi një për qind të kredisë totale në sistemin bankar dhe të gjitha së bashku përbënin mbi 98 për qind të tregut të kredisë në vitin 2006. Të gjitha seritë janë tremujore dhe jo të desezonalizuar. Kreditë janë ato ndaj sektorit privat jobankar (përfshirë kredinë për individët); kreditë e këqija janë lënë jashtë. Likuiditeti është llogaritur duke pjesëtuar asetet likuide ndaj totalit; sipas përkufizimit të Bankës së Shqipërisë, asetet likuide janë të barabarta me shumën e rezervave, marrëveshjeve të riblerjes, asetëve të huaja, obligacioneve të qeverisë dhe bonove të thesarit. Madhësia e një banke është matur me logaritmin e bilancit total, ky variabël është qendëruar në lidhje me mesataren e çdo periudhe.

SHTOJÇË 2: REZULTATET NË EViews

"Modeli Bazë" – Kredia në lekë				
Dependent Variable: DLOG(LOAN)				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: First Differences				
Sample (adjusted): 2005Q1 2006Q4				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 96				
Difference specification instrument weighting matrix				
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Instrument list: @DYN(DLOG(LOAN),-2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(LOAN(-1))	0.1993	0.0692	2.8797	0.0050
D(REPO(-1))	-0.6325	0.2513	-2.5169	0.0136
DLOG(REER5(-2))	7.7984	3.3996	2.2939	0.0241
DLOG(GDP)	0.6653	0.2630	2.5300	0.0131
DBKGL	-2.3691	0.2718	-8.7154	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (first differences)				
Mean dependent var	-0.0137	S.D. dependent var		0.5735
S.E. of regression	0.4178	Sum squared resid		15.8873
J-statistic	31.4344	Instrument rank		44

"Modeli Bazë" – Kredia totale (në lekë & valutë)				
Dependent Variable: DLOG(LOAN2)				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: First Differences				
Sample (adjusted): 2005Q1 2006Q4				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 96				
Difference specification instrument weighting matrix				
White period standard errors & covariance (no d.f. correction)				
Instrument list: @DYN(DLOG(LOAN2),-2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(LOAN2(-1))	0.1908	0.0611	3.1250	0.0024
D(REPO)	-0.3801	0.0843	-4.5096	0.0000
D(REPO(-2))	-0.1666	0.0865	-1.9254	0.0574
DLOG(NEER5)	2.3938	0.9532	2.5112	0.0138
DLOG(GDP)	0.1406	0.0296	4.7585	0.0000
DRZBL2	0.4663	0.1306	3.5697	0.0006
DBISHL2	-0.6340	0.1952	-3.2478	0.0016
Effects Specification				

Cross-section fixed (first differences)			
Mean dependent var	-0.0044	S.D. dependent var	0.1524
S.E. of regression	0.1049	Sum squared resid	0.9799
J-statistic	42.9637	Instrument rank	44

“Modeli i Zgjeruar” – Kredia në lekë – Madhësia				
Dependent Variable: DLOG(LOAN)				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: First Differences				
Sample (adjusted): 2004Q4 2006Q4				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 108				
Difference specification instrument weighting matrix				
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Instrument list: @DYN(DLOG(LOAN),-2,-3) @DYN(D(REPO),-3,-3) @DYN(SIZE,-2,-5) @DYN(SIZE*(D(REPO)),-4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(LOAN(-1))	0.1523	0.0586	2.5971	0.0108
D(REPO(-1))	-0.3546	0.1030	-3.4437	0.0008
DLOG(NEER5(-1))	8.0418	4.4827	1.7940	0.0758
DLOG(GDP)	0.6198	0.2954	2.0978	0.0384
SIZE(-1)	-0.7090	0.2603	-2.7236	0.0076
SIZE(-1)*(D(REPO(-1)))	-0.2838	0.2155	-1.3172	0.1908
DBKGL	-2.4961	0.1636	-15.2541	0.0000
DEMP	-1.9870	0.8607	-2.3085	0.0230
Effects Specification				
Cross-section fixed (first differences)				
Mean dependent var	0.0260	S.D. dependent var	0.5788	
S.E. of regression	0.3999	Sum squared resid	15.9915	
J-statistic	48.9464	Instrument rank	70	

“Modeli i Zgjeruar” – Kredia totale (në lekë & valutë) – Madhësia				
Dependent Variable: DLOG(LOAN2)				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: First Differences				
Sample (adjusted): 2005Q1 2006Q4				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 96				
Difference specification instrument weighting matrix				
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Instrument list: @DYN(DLOG(LOAN),-3,-4) @DYN(D(REPO),-3,-3) @DYN(SIZE,-2,-5) @DYN(SIZE*(D(REPO)),-4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

DLOG(LOAN2(-2))	0.1531	0.0368	4.1614	0.0001
D(REPO(-1))	-0.1588	0.0452	-3.5124	0.0007
DLOG(NEER5(-1))	3.4770	1.0279	3.3828	0.0011
DLOG(GDP)	0.0962	0.0371	2.5966	0.0111
SIZE(-1)	-0.5312	0.0900	-5.9019	0.0000
SIZE(-1)*(D(REPO(-1)))	-0.2603	0.0758	-3.4329	0.0009
DRZBL2	0.6906	0.1235	5.5921	0.0000
DBISHL2	-0.4411	0.0927	-4.7574	0.0000
DBISHL22	0.3612	0.0657	5.5017	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (first differences)				
Mean dependent var	-0.0044	S.D. dependent var	0.1524	
S.E. of regression	0.0970	Sum squared resid	0.8192	
J-statistic	61.8529	Instrument rank	66	

"Modeli i Zgjeruar" – Kredia në lekë – Likuiditeti				
Dependent Variable: DLOG(LOAN)				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: First Differences				
Sample (adjusted): 2004Q4 2006Q4				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 108				
Difference specification instrument weighting matrix				
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Instrument list: @DYN(DLOG(LOAN),-2,-3) @DYN(D(REPO),-3,-3) @DYN(LIQ,-2,-5) @DYN(LIQ*(D(REPO)),-4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(LOAN(-1))	0.207855	0.035306	5.887276	0.0000
D(REPO(-1))	-0.35829	0.093596	-3.82803	0.0002
DLOG(NEER5(-1))	8.374111	4.86279	1.72208	0.0881
DLOG(GDP)	0.628366	0.295103	2.129311	0.0357
LIQ(-1)	0.302719	0.295351	1.024947	0.3079
LIQ(-1)*(D(REPO(-1)))	0.697946	0.530835	1.314806	0.1916
DBKGL	-2.70503	0.065816	-41.0997	0.0000
DEMPL	-1.43432	0.358785	-3.99773	0.0001
Effects Specification				
Cross-section fixed (first differences)				
Mean dependent var	0.025963	S.D. dependent var	0.5788	
S.E. of regression	0.402806	Sum squared resid	16.225	
J-statistic	60.73082	Instrument rank	70	

"Modeli i Zgjeruar" – Kredia totale (në lekë & valutë) – Likuiditeti				
Dependent Variable: DLOG(LOAN2)				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Transformation: First Differences				
Sample (adjusted): 2005Q1 2006Q4				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 96				
Difference specification instrument weighting matrix				
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Instrument list: @DYN(DLOG(LOAN),-3,-4) @DYN(D(REPO),-3,-3) @DYN(LIQ,-2,-5) @DYN(LIQ*(D(REPO)),-4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(LOAN2(-2))	0.19613	0.067393	2.910257	0.0046
D(REPO(-1))	-0.13099	0.050227	-2.60802	0.0107
DLOG(NEER5(-1))	2.003604	0.723729	2.768446	0.0069
DLOG(GDP(-2))	0.100358	0.032127	3.123795	0.0024
LIQ(-1)	0.162295	0.238525	0.680412	0.4981
LIQ(-1)*(D(REPO(-2)))	0.393955	0.337645	1.166774	0.2465
DRZBL2	0.743523	0.108805	6.833511	0.0000
DBISHL2	-0.42105	0.034524	-12.1961	0.0000
DBISHL22	0.488151	0.062344	7.829958	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (first differences)				
Mean dependent var	-0.00444	S.D. dependent var	0.1524	
S.E. of regression	0.099132	Sum squared resid	0.8550	
J-statistic	78.94063	Instrument rank	66	

SHËNIME

* Ilir Vika, Departamenti i Kërkimeve, Banka e shqipërisë.

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

¹ Gjatë periudhës 2000-06, raporti i aktiveve totale të sistemit bankar ndaj PBB-së nominale në 6 vendet e Evropës Qendrore-Lindore është luhatur midis 70 dhe 72 për qind (Burimi i të dhënave janë EcoWin dhe Economist Intelligence Unit).

² Burimi: Raporti Vjetor 2006 i Bankës së Shqipërisë, fq. 121.

³ Burimi: Banka e Shqipërisë, Raporti Vjetor i Mbikëqyrjes 2005 (fq. 39), www.bankofalbania.org.

⁴ Instituti i Statistikës, "Anketa Strukturore pranë Ndërmarrjeve", Informacioni Ekonomik për Ndërmarrjet www.instat.gov.al/.

⁵ Në tremujorin e tretë të vitit 1997, kreditë me probleme zinin më shumë se 39 për qind të kredisë totale (IMF Staff Country Report No. 98/62, August 1998).

⁶ Koeficienti afatgjatë i një variabli është llogaritur si shuma e koeficientëve të tij (të vlerës korente dhe të hapave vonesë) pjesëtuar me 1 minus shumën e koeficientëve të hapave vonesë të variablit të varur.

CIP Katalogimi në botim BK Tiranë

Vika Ilir

Roli i Bankave në Transmetimin e Politikës

Monetare në Shqipëri / Vika Ilir - Tiranë:

Banka e Shqipërisë, qershor, 2007

-40 f; 15.3 x 23 cm. (material diskutimi ..)

Bibliogr.

ISBN 978-99956-42-09-9

338.246.2(496.5) :336.71

336.71(496.5) :339.246.2

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 "Skënderbej" Nr.1 Tiranë Shqipëri,
Tel.: +355-(0)4-2222152;
Faks: +355-(0)4-2223558
ose duke dërguar një e-mail në adresën:*

public@bankofalbania.org

Tirazhi: 1000 kopje