

# TË REJA SHKENCORE NË BANKËN E SHQIPËRISË

## Përmbajtja

1. MATERIALE KËRKIMORE	7
2. AKTIVITETE KËRKIMORE	9
3. LINGQE TË INSTITUCIONEVE TË TJERA	11

Numri 31 i materialit "Të Rejat Shkencore në Bankën e Shqipërisë" pasqyron disa nga punët kërkimore të sapopërfunduara, punët kërkimore në proces, artikujt, si dhe aktivitetet kryesore kërkimore shkencore të zhvilluara nga ekonomistët e Bankës së Shqipërisë, gjatë gjashtëmuajorit të dytë të vitit 2023.

## 1. MATERIALE KËRKIMORE

### 1.1. MATERIALE KËRKIMORE TË PËRFUNDUARA

Kërkimi shkencor në Bankën e Shqipërisë, gjatë kësaj periudhe, është orientuar drejt materialeve dhe analizave empirike me në fokus tema mbi integrimin ekonomik dhe financiar, kreditimin, gjendjen financiare të familjeve, ndryshimet dhe rreziqet e klimës, politikën monetare, stabilitetin financiar etj. Në mënyrë të përmbledhur, ato paraqiten më poshtë.

*"Prospektet dhe sfidat e zhvillimit monetar e financiar dhe integritit ekonomik për bashkëpunimin ekonomik Kosovë-Shqipëri në kuadrin e integritit rajonal", nga Gent SEJKO, Guvernator, (BSH).*

Bashkëpunimi dhe integrimi ekonomik e financiar ndërmjet ekonomive të Kosovës dhe Shqipërisë përbëjnë një zhvillim të natyrshëm që nuk ka nevojë të shpjegohet. Megjithatë, krizat e dekadave të fundit

dhe sfidat me të cilat përballlet rajoni ynë, ekonomitë partnere dhe ekonomia globale, theksojnë edhe më shumë nevojën për integrimin dhe forcimin e arkitekturës financiare e koordinimin e asaj monetar në mbështetje të integritit ekonomik. Duke i njohur këto sfida, vendet tona duhet të thellojnë integrimin financiar e të ndërmarrin hapa të mëtejshëm për të eksploruar mundësi të reja për bashkëpunimin monetar dhe financiar.

Ky material ka për qëllim të përshkruajë statusin aktual dhe të hulumtojë perspektivat për bashkëpunimin dhe integrimin e mëtejshëm financiar e monetar ndërmjet ekonomive të Shqipërisë dhe të Kosovës në kuadrin e bashkëpunimit edhe me ekonomitë e tjera të rajonit të Evropës Juglindore. Studimi bazohet dhe përfiton nga eksperiencat më të mira të studimeve teorike dhe atyre empirike, si dhe në analizën e bazuar në të dhënat ekonomike e financiare për të hulumtuar opsionet e përfitimit e integritit. Studimi sugjeron

se, pavarësisht nga regjimet e ndryshme monetare në ekonomitë tona, bashkëpunimi monetar mund të ekzistojë i përcaktuar në forma më të përgjithshme që përfshijnë nga konsultimet joformale të politikave deri te koordinimi dhe bashkëpunimi në proceset empirike të vlerësimit dhe parashikimit të treguesve monetarë e të inflacionit. Nga ana tjetër, studimi hulumton e argumenton se ka një hapësirë për një integrim më të madh e më të shpejtë të arkitekturës financiare, të nxitur jo vetëm nga prania e institucioneve financiare shqiptare në ekonominë e Kosovës, por edhe nga proceset e integritit ekonomik ndërmjet dy vendeve, proceset e integritit në kuadër rajonal e evropian dhe veçanërisht nga përfitimet e avancimit të teknologjisë digjitale në fushën e financës.

***“Në (ri)kërkimin e periudhave të krizës (racionimit) në Shqipëri”, nga Gerti SHIJAKU, Departamenti i Kërkimeve (BSH).***

Ky punim analizon ekzistencën e mundshme të episodit të krizës (racionimit) në tregun e kredisë në Shqipëri, duke e shtrirë fokusin e studimit edhe në periudhën gjatë dhe pas krizës së lidhur me pandeminë “Covid-19”. Për këtë arsye, ashtu si më parë, analiza bazohet në të dhënat tremujore të situatës makroekonomik, të sektorit bankar dhe të kredisë bankare për periudhën 2007-2023, ndërkohë që sasia e kredisë së kërkuar dhe ofruar veçohet dhe vlerësohet përmes një modeli dinamik të disekuilibrit të tregut të huasë bankare, sipas qasjes standarde VAR. Analiza përfshin, tregun e kredisë për firmat dhe për individët. Rezultatet kryesore, si gjatë krizës financiare globale dhe asaj të lidhur me krizën e pandemisë “Covid-19”, nuk mbështesin një disekuilibër relativisht të fortë të tregut të kredisë në Shqipëri që do të lidhej veçanërisht me episodet e krizës së kredisë. Megjithatë, rezultatet

ofrojnë dëshmi që mbështesin hipotezën e racionimit të kredisë, si për firmat ashtu edhe për familjet, veçanërisht përpara krizës së pandemisë. Episodet e tilla janë gjetur të ndodhin nga ana e kërkesës dhe e ofertës. Në mënyrë të ngjashme, këto episode zbulohet se zgjasin më gjatë në rastin e firmave. Në të njëjtën kohë, shkalla e racionimit të kredisë është më e madhe edhe në rastin e firmave.

***“Dëshmi mbi brishtësinë financiare të familjeve në vendet e Ballkanit Perëndimor para COVID-19”, nga Elona DUSHKU, Departamenti i Kërkimeve (BSH).***

Ky punim synon të hetojë brishtësinë financiare të familjeve në vendet e Ballkanit Perëndimor, duke përdorur të dhëna në nivel familjeje nga vala e tretë e Vrojtimit Jeta në Tranzicion. Duke përdorur aftësinë e familjeve për të përballuar një goditje të papritur të shpenzimeve si tregues të brishtësisë financiare të familjeve është analizuar se si karakteristikat socio-demografike dhe ekonomike lidhen me probabilitetin që familjet të jenë financiarisht të brishta. Të kuptuarit dhe të analizuarit të brishtësisë financiare të familjeve në vendet e Ballkanit Perëndimor është e rëndësishme për të adresuar siç duhet sfidat e politikave në drejtim të mirëqenies së familjeve dhe stabilitetit financiar. Gjetjet e materialit tregojnë se pothuajse gjysma e shtëpive në Ballkanin Perëndimor nuk mund të përballonin një ngjarje të papritur shpenzimesh dhe konsiderohen të brishta financiarisht. Vlerësimi i rezultateve të parashikuara në bazë të regresioneve probit tregojnë se probabiliteti i familjeve për të qenë financiarisht të brishta në vendet e Ballkanit, përveç faktorëve socio-demografikë, është i lidhur edhe me kompozimin e portofolit të familjeve.

***“Një analizë e marrëdhënies afatgjatë të kërkesës dhe ofertës së huadhënies bankare ndaj firmave (dhe individëve), sipas përqasjes së vektorit të korigjimit të gabimit në rastin e Shqipërisë”, nga Gerti SHIJAKU, Departamenti i Kërkimeve (BSH).***

Ky punim paraqet një analizë empirike të kërkesës dhe ofertës të kredisë bankare në rastin e një ekonomie të vogël të hapur si Shqipëria, duke u përqendruar veçanërisht në periudhën pas krizës financiare globale. Duke përdorur të dhëna makroekonomike dhe ato nga sektori bankar, si dhe nga Vrojtimi i Aktivitetit Kreditues gjatë kësaj periudhe, ne veçojmë kërkesën dhe ofertën e kredisë në rastin e firmave (dhe familjeve), duke vlerësuar një model dinamik të huasë bankare sipas përqasjes së disekuilibrit të tregut, në të cilën testojmë nëse ekziston një marrëdhënie afatgjatë kointegruese. Gjithashtu, nëpërmjet kësaj metode analizojmë edhe efektin që treguesit e përdorur kanë ndaj kërkesës dhe ofertës së kredisë bankare në afatin e gjatë. Ndër treguesit e përdorim përmendin: besimi ekonomik, kushtet e likuiditetit, kostot e mundësive dhe *spread*-et, treguesit e konkurrencës bankare dhe sjelljes së tyre të kujdesshme, kursi i këmbimit etj. Rezultatet e modelit të Vektorit të Korigjimit të Gabimit tregojnë për ekzistencën e një marrëdhënie afatgjatë kointegrimit dhe mbështesin lidhjen e rëndësishme midis efekteve të një treguesi ndaj një tjetri, në periudha si afatgjata ashtu edhe afatshkurtra, qoftë për modelin e kërkesës ashtu edhe për atë të ofertës.

***“Përfitimet dhe kostot e integrimit ndërmjet ekonomive të Shqipërisë dhe Kosovës në këndvështrimin e matricave të kontabilitetit social dhe modelimit makroekonomik”, nga Altin TANKU, Departamenti i Kërkimeve (BSH), Lorena SKUFI, Departamenti i***

*Politikës Monetare (BSH), dhe Esida BUJUPI, Ministria e Financës, Kosovë.*

Kosova dhe Shqipëria janë natyrshëm në simbiozë, por statistikisht makroekonomike tregojnë se kjo marrëdhënie nuk është e plotë. Ky studim synon të mbushë boshllëkun në studime të mirëstrukturuara empirike që vlerësojnë, analizojnë e diskutojnë përftimet potenciale nga rritja e shkallës së integrimit. Duke përfituar nga bashkësia e të dhënave të disponueshme, studimet empirike mbi modelimin ekonomik në Shqipëri dhe në Kosovë, matricat e kontabilitetit social dhe modelet makroekonomike, studimi vlerëson efektet ekonomike të integrimit Kosovë-Shqipëri. Rezultatet ndihmojnë për të kuptuar nëse integrimi më i plotë ekonomik-financiar shkakton sfida ose konflikt ndërmjet interesave ekonomike të secilit vend, dhe vendosin një pikënisje për diskutimin mbi baza të shëndosha empirike, bazuar në modelimin formal ekonometrik.

***“A ka rëndësi paraja për parashikimin e çmimeve të përgjithshme në Shqipëri? Një vlerësim me rrjetet neurale të përsëritura” nga Blerina VIKA, Departamenti i Informatikës dhe Statistikës, Fakulteti i Ekonomisë, Universiteti i Tiranës, Denada XHAJA, Departamenti i Informatikës, Fakulteti i Shkencave të Natyrës, Universiteti i Tiranës, Ilir VIKA, Departamenti i Kërkimeve (BSH).***

Qëllimi i këtij artikulli është të vlerësojë vlefshmërinë e informacionit të agregatëve monetarë për parashikimin e çmimeve të përgjithshme në Shqipëri. Rëndësia e parasë është vlerësuar duke krahasuar parashikimet e nxjerra nga modelet pa para kundrejt modeleve të bazuara tek para. Në vend që të përdorim modele tradicionale ekonometrike, një risi e rëndësishme në

analizën tonë është përdorimi i teknikës së kujtesës afatshkurtër të gjatë (LSTM) të rrjeteve nervore të përsëritura. Këto mjete të fuqishme lejojnë fleksibilitet më të lartë se format funksionale konvencionale për të arritur shkallën e dëshiruar të saktësisë së parashikimit. Pas vlerësimit të parametrave të rrjetit nervor me të dhëna tremujore nga viti 1993 deri në vitin 2016, performanca e parashikimit vlerësohet më pas në një ushtrim pseudo jashtë periudhës, për horizonte që variojnë nga një deri në dymbëdhjetë tremujorët e ardhshëm përgjatë viteve 2017-2022. Rezultatet paraprake tregojnë se agregatët monetarë të ngushtë, veçanërisht baza e parasë që kontrollohet nga banka qendrore, kanë një rol të rëndësishëm në parashikimin e çmimeve në të gjitha horizontet afërsisht deri në dy vite. Ndryshe nga pritshmëritë, kontributi i agregatëve monetarë më të gjerë M2 dhe M3 rezulton i paqëndrueshëm përgjatë horizonteve kohore.

Rezultatet e modelit LSTM zbulojnë gjithashtu efektet e ndryshueshme në kohë të agregatëve monetarë. Në gjejmë prova se ndikimi i rritjes së parasë në zhvillimet e përgjithshme të çmimeve ishte më i dobët në vitet para pandemisë dhe ai u rrit ndjeshëm gjatë përshtetimit të inflacionit në periudhën e pas-koronavirusit dhe goditjeve të energjisë. Duke qenë se është periudha më e fundit ajo që ka rëndësi për politikën monetare, argumentohet se paraja ka rëndësi në rastin e Shqipërisë (të paktën në rrethana të veçanta ekonomike) dhe një kujdes i duhur duhet t'i kushtohet përfshirjes së parasë në modelimin e çmimeve.

***“Rritja në rrezik dhe rreziqet e ndryshimeve klimatike: një analizë empirike në rastin e Shqipërisë”, nga Gerti SHIJAKU, Departamenti i Kërkimeve (BSH).***

Ndryshimet klimatike paraqesin rreziq të konsiderueshme për planetin tonë, por është thelbësore të pranohet se ato nuk janë të izoluar nga sfera e rritjes ekonomike. Ndërsa përpqemi të adresojmë sfidat e ndryshimeve klimatike është thelbësore të kuptojmë gjithashtu marrëdhënien komplekse midis rreziqeve të ndryshimeve klimatike dhe rritjes ekonomike, për të cilën kuadri i “Rritjes në Rrezik” ofron një metodë alternative për të kuptuar se si këto rreziqet dhe dobësitë e lidhura me to kontribuojnë në të ardhmen ndaj episodeve të rritjes ekonomike të brishtë. Duke përdorur këtë përjasje, me të dhëna makrofinanciare shqiptare dhe ato të lidhura me rrezikun e ndryshimeve klimatike dhe një metodë të regresionit sasior (kuantil), ky punim tregon se gjasat dhe ashpërsia e lidhur me rrezikun e rënies së rritjes ekonomike të ardhshme të dobët ose negative në Shqipëri do të rritet gjatë periudhave kur rreziqet e ndryshimeve klimatike janë në rritje.

Përparësia kryesore e këtij studimi mbështetet në aftësinë për të vlerësuar të gjithë shpërndarjen e rritjes aktuale të PBB-së (në kontrast me performancën e pikës), për të përcaktuar në mënyrë sasore dhe të matshme rreziqet në lidhje me ndryshimet klimatike në terma të rritjes dhe për të monitoruar evoluimin e këtyre rreziqeve ndaj aktivitetit ekonomik me kalimin e kohës, përmes së cilit dhe në bazë të skenarëve të rrezikut, politikëbërësit mund të përcaktojnë sasinë e gjasave të rrezikut të mundshëm që do të shërbenin, gjithashtu, si një mjet bazë për veprime parandaluese.

## 1.2. MATERIALE KËRKIMORE NË PROCES

*“Çfarë e shpjegon rritjen e fundit të çmimeve të banesave në Shqipëri? Një analizë me rrjetin neural LSTM”, nga Blerina VIKA, Departamenti i Informatikës dhe Statistikës, Fakulteti i Ekonomisë, Universiteti i Tiranës, Ilir VIKA, Departamenti i Kërkimeve (BSH).*

Çmimet e banesave në Shqipëri janë rritur vullshëm për rreth gjashtë vite radhazi, përpara dhe pas pandemisë. Natyrshëm, kjo ka nxitur debate të nxehta nëse ecuria e fundit bazohet mbi faktorë të qëndrueshëm apo kemi arritur në një pikë që kërkon vendimmarrje të rëndësishme. Ky material kërkimor synon të identifikojë treguesit ekonomikë, financiarë dhe demografikë, që kanë ndikuar së fundmi në zhvillimet e vullshme të çmimeve të banesave në Shqipëri. Kjo duhet të ndihmojë politikëbërësit në procesin analitik dhe në legjitimimin e vendimmarrjes së tyre.

Analiza përdor metodën e rrjetit neural të memories afatshkurtër të gjatë (LSTM), e cila bën pjesë në teknikat e reja tërheqëse të mësimin të makinerive. Arkitektura e rrjetit neural është shumë e rëndësishme. Për këtë arsye, jemi përpjekur të kontribuojmë në literaturë mbi numrin optimal të hiperparametrave që përzgjidhen për ndërtimin e një strukture të kënaqshme të rrjetit neural, duke testuar një numër të konsiderueshëm të inputeve (2, 4, 8, 16 tremujorë), të shtresave të fshehura (1-4), dhe të numrit të neuroneve të tyre (16, 32, 64, 128, 256, 512, 1024). Duke mbajtur të barabartë numrin e neuroneve në secilën shtresë të fshehur, ne testojmë 112 modele kandidate me struktura të ndryshme LSTM.

Grupi i treguesve të marrë në konsideratë për këtë analizë empirike përfshin

çmimin real të banesave, të ardhurat reale për frymë, huadhënien bankare për pasuri të paluajtshme, investimet e jorezidentëve në pasuri të paluajtshme, qiranë reale të shtëpive, interesin real të obligacioneve dyvjeçare, koston reale të ndërtimit, ndryshimin e popullatës urbane dhe sipërfaqen e lejeve për ndërtimin e banesave të reja. Për të testuar rëndësinë e tyre ndikuese tek çmimet e banesave, kemi përdorur vlerat SHAP të llogaritura mbi 5 modelet LSTM që tregojnë aftësitë më të mira të parashikimit në horizontin dyvjeçar përgjatë periudhës 2017T1-2023T2.

Rezultatet paraprake demonstrojnë një rol të rëndësishëm të treguesve teorikë fundamentalë, të cilët paraqesin një informacion të vlefshëm që ndihmon në përmirësimin e parashikimeve të përfuara nga modeli autoregresiv njëvariabëlsh. Një krahasim i impaktit të variablave në parashikimin e modelit sipas vlerës SHAP nxjerr në pah se ecuria e kaluar e çmimit të banesave dhe të ardhurat për frymë janë faktorët më të qenësishëm për shpjegimin e rritjes së vullshme të çmimeve në vitet e fundit. Faktorët e tjerë përcaktues të çmimit të banesave mund të përfshijnë blerjet e jorezidentëve, huadhënien bankare, koston e ndërtimit dhe normat e interesit. Ndryshe nga disa perceptime, qiratë dhe lëvizjet demografike paraqiten me influencë mjaft të ulët.

*“Vlerësimi i brishtësisë financiare të familjeve shqiptare”, nga Elona DUSHKU, Departamenti i Kërkimeve, (BSH).*

Duke përdorur të dhënat nga vala e parë e Vrojtimit të Pasurisë së Familjeve në Shqipëri, ky material synon të hetojë brishtësinë financiare të familjeve shqiptare dhe të eksplorojë se si karakteristikat

socio-ekonomike dhe përbërja e portofolit të familjeve lidhet me probabilitetin e një familjeje për të qenë financiarisht e brishtë. Të kuptuarit e brishtësisë financiare të familjeve në Shqipëri është e rëndësishme për të adresuar siç duhet sfidat e politikave në drejtim të mirëqenies së familjeve dhe stabilitetit financiar. Shqipëria përfaqëson një rast të veçantë për sa i përket përbërjes së portofolit, duke pasur parasysh nivelin e lartë të zotërimit të banesës kryesore, nivelin e ulët të borxhit dhe të diversifikimit të portofolit të raportuar nga të dhënat e vrojtimit. Familje të brishta financiarisht janë cilësuar ato familje që janë në gjendje të përballojnë shpenzimet e pritshme, por nuk kanë likuiditet të mjaftueshëm për të përballuar shpenzimet e papritura (Bruneti *et al.*, (2012)). Të dhënat tregojnë që 60% e familjeve shqiptare janë financiarisht të brishta, si dhe probabiliteti për të qenë financiarisht të brishtë është i lidhur negativisht me nivelin e edukimit, të ardhurave dhe zotërimin e një pasurie të dytë të patundshme dhe pozitivisht me ekzistencën e të pasurit një kredi konsumatore.

*“Shqipëria në shifra; 1944-1990”, nga Fiqiri BAHOLLI, Departamenti i Kërkimeve (BSH).*

Materiali analizon zhvillimet ekonomike në Shqipëri gjatë periudhës 1944-1990, që përkon me periudhën e të qënurit ekonomi e centralizuar. Analizimi i detajuar i kësaj periudhe është bazuar në një bazë të gjerë të dhënash, marrë nga Arkivi i Shtetit dhe publikime statistikore të ruajtura në fondin e Bibliotekës Kombëtare. Të dhënat e grumbulluara do të shërbejnë për analiza të kësaj periudhe për parandë edhe bankat.

*“Nga qiejt në tregje: eksplorimi i implikimeve makroekonomike dhe financiare të ngjarjeve ekstreme të motit në rajonin e Evropës Qendrore Lindore dhe Juglindore”, nga Meri PAPA VANGJELI dhe Margerita TOPALLI, Departamenti i Kërkimeve (BSH).*

Ky studim eksploron implikimet financiare dhe makroekonomike të ngjarjeve ekstreme të motit në vendet e Evropës Qendrore, Lindore dhe Juglindore. Ndërsa ndryshimet klimatike rrisin frekuencën dhe ashpërsinë e këtyre ngjarjeve, është thelbësore të kuptohet ndikimi i tyre në rritjen ekonomike, nivelet e çmimeve dhe stabilitetin financiar. Duke përdorur analizën vektoriale autoregresive, kërkimi ynë eksploron të dhënat nga viti 2000 deri në 2022, duke theksuar rolin e rëndësishëm që kushtet e motit luajnë në ndikimin e këtyre aspekteve kritike makroekonomike dhe financiare. Specifikisht, ne gjejmë një tkurrje të konsiderueshme në PBB, rritje të ndjeshmërisë në sistemet financiare dhe presione inflacioniste pas ngjarjeve ekstreme të motit. Gjetjet tona nënvizojnë nevojën që bankat qendrore dhe rregullatorët financiarë të përfshijnë rreziqet e lidhura me klimën në kuadret e tyre monetare dhe të stabilitetit financiar. Duke eksploruar gjendjen aktuale të klimës dhe biodiversitetit, ky dokument ofron informacion mbi mënyrën se si këto mjete mund të ndihmojnë në tranzicionin drejt një ekonomie me pak karbon dhe të promovojnë mbrojtjen e ekosistemeve, specieve dhe diversitetit gjenetik. Ky studim synon të nxisë vendimmarrësit të adresojnë në mënyrë proaktive këto sfida dhe të mbështesin një ekonomi më rezistente dhe të qëndrueshme.

**“Kultura financiare e të rriturve në Shqipëri: Rezultatet e raundit të vitit 2023” nga Elona DUSHKU, Arlinda KOLENIÇO, Egnis ISAKU, Departamenti i Kërkimeve (BSH).**

Materiali prezanton rezultatet e Vrojtimin të Kulturës Financiare të të rriturve në Shqipëri, të zhvilluar nga Banka e Shqipërisë, gjatë vitit 2023. Të dhënat tregojnë që indeksi i kulturës financiare të rriturve në Shqipëri për vitin 2023 është 59 nga 100 (niveli maksimal). Krahasuar me mesataren e 39 vendeve që kanë marrë pjesë në raundin e katërt të vërtetimit të organizuar nga OECD-ja, si dhe të vetë vendeve të OECD-së, indeksi i kulturës financiare në Shqipëri është përkatësisht 1.6 dhe 4 pikë më i ulët. Individët në Shqipëri kanë nivel më të ulët të njohurive dhe të sjelljeve financiare përkundrejt mesatares të vendeve, por kanë një nivel më të lartë të qëndrimeve financiare. Megjithatë, krahasuar me të dhënat e raundit të tretë zhvilluar në vitin 2019, kemi një përmirësim në terma mesatarë si të sjelljeve ashtu edhe të njohurive financiare.

### **1.3. ARTIKUJ KËRKIMORË NGA BANKA TË TJERA QENDRORE**

**“Hawks vs. Doves: Politika monetare e BQE-së në dritën e qëndrimit të politikës së Fed”, nga Niko HAUZENBERGER, Florian HUBER, Thomas O. ZÖRNER, Banka Qendrore e Austrisë**

Rritja për një kohë të gjatë e globalizimit çoi në një rritje të konsiderueshme të ndërlikohjes së tregjeve financiare globale. Kjo ka implikime të rëndësishme për drejtimin e politikës monetare, pasi politikat e bankës qendrore mund të ndryshojnë midis vendeve, duke ndikuar potencialisht në kanalet kryesore të transmetimit të

veprimeve të politikës së brendshme. Në këtë punim, autorët përdorin një model jolinear të serive kohore me shumë tregues për të hedhur dritë mbi mënyrën se si qëndrimi i politikës monetare të SHBA-së ndikon në sjelljen e politikës monetare në zonën e euros. Rezultatet e këtij materiali tregojnë se transmetimi i politikës monetare të Eurozonës përmes tregjeve financiare varet nga regjimi mbizotërues i politikës monetare të Rezervës Federale dhe ka efekte të rëndësishme në një sërë treguesish të zonës së euros.

<https://www.oenb.at/en/Publications/Economics/Working-Papers.html>

**“Një udhëzues për implementimin e politikës monetare në botën e re me CBDC, monedha të qëndrueshme dhe bankat që veprojnë në minimumin e produkteve”, nga James A. CLOUSE, Rezerva Federale**

Ky punim zhvillon një kuadër analitik që synon të ndriçojë mbi implikimet e evolucionit të strukturës së tregut financiar për zbatimin dhe transmetimin e politikës monetare. Modeli bazë bazohet në atë të zhvilluar në Chen *et al.* (2014) e cila, nga ana tjetër, frymëzohet nga punimet e para të Tobin (1969) dhe Gurley dhe Shaw (1960). Punimi fokusohet, në veçanti, në implikimet e futjes të llojeve të reja të aktiveve financiare me normë fikse në sistemin financiar, duke përfshirë monedhën digjitale të bankës qendrore me pakicë dhe me shumicë (CBDC), monedhat stabile të emetuara nga jobanka dhe depozitat e emetuara nga bankat. Autorët arrijnë në përfundim se futja e aktiveve të reja me normë fikse nga Rezerva Federale ose nga ndërmjetësues të tjerë financiarë mund të ketë efekte të rëndësishme në normat e interesit ekuilibër dhe modelet e ndërmjetësimit

financiar dhe mund të ndikojë gjithashtu në fuqinë e mjeteve të politikës monetare. Këto efekte janë më të theksuara kur aktivet e reja financiare janë zëvendësuese të afërta të aktiveve financiare ekzistuese.

<https://www.federalreserve.gov/econres/feds/a-field-guide-to-monetary-policy-implementation-issues-in-a-new-world-with-cbdc-stablecoin-and-narrow-banks.htm>

**“Ndërveprimet e shpejta midis politikës monetare dhe asaj fiskale kur stabiliteti i çmimeve bie herë pas here në plan të dytë”, nga Sebastian SCHMIDT, Banka Qendrore Evropiane**

Ky punim, me ndihmën e një modeli stokastik, dinamik me çmime të ngurta, si dhe me zhvendosje endogjene midis një regjimi politikash “ortodoks” dhe një regjimi “dominues fiskal” përpiqet të adresojë pyetjen: Cilat janë pasojat makroekonomike të një qeverie që është e kufizuar në vullnetin ose aftësinë e saj për të rritur suficitet primare dhe një bankë qendrore që përshtat politikën e saj të normave të interesit me kushtet fiskale?

Rezultatet tregojnë që rreziku i ndryshimit të regjimit në të ardhmen ka efekte gjithëpërfshirëse në ekuilibër. Inflacioni është sistematikisht më i lartë se sa do të ishte nëse politika fiskale gjithmonë do të rregullonte mjaftueshëm suficitin e saj primar dhe politika monetare do të merrej vetëm me stabilitetin e çmimeve. Kjo anshmëri e inflacionit po rritet në vlerën reale të borxhit të qeverisë. Probabilitetet e ndryshimit të regjimit nuk janë të pandryshueshme për politikën. Banka qendrore mund të zbusë rrezikun e një zhvendosjeje në regjimin dominues fiskal, duke rritur mjaftueshëm mesatarisht normën reale të interesit kur

inflacioni rritet. Rreziku më i ulët i dominimit fiskal, nga ana tjetër, zbut anshmërinë e inflacionit.

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2889~b14c2f4ff1.en.pdf?a9dcca2393ecfb37818e4298f96143f5>

**“Fintech përkundrejt kredisë bankare: Si reagojnë ato (fintech) ndaj politikës monetare? nga Giulio CORNELLI, Fiorella DE FIORE, Leonardo GAMBACORTA, Cristina MANEA, BIS**

Kredia Fintech, e cila përfshin huadhënien peer-to-peer, si dhe huadhënien e lehtësuar nga firmat e mëdha të teknologjisë, po përjeton një rritje të shpejtë në mbarë botën. Megjithatë, reagimi i saj ndaj ndryshimeve të politikës monetare mbetet kryesisht i paeksploruar. Ky studim përdor një bazë të dhënash të reja mbi kredinë në 19 vende nga viti 2005 deri në 2020 dhe kryen një analizë PVAR (panel var) për të hedhur pak dritë mbi reagimin e ndryshëm të fintech dhe kredisë bankare ndaj ndryshimeve në normat e politikës. Rezultati kryesor është se kredia fintech tregon një ndjeshmëri më të ulët (megjithëse të parëndësishme) ndaj goditjeve të politikës monetare në krahasim me kredinë tradicionale bankare. Duke pasur parasysh rëndësinë makroekonomike të kredisë fintech (megjithëse marginale), kontributi i saj në shpjegimin e ndryshueshmërisë së PBB-së reale është më pak se 2%, kundrejt 25% që është kontributi i kredisë bankare.

<https://www.bis.org/publ/work1157.htm>



## 2. AKTIVITETE KËRKIMORE

### 2.1 SEMINARI I SË PREMTE

Gjatë periudhës korrik-dhjetor 2023 janë zhvilluar seminarët e mëposhtme:

- Seminari me temë “Sfidat e stabilitetit financiar dhe politikës monetare në epokën post-pandemike”, nga Prof. Dimitrios TSOMOCOS, profesor i Ekonomisë Financiare në Universitetin e Oxfordit, SAÏD Business School dhe fellow in Management në St. Edmund Hall; Charles A.E. Goodhart, M. Udara Peiris, Xuan Wang, shtator 2023

Pandemia COVID-19 ka përkuar me një rritje të shpejtë të borxhit. Megjithëse rritja e borxhit publik dhe implikimet e tij në politikë kohët e fundit kanë marrë shumë vëmendje, ndërsa rritja e borxhit të korporatave është analizuar më pak. Autorët argumentojmë se nivelet e larta të borxhit të korporatave mund të pengojnë mekanizmin e transmetimit të politikës monetare dhe ta bëjnë atë më pak efektiv në kontrollin e inflacionit. Në një mjedis me kërkesa për financimin e kapitalit qarkullues, kur borxhi i firmave është mjaftueshëm i lartë, efekti i të ardhurave të normave nominale më të larta të interesit kompenson ose madje dominon efektin e tij të zakonshëm negativ të zëvendësimit në kërkesën agregate dhe është i rëndësishëm nga ana sasiore. Ky mekanizëm është i pavarur nga fërkimet standarde financiare dhe nominale dhe përkeqëson shkëmbimin midis inflacionit dhe stabilizimit të prodhimit

- Seminari me temë “Në (Ri)Kërkimin e Periudhave të Krizës (Racionimit) në Shqipëri: Një Qasje Çekuilibri”, Gerti SHIJAKU, Departamenti i Kërkimeve, BSH, nëntor 2023.

Ky punim paraqet një analizë empirike të hipotezës të ekzistencës së një episodi të mundshëm krize (racionimi) në tregun e kredisë në Shqipëri, duke u përqendruar veçanërisht në periudhën pas krizës financiare globale. Duke përdorur të dhëna makroekonomike, ato nga sektori bankar dhe të vrojtimit të aktivitetit kreditues gjatë kësaj periudhe, ne veçojmë kërkesën dhe ofertën e kredisë, duke vlerësuar një model dinamik dezekuilibri të tregut shqiptar të huasë bankare sipas qasjes standarde VAR. Analiza përfshin tregun e huasë bankare ndaj firmave (dhe familjeve). Rezultatet kryesore nuk mbështesin një çekuilibër relativisht të fortë të tregut të kredisë në Shqipëri, i cili do të lidhej veçanërisht me episodet e krizës së kredisë. Rezultatet, megjithatë, japin dëshmi që mbështesin hipotezën e racionimit të kredisë në rastet e firmave dhe individëve.

### 2.2 TAKIMI I 17-TË I KËRKIMEVE EKONOMIKE PËR EVROPËN JUGLINDORE

Në datat 4 dhe 5 dhjetor 2023, Banka e Shqipërisë organizoi në Tiranë, Takimin e 17-të të Kërkimeve Ekonomike të Evropës Juglindore. Takimi i organizuar në formën e një forumi diskutimi të punëve dhe projekteve kërkimore të kryera gjatë vitit 2023, synon të nxisë shkëmbimin e pikëpamjeve midis

kërkuesve të Bankës së Shqipërisë dhe atyre nga bankat qendrore të rajonit e më gjerë, mbi rezultatet dhe implikimet e kerkimit shkencor për çështjet e lidhura me aktivitetin e bankave qendrore.

Gjatë dy ditëve të aktivitetit u prezantuan dhe u diskutuan 37 materiale studimore, prej të cilave 9 materiale kanë për autorë punonjës të Bankës së Shqipërisë. Tematika e materialeve të prezantuara ishte në sinkron me sfidat dhe vështirësitë me të cilat po përballlet komuniteti i bankingut qendror në mbarë botën si: inflacioni, politika monetare dhe stabiliteti financiar, si dhe çështje e sfida të momentit si: ndryshimet klimatike, digjitalizimi, financat e familjeve apo përfshirja financiare. Për më shumë referojuni programit dhe prezantimeve të autorëve, në lidhjen më poshtë:

[https://www.bankofalbania.org/Botime/Botime\\_Kerkimore/Takimi\\_i\\_Kerkimit\\_Ekonomik\\_per\\_Evropen\\_Juglindore.html](https://www.bankofalbania.org/Botime/Botime_Kerkimore/Takimi_i_Kerkimit_Ekonomik_per_Evropen_Juglindore.html)

### 2.3 ÇMIMI I GUVERNATORIT PËR DIPLOMËN MË TË MIRË PËR VITIN 2023

Në konkursin e hapur të vitit 2023 mbi "Çmimin e Guvernatorit për diplomën më të mirë" morën pjesë 26 studentë, me tema masteri dhe diplome që trajtojnë fenomene të ndryshme që lidhen drejtpërsëdrejti apo në mënyrë indirekte me bankat qendrore. Banka e Shqipërisë e organizon këtë konkurs prej më shumë se një dekadë, për të inkurajuar studentët e fushës së ekonomisë si brenda dhe jashtë vendit, për t'u angazhuar në punë cilësore kërkimore shkencore.

Në konkursin e këtij viti u vlerësua me çmim të parë zj. **Aurora Kapo**, Universiteti Van Amsterdam, Holandë, me temën "Ekonomiksi Përshkrues: Komunikimi i bankës qendrore dhe pritjet e inflacionit"; me çmim të dytë z. **Virjosin Stafasani**, me temën "Marrëdhënia midis eficientë së tregut, kthimeve të pritshme dhe luhatshmërisë në tregun e aksioneve" nga Universiteti i Greenwich, Angli; me çmim të tretë zj. **Krista Kozmai**, Universiteti Evropian i Tiranës, me temën: "'Frika" nga kursi i lirë i këmbimit, rasti i Shqipërisë".

### 2.4 PJESËMARRJA NË AKTIVITETE TË TJERA

- Prezantimi i materialit me temë "**Vrojtimi i pasurisë të familjeve shqiptare (Albanian Household Wealth Survey-AHWS): Rezultatet e raundit të parë**", nga Elona DUSHKU, Departamenti i Kërkimeve, në seminarin e organizuar nga Padata Western Balkan, më tetor 2023. Materiali përmbledh rezultatet kryesore nga raundi i parë i Vrojtimit të Pasurisë së Familjeve Shqiptare, realizuar nga Banka e Shqipërisë, në fillim të vitit 2019. Qëllimi i vrojtimit ishte mbledhja e të dhënave individuale mbi familjet shqiptare, fokusuar në pasurinë dhe përbërësit kryesorë të saj.
- Prezantimi i materialit me temë "**Përfitimet dhe kostot e integritit ndërmjet ekonomive të Shqipërisë dhe Kosovës në këndvështrimin e matricave të kontabilitetit social dhe modelimit makroekonomik**", nga Altin TANKU, Departamenti i Kërkimeve (BSH), Lorena SKUFI, Departamenti i Kërkimeve (BSH), dhe Esida BUJUPI, Ministria e Financës, Kosovë, në konferencën e përbashkët shkencore ndërkombëtare me temë

“Sfidat dhe perspektiva e bashkëpunimit ekonomik Kosovë-Shqipëri dhe Rajoni”, organizuar më datat 6-7 tetor 2023, nga Akademia e Shkencave dhe e Arteve e Kosovës (ASAK) dhe Akademia e Shkencave e Shqipërisë (ASA). Takimi mbledhi së bashku ekonomistë nga akademia dhe bankat qendrore, që kishin si fokus integrimin ekonomik të Kosovës dhe Shqipërisë.

- Prezantimi i Strategjisë së Bankës së Shqipërisë dhe materialit me temë “Rezultate nga raundi IV i Vrojtimit të Kulturës dhe Përfshirjes Financiare të popullatës në Shqipëri, 2023” nga Altin TANKU, Elona DUSHKU, Arlinda

KOLENIÇO, Egnis ISAKU, Departamenti i Kërkimeve, në Mbledhjen e 9-të Vjetore të Komitetit Kombëtar të Sistemit të Pagesave, të organizuar nga Banka e Shqipërisë, më 13 dhjetor 2023. Në prezantim u bë një përmbledhje e shkurtër e Strategjisë së Bankës së Shqipërisë mbi Edukimin dhe Përfshirjen Financiare, si dhe u paraqitën evidenca mbi kulturën financiare të rriturve në Shqipëri, në terma të njohjes, sjelljes dhe qëndrime financiare. Një përmbledhje e prezantimit gjendet në lidhjen më poshtë:

[https://www.bankofalbania.org/rc/doc/6\\_Rezultate\\_te\\_vrojtitimit\\_te\\_kultures\\_financiare\\_Tanku\\_Altin\\_25976.pdf](https://www.bankofalbania.org/rc/doc/6_Rezultate_te_vrojtitimit_te_kultures_financiare_Tanku_Altin_25976.pdf)

### 3. LINQE TË INSTITUCIONEVE TË TJERA

#### **Banca d'Italia**

[\(http://www.bancaditalia.it/studiricerche/\)](http://www.bancaditalia.it/studiricerche/)

#### **Bank of Canada**

<http://www.bankofcanada.ca/research/>

#### **Banco de Espana**

<http://www.bde.es/informes/be/docs/docse.htm>

#### **Bank of England**

<http://www.bankofengland.co.uk/publications/workingpapers/index.htm>

#### **Bank of Finland**

[http://www.bof.fi/en/julkaisut/bofit\\_julkaisut/index.htm](http://www.bof.fi/en/julkaisut/bofit_julkaisut/index.htm)

#### **Bank of Greece**

<http://eng.bankofgreece.gr/en/publications/research.asp>

#### **BIS Central Bank Research Hub**

<http://www.bis.org/cbhub/index.htm>

#### **Czech National Bank**

<http://www.cnb.cz/en/research/>

#### **Deutsche Bundesbank**

[http://www.bundesbank.de/vfz/vfz\\_diskussionspapiere\\_2009.en.php](http://www.bundesbank.de/vfz/vfz_diskussionspapiere_2009.en.php)

#### **European Central Bank**

<http://www.ecb.int/home/html/researcher.en.html>

#### **Federal Reserve**

<http://www.federalreserve.gov/econresdata/default.htm>

#### **International Journal of Central Banking**

<http://www.ijcb.org/>

#### **National Bureau of Economic Research**

<http://www.nber.org/>

#### **International Monetary Fund**

<http://www.imf.org/external/pubind.htm>

#### **Oesterreichische Nationalbank**

[http://www.oenb.at/en/presse\\_pub/research/research.jsp](http://www.oenb.at/en/presse_pub/research/research.jsp)