

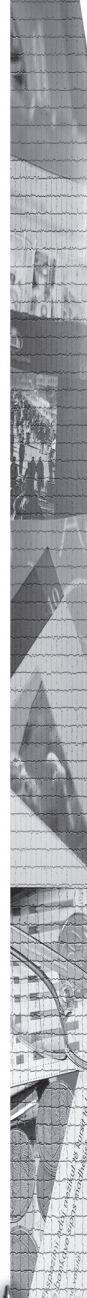
SJELLJA E KREDITIMIT NË
SHQIPËRI: NJË SHENJË
KONVERGJENCE APO
DEVIJIM NGA TENDENÇA
E VET AFATGJATË?

Irini Kalluci

08 (58) 2012

MATERIALI DISKUTIM

BANKA E SHQIPËRISË



**Irimi Kalluci*

Pikëpamjet e trajtuara në këtë studim janë të autores dhe nuk shprehin domosdoshmërisht qëndrimin e Bankës së Shqipërisë.

PËRMBAJTJA

<i>Abstrakt</i>	5
<i>1. Hyrje</i>	7
<i>2. Një pamje e përgjithshme e mjedisit ekonomik e financiar shqiptar</i>	9
<i>3. Literatura</i>	17
<i>4. Aplikimi i metodave të ndryshme për Shqipërinë</i>	25
<i>5. Përfundime</i>	36
<i>Referencat</i>	36
<i>Shtojca</i>	38

ABSTRAKT

Zhvillimet e rritjes së shpejtë të kredisë gjatë viteve 2004-2008 në Shqipëri, por edhe ngadalësimi i menjëhershëm që pësoi ajo pas vitit 2008, janë çështje të rëndësishme që meritojnë një analizë më të thellë, jo vetëm nga pikëpamja e stabilitetit makroekonomik, por edhe atij të sistemit financiar. Ky material synon të studiojë sjelljen e kreditimit të ekonomisë shqiptare dhe të vlerësojë luhatjet që ajo ka pësuar gjatë dekadës së fundit. Për këtë arsye, janë përdorur si metoda statistikore ashtu edhe ekonometrike, për identifikimin e nivelit “ekuilibër” në rastin e Shqipërisë.

I. HYRJE

Shqipëria, ashtu si vende të tjera që ndryshuan regjimet e tyre nga ekonomi të centralizuara në ekonomi tregu, u përball me një sërë ndryshimesh dhe sfidash ekonomike, politike dhe sociale pas viteve '90. Midis të tjerash, një nga tiparet dalluese të vendeve në tranzicion është ndërmjetësimi i ulët financiar dhe përdorimi i pakët i shërbimeve bankare. Gjithashtu, sistemi financiar në pjesën më të madhe të tij përbëhet nga bankat, ndërsa institucionet e tjera financiare luajnë një rol të papërfillshëm.

“Sistemet bankare të Evropës Qendrore e Lindore dhe të Ballkanit kaluan nëpër tre faza: (i) pranimi se një pjesë e madhe e huave të dhëna nga bankat shtetërore kryesisht për ndërmarrjet shtetërore, duhet të fshiheshin nga bilancet e tyre, dhe kalimi i këtyre humbjeve te qeveria; (ii) shitja e bankave, kryesisht te investitorët e huaj; dhe (iii) fillimi i ofrimit të veprimtarive bankare më standarde, përfshirë rritjen e kreditimit për ndërmarrje të vërteta private” (Cottarelli et.al (2005).

Në vitet e para të tranzicionit, bankat që operonin në atë kohë në Shqipëri, mbanin nivele të larta të cash-it dhe filluan ta shihnin investimin afatshkurtër në letra me vlerë të qeverisë, si formën më të mirë dhe më të sigurt të investimit. Mosdhënia e kredive ishte pasojë e pasigurive në zbatimin e kontratave, mungesës së informacionit rreth huamarrësve potencialë, por edhe e një situatë të vështirë makroekonomike që mbizotëronte në ato vite. Megjithatë, në gjysmën e parë të viteve 2000, situata filloi të përmirësohet dhe gradualisht këta aktorë të tregut bankar, i këmbyen investimet e tyre pa risk (që konfirmonin qëndrimin e tyre risk-kundërshtues), me një kreditim masiv. Me investimet e reja të bankave të huaja dhe privatizimin e bankave shtetërore, niveli i konkurrencës u rrit dhe bankat filluan të “luftonin” për të rritur pjesën e tregut në kredi dhe depozita. Për pasojë, konkurrenca në tregun e kredisë u shfaq kryesisht në zhvendosjen e investimeve nga letrat me vlerë të qeverisë drejt huave për klientët e tyre, pra duke rritur kështu me ritme shumë të shpejta portofolin e kredive. E gjithë kjo “lakmi” për të fituar pjesë tregu, u shoqërua me nënvlerësim të riskut të kreditimit, duke lehtësuar standardet e huadhënies dhe duke mbivlerësuar kapacitetet paguese të klientëve të tyre.

Më pas, edhe sistemi bankar shqiptar u vendos nën presionet e krizës globale dhe ritmi i kreditimit ndryshoi, duke i bërë bankat më konservatore në miratimin e kredive dhe huamarrësit më të pasigurt për aftësitë e veta paguese.

Ky studim synon të analizojë sjelljen e kreditimit kryesisht që nga viti 2004, dhe përpiqet të identifikojë dy sjellje të ndryshme, para dhe pas krizës. Ai rendit disa arsye të mundshme që qëndrojnë pas këtyre sjelljeve dhe më pas ofron një analizë për periudhën e rritjes së shpejtë të kredisë në vitet 2004-2008, si dhe për ngadalësimin e kreditimit në vitet që pasuan krizën financiare globale. Pas këtyre analizave, punimi arrin të identifikojë një nivel ekuilibër të raportit kredi/PBB që do të përbënte edhe një potencial të mundshëm ku duhet të jetë kreditimi i ekonomisë shqiptare.

Për vendet në zhvillim, vlerësimi i një niveli ekuilibër është i vështirë, pasi rritja e kreditimit dhe shmangia nga ekuilibri i tij afatgjatë mund të jetë pjesë e procesit konvergjues. Për më tepër, sjellja e kreditimit ka ndryshuar që pas fillimit të krizës financiare globale, dhe frenimi në rritjen e tij mund të jetë shkaktuar si nga ngadalësimi në rritjen ekonomike (pasojë e krizës), por edhe nga arritja e potencialit të mundshëm (pikës ekuilibër të kreditimit). Ky studim, synon t'iu japë përgjigje pikërisht këtyre pyetjeve. Nëpërmjet identifikimit të një *benchmark*-u natyral që ofrohet nga një panel vendesh, do të vlerësohet niveli ekuilibër afatgjatë i kreditimit për Shqipërinë. Por vlen të përmendet se, megjithëse kjo metodë shërben për identifikimin e një niveli normal kreditimi, nuk tregon sa shpejt një vend mund të lëvizë drejt atij niveli.

Seksioni II i studimit sjell disa fakte të stilizuara, si dhe arsyet dhe rreziqet që kanë shoqëruar aktivitetin kreditues gjatë dekadës së fundit në Shqipëri. Më pas, seksioni III paraqet një vështrim të literaturës që ekziston mbi ekuilibrin e kreditimit dhe metodat e ndryshme që përdoren për matjen e devijimeve të mundshme nga tendenca afatgjatë. Seksioni i katërt aplikon këto metoda për rastin e Shqipërisë, për të identifikuar devijimet e mundshme nga ekuilibri. Seksioni i fundit jep përfundime.

2. NJË PAMJE E PËRGJITHSHME E MJEDISIT EKONOMIK E FINANCIAR SHQIPTAR

2.1 FAKTE TË STILIZUARA PËR KREDITIMIN NË SHQIPËRI

Roli ndërmjetësues i sektorit bankar shqiptar u bë më i dukshëm pas vitit 2004. Disa nga karakteristikat që shoqëruan zhvillimin ekonomik e financiar, sidomos në vitet 2004-2008, ishin: normat relativisht të larta dhe të qëndrueshme të rritjes ekonomike, inflacioni në nivele të ulëta dhe kryesisht brenda kufijve të përcaktuar nga autoriteti monetar, nivel i lartë i kapitalizimit të bankave, huadhënie kryesisht në monedha të huaja, zgjerim i kreditimit të huamarrësve individë (sidomos për kredi hipotekore meqenëse kërkesa për këtë lloj kredie u rrit dukshëm) por pa arritur nivelet e huadhënies për bizneset, norma relativisht të larta të interesit të kredive, nivel i ulët i huave me probleme, norma të kënaqshme të kthimit nga kapitali e aktivet e sistemit bankar, etj.

Sipas Crowley (2008), kredia e sektorit privat mund të përcaktohet si prodhim i tre elementëve, siç tregohet në skemën e mëposhtme:

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Kredia e} \\ \text{sektorit privat} \\ \text{(Kredia)} \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Rritja} \\ \text{ekonomike} \\ \text{(PBB)} \\ \hline \end{array} \times \begin{array}{|c|} \hline \text{Thellësia} \\ \text{e sistemit} \\ \text{financiar} \\ \text{(Depozita/PBB)} \\ \hline \end{array} \times \begin{array}{|c|} \hline \text{Gatishmëria e bankave} \\ \text{për të dhënë kredi} \\ \text{(Kredi/Depozita)} \\ \hline \end{array}$$

Kreditimi nga bankat konsiderohet si burimi kryesor i financimit të jashtëm të ndërmarrjeve, për vendet në tranzicion (Albulescu, 2009). Kjo gjë vërtetohet edhe për Shqipërinë (BEEPS 2008), ku huamarrja nga bankat është burimi i dytë më i madh pas fondeve të brendshme/fitimeve të mbajtura. Pavarësisht normave të shpejta të rritjes që u arritën pas vitit 2004, kreditimi i ekonomisë shqiptare i parë në raport me PBB-në, mbetet i ulët, meqenëse kishte nisur nga nivele shumë të ulëta të trashëguara nga e kaluara.

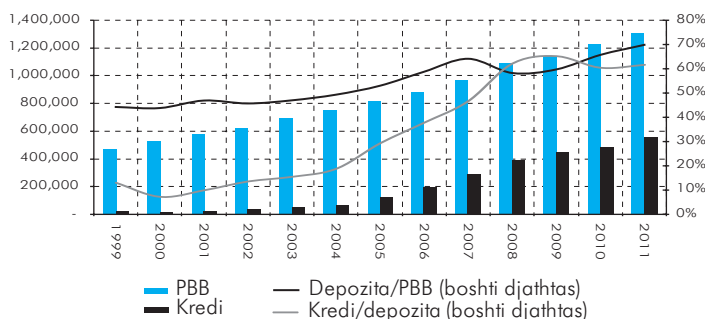
Siç tregon edhe grafiku 1, rritja e shpejtë e kredisë¹ gjatë gjysmës së dytë të dekadës së fundit, është mbështetur edhe nga rritja ekonomike e vendit, duke lëvizur së bashku në të njëjtin drejtim. Dushku (2010) evidenton një lidhje të dyfishtë midis zhvillimit financiar dhe rritjes ekonomike në afatin e gjatë për Shqipërinë. Në njëfarë mënyre, përshpejtimi i ritmit të kreditimit ka ardhur edhe si pasojë e konvergjencës me kushtet makroekonomike, si dhe nevojës më të madhe të ekonomisë për t'u kredituar. Siç përmendet në një Raport Vendor të Stafit të FMN-së (2006), "... raporti i kreditimit në Shqipëri është më i ulët se në vendet me nivele të ngjashme të ardhurash ... një zgjerim relativisht i shpejtë i kreditimit do të ishte i përshtatshëm në këto rrethana, pasi treguesit prudencialë ishin krejtësisht të favorshëm...". Por edhe pse rreziqet që shoqëruan këtë rritje të shpejtë ishin ende në nivele të ulëta, "...në fund të vitit 2006, Banka e Shqipërisë prezantoi disa ndryshime rregullative me synim frenimin e ritmit të rritjes së kredisë, nëpërmjet vendosjes së kërkesave më të larta për kapital, për bankat më agresive. Këto masa u plotësuan më tej gjatë vitit 2008, duke synuar në mënyrë më të drejtpërdrejtë rastet kur huamarrësit nuk kishin të ardhura në valutë" (Fullani, 2011).

Ndërsa raporti i thellësisë së sistemit financiar është rritur më ngadalë (raporti depozita/PBB në figurën 1), bankat kanë qenë më të gatshme të zhvendosin investimet e tyre drejt huadhënies. Në përgjithësi, norma e rritjes së kredisë ka qenë më e lartë sesa ajo e depozitave, duke qenë se kreditimi nisi nga nivele të ulëta fillestare. Shpejtësia e rritjes së raportit kredi/depozita, flet për një investim më fitimprurës të fondeve të grumbulluara nga depozituesit shqiptarë dhe për një rritje shumë më të shpejtë të portofolit të kredisë sesa të depozitave. Me këtë dëshmohet se sistemi bankar ka filluar të konsolidojë rolin e vet ndërmjetësues. Ndërsa pas vitit 2008, u konstatua një ndryshim në tendencën rritëse të raportit kredi/depozita. Siç përmendet në Raportin Vjetor të Mbikëqyrjes së Bankës së Shqipërisë (2008), "...problemet e shfaqura në sistemin bankar shqiptar kanë ardhur për shkak të tërheqjeve të depozitave nga klientët, si pasojë e një mungese besimi të shfaqur. Kjo mungesë besimi është ndikuar prej informacioneve që vinin nga tregjet ndërkombëtare, si dhe nga zhurmat informale që kanë

¹ Norma mesatare vjetore e rritjes për periudhën 2005-2008, ishte rreth 55%.

qarkulluar në vend”. Bankat u ndeshën me probleme likuiditeti në sajë të tërheqjeve të depozitave, që zgjatën që nga tremujori i fundit i vitit 2008 deri në tremujorin e dytë të vitit 2009. Sidoqoftë, nga fundi i vitit 2009, depozitat arritën sërish nivelet e vitit 2008. Ndërkohë, ritmi i kreditimit u ul ndjeshëm, në sajë të ngadalësimit të rritjes ekonomike që ndikoi kërkesën për kredi, por edhe falë tkurrjes së ofertës, të shkaktuar nga reduktimi i burimeve të financimit të bankave.

Grafik 1. Paraqitje e ecurisë së kredive e depozitave në sistemin bankar shqiptar.

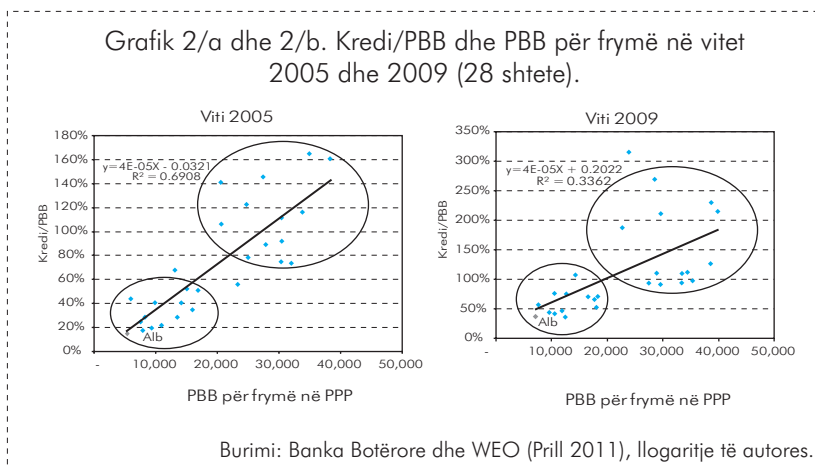


Burimi: Banka e Shqipërisë, INSTAT.

Për të kuptuar më mirë lidhjet që ekzistojnë midis treguesve të PBB-së dhe kredive e depozitave të sistemit bankar, tabela 2 paraqet korrelacionet midis tyre. Në këtë mënyrë, rezulton se këta tregues janë shumë të korreluar dhe mesa duket, ndikojnë dukshëm në vlerat e njëri-tjetrit.

Sa (2006) shpjegon më së miri lidhjen e ritmit të kreditimit me mirëqenien e një vendi. Kur situata ekonomike është optimiste, edhe pritshmëritë për të ardhmen janë më të mira, duke pritur më shumë të ardhura dhe fitime, çka çon edhe në një mbivlerësim të aktiveve (çmimeve të pasurive të paluajtshme). Kjo gjë rrit vlerën neto të firmave, ul primet e financimeve të jashtme dhe rrit aftësinë e tyre për të marrë hua dhe për të shpenzuar. Por si një situatë që nuk mund të zgjasë gjithmonë (pasi çdo dukuri ka ciklet e veta), edhe ky proces ndryshon kahun e lëvizjes dhe në momentin kur

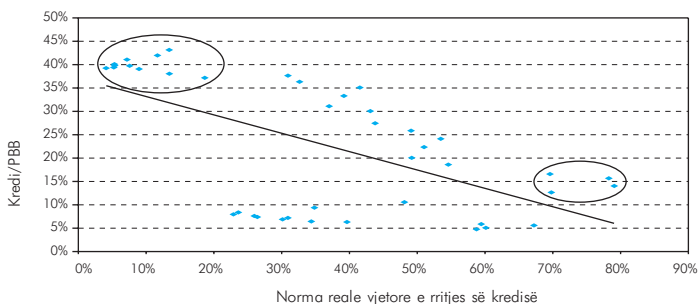
pritsmëritë nuk janë më aq të mira, edhe efekti që do të kenë në elementët e përmendur më sipër, do të jetë i kundërt.



Në ilustrimet e dhëna në grafikët 2/a dhe 2/b, Shqipëria qëndron nën vijën e përshtatur të regresionit që paraqet lidhjen midis raportit kredi/PBB dhe PBB-së për frymë, për gjithë vendet e eurozonës dhe vendet në zhvillim të Evropës Qendrore e Lindore, si në vitin 2005 ashtu edhe në 2009. Megjithëse qëndron në pjesën më skajore të vijës, shihet një zhvendosje e konsiderueshme e pozicionit absolut të Shqipërisë midis dy grafikëve, pra nga viti 2005, në vitin 2009. Një lidhje e konsiderueshme pozitive ekziston midis dy faktorëve, çka përligj edhe modelin ekonometrik që më pas do të aplikojmë për Shqipërinë, për të gjeneruar një orbitë nëpër të cilën duhet të lëvizë kreditimi i ekonomisë shqiptare e për të qenë brenda niveleve normale.

Siç shihet, vetë procesi i arritjes (*catching up*) në nivelin e të ardhurave (të matur nga PBB-ja për frymë) u shoqërua edhe me rritje të kreditimit, madje në nivele edhe më të larta se vetë PBB-ja. Kjo shpjegon ritmet e larta të rritjes së kredisë pas viteve 2000, periudhë kur sistemi bankar u karakterizua nga ndryshime thelbësore dhe një rritje e dukshme e ndërmjetësimit financiar. Megjithatë, me kalimin e kohës, sa më shumë vendet në zhvillim iu afrohen vendeve të zhvilluara, aq më i ngadaltë bëhet edhe vetë procesi i konvergencës.

Grafik 3. Raporti kredi/PBB dhe norma reale vjetore e rritjes së kredisë për Shqipërinë.



Burimi: Banka e Shqipërisë, llogaritje të autores.

Në grafikun 3 paraqitet norma reale vjetore e rritjes së kredisë dhe raporti kredi/PBB në periudhën Trem.IV2001-Trem.IV2011. Pikat brenda rrethit që ndodhet në pjesën djathtas-poshtë të grafikut, paraqesin periudhën kur norma vjetore e rritjes së kredisë arriti kulmin e saj (Trem.II2005-Trem.I2006), por kur kreditimi në raport me PBB-në ende qëndronte në nivele relativisht të ulëta. Ndërsa pikat që ndodhen në rrethin majtas-lart të grafikut, i përkasin periudhës Trem.II2009-Trem.IV2011, kur ritmi i rritjes së kredisë u ngadalësua ndjeshëm, ndërsa raporti kredi/PBB ka arritur nivelet më të larta që i përkasin gjithë kësaj periudhe.

Duke parë këtë lidhje rënëse midis dy treguesve, duhet thënë se në rastet kur raporti kredi/PBB është i ulët, një rritje e shpejtë e kreditimit për të arritur nivelet e duhura, duket më se normale.

2.2 ARSYET DHE RREZIQET QË SHOQËRUAN RRIJTJEN E KREDITIMIT NË SHQIPËRI

Ky seksion i punimit synon të sjellë në vëmendje, të identifikojë dhe njëkohësisht të analizojë faktorët që sollën rritjen e shpejtë të kreditimit kryesisht në vitet 2004-2008 në Shqipëri, të cilët duhen parë si faktorë edhe të kërkesës, edhe të ofertës.

Thellimi i ndërmjetësimit financiar: Zhvillimet e sistemit financiar në përgjithësi dhe të atij bankar në veçanti (ku përmenden privatizimi i bankës më të madhe në vend, hyrja e bankave të huaja, apo edhe krijimi i bankave të reja, të cilat filluan të “luftojnë” për pjesë tregu) do të shkaktonin rritjen e ndërmjetësimit financiar dhe zbutjen e kushteve të kreditimit. Bankat e zgjeruan gamën e produkteve të kredisë që ofronin, duke iu dhënë klientëve mundësinë e zgjedhjes midis llojeve të ndryshme të huasë, me kushte dhe kërkesa të ndryshme.

Procesi konvergjues: Zgjerimi i kreditimit, duke nisur nga nivele pothuajse të papërfillshme, ishte një proces normal dhe i pritshëm, në kushtet kur Shqipëria kaloi nga një vend me ekonomi të centralizuar drejt asaj të tregut. Kjo rritje ishte e pritshme edhe në kuadrin e synimeve për t’u integruar dhe konverguar me vendet e zhvilluara.

Efekti pasuror: Rritja e shpejtë e çmimeve të pasurive të paluajtshme u rriti klientëve të bankave besimin se një investim në pasuri të paluajtshme (megjithëse i financuar me kredi), ishte një investim i mirë dhe fitimprurës. Kjo gjë çoi në rritjen e kërkesës për kredi hipotekore dhe të volumit të saj, në portofolin e kredive të bankave. Sipas Raportit Vjetor të Mbikëqyrjes së Bankës së Shqipërisë (2007), “...blerja e një shtëpie nga shumë individë, në kushtet e mungesës së një tregu kapitalesh, shikohet si një mundësi e mirë investimi”.

Kursi i këmbimit: Qëndrueshmëria e kursit të këmbimit, iu krijoi huamarrësve iluzionin e sigurisë dhe iu dha mundësinë të merrnin kredi në valuta të huaja (sidomos në euro), duke mos u rrezikuar në atë periudhë, nga ndryshimet në kursin e këmbimit. Huamarrësit ishin të prirur të merrnin kredi në valuta të huaja (sidomos në euro), kryesisht për arsyen se normat e interesit të këtij lloji kredie ishin më të ulëta. Gjithashtu, për huamarrësit individualë qëllimi i marrjes së kredisë në valutë ishte kryesisht për blerje banesash (çmimet e banesave shprehen në valuta të huaja) dhe për bizneset, për tregti me vende të tjera (transaksionet e të cilave realizoheshin në valuta të huaja). Efektet negative të kësaj huamarrje (në rastet kur huamarrësit ishin të pambrojtur nga rreziku i kursit të këmbimit) u konkretizuan pas vitit 2008, kur aftësia pague e tyre u ul si pasojë e forcimit të monedhës në të cilën kanë marrë huanë.

Punësimi dhe të ardhurat: Rritja e punësimit dhe pritshmëritë për të ardhura më të larta, bënë që huamarrësit (sidomos ata individë), të marrin më shumë hua, me shpresën se do i shlyenin në të ardhmen, kur situata e tyre financiare të ishte edhe më e mirë.

Agregati M3: Rritja e parasë së gjerë (rritja e agregatit M3) me mesatarisht rreth 12% në terma vjetorë në vitet 2003-2008, ndikoi pozitivisht në aftësitë e bankave për të kredituar klientët e tyre.

Normat e interesit: Megjithë koston e shtrenjtë të huamarrjes, kërkesa për kredi ka qenë e lartë, duke mos u ndikuar negativisht nga normat e interesit. Për më tepër, diferenca e ndjeshme midis normave të interesit të huave në lekë dhe valutë, rriti nivelin e kredive të dhëna në këtë të fundit.

Rritja e depozitave: Ritmi i lartë i rritjes së depozitave, pra e burimeve të financimit të bankave, solli edhe rritjen e mundësive për t'i investuar këto fonde në alternativa më fitimprurëse investimi – si për shembull kredia (shiko grafikun 1 për ecurinë e raportit kredi/depozita).

Rritja e spread-eve: Diferencat më të mëdha midis normave të kredive dhe depozitave, shërbyen si nxitje për bankat që të jepnin më shumë kredi, në kohën kur kërkesa për të ishte e lartë dhe ndjeshmëria ndaj normave të larta të interesit ishte e ulët.

Efekt i crowding in/out – Një tjetër faktor që ka ndikuar pozitivisht në rritjen e kreditimit të sektorit privat ishte edhe konsolidimi fiskal. Rënia në raportin e borxhit të qeverisë ndaj PBB-së, u shoqërua me uljen e peshës së investimit në letra me vlerë të qeverisë nga ana e bankave, duke i zhvendosur fondet në drejtim të huadhënies ndaj sektorit privat (biznese dhe individë). Ndërsa pesha e investimeve në bono thesari në fundin e vitit 2004, përbënte rreth 45% të totalit të aktiveve të sektorit bankar shqiptar, por pjesa e kredive në atë total ishte vetëm 16%. Pas asaj periudhe, peshat e këtyre investimeve këmbyen pozicionet dhe në fund të vitit 2008, pesha e kredive ndaj portofolit total të aktiveve arriti në 47%, ndërsa investimet në bono thesari u ulën pothuajse në 13%.

Çfarë ndodhi pas shpërthimit të krizës financiare globale, pra pas vitit 2008, në kreditimin e ekonomisë shqiptare? Duhet thënë se një sërë tendencash të vërejtura deri atëherë, filluan të ndryshojnë dhe sistemi bankar ngadalësoi ndjeshëm aktivitetin e tij kreditues. Disa nga faktorët që mund të kenë shkaktuar këtë sjellje, janë si më poshtë:

- Shqiptarët kishin përjetuar eksperiencë negative të skemave piramidale të vitit 1997 dhe të panikut bankar të vitit 2002, ku besimi i tyre në sistemin financiar u lëkund. Përsëri, kur panë se kriza globale e viteve 2007-2008 goditi institucionet financiare në mbarë botën, depozituesit shqiptarë filluan tërheqjet e depozitave në fundin e vitit 2008, çka reduktoi burimet e financimit në dispozicion të bankave për të dhënë kredi;
- Kriza gjithashtu ndikoi sektorin real dhe ngadalësoi normat e rritjes ekonomike, duke sjellë një rënie të aftësisë paguese të klientëve huamarrës, çka i bëri bankat më skeptike për dhënien e kredive të reja gjatë asaj periudhe;
- Rritja e rrezikut të kredisë, e cila u materializua edhe në rritjen e përqindjes së kredive me probleme në portofolin e huave, mund të jetë shkaktuar nga dy fenomene kryesore. Së *pari*, luhatja e kursit të këmbimit, pasi rreth 50%² e kredive në valutë ishin të pambrojtura nga rreziku i kursit të këmbimit. Si pasojë, huamarrësit u gjendën të pambrojtur ndaj ndryshimeve të menjëhershme të kursit të këmbimit, duke bërë që aftësia e tyre paguese të binte. Së *dyti*, shfaqja e problemeve në portofolin e kredive erdhi edhe si pasojë e pjekurisë së tij dhe ky ishte një fenomen i pritshëm, i cili ndoshta thjesht përkoji me krizën globale, por nuk kishte lidhje të drejtpërdrejtë me të;
- Kreditimi i ekonomisë shqiptare mund t'i jetë afruar potencialit të tij, e si pasojë, një ngadalësim i dukshëm i normës së rritjes do të ishte më se i pranueshëm.

² Në vitet 2009-2010, sipas Raportit Vjetor të Mbikëqyrjes së Bankës së Shqipërisë, 2010.

3. LITERATURA

Zakonisht, një ritëm i lartë kreditimi reflekton një zhvillim më të madh ekonomik dhe është pjesë e rritjes së shkallës së ndërmjetësimit financiar. Por në shumë raste, kreditimi i lartë ka shkaktuar edhe kriza bankare e financiare. Si një fenomen i vërejtur në pothuajse të gjitha ekonomitë (pavarësisht se mund të ndodhë në periudha të ndryshme kohore), rritja e shpejtë e kreditimit ka përkrahësit dhe kundërshtarët e vet. Nga njëra anë, argumentohet se një rritje e shpejtë e kreditimit, në kushtet kur niset nga nivele tepër të ulëta të kredisë, është një hap pozitiv për vendet që kalojnë periudhën tranzitore drejt ekonomisë së tregut, pasi tregon për zhvillim të sistemit financiar dhe për një konvergjencë të natyrshme drejt vendeve të zhvilluara. Ndërsa nga ana tjetër, janë kritikët e rritjes së kredisë, të cilët ngrenë dyshimin se një rritje e shpejtë (që mund të përfundojë edhe në një bum kreditimi), sjell pasoja të rënda ekonomike dhe mund të çojë edhe deri në kriza bankare apo më gjerë.

Një normë e lartë rritjeje e kredisë padyshim që ka kostot e veta dhe shoqërohet (nëse jo në mënyrë të njëkohshme, pas disa periudhash) me pasoja dhe rreziqe të mundshme.

Lidhja me kriza bankare dhe të kursit të këmbimit - Sipas një studimi të FMN-së (2004), të dhënat e dekadave të fundit tregojnë se 75% e bumeve të kreditimit të ndodhura në vendet në zhvillim, janë shoqëruar me kriza bankare dhe rreth 85% e tyre me kriza të kursit të këmbimit.

Përkeqësim i deficitit të llogarisë korrente - Në kushtet e kreditimit të lartë dhe pamundësisë së bankave për të plotësuar nevojat e tyre për fonde nëpërmjet kursimeve vendase, ato drejtohen drejt bankave mëma për financime të jashtme, duke përkeqësuar deficitin e llogarisë korrente në bilancin e pagesave (Kiss, 2006). Edhe Sa (2006) ka argumentuar rreth kësaj çështjeje se, nëse zgjerimi i kredisë bankare përdoret për financimin e importeve të mallrave kapitale (të cilat nga ana e vet do të rrisin produktivitetin dhe eksportet), ky nuk përbën një problem. Por nëse kredia në fjalë do të shkojë për financimin e mallrave të konsumit, kjo mund

të shkaktojë inflacion dhe të çënojë qëndrueshmërinë e llogarisë korrente, që nga ana e vet mund të sjellë rënie të rezervave ndërkombëtare dhe rritje të huamarrjes së jashtme.

Përkeqësim i cilësisë së portofolit të kredive - Një tjetër pasojë e rritjes së shpejtë të kreditimit është edhe përkeqësimi i cilësisë të kredive pas përfundimit të bumit. Kjo vjen për shkak se gjatë periudhës së zgjerimit të portofolit, iu jepet kredi edhe atyre segmenteve të huamarrësve (biznese apo individë) që në periudha normale konsiderohen si të riskuar. Sipas një studimi të FMN-së (2006), fillimisht gjatë rritjes së shpejtë të kreditimit, pesha e kredive me probleme ndaj totalit bie, e shkaktuar kjo edhe nga fakti se një portofol i ri kërkon kohë që të shfaqë probleme. Por ndërsa portofoli maturohet, raporti i kredive me probleme fillon të rritet, madje mbi nivelet e mëparshme. Ky është ai që në literaturë njihet si “efekti i plakjes”, sipas të cilit kreditë e pashlyera arrijnë kulmin 3-4 vjet pas dhënies së kredive (Borio et al., 2001).

Flluskat në çmimet e aksioneve dhe pasurive të paluajtshme – Sipas Sa (2006), një bum kreditimi zakonisht shoqërohet edhe me rritje të çmimit të pasurive të paluajtshme. Nëse këto flluska shpërthejnë, atëherë ato shoqërohen me një shkatërrim të aktivitetit. Vetë kriza aziatike e viteve '90, e dëshmoi këtë ndikim.

Dobësi e sistemit bankar - Zgjerimi i kreditimit në kushtet kur shoqërohet edhe nga rritje e konsiderueshme ekonomike, mund t'i bëjë bankat të marrin më tepër risk përsipër dhe nëse këto rreziqe nuk janë të mirë diversifikuara, mund të çojnë deri në falimentim të tyre (Sa, 2006).

Literatura teorike pranon se rritja e kredisë mund të ndahet në tre komponentë përbërës: *tendenca*, që zakonisht përcaktohet nga ndryshoret makroekonomike; *përbërësi ciklik*, që lidhet zakonisht me ciklet ekonomike; dhe *një rritje e tepruar* (një bum i mundshëm), që zakonisht identifikohet si diferencë midis rritjes aktuale të kredisë dhe nivelit të përcaktuar nga dy komponentët e tjerë (Kiss, 2006).

Si mund të identifikohet nëse kemi një rritje kreditimi përtej parametrave normalë që sugjerojnë fundamentet

makroekonomike? Pra cili është niveli ekuilibër apo potenciali i mundshëm i kreditimit që një ekonomi mund të përballojë, pa u shndërruar pastaj në një proces që rrezikon stabilitetin financiar dhe makroekonomik të vendit? Për këtë, literatura ekonomike ka dhënë tre përgjigje (Kiss, 2006):

Së *pari*, pavarësisht nga bazat ekonomike, mund të caktohet një vlerë kufi e fiksuar (si një lloj kufiri shpejtësie), përtej të cilit rritja e kreditimit do të konsiderohej si e rrezikshme. Por caktimi i një kufiri rritjeje të tillë, është arbitrar, jo fleksibël dhe nuk merr parasysh zhvillimin makroekonomik të një vendi.

Së *dyti*, niveli potencial i kreditimit mund të përcaktohet në formën e një tendence, nisur nga të dhënat historike, duke supozuar një seri të gjatë kohore. Logjika që qëndron mbrapa këtij modeli është se në periudhë afatgjatë, ndryshoret shpjeguese përfshihen plotësisht në tepricën e kredisë. Po nëse seritë e të dhënave, nuk janë aq të gjata sa të mundësojnë llogaritjen e këtij ekuilibri të mundshëm, si mund të jemi të sigurt në llogaritjet tona?

Përgjigja e tretë, merr në konsideratë fondamentet ekonomike dhe ndryshoret shpjeguese, bazuar në metoda ekonometrike dhe duket se është metoda më e përdorshme në ditët tona, për të përcaktuar nivelin ekuilibër të kreditimit.

Një rritje e shpejtë e kreditimit shpesh ngre shqetësime si nga perspektiva e stabilitetit financiar, edhe atij makroekonomik. Prandaj edhe literatura empirike mbi bumet e kreditimit, përpiqet të gjejë një përkufizim për atë çfarë duhet të quhet një normë “e tepruar” e rritjes së kredisë. Teorikisht, rritja e kredisë mund të quhet “e tepruar” nëse: (a) rrezikon stabilitetin financiar, nëpërmjet financimit të disa projekteve që mund të mos plotësojnë kushtet dhe që mund të shndërrohen në kredi të këqija; ose (b) çënon stabilitetin makroekonomik nëpërmjet përkeqësimit të pozicionit të jashtëm duke çuar në paqëndrueshmëri të borxhit të jashtëm (Boissay et al., 2005).

Në përgjithësi, rritja e kredisë konsiderohet si “e tepruar”, nëse ajo është më e lartë sesa nivelet që justifikojnë zhvillimi dhe treguesit

makroekonomikë të një vendi. Megjithatë, duhet theksuar që identifikimi i këtij “tejkalimi” bëhet i vështirë dhe madhësia e tij mund të ndryshojë në varësi të metodës së përzgjedhur për të llogaritur nivelin e ekuilibrit, përtej të cilit rritja e kredisë është e tepërt.

“Këto nivele ekuilibër janë në vetvete shënjestra të lëvizshme, pasi ato ndryshojnë në të njëjtin drejtim me fondamentet që qëndrojnë pas tyre. Në këtë mënyrë, rritja e kredisë është më tepër një proces i thellimit financiar që udhëhiqet nga procesi i transformimit dhe konvergencës” (Christl, 2007).

3.1 METODA TË LLOGARITJES PËR DEVIJIMET NGA VLERAT MESATARE

Autorë të ndryshëm kanë përdorur metoda të ndryshme sasiore për të dalluar midis një situatë kur kredia po rritet me ritme të shpejta dhe një situatë kur ekonomia po përjeton një bum kreditimi. Ndërsa e para është pjesë e pandarë e thellimit financiar (sidomos për vendet në zhvillim), e dyta është një rritje jashtë parametrave normalë dhe e paqëndrueshme në periudha më të gjata kohe.

Në këtë mënyrë, autorët që janë marrë me këtë çështje janë përpjekur të identifikojnë nivelin ekuilibër të raportit kredi/PBB, duke përdorur kryesisht dy lloj metodash: metoda statistikore dhe metoda ekonometrike.

3.1.1. METODAT STATISTIKORE

Metoda Hodrick Prescott (HP) Filter është një metodë filtrimi, ku vetë seria kohore ndahet në komponentët e vet afatshkurtër e afatgjatë. Kjo teknikë e zbutjes së të dhënave, përdoret zakonisht për të larguar luhatjet afatshkurtra që lidhen me ciklet e biznesit dhe duke nxjerrë në pah tendencat afatgjata. Kjo metodë është përdorur shpesh në literaturën e bumeve të kreditimit dhe do të përdoret gjithashtu edhe në rastin e Shqipërisë, për të identifikuar nëse kreditimi ka përjetuar një bum apo dështim (*bust*) gjatë dekadës së fundit.

Kaminsky and Reinhart (1996) përcaktojnë kufirin prej 9.3 % të PBB-së për ndryshimet vjetore në raportin kredi/PBB, pra atë kufi që maksimizon raportin sinjal/zhurmë në parashikimin e krizave bankare në një grup të vendeve të industrializuara dhe me ekonomi tregu.

Gourinchas et al. (2001) në një studim të bërë për 91 vende në vitet 1960-1996, sugjerojnë përdorimin e dy treguesve për identifikimin e një bumi të mundshëm kreditimi: devijimin absolut dhe atë relativ nga trendi afatgjatë i matur nga *HP filter*. Devijimi absolut llogaritet si diferencë midis raportit aktual kredi/PBB dhe vlerës së raportit të gjeneruar nga *HP filter* (një diferencë kjo, e shprehur në pikë përqindje ndaj PBB-së). Devijimi relativ (që shprehet në përqindje) është raporti i vetë devijimit absolut me raportin aktual kredi/PBB.

Për secilin prej këtyre devijimeve, autorët kanë kalibruar kufij, bazuar në zbulimin e 100 rasteve të bumit të kredisë për 91 vendet, gjatë periudhës që kanë marrë në analizë, ku nëse vlera e devijimit nga trendi kalon këtë kufi të përcaktuar, kjo do të jetë një shenjë bumi për kreditimin e atij vendi. Në këtë rast, pragu është i njëjtë për çdo vend, pa bërë dallime midis stadeve të ndryshme të zhvillimit ekonomik të vendeve. Pragu për devijimin absolut është caktuar në nivelin 4.8% e PBB-së, ndërsa për atë relativ, 24.9%. Sa më shumë ta tejkalojnë pragin e caktuar secili prej devijimeve për një vend të caktuar, aq më shumë ka të ngjarë që ai vend të jetë duke përjetuar një situatë bumi.

FMN (2004) paraqet një tjetër mënyrë të përcaktimit nëse një vend po përjeton apo jo një situatë bumi apo dështimi të kreditimit, nëpërmjet llogaritjes së një intervali. Për ta vlerësuar këtë, studimi në fjalë merr parasysh normën reale të rritjes së kredisë. Por shpesh ky variabël është kritikuar për disa arsye. Së pari, vendet në zhvillim zakonisht shfaqin norma të larta rritje të kreditimit në fillim të tranzicionit, për shkak të nisjes nga një tepricë tepër e ulët kredie dhe të vetë procesit konvergjues që duhet të kalojnë. Së dyti, normat e rritjes së kredisë janë shumë të lidhura edhe me ciklet e biznesit. Nëse një normë e ulët rritjeje paraprihet nga një normë negative rritjeje, ajo do të duket si një bum për periudhën (*Coudert dhe Pouvelle, 2010*).

Për të shmangur këto kufizime që sjell përdorimi i këtij treguesi, sugjerohet që në analiza të përdoret raporti kredi/PBB, i cili është një variabël i normalizuar me përmasat e ekonomisë. Megjithatë, në analizën që do të paraqitet në seksionet në vazhdim për rastin e Shqipërisë, është përdorur si njëri tregues, ashtu edhe tjetri, edhe për të kuptuar më mirë ecurinë e secilit tregues.

FMN (2004) e përcakton intervalin ku duhet të jenë vlerat e treguesve (rritje reale e kreditimit apo kredi/PBB) si 1.75 devijime standarde të luhatjeve të treguesit nga trendi afatgjatë, mbi apo nën këtë trend. Meqenëse ky është një prag i caktuar në mënyrë individuale për çdo vend, konsiderohet si një tregues më i mirë për identifikimin e bumeve të kreditimit, pasi merr parasysh karakteristikat e veçanta të çdo vendi dhe nuk jep një prag fiks të përgjithshëm, të aplikueshëm për çdo shtet.

3.1.2 METODAT EKONOMETRIKE

Në vijim do të paraqiten në mënyrë të përmbledhur disa nga gjetjet e autorëve që kanë përdorur metoda ekonometrike për identifikimin e nivelit ekuilibër të kreditimit.

Schadler et al. (2005) me modelin e korigjimit të gabimit, duke marrë si benchmark vendet e eurozonës (në mënyrë të agreguar), kanë arritur të identifikojnë me metodën *out of sample* nivelin potencial të kreditimit për vendet e reja anëtare të eurozonës, duke përdorur si ndryshore shpjeguese të raportit kredi/PBB, treguesit e PBB-së për frymë, në terma të paritetit të fuqisë blerëse dhe normat reale afatgjata të interesit.

Cottarelli et al. (2005) kanë përfshirë në studim një grup prej 24 vendesh të zhvilluara dhe në zhvillim, ku me metodat e kointegritit dhe panel, janë identifikuar tregues të tillë si raporti i borxhit publik/PBB, PBB për frymë, liberalizimi financiar, kufiri i inflacionit, standardet kontabël, kufizimet në sektorin bankar apo edhe origjina ligjore, si faktorët që përcaktojnë potencialin e mundshëm të raportit kredi/PBB. Më pas ata i aplikuan *out of sample* koeficientët e vlerësuar, tek vlerat e fundamenteve të vitit 2002, për vendet e Evropës Qendrore e Lindore dhe të Ballkanit.

Boissay et al. (2005), duke përdorur metodat e korigjimit të gabimit për një panel prej 19 vendesh të zhvilluara dhe në zhvillim, identifikojnë nivelet ekuilibër të raportit kredi/PBB dhe të normës së rritjes së kredisë. Për këtë ata përdorin si ndryshore shpjeguese normat reale të interesit, normën e rritjes së PBB-së, si dhe vetë hendekun midis vlerave të vëzhguara dhe atyre të vlerësuara të raportit kredi/PBB.

Kiss et al. (2006), me metodën e korigjimit të gabimit (ECM), identifikuan ndryshore makroekonomike të tilla si: PBB për frymë në terma të paritetit të fuqisë blerëse (PPP), norma reale e interesit dhe inflacioni, si tregues që ndikojnë në afatin e gjatë sjelljen e kreditimit të vendeve të eurozonës.

Égert et al. (2006) kanë kryer studim të ngjashëm për disa vende të OECD-së dhe vende në zhvillim të Azisë e Amerikës Latine, duke përcaktuar ekuilibrin afatgjatë të raportit kredi/PBB nisur nga ndryshore të tilla si: PBB për frymë në terma të paritetit të fuqisë blerëse, kredia e sektorit publik/PBB, normat afatshkurtra e afatgjata të interesit, çmimet e shtëpive, inflacioni, liberalizimi financiar, ekzistenca e regjistrimit të kredive, etj; me metodën e katrorëve më të vegjël me efekte fikse.

Coricelli et al. (2006) kanë identifikuar nivele ekuilibër të normës reale të rritjes së kredisë për 10 vende të Evropës Qendrore e Lindore, me metodën panel, duke përdorur si ndryshore shpjeguese normën e rritjes së kredisë dhe normat e interesit (me vonesë kohore).

Coudert dhe Pouvelle (2010) kanë përdorur si kampion 52 vende (të zhvilluara e në zhvillim) dhe me anë të metodës së Kointegrit Panel, ata gjenerojnë nivelin ekuilibër për këto vende, për raportin kredi/PBB. Si ndryshore shpjeguese të këtij raporti janë marrë: PBB-ja për frymë në terma të paritetit të fuqisë blerëse, flukset neto të kapitalit/PBB, kapitalizimi/PBB, regjimi i kursit të këmbimit, origjina ligjore, etj.

Shpesh, për identifikimin e nivelit ekuilibër të kreditimit për vendet në tranzicion përdoret metoda *out of sample* dhe jo

ajo *in sample*. Arsyeja e përdorimit të kësaj metode është se këto vende, përgjithësisht e nisin nga nivele tepër të ulëta apo tepër të larta kreditimin e ekonomisë, të trashëguara nga sistemi i centralizuar. Nëse për të vlerësuar nivelin ekuilibër të kreditimit të një vendi në tranzicion, do të përdoret një panel vendesh që i përket këtij grupimi, vlerësimet e koeficientëve dhe të termave konstante mund të jenë të anshëm. Për të shmangur këtë anshmëri që tenton të mbi apo nënvlerësojë parametrat e gjeneruar nga ekuacionet, sugjerohet të përdoret një panel vendesh që nuk shfaqin tipare të tilla në raportin kredi/PBB, ose një panel *out of sample* i cili nuk përfshin vendin në fjalë në vlerësime.

4. APLIKIMI I METODAVE TË NDRYSHME PËR SHQIPËRINË

Për të kuptuar sjelljen që ka shfaqur procesi i kreditimit në Shqipëri dhe për të parë nëse ka përjetuar ndonjë bum apo dështim, sidomos gjatë dekadës së fundit, do të përdoren metoda alternative statistikore dhe ekonometrike.

4.1 METODAT STATISTIKORE

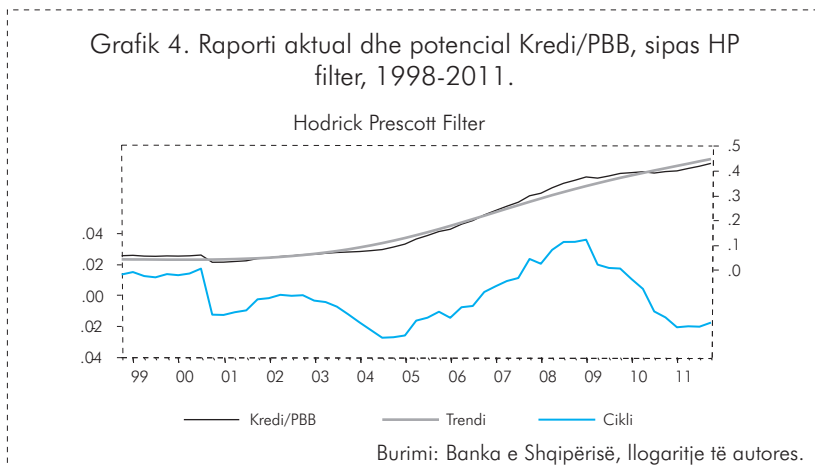
Metodat statistikore përgjithësisht studiojnë devijimin nga trendi afatgjatë, por ndryshojnë nga njëra-tjetra për shkak të treguesit që përdorin për kredinë, për mënyrën e llogaritjes së devijimeve si dhe për pragun (kufiri) e caktuar.

- *Metoda Hodrick Prescott (HP) Filter*

Në rastin e Shqipërisë, u përdorën të dhëna tremujore të raportit Kredi/PBB për periudhën T IV 1998-T IV 2011, dhe me metodën e filtrit Hodrick Prescott (ku $\lambda = 1600$, meqenëse janë përdorur të dhëna tremujore), u gjenerua një seri vlerash të cilat konsiderohen si vlera normale që duhet të ketë seria, nisur nga vetë tendenca e saj afatgjatë. Të dhënat për kredinë janë marrë nga faqja e Bankës së Shqipërisë dhe tregojnë tepricën e kredisë, pa interesat e përlllogaritur. Ndërsa PBB-ja e vjetorizuar e një tremujori të caktuar, është llogaritur si shumë rrëshqitëse e vlerave të PBB-së tremujore të katër tremujorëve të fundit.

Filtri HP tregon se kreditimi i ekonomisë shqiptare ka qenë nën trendin e tij afatgjatë që nga fundi i vitit 2000, dhe diferenca ka qenë më e madhe në vitet kur filloi rritja e shpejtë e kredisë (2004-2005), pra në njëfarë mënyre, ky përshpejtim ka qenë i justifikuar nga vetë vlerat e ulëta që ishin arritur deri në atë kohë. Më pas (në vitin 2007), me rritjen e shpejtë të huadhënies, shihet se niveli aktual e tejkalon trendin e vet afatgjatë dhe qëndron mbi këtë nivel deri në mesin e vitit 2010. Që pas këtij momenti, është parë një kreditim me ritme shumë më të ulëta, gjë kjo që reflektohet edhe në

atë çka shihet në grafikun në vijim. Sipas metodës *HP filter*, raporti Kredi/PBB luhatet nga 4.5% në 1998, deri në rreth 45% në vitin 2011.



Megjithatë, për të gjykuar nëse rritja e kreditimit është e tepruar apo jo, nuk mund të nisemi vetëm nga fakti se raporti kredi/PBB qëndron mbi apo nën trendin e vet afatgjatë (të llogaritur me HP filter). Për këtë arsye, autorë të ndryshëm kanë identifikuar një prag përtej të cilit kreditimi bëhet kërcënues për stabilitetin e një vendi.

- *Devijimi nga trendi afatgjatë*

Duke aplikuar metodën e sugjeruar nga Kaminsky dhe Reinhart (1996), ku përcaktohet si prag vlera 9.3% e PBB-së për ndryshimet vjetore në raportin kredi/PBB, në tabelën 1 të përfshirë në pjesën e shtojcës, janë paraqitur rezultatet e marra. Sipas kësaj metodologjie, nuk rezulton asnjë moment kohor (në vitet 1999-2011) kur kreditimi të ketë përjetuar një bum.

- *Devijimi absolut dhe relativ nga trendi afatgjatë*

Pasi u gjenerua trendi afatgjatë i raportit kredi/PBB për rastin e Shqipërisë (duke përdorur metodën e *HP filter*), u llogaritën devijimet absolute dhe relative tremujore nga ky trend, bazuar në metodologjinë e Gourinchas et al. (2001), të shpjeguar në

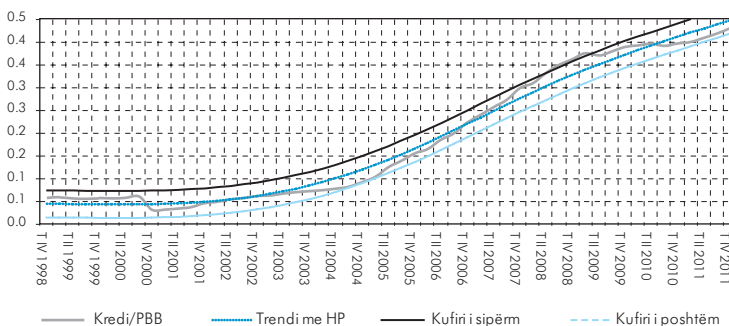
seksionin e mëparshëm. Duke marrë parasysh pragun e caktuar nga këta autorë për devijimin absolut dhe relativ (përkatësisht 4.8% dhe 24.9%), përtej të cilit mendohet që ekonomia po përjeton një situatë bumi, u pa se në periudhën 1998-2011, pavarësisht ritmit të lartë të kreditimit në ekonominë shqiptare, nuk kanë rezultuar momente që të kërcënojnë stabilitetin makroekonomik e financiar të vendit. Rezultatet paraqiten në tabelën 1 në pjesën e shtojcës, dhe siç mund të shihet, duke u nisur nga kriteri i devijimit absolut, Shqipëria nuk ka përjetuar asnjëherë një bum kreditimi, ndërsa sipas kriterit relativ situatë e mundshme bumi mund të konsiderohet periudha T IV 1998-T III 2000, kur edhe vetë raporti kredi/PBB ka rezultuar mbi trendin e saj afatgjatë (HP filter).

- Identifikimi i një intervali brenda të cilit duhet të luhatet kreditimi

Ashtu siç u diskutua edhe në seksionin e mëparshëm, në studimin e FMN (2004) është identifikuar një rrugicë përtej së cilës raporti kredi/PBB dhe norma reale e rritjes së kredisë, do të konsiderohej si një bum (nëse kalon kufirin e sipërm) dhe një dështim (nëse del jashtë kufirit të poshtëm), ku këto dy kufij llogariten si vlera që rrinë larg vijës së trendit afatgjatë në masën prej 1.75 herë devijimin standard nga ky trend.

Më poshtë paraqiten grafikët ku shfaqet ky interval për të dy treguesit, në rastin e Shqipërisë.

Grafik 5. Raporti Kredi/PBB, trendi afatgjatë sipas HP filter dhe rugica ku duhet të luhatet kreditimi i ekonomisë shqiptare (1998-2011).

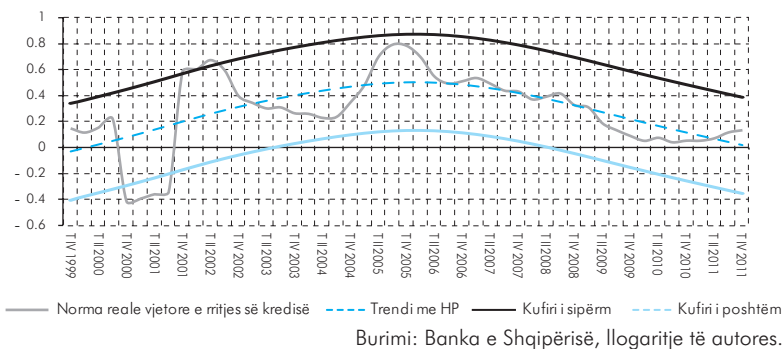


Burimi: Banka e Shqipërisë, llogaritje të autores.

Nëse do nisemi nga treguesi kredi/PBB (grafiku 5), shihet se ai është gjendur mbi rrugicën e përcaktuar, për tre tremujorë radhazi (T III 2008 - T I 2009) nga e gjithë periodha e marrë në konsideratë, por devijimi nga kufiri nuk është shumë domethënës. Më pas, situata është stabilizuar menjëherë dhe ky raport ka hyrë përsëri brenda bandave të kërkuara. Ndërkohë, kredia në raport me PBB-në nuk ka rënë asnjëherë nën pragun e përcaktuar si kufi i poshtëm, megjithë ngadalësimin e rritjes së kreditimit.

Nga ana tjetër, norma reale vjetore e rritjes së kredisë, rezulton nën pragun e poshtëm të llogaritur sipas FMN-së (2004) për katër tremujorë radhazi, duke nisur që nga tremujori i fundit i vitit 2000. Kjo periudhë është karakterizuar nga një normë reale rritjeje në vlera shumë të larta negative. E për të provuar kritikën që bëhen për përdorimin e normës së rritjes për identifikimin e bumeve, menjëherë pas kësaj periudhe me rënie të ndjeshme të kreditimit, erdhi një tjetër moment kur ai filloi të rritej madje më shumë sesa nivelet e lejuara (përkatësisht në T IV 2001 deri në T II 2002, norma reale e rritjes së kredisë ka dalë jashtë pragut të sipërm të lejuar (grafiku 6)).

Grafik 6. Norma reale vjetore e rritjes së kredisë, trendi afatgjatë sipas HP filtër dhe rrugica ku duhet të luhatet rritja e kreditimit të ekonomisë shqiptare (1999-2011).



4.2 MODELI EKONOMETRIK

Në këtë studim nuk do të vlerësohet një model me ndryshore të reja dhe specifike për Shqipërinë, por do të përdoret ekuacioni i paraqitur në punimin e Coudert dhe Pouvelle (2010). Më pas, duke marrë koeficientët e vlerësuar prej këtyre autorëve nëpërmjet modelit të tyre, do t'i aplikojmë ata koeficientë te të dhënat shqiptare, me qëllim identifikimin e "vlerave normale" të kreditimit në Shqipëri. Ajo çka synon të bëjë ky model, është vlerësimi i vlerave të përputhura (fitted), të cilat konsiderohen si vlera "normale" për nivelin ekuilibër të treguesit kredi/PBB, duke marrë parasysh fundamentet makroekonomike të një vendi. Nëse vlerat e vëzhguara të raportit kredi/PBB qëndrojnë nën vlerat e përputhura, atëherë vendi ka ende mundësi për të zgjeruar kreditimin, duke treguar kështu një efekt *catching-up*; pra një rritje e shpejtë e kredisë është mëse e justifikuar.

Pse u zgjodhën të aplikohen koeficientët e modelit të Coudert dhe Pouvelle (2010) për rastin e Shqipërisë? Së pari, ky është një studim i kohëve të fundit që merr parasysh seri më të gjata kohore. Studime të ngjashme që kanë identifikuar nivelin ekuilibër të kreditimit, kanë përfshirë në analizë më pak periudha, që mbarojnë disa vite më parë. Së dyti, ky studim përfshin midis panelit të vendeve edhe Shqipërinë, por meqenëse vlerësimet e koeficientëve me metodën *in sample* mund të jenë të anshëm, autorët bëjnë vlerësim edhe duke i hequr vendet e Evropës Qendrore e Lindore (pra edhe Shqipërinë), e duke krijuar kështu një kampion të reduktuar (që na shërben për një vlerësim *out of sample*).

Coudert dhe Pouvelle (2010) kanë përfshirë në studim një panel prej 52 shtetesh të zhvilluara e në zhvillim, midis tyre edhe Shqipërinë. Periudha e studiuar përfshin T I 1980 – T II 2007, pra pikërisht periudha që analizojnë përfundon në momentin e fillimit të krizës financiare. Jo pa qëllim autorët e kanë ndalur aty periudhën e studiuar, pasi e konsiderojnë këtë si një ngjarje jonormale që mund të anojë përfundimet. Duke përdorur një numër të madh vendesh, autorët pretendojnë të vlerësojnë një standard botëror, me supozimin se të gjithë vendet e botës ndajnë pak a shumë të njëjtin itinerar të ekuilibrit afatgjatë. Modeli i Coudert dhe Pouvelle

(2010), i paraqitur në ekuacionin (1) më poshtë, derivohet nga ekuacione të ofertës dhe kërkesës për kredi. Prandaj edhe ndryshoret shpjeguese të raportit kredi/PBB do të jenë ato që janë përdorur më shpesh nga literatura. Fillimisht këta autorë përdorin metodën *Pooled OLS* pa dhe me efekte fikse, duke gjeneruar koeficientët e lidhjeve të ndryshores së varur (kredi/PBB) me gjithë elementët e përfshirë në ekuacion.

Përkatësisht, ekuacioni i përdorur nga Coudert dhe Pouvelle (2010) është si më poshtë:

$$\log(c_{i,t}) = a_{0,i} + a_1 * \log(\tilde{Y}_{i,t}) + a_2 * r_{i,t} + a_3 * n_{i,t} + a_4 * cap_{i,t} + a_5 * EER_{i,t} + a_6 * LS_i + a_7 * TRANSI_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

ku,

$c_{i,t}$ – është ndryshorja e varur, kredi/PBB për vendin i në kohën t

$\tilde{Y}_{i,t}$ – PBB për frymë në terma të Paritetit të Fuqisë Blerëse

$r_{i,t}$ – norma reale e interesit

$n_{i,t}$ – flukset neto të kapitalit në raport me PBB-në

$cap_{i,t}$ – kapitalizimi *bursier*/PBB

$EER_{i,t}$ – një ndryshore *dummy* për regjimin e kursit të këmbimit

LS_i - një ndryshore *dummy* për origjinën e sistemit ligjor

$TRANSI_i$ - një ndryshore *dummy* për vendet në tranzicion

Pasi vlerësojnë këtë ekuacion (me dhe pa efekte fikse) dhe marrin shenjat e pritura për koeficientët, autorët kërkojnë të identifikojnë lidhjen afatgjatë të ndryshoreve, duke qenë se kërkojnë të llogaritin një nivel ekuilibri për kreditimin. Meqenëse dyshojnë që vlerësimet mund të jenë *spurious*, ata testojnë seritë për stacionaritetin dhe për kointegrimin e tyre. Ndryshoret që

rezultojnë jostacionare³ në nivel, janë ndryshorja e varur (kredi/PBB), PBB për frymë dhe kapitalizimi bursier/PBB. Pikërisht këto dy të fundit do të përdoren si ndryshore shpjeguese të lidhjes afatgjatë me ndryshoren e varur. Pasi janë testuar edhe për kointegrimin (me testin Pedroni), seritë kanë rezultuar të kointegruara me serinë e kredi/PBB. Por meqenëse vektori i kointegrimit midis ndryshores kredi/PBB dhe kapitalizim bursier/PBB është i paqëndrueshëm, autorët nuk e kanë përfshirë këtë të fundit në modelin përfundimtar. Kështu, ekuacioni (1) transformohet nga Coudert dhe Pouvelle (2010) në një formë më të shkurtuar që përfshin si ndryshore të pavarur vetëm treguesin e PBB-së për frymë në terma të PPP (shikoni ekuacionet (2) dhe (3), të paraqitur në vijim).

Coudert dhe Pouvelle (2010) kanë vlerësuar dy ekuacione: një për gjithë kampionin prej 52 vendesh (kampioni i plotë) dhe një tjetër për një kampion të reduktuar, i cili përjashton vendet e Evropës Qendrore e Lindore (ku bën pjesë edhe Shqipëria), për të shmangur anshmëritë në rënie të parametrave. Në kampionin e reduktuar, autorët kanë përdorur si etalon ato vende që raportin kredi/PBB e kanë pasur të qëndrueshëm për një kohë të gjatë. Zakonisht zgjedhje të tilla bëhen për dy arsye (Boissay et al., 2005). Së pari, seritë e gjata të të dhënave të këtyre vendeve lehtësojnë një vlerësim të qëndrueshëm të elasticiteteve për secilin shtet. Së dyti, elasticitetet e këtyre vendeve me raporte të qëndrueshme të treguesit në fjalë, janë më të ulëta sesa ç'mund të ishin për vendet që janë në procesin e arritjes (*catching-up*), duke dhënë mundësinë e identifikimit të një kufiri të sipërm për matjen e rritjes “së tepruar” të kredisë.

Në rastet kur për të identifikuar elasticitetet e një grupi vendesh, përdoren po të dhënat e tyre (pra metoda *in sample*), atëherë ka shumë mundësi që të gjenerohen vlera më të larta të tyre, duke përcaktuar kështu një kufi të poshtëm për matjen e rritjes “së tepruar” të kredisë.

³ Autorët kanë përdorur testet Levin, Lin and Chu (2002); Breitung (2000); Im, Pesaran and Shin (2003); ADF dhe Philips Perron.

4.2.1 REZULTATET

Pasi morëm koeficientët e vlerësuar të ekuacioneve të Coudert dhe Pouvelle (2010), dy ekuacionet që do të aplikojmë për të dhënat shqiptare për llogaritjen e ekuilibrit të kreditimit, rezultojnë si më poshtë:

$$\log(c_{i,t}) = -0.164 + 0.44 * \log(\hat{Y}_{i,t}) \quad (\text{për kampionin e plotë}) \quad (2)$$

(t-statistics=48.9)

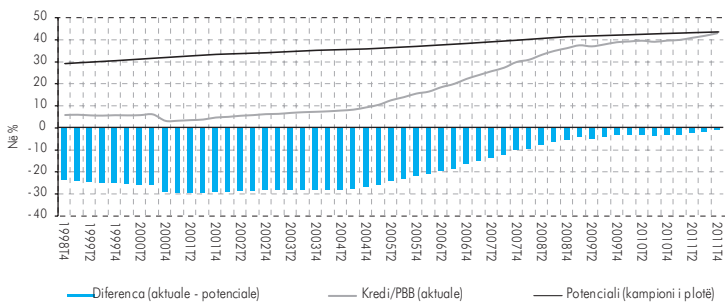
dhe

$$\log(c_{i,t}) = 1.90 + 0.24 * \log(\hat{Y}_{i,t}) \quad (\text{për kampionin e reduktuar}) \quad (3)$$

(t-statistics=35.5)

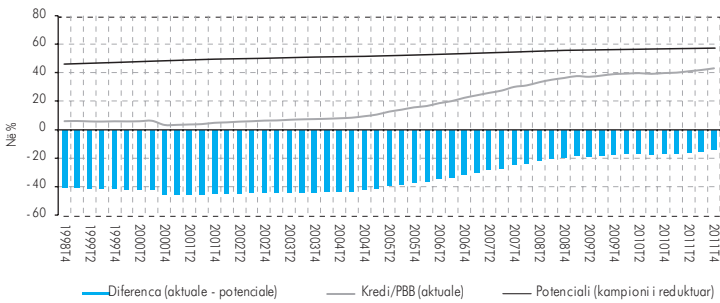
Dy grafikët e mëposhtëm, paraqesin nivelin aktual dhe potencial të kreditimit të ekonomisë shqiptare, si dhe diferencat midis tyre, të llogaritur si në kuadrin e një kampioni të plotë, ashtu edhe të një kampioni të reduktuar.

Grafik 7. Raporti aktual dhe potencial kredi/PBB, si dhe diferenca midis tyre (për kampionin e plotë të vendeve).



Burimi: Llogaritje të autores.

Grafik 8. Raporti aktual dhe potencial kredi/PBB, si dhe diferenca midis tyre (për kampionin e reduktuar të vendeve).



Burimi: Llogaritje të autores.

Disa nga gjetjet që derivohen nga ky aplikim, paraqiten më poshtë.

- Ashtu siç u diskutua edhe më parë, koeficienti para ndryshores shpjeguese (PBB për frymë) ka shenjë të pritshme pozitive dhe për rastin e kampionit të reduktuar (pra që përjashton vendet e EQL), është më i ulët sesa për kampionin e plotë. Nga sa njihet edhe nga literatura, vendet në zhvillim duhet të kenë norma më të larta rritjeje të kreditimit, për të arritur vendet e zhvilluara.
- Megjithatë, vlerat më të ulëta të koeficientit para ndryshores shpjeguese (për kampionin e reduktuar), kompensohen nga një vlerë më e lartë e konstantes që vërehet në këtë ekuacion. Kjo konfirmon se vendet e zhvilluara e nisin kreditimin nga nivele më të larta, sesa vendet që po kalojnë periudhë tranzicioni.
- Duke marrë si *benchmark* të mundshëm, vendet e zhvilluara (pra kampionin e reduktuar), shihet se Shqipëria, megjithëse pas vitit 2004 e ka ngushtuar shumë diferencën e raportit aktual-potencial të kredi/PBB, qëndron ende shumë poshtë atij niveli që do imponohej nga vendet e zhvilluara. Në këtë aspekt, mund të themi se, duke gjykuar nga fundamentet e saj makroekonomike, Shqipëria ka ende vend për të zgjeruar kreditimin në raport me PBB dhe për të konvergjuar drejt niveleve të këtij raporti në vendet që mendohet se e kanë arritur ekuilibrin e kreditimit (shiko grafikun 8).

- Nëse do të llogaritet niveli potencial i kreditimit të ekonomisë shqiptare, ku si *benchmark* do të shërbejë kampioni i plotë i 52 vendeve të marra në analizë (të zhvilluara e në zhvillim), vlerat e tij janë më të ulëta (grafiku 7). Siç u diskutua edhe më lart, përfshirja në kampion edhe e vendeve në zhvillim, e ul vlerësimin për këtë nivel. Si pasojë, Shqipëria i është afruar gjithmonë e më shumë potencialit të kreditimit, duke bërë që në 2-3 vitet e fundit të jetë shumë pranë këtij ekuilibri. Diferenca midis vlerave aktuale dhe të vlerësuar nga ekuacioni (2), është ngushtuar gjithmonë e më shumë, madje ka arritur pothuajse në minimum në fund të vitit 2011. Kjo jep jehonë se Shqipëria tashmë po i afrohet fazës së ekuilibrit të kreditimit, duke marrë përherë në konsideratë zhvillimin makroekonomik të saj.
- Nisur nga të gjitha sa u diskutuan më sipër, mund të themi se Shqipëria ka qenë në një fazë të përshtatjes gjatë gjithë dhjetëvjeçarit të fundit, prandaj edhe ritmet e kreditimit ishin shumë të shpejta në fillimet e tij. Rezultate të ngjashme që tregojnë se Shqipëria ishte në fazën e përshtatjes në lidhje me kreditimin, janë përfshirë edhe nga autorë të tjerë (*Cottarelli et al. 2005, Mühlberger 2007, etj*).
- Më pas, ngadalësimi i vërejtur pas vitit 2008, përkoji me krizën financiare globale por duket se nuk ishte pasojë direkte e saj. Kreditimi e uli ritmin e rritjes së tij, si pasojë e afrimit me potencialin e mundshëm të diktuar nga zhvillimi makroekonomik i vendit.

5. PËRFUNDIME

Ky studim solli në vëmendje një çështje tepër të diskutuar në literaturën e dekadës së fundit (sidomos për vendet në zhvillim) - kreditimin. Duke marrë shkas nga ndryshueshmëria në sjelljen e kredisë në Shqipëri, u pa e nevojshme të analizohej më në detaje për të kuptuar arsyet e tendencave të saj dhe për të gjykuar nëse ishte një sjellje normale, e bazuar në fundamente makroekonomikë, apo një devijim nga ekuilibri afatgjatë.

Gjetjet kryesore nga pikëpamja statistikore sugjeruan se Shqipëria përgjithësisht nuk ka përjetuar situata të bumit të kreditimit, pavarësisht ritmeve të larta me të cilat u rrit kredia, sidomos pas vitit 2004. Mesa duket, e gjithë kjo “uri” e huamarrësve për të siguruar fonde dhe e bankave për të investuar në instrumente fitimprurëse, ishte pasojë e mungesës së mundësive të mëparshme të tyre për të investuar dhe për të gjeneruar fitime të konsiderueshme.

Si model ekonometrik u përdor ai i paraqitur në studimin e Coudert dhe Pouvelle (2010), duke marrë koeficientët e gjeneruar prej tyre e duke i aplikuar për Shqipërinë si, *in-sample* ashtu dhe *out of sample*. Megjithatë, në vazhdim të punimit të këtyre autorëve, ky studim e shtrin serinë e vlerësuar të nivelit ekuilibër të kredisë në Shqipëri, në një hark kohor shumë më të gjatë e madje edhe përtej periudhës së marrë në konsideratë nga ata, me supozimin e lidhjeve afatgjata të identifikuar. Në këtë mënyrë, u llogarit raporti potencial kredi/PBB, i cili rezultoi se përcaktohej në afatin e gjatë nga ndryshorja e PBB për frymë të çdo vendi. Si rezultat, bazuar në fundamentet e veta makroekonomike, Shqipëria i është afruar shumë pranë nivelit ekuilibër të kreditimit, nëse do të gjykohej nga një *benchmark* botëror (që përfshin shumë vende të zhvilluara e në zhvillim), por ajo ka ende vend për ta zgjeruar kreditimin, nëse krahasohet dhe dëshiron të konvergjojë me vendet e zhvilluara.

REFERENCAT

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

Boissay F., Calvo-Gonzales. O., Koźluk T., (2005), "Is lending in Central and Eastern Europe developing too fast?", European Central Bank, mimeo.

Calza A., Gartner C., Sousa J., (2001): "Modelling the Demand for Loans to the Private Sector in the Euro Area", ECB Working Paper, no.55, April 2001.

Christl J. (2007), "Economic governance and sustained growth in the Balkans", JVI Policy Research Conference 2007, Vienna 15-16 March 2007.

Coricelli F., Mucci F., Revoltella D., (2006), "Household credit in new Europe: lending boom or sustainable growth?", CEPR Discussion Paper, 5520.

Cottarelli C., Dell'Ariccia G., Vladkova-Hollar I., (2005), "Early Birds, Late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and in the Balkans", Journal of Banking and Finance, Vol. 29 pp.83-104.

Coudert V., Pouvelle C., (2010): "Assessing the Sustainability of Credit Growth: The case of Central and Eastern European Countries", The European Journal of Comparative Economics, Vol.7, n.1, pp.87-120.

Crowley J. (2008), "Credit Growth in the Middle East, North Africa, and Central Asia Region", IMF Working Paper, 08/184.

Duenwald Ch., Gueorguiev N., Schaechter A. (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, June.

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

Égert B., Backé P., Zumer T., (2006), "Credit growth in Central and Eastern Europe. New (over)shooting Stars?", ECB Working Papers, No.687, October 2006.

Fullani A. (2011), "Analizë e zhvillimeve ekonomike e financiare

në Shqipëri”, Fjala e Z. Ardian Fullani, Guvernator i Bankës së Shqipërisë, në Konferencën e njëzet e katërt të mbikëqyrësve bankarë të Evropës Qendrore e Lindore, Tiranë, 12 Prill 2011.

Gourinchas P.O., Valdés R., Landerretche O. (2001), “Lending booms: Latin America and the world”, NBER Working Paper No. 8249.

International Monetary Fund (2004), “Are credit booms in emerging markets a concern?”, World Economic Outlook, April 2004, Chapter IV.

International Monetary Fund (2006), “Albania – Selected issues”, Part III. Rapid credit growth in Albania, IMF Country Report No. 06/285.

International Monetary Fund (2006), “Staff Country Reports - Albania”, IMF Country Report No. 06/286.

Kaminsky G., Reinhart C., (1996), “The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems”, International Finance Discussion Paper 544.

Kiss G., (2006), “Fast credit growth: equilibrium, convergence or risky indebtedness?”, MNB Bulletin, June 2006.

Kiss G., Nagy M., Vonnák B., (2006), “Credit growth in CEE: Convergence or Boom?”, MNB Working Papers, 2006/10.

Mühlberger M. (2007), “Banking in South Eastern Europe: Moving into the spotlight”, Deutsche Bank Research, August 2007.
Raporte Vjetore të Mbikëqyrjes së Bankës së Shqipërisë, 2005-2010.

Sa S. (2006), “Capital flows and credit booms in emerging market economies”, Banque de France, Financial Stability Review No.9, December 2006.

Schadler S., Drummond P., Kuijs L., Murgasova Z., van Elkan R. (2005), “Adopting the Euro in Central Europe. Challenges of the next step in European Integration”, IMF Occasional Paper, 234.

The World Bank Group, “BEEPS At-A-Glance 2008 – Albania”, January 2010.

Zdzienicka A., (2009), “Vulnerabilities in Central and Eastern Europe: Credit Growth”, CNRS-GATE Working Paper 09-12.

SHTOJCË

Tabelë 1. Logaritija e devijimeve absolute dhe relative nga trendi afatgjatë (1998-2011)

	Sipas Gourinchas et al. (2001)		Sipas Kaminsky dhe Reinhart (1996)	
	Pragu i devijimit absolut - 4.8%	Pragu i devijimit relativ - 24.9%	Pragu i devijimit absolut (ndryshime vjetore) - 9.3%	
T IV 1998	1.3%	29.2% ^{1*}		N/A
T I 1999	1.5%	32.9%*		N/A
T II 1999	1.2%	27.3%*		N/A
T III 1999	1.1%	25.7%*		N/A
T IV 1999	1.3%	30.4%*		-0.1%
T I 2000	1.3%	29.0%*		-0.3%
T II 2000	1.4%	31.5%*		0.1%
T III 2000	1.7%	38.5%*		0.5%
T IV 2000	-1.3%	-28.8%		-2.6%
T I 2001	-1.3%	-28.7%		-2.4%
T II 2001	-1.1%	-24.3%		-2.3%
T III 2001	-1.0%	-21.0%		-2.3%
T IV 2001	-0.3%	-5.8%		1.5%
T I 2002	-0.2%	-4.1%		1.8%
T II 2002	0.0%	0.1%		2.0%
T III 2002	-0.1%	-1.0%		2.0%
T IV 2002	0.0%	-0.4%		1.6%
T I 2003	-0.4%	-5.5%		1.4%
T II 2003	-0.5%	-6.3%		1.3%
T III 2003	-0.8%	-9.6%		1.3%
T IV 2003	-1.2%	-14.6%		1.1%
T I 2004	-1.8%	-19.2%		1.2%
T II 2004	-2.3%	-22.4%		1.1%
T III 2004	-2.8%	-25.0%		1.2%
T IV 2004	-2.7%	-22.7%		2.0%
T I 2005	-2.6%	-20.0%		3.0%

T II 2005	-1.7%	-11.7%	4.7%
T III 2005	-1.5%	-9.5%	5.7%
T IV 2005	-1.1%	-6.5%	6.3%
T I 2006	-1.5%	-8.2%	6.0%
T II 2006	-0.8%	-4.1%	6.0%
T III 2006	-0.7%	-3.5%	6.0%
T IV 2006	0.2%	0.9%	6.7%
T I 2007	0.6%	2.4%	7.5%
T II 2007	0.9%	3.6%	7.3%
T III 2007	1.1%	4.1%	7.4%
T IV 2007	2.3%	8.4%	7.7%
T I 2008	2.0%	6.9%	7.0%
T II 2008	2.9%	9.6%	7.5%
T III 2008	3.4%	10.8%	7.6%
T IV 2008	3.4%	10.4%	6.3%
T I 2009	3.6%	10.5%	6.6%
T II 2009	2.0%	5.5%	3.9%
T III 2009	1.7%	4.8%	3.0%
T IV 2009	1.7%	4.6%	2.7%
T I 2010	1.0%	2.7%	1.8%
T II 2010	0.4%	1.0%	2.6%
T III 2010	-1.1%	-2.6%	1.2%
T IV 2010	-1.5%	-3.5%	0.7%
T I 2011	-2.1%	-5.0%	0.7%
T II 2011	-2.0%	-4.7%	1.3%
T III 2011	-2.0%	-4.7%	2.7%
T IV 2011	-1.8%	-4.0%	3.3%

*. Vlerat që tejkalojnë kufijtë respektivë, janë shënuar me *.

Tabelë 2. Korelacioni dhe probabiliteti midis kredive, depozitave dhe PBB-së.

Korrelacioni	DEPOZITA	KREDI	PBB_VJETORIZUAR
DEPOZITA	1.0000		
KREDI	0.9743	1.0000	
PBB_VJETORIZUAR	0.9697	0.9435	1.0000

Burimi: Banka e Shqipërisë, llogaritje të autores.

CIP Katalogimi në botim BK Tiranë

Irini Kalluci

Sjellja e kreditimit në Shqipëri: Një shenjë Konvergjence apo devijim nga tendenca e vet afatgjatë?- /

/ Kalluci Irini - Tiranë:

Banka e Shqipërisë, 2012

-42 f; 15.3 x 23 cm.

Bibliogr.

ISBN: 978-99956-42-62-5.

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: 500 kopje