

# **FAKTORËT E KREDISË BANKARE NDAJ SEKTORIT PRIVAT – EVIDENCA NGA SHTETET E EJL-SË DHE EQL-SË**

Rilind Ademi

Dorëzuar  
Universitetit European të Tiranës  
Shkollës Doktorale

Në përbushje të detyrimeve të programit të Doktoratës në  
Shkencat Ekonomike me profil Financë, për marrjen e gradës shkencore  
“Doktor”

Udhëheqës shkencor: Prof.Dr. Adrian Civici

Numri i fjalëve: 57 963

Tiranë, Korrik 2016.

## **DEKLARATA E AUTORËSISË**

Deklaroj se unë jam autori i vetëm i kësaj teze doktorate. Kjo tezë është një prezantim i punës sime origjinale-kërkimore. Kudo që kontributet e tjera janë të përfshira, është bërë përpjekje për ta dëshmuar në mënyrë të qartë, me një referencë të duhur të literaturës, si dhe mirënjojjen për diskutimet dhe hulumtimet paraprake.

Puna është bërë nën drejtimin e Profesorit (Adrian Civici), në Universitetin European të Tiranës.

Autorizoj Universitetin European të Tiranës që të publikojë këtë tezë drejt personave, studiuesve apo edhe institucioneve tjera me qëllim të hulumtimit shkencor.



## UNIVERSITETI SHTETËROR I TETOVËS

STATE UNIVERSITY OF TETOVA - ДРЖАВЕН УНИВЕРЗИТЕТ ВО ТЕТОВО

SUT Rectorate - Ilinden nn, 1200 Tetovo, Macedonia  
Tel: +389 44 356 500; Fax: +389 44 334 222, email: international@unite.edu.mk

### Deklaratë:

Unë, Doc.dr. Arlind Farizi, mësimdhënës i rregullt në Fakultetin e filologjisë, programi studimor Gjuhë dhe letërsi shqipe, deklaroj se punimi i doktoraturës me titull " **„FAKTORËT E KREDISË BANKARE NDAJ SEKTORIT PRIVAT-EVIDENCA NGA SHTETET E EJL-SË DHE EQL-SË**" , i kandidatit RILIND ADEMI është i lekturuar dhe se gjuhësish t'i plotëson tashmë gjithë kushtet sipas drejtshkrimit të shqipes standarde.

Tetovë, 19.01.2017

Lektor:

Doc.dr. Arlind Farizi  
[Arlind.farizi@unite.edu.mk](mailto:Arlind.farizi@unite.edu.mk)  
00 389 71 584 522

## **ABSTRAKTI**

Ky studim ka për qëllim të studiojë faktorët e kredisë bankare, duke përdorur një panel të gjerë faktorësh, duke përfshirë 15 shtete të rajonit të EQL-së dhe EQL-së, për një periudhë 1994-2014. Periudha e studimit që analizohet dhe të dhënat ndërshtetërore e bëjnë më të pasur këtë studim, e cila përcakton një kornizë më të gjerë të studimit të këtij fenomeni në krahasim me studimet e mëparshme.

Rëndësia e periudhës kohore përcaktohet nga periudhat 2002-2008, kur ka pasur një rritje të theksuar të kredisë bankare. Rritjet dyshifrone të kredisë bankare në periudhën e para krizës përgjithësisht u konsideruan si një shenjë konvergjencë me Europën e zhvilluar. Rëndësia e vendeve që përfshihen në studime del nga fakti se pothuajse të gjitha vendet gjatë viteve 90-ta, u orientuan në një tranzicion bankar, me depërtime masive të bankave të huaja dhe pothuajse të gjitha vendet kishin ritme të larta kreditore deri në periudhën e para krizës financiare globale. Me shpërthimin e krizës financiare, ritmet e larta të kredisë u përbrysën dhe si pasojë studimi i kredisë u bë një objekt edhe më i rëndësishëm në kontekstin e kushteve aktuale financiare dhe ekonomike.

Nga metodologjitet e ndryshme që janë konsultuar, metoda GMM prezanton rezultate më të besueshme dhe më të pranueshme. Rezultatet tona tregojnë që në kreditinë bankare ndikojnë si faktorë makroekonomik, po ashtu edhe faktorët financiar-bankar. Nga faktorët makroekonomik, rritja e PBB-së, agregati më i gjerë monetar dhe norma e interesit të depozitave na kanë rezultuar si më të rëndësishme. Nga faktorët financiar, norma reale e interesit, kthimi mbi aktivet dhe baza depozituese shihen si faktorët më përcaktues të kredisë.

Fjalët kyçe: kredita bankare, vendet e EQL-së dhe EQL-së, faktorët makroekonomik, faktorët financiar, kriza financiare.

## **ABSTRACT**

This paper aims to study the factors of bank lending, using a wide panel of factors, including 15 countries in the region of SEE and CEE, for a period from 1994 to 2014. The period of the study analyzed the cross-section data of a different country enriching this study, which establishes a broad framework to study this phenomenon in comparison with previous studies.

The importance of the periods is determined by period 2002-2008, when there was a significant increase in bank lending. Double-digit increases in bank lending in the pre-crisis period were generally seen as a sign of convergence with the developed Europe. The importance of the countries included in the study arises from the fact that almost all countries during the 90s were oriented to a transition of the banking sector, with massive entry of foreign banks which all countries had high rates of credit to the period before the financial crisis global. With the explosion of the financial crisis, the credit activity evolution reversed. Consequently, studying bank credit has become a more important subject in the context of the current financial and economic condition.

From various methodologies who were consulted, GMM method presents a more reliable and acceptable results. Our results indicate that bank credit is influenced by macroeconomic factors, as well as banking-financial factors. By macroeconomic factors; the growth of GDP, broad money and deposit interest rates have resulted us to be more important. From financial factors; real interest rates, return on assets and deposit bases are seen as the determining factors of the loan.

**Key words:** bank credit, SEE and CEE countries, macroeconomic factors, financial factors, financial crisis.

## **FALËNDERIME**

Kjo tezë ka përfituar shumë nga qëndrimet dhe njohuritë mbështetëse të disa njerëzve në baza të ndryshme. Pas përfundimit të punimit patjetër se falënderimet më të mëdha shkojnë për udhëheqësin shkencor, Prof. Dr. Adrian Civici, i cili më inkurajoi, udhëzoi dhe mbështeti gjatë gjithë kohës së realizimit të studimit.

Po ashtu edhe profesorët, të cilët me sugjerimet e tyre dhe rolin mbështetës që e kanë pa rezervë, do të mbeten model i veçantë për të gjithë brezat e ekonomistëve të ardshëm.

Një falënderim të përzemërt do i kushtoja prindërve dhe familjes time, të cilët kanë qenë mbështetësit dhe kërkuesit më të mëdhenj për të arritur në këtë pikë.

Së fundi falënderoj të gjithë kolegët e mi në programin e doktoraturës, të cilët kemi mësuar shumë nga njëri-tjetri, nëpërmjet gjuhës sonë të përbashkët, gjuhës së ekonomisë.

Me respekt,  
Rilind Ademi

# PËRMBAJTJA

Deklarata e Autorësisë.....	ii
Abstrakti.....	iii
Falënderime.....	v
<b>KAPITULLI I: HYRJE DHE VËSHTRIME TË PËRGJITHSHME</b>	
1.1. Hyrje dhe këndvështrime teorike.....	1
1.2. Qëllime dhe objektivat e studimit.....	3
1.2.1. Arsyet e zgjedhjes së kësaj teme.....	5
1.3. Rëndësia e studimit.....	6
<b>KAPITULLI II: METODOLOGJIA SHKENCORE DHE INSTRUMENTET E KËRKIMIT</b>	
2.1. Hipotezat e studimit dhe pyetjet kërkimore.....	8
2.2. Modeli dhe analiza e të dhënave.....	10
2.2.1. Zgjedhja e mostrës.....	10
2.3. Përcaktimi i variablateve.....	11
2.3.1. Shpjegimi i variablateve.....	16
2.4. Kufizimet gjatë studimit.....	7
<b>KAPITULLI III: RISHIKIMI I LITERATURËS ME BAZA TEORIKE DHE EMPIRIKE</b>	
3.1. Bazat teorike me vështrime të literaturës empirike para krizës financiare.....	30
3.2. Bazat teorike me vështrime të literaturës gjatë dhe pas krizës financiare.....	34
<b>KAPITULLI IV: ZHVILLIMET BANKARE DHE AKTIVITETI KREDITOR</b>	
4.1. Historiku mbi zhvillimin e sektorit bankar në rajon.....	41
4.2. Historiku mbi zhvillimin e sektorit bankar në Maqedoni.....	44
4.3. Plasimi masiv i kredisë, efektet dhe faktorët që mund të kenë ndikuar.....	48
4.3.1. Ritmet e larta të kreditimit dhe efektet.....	60
4.3.2. A ka pasur bum kreditor?.....	64
4.3.3. A ishin këto rritje kreditore shqetësuese?.....	66
4.4. Nga një bum në një krizë kreditore.....	70
4.5. Kapacitetet kreditore dhe rigjallërimi pas rënies.....	83
4.5.1. Faktorët që ndikojnë ritmet kreditore.....	86
4.5.2. Politikat mbështetëse në funksion të rigjallërimit kreditore.....	90
4.6. Pasojat dhe ambienti pas krizës financiare.....	96
4.7. Rimëkëmbja ekonomike dhe kreditore.....	99
<b>KAPITULLI V: SEKTORI BANKAR NË MAQEDONI, ZHVILLIMET DHE AKTIVITETI</b>	
5.1. Vështrime të përgjithshme.....	104
5.2. Struktura e sistemit bankar, shtrirja dhe pozicionimi në treg.....	105
5.3. Bilanci i gjendjes së sektorit bankar.....	108
5.4. Kredita si aktivitet kryesor i sistemit bankar.....	109
5.5. Depozitat si aktivitet kryesor i sistemit bankar.....	114
5.6. Investimet bankare në tregjet financiare.....	117
<b>KAPITULLI VI: MODELI EKONOMETRIK DHE VLERËSIMI I REZULTATEVE</b>	
6.1. Modeli me treguesit makroekonomik dhe rritja kreditore.....	115

6.1.1. Analiza përshkruese e serive.....	117
6.1.2. Treguesit e korelacionit.....	119
6.1.3. Stacionariteti i serive.....	120
6.1.4. Rezultatet e modelit dhe vlerësimi i koeficientëve.....	122
6.1.5. Treguesit e tjerë dhe supozimet bazë të regresionit.....	125
6.1.6. Shpërndarja normale dhe heteroskedasticiteti.....	127
6.2. Modeli me treguesit finansiar dhe rritja kreditore.....	131
6.2.1. Analiza përshkruese e serive.....	131
6.2.2. Treguesit e korelacionit.....	132
6.2.3. Stacionariteti i serive.....	133
6.2.4. Rezultatet e modelit dhe vlerësimi i koeficientëve.....	135
6.2.5. Treguesit e tjerë dhe supozimet bazë të regresioni.....	142
6.2.6. Shpërndarja normale dhe heteroskedasticiteti.....	144
<b>KAPITULLI VII: KONKLUZIONE DHE REKOMANDIME</b>	
7.1. Përfundime dhe rekomandime.....	148
7.2. Hapësira për kërkime të tjera.....	154
BIBLIOGRAFIA.....	156
SHTOJCA.....	166

**Listë e tabelave:**

- Tabela 4.1: Pjesëmarrja e bankave të huaja në sektorin bankar (në përqindje)
- Tabela 4.2: Hyrjet neto të kapitalit, 2003-2009 (në përqindje të PBB-së)
- Tabela 4.3: Rritja kreditore në vendet e EJL-së dhe EQL-së para krizës
- Tabela 4.4: Borxhi i qeverisë dhe deficiti buxhetor për disa shtete të rajonit të EJL-së dhe EQL-së
- Tabela 4.5: Rritja kreditore në vendet e EJL-së dhe EQL-së gjatë dhe pas krizës
- Tabela 4.6: Pozicionet e bankave perëndimore vis-a-vis shteteve të EJL-së dhe EQL-së (në % të PBB-së të vitit 2009, e korriguar për ndryshimet e kursit të këmbimit)
- Tabela 4.7: Depozitat bankare për disa vende të EJL-së dhe EQL-së, 2008-2009.  
(Indeksi Shtator 2008=100)
- Tabela 4.8: Rezervat devizore të autoriteteve monetare (pa arin), Shtator 2008-Shkurt 2009, ndryshime nga muaji pasardhës, në përqindje
- Tabela 4.9: Rritja kreditore në mesatare për rajone dhe shtete të ndryshme
- Tabela 4.10: Politikat kreditore të zbatuara nga viti 2007
- Tabela 4.11: Masat për likuiditetin e sistemit bankar, Q4:2008 – Q2: 2009
- Tabela 4.12: Politika e normave bazë të interesit, Q4:2008 – Q2: 2009
- Tabela 4.13: Deficiti i llogarisë korrente në % të PBB-së
- Tabela 4.14: Rritja mesatare vjetore e PBB-së reale (%) gjatë tre viteve të para të rigjallërimit
- Tabela 5.1: Bilanci i gjendjes i sistemit bankar në Maqedoni 2009-2014
- Tabela 6.1-a: Statistika deskriptive
- Tabela 6.1-b: Statistika deskriptive
- Tabela 6.2: Treguesit e korrelacionit midis variablate
- Tabela 6.3: Përbledhja e testeve për stacionaritetin e serive sipas testit Levin, Lin & Chu
- Tabela 6.4: Përbledhje e modeleve të vlerësimit të variablate
- Tabela 6.5: Përzgjedhja e modelit Pooled OLS vs. Fixed Effect
- Tabela 6.6: Përzgjedhja mes modeleve
- Tabela 6.7: Statistika deskriptive
- Tabela 6.8: Treguesit e korrelacionit midis variablate
- Tabela 6.9: Përbledhja e testeve për stacionaritetin e serive sipas testit Levin, Lin & Chu
- Tabela 6.10: Përbledhje e modeleve të vlerësimit të variablate
- Tabela 6.11: Përzgjedhja e modelit POLS vs. FE
- Tabela 6.13: Përzgjedhja e modelit Stepwise OLS vs. FE
- Në Anekse:
- Tabela 1.0. Matrica korelativë për treguesit makroekonomik
- Tabela 1: Stacionariteti i variablate
- Tabela 2: Pooled OLS
- Tabela 3: Fixed effects
- Tabela 3.1: Përzgjedhja mes modeleve

- Tabela 3.2: Vlerat e ndryshme të intercepteve  
 Tabela 4: Korelacioni serik i mbetjeve  
 Tabela 4.1: Testi Wald mbi heteroskedasticitetin e mbetjeve  
 Tabela 5: Modeli Stepwise - Pooled OLS  
 Tabela 6: Testimi për korelacionin serik  
 Tabela 7: Testimi për heteroskedasticitetin  
 Tabela 8: Modeli stepwise – me fixed effects  
 Tabela 9: Full GMM  
 Tabela 10: GMM me 9 variabla  
 Tabela 11: Matrica korelatieve për treguesit financiar-bankar  
 Tabela 12: Stacionariteti i variabllave  
 Tabela 13: Pooled OLS  
 Tabela 14: Fixed Effects  
 Tabela 14.1: Efektet sipas shteteve  
 Tabela 15: Stepwise OLS  
 Tabela 16:Stepwise FE  
 Tabela 17:Stepwise GMM  
 Tabela 18: Full GMM  
 Tabela 19: Korelacioni serial midis mbetjeve  
 Tabela 20: Korelacioni serial i serive

### **Listë e figurave:**

- Figura 4.1: Pjesëmarrja e bankave të huaja në rajon, viti 2011  
 Figura 4.2: Niveli i ndërmjetësimit bankar në raport me PBB-në për Maqedoninë  
 Figura 4.3: Rritja e kredisë bankare 2002-2012  
 Figura 4.4: Vendet në zhvillim të Europës dhe Rajonet tjera: Rritja e PBB-së reale per capita 1995-2007 (*Ndryshimet vjetore në përqindje të paritetit të fuqisë blerëse*)  
 Figura 4.5: Rritja e kërkesës vendore dhe rritja e PBB-së për disa nga vendet në zhvillim të Europës  
 Figura 4.6: Rritja e kërkesës vendore dhe rritja e kreditimit bankar për disa nga vendet e EJL-së dhe EQL-së, për periudhën 2002-2008  
 Figura 4.7: Hyrjet neto të kapitalit në bazë të formës, për disa shtete të EJL-së, periudha 2002-2008 (*në përqindje të PBB-së*)  
 Figura 4.8: Lidhja mes hyrjeve të kapitalit dhe kredisë në EJL dhe EQL për periudhën 1994-2008  
 Figura 4.9: Lidhja mes ritmeve kreditore dhe hyrjeve të kapitalit në formë të investimeve të drejtpërdrejta dhe investimeve të tjera për periudhën 2002-2008  
 Figura 4.10: Kreditimi përtej kufijve për sektorin bankar në EJL dhe EQL 2000-2008  
 Figura 4.11: Ritmi i kredive përtej kufijve në vendet e EJL-së dhe EQL-së  
 Figura 4.12: Ndryshimet e kredive përtej kufijve (cross-border claims) në EJL dhe EQL  
 Figura 4.13: Lidhja mes kreditimit ndërkufitar dhe ritmeve të kreditimit në tremujorë, në EJL dhe EQL, periudha Q12002-Q42008

- Figura 4.14: Thellimi financiar dhe zhvillimi ekonomik, periudha 1994-2013
- Figura 4.15: Thellimi financiar dhe zhvillimi ekonomik, periudha 1994-2013
- Figura 4.16: Kursi real efektiv i këmbimit (REER 2010=100)
- Figura 4.17: Rritja e kreditimit dhe inflacioni (Indeksi i çmimeve të konsumatorit) për periudhën 2002-2008
- Figura 4.18: Deficiti i llogarisë korrente si % e PBB-së dhe deficiti tregtar si % e PBB-së në raport me rritjen e kreditimit për periudhën 2002-2008.
- Figura 4.19: Neto pozicioni i investimeve ndërkontinentale, për disa shtete të EJL-së dhe EQL-së.
- Figura 4.20: Mesatarja e ndryshimit të çmimeve për shtëpitë në disa shtete të EJL-së dhe EQL-së, për periudhën 2003-2010, në tremujor
- Figura 4.21: Kredi/PBB për Maqedoninë, vlerat e vrojtuar, trendi afatgjatë dhe intervali 1,75 herë devijimi standard përgjatë trendit, në %
- Figura 4.22: Vlerësimet e ciklit të kredive si raport ndaj PBB-së, Maqedoni Q12006-Q22015
- Figura 4.23: Normat e rritjes së kredisë për Maqedoninë, vlerat e vrojtuar, trendi afatgjatë dhe intervali 1,75 herë devijimi standard përgjatë trendit, në %
- Figura 4.24: Raporti kredi/PBB dhe rritja vjetore e kredisë, për disa shtete të EJL-së, periudha 2002-2013
- Figura 4.25: Kanalet e transmetimit të krizës globale financiare në tregjet në zhvillim
- Figura 4.26: Rritjet reale të PBB-së para dhe gjatë krizës Q12005 – Q42011
- Figura 4.27: Indeksi i çmimeve të konsumatorit (CPI) për disa shtete të EJL-së dhe EQL-së, ndryshimet mes periudhës korresponduese të vitit të kaluar, në tremujor Q12003-Q32011
- Figura 4.28: Norma bazë e interesit e bankave qendrore në EJL dhe EQL, periudha 2002-2014
- Figura 4.29: Korelacioni mes inflacionit dhe ushtrimit të politikës monetare për periudhën Q1 2005 – Q4 2011, për vendet e rajoni
- Figura 4.30: Normat e rritjes në tremujor para dhe gjatë krizës për EJL dhe EQL
- Figura 4.31: Ritmet e kreditimit ndërkufitar nëpërmjet bankave dhe normat e rritjes së kredisë bankare Q12006-Q22011
- Figura 4.32: Kursi real efektiv i këmbimit\* (REER 2010=100), për periudhën Shtator 2008-Shtator 2009
- Figura 4.33: Normat e rritjet kreditore para krizës dhe kreditë jofunksionale gjatë krizës
- Figura 4.34: Ritmet rritëse të kredisë vjetore për vende dhe rajone të ndryshme
- Figura 4.35: Raporti kredi/depozita pas periudhës së krizës dhe pritet e bankave për të
- Figura 4.36: Strategjia afatgjate e grupeve bankare në EJL dhe EQL (për 12 muaj)
- Figura 4.37: Kërkesa dhe oferta totale për kredi; vlerat e tanishme dhe të projektuara – në përqindje; vlerat pozitive nënkuqtojnë rritje (lehtësim) të kërkesës (ofertës)
- Figura 4.38: Faktorët që kontribuojnë në përcaktimin e ofertës kreditore (standardet kreditore) – në përqindje; vlerat pozitive nënkuqtojnë kontribut pozitiv dhe e kundërtë
- Figura 4.39: Masat e ndërmarrë në anën e kërkesës dhe ofertës kreditore

- Figura 4.40: Deficiti i llogarisë korrente në % të PBB-së
- Figura 4.41: Deficiti buxhetor dhe borxhi i qeverisë për periudhën 2009,2012, në % të PBB-së
- Figura 4.42: Kreditë me probleme në total të kredisë bruto, për periudha të ndryshme
- Figura 4.43: Rritja e PBB-së reale dhe kreditë me probleme për periudhën 2002-2008, për vendet e EJL-së dhe EQL-së
- Figura 4.44: Lidhja kredi-aktivitet ekonomik për vendet e EJL-së dhe EQL-së
- Figura 5.1: Kapitali i huaj në sektorin bankar në Maqedoni
- Figura 5.2: a) Struktura e kapitalit bankar në bazë të vendit të origjinës së aksionarit dominant dhe b) pjesëmarra në tregun bankar ndër vite (në bazë zë aktivës)
- Figura 5.3: Koncetrimi bankar nëpërmjet Indeksit të Herfindahlit dhe CR5(5 bankat më të mëdha në treg)
- Figura 5.4: Kredia në raport me PBB-në për Maqedoninë dhe vendet e rajonit
- Figura 5.5: Normat e rritjes së kredisë ndër vite dhe si raport ndaj PBB-së
- Figura 5.6: Ndryshimi i elementëve të politikës kreditore nën ndikimin e krizës financiare ekonomike
- Figura 5.7: Korelacioni mes kreditimi dhe rritjes ekonomike 2008-2012
- Figura 5.8: Korelacioni midis normës reale të interesit dhe kredisë ndaj sektorit privat
- Figura 5.9: Normat e rritjes së depozitave ndër vite dhe si raport ndaj PBB-së
- Figura 5.10: Korelacioni mes kredive dhe depozitave bankare
- Figura 5.11: Masa e mbulimit të kredive me depozitat bankare
- Figura 5.12: Investimet në letrat me vlerë dhe instrumentat monetarë për 2004-2014
- Figura 5.13: Korelacioni midis investimeve në instrumenteve qeveritarë dhe kredisë
- Figura 6.1: Paraqitura grafike e serisë *rritia kreditore*
- Në Anekse:
- Figura 1: Paraqitura grafike e serisë rritja kreditore për shtetet e marra në studim
- Figura 2: Paraqitura grafike e serisë rritja kreditore për shtetet e ndryshme në rajon
- Figura 3: Seria rritja e kreditimi me variablat makroekonomik
- Figura 4: Shpërndarja normale e mbetjeve
- Figura 5: Vlerat aktuale, vlerat e vlerësuara nga modeli dhe mbetjet.
- Figura 6: Testi i qëndrueshmërisë të modelit
- Figura 6.1: Testi i shpërndarjes normale të mbetjeve
- Figura 7: Shpërndarja normale
- Figura 8: Seria rritja e kreditimi dhe variablat bankar
- Figura 9: Shpërndarja normale e FE modelit
- Figura 10: Paraqitura grafike e vlerësimit
- Figura 11: Qëndrueshmëria e modelit
- Figura 12: Shpërndarja normale

# **KAPITULLI I**

## **HYRJE DHE VËSHTRIME TË PËRGJITHSHME**

### **1.1. Hyrje dhe këndvështrime teorike**

Sektori bankar i cili pothuajse përbën gjithë sistemin financier në vendet e EJL-së dhe EQL-së, është i një rëndësie të veçantë për injektimin e kapitaleve në ekonomi në formë të kreditimit. Masa kreditore e cila plasohet në ekonomi shpesh është një faktor shumë i rëndësishëm kur analizohet rritja ekonomike në vend, e cila vjen nga transformimi i kursimeve në investime produktive. Si ndërmjetësues ai luan rolin e tregtimit midis agjentëve të cilët kanë teprica dhe mungesa të financave. Ata si institucione financiare akumulojnë mjete nga burime të ndryshme dhe i alokojnë duke krijuar portofolin kreditor, e përbërë nga shumë instrumente të ndryshme, dhe në këtë raport të “këmbimit” midis rrezikut dhe fitimit ata orientohen në maksimizimin e fitimeve.

Roli i masës kreditore ndaj rritjes ekonomike ka qenë i diskutuar shumë herë (shikoni Goldsmith, 1969; McKinnon, 1973; King and Levine, 1993; Rousseau and Watchel, 1998). Pavarësisht kësaj është e vështirë për të thënë se literatura ka arritur një konsensus, mirëpo duket se shumica e studimeve bien dakord se kredia ka një efekt pozitiv në rritjen ekonomike.

Ekonomistët e hershëm të tillë si Schumpeter në vitin 1911 identifikuan rolin e bankave në lehtësimin e krijimit të risive teknologjike nëpërmjet rolit të tyre ndërmjetësues. Ai besonte në ndarjen efikase të kursimeve nëpërmjet identifikimit dhe financimit të sipërmarrësit me shanset më të mira të zbatimit me sukses të produkteve inovative dhe proceseve të prodhimit janë mjete për të arritur ky objektiv.

Është një relacion i qartë midis zhvillimit të sektorit financier dhe rritjes ekonomike të vendit. Përveç që ato mobilizojnë kursimet dhe e diversifikojnë riskun, tregjet bankare nxisin rritjen duke emetuar kredi te familjet dhe kompanitë, duke alokuar në mënyre efiçiente burimet dhe duke financuar inovacionin. Një treg i zhvilluar financier bankar mbron konsumin dhe investimin nga luhatjet e mëdha. Në të njëjtën kohë, konkurenca në tregun bankar stimulon një konkurrencë mes produkteve bankare në treg, kështu duke promovuar efikasitet dhe një rritje edhe më të madhe.

Gjithashtu, një sektor bankar i zhvilluar mund të reduktojë kufizimet financiare që i kanë bizneset e vogla.

Përzgjedhja e rritjes së kredisë bankare si një tregues i performancës bankare është arsyetuar nga një numër i madh punimesh e autorësh, duke e theksuar rolin e rëndësishëm që e ka rritja e kredisë në rritjen ekonomike. Rajan & Zingales (1998), treguan se industritë në SHBA që ishin të varura nga financimet eksterne u rritën më shumë se industritë që ishin më pak të varura nga këto financime. Një interpretim më gjeneral i të gjitha konstatimeve është se vendet me një sistem më të zhvilluar financier mund të rriten më shumë se vendet që zhvillimin e kanë më të mangët.

Përveç kësaj shumë autoritete monetare konsiderojnë të rëndësishëm rolin e kredisë në zbatimin e politikës monetare. Për shembull, Banka Qendrore Europiane gjatë hartimi të qëllimeve të politikës monetare “u jep rëndësi të madhe kredive bankare në eurozonë për financimin e bizneseve, dhe këto zhvillime në tregun kreditor mund të kenë ndikime të gjera në të gjithë ekonominë e zonës” (ECB,2004). Rezervat Federale gjithashtu nën vizojnë rolin e rëndësishëm të kredive ku “politikëbërësit vazhdojnë që të përdorin të dhënat monetare dhe kreditore si një informacion për shëndetin e ekonomisë në përgjithësi”(Bernanke, 2006).

Nga ana tjeter, siç është diskutuar në shumë punime (Mendoza and Terrones, 2008; Obstfeld and Rogoff, 2010), një rritje e shpejtë dhe e madhe kreditore mund të jetë një parakusht për paraqitjen e një krize financiare dhe ekonomike, ndërsa një rënje e theksueshme e kredisë mund të rezultojë me recessione në aktivitetin ekonomik dhe një jostabilitet financiar. Duke u thirrur në Mishkin (2010), recessioni i fundit global i 2007 ishte një refleksion i fluskave të çmimeve të pasurive të patundshme, e cila mund të konsiderohet si një flluske e nxitur nga kredia.

Një rritje e madhe e kredisë bankare ndaj sektorit privat ka qenë e nën vizuar në shumë ekonomi të Europës Juglindore prej gjysmës së dytë të viteve 90-të. Për shembull, në disa vende të Ballkanit nga viti 2002 deri në vitin 2008 registruan rritje të kredive ndaj sektorit privat për 25-30% në vit. Një pjesë të këtyre rritjeve të larta ndër vite të kreditimit e shpjegon arsyja se ata filluan nga nivele fillimisht shumë të ulëta të kreditimit, mirëpo gjithsesi ritmet rritëse ndër vite ishin domethënëse.

Një veçori dalluese e vendeve të EYL-së është se ata kanë kaluar nëpërmjet një procesi të transformimit të rregullimit ekonomiko-shoqëror nga ai socialist në atë të

ekonomisë së tregut. Ky proces i tranzicionit ka përfshirë në një transformim domethënës rolin që bankat kanë luajtur, ku përgjithësisht ata kanë kaluar nëpër tri faza: a) njojen që një pjesë e madhe e kredive të dhëna nga bankat publike, kryesisht në ndërmarrjet shtetërore, u shlyen duke ia kaluar qeverisë si një humbje përkatëse, b) shitjen e bankave, kryesisht investitorëve të huaj, dhe c) fillimin e sa më shumë operacioneve të thjeshta bankare, duke përfshirë rritjen e kredive ndaj ndërmarrjeve reale private. Koha dhe dinamika e zhvillimit dhe aplikimit të këtyre fazave ishte e ndryshme dhe varionte prej vendeve të ndryshme mirëpo si faza të transformimit ishin të pranishme përgjithësisht në të gjitha vendet e EQL-së (C.Cottarelli, G.Ariccia, I.Vladkova, 2003).

Bankat në pronësi të huaj, përgjithësisht nga Europa Perëndimore, kanë luajtur një rol të rëndësishëm në sistemin bankar në vendet e EQL-së dhe EJL-së, CESSE (Central, East and SouthEast Europe country), në terma të pronësise dhe të financimit. Të mirat dhe të metat e përhapjes së bankave të huaj në EQL dhe EJL ishin evidente në dekadat e kaluara. Incidenca e krizave bankare ndjeshëm ra, praktikat bankare u përmirësuan, u rrit besimi ndaj institucioneve financiare dhe qasja për kredi u rrit në mënyrë dramatike. Gjithsesi, ekonomitë e rajonit u bënë më të eksposuar ndaj luhatjeve në tregjet e huaja bankare dhe më të varura nga financimet prej ku vinin bankat.

Gjatë periudhës së viteve 2003-2008 shumica e vendeve të EQL-së dhe EJL-së përjetuan një bum kreditor kryesisht i financuar nga bankat e huaja që çoi në rritjen e kërkësës vendore dhe rritjen e bruto prodhimit vendor. Në prag të kolapsit të Lehman Brothers në shtator të vitit 2008, hyrjet e mëparshme të financimit bankar u përbësën duke e dobësuar kërkësën për kredi dhe ekonomitë u zhytën në recessione.

## **1.2. Qëllimi dhe objektivat e studimit**

Qëllimi final i punimit është të studiohen përcaktuesit kryesorë të kredisë ndaj sektorit privat në EJL dhe në disa vende të EQL-së, veçanërisht të studiohet edhe ndikimi që kanë këto përcaktues mbi variablin e varur; kreditinë bankare ndaj sektorit privat.

Për të drejtuar dhe vlerësuar faktorët që ndikojnë mbi kreditinë bankare është e rëndësishme që të bëhen monitorime të treguesve makroekonomik dhe financiar për një

grup vendesh për të fituar një numër të besueshëm të vëzhgimeve që konkluzat që dalin nga modeli të jenë të shëndosha.

Thënë me një fjali, qëllimi kryesor i këtij punimi është të jep përgjigje në pyetjen: Cilët janë përcaktuesit kryesorë që ndikojnë kreditinë bankare ndaj sektorit privat?

Për t'i dhënë përgjigje kësaj pyetje nuk është e lehtë, sepse kredita ndaj sektorit privat, një tregues i shumë përdorshëm i performancës bankare ndikohet nga shumë faktorë: makroekonomik, financiar, ndikimi i krizave ndër vite, raporte ekonomike ndërkombëtare, sjelljet e entiteteve biznesore etj. Duke e ditur që kredita ndaj sektorit privat gjithmonë shihet si një tregues që ka një korrelacion pozitiv me rritjen ekonomike, këtë studim e bënë edhe më të rëndësishëm dhe tërheqës.

Krahas shumë punimeve tjera që janë bërë për të studiuar përcaktuesit e kredisë ndaj sektorit privat, ne kemi zgjeruar modelin me një mori variabash për të parë një efekt sa më të pastër të ndikimit të secilit faktor mbi kreditinë bankare.

Objektivi kryesor i këtij studimi është të sigurojë një kuadër ku studiohen faktorët ndikues të kredisë bankare dhe të nxirren konkluza lidhur me rezultatet e modelit ku mund të japim sugjerime dhe rekomandime.

Ky studim mund të jep sinjale shumë të rëndësishme për sjelljen e kredisë bankare gjatë periudhës 1994-2014, duke identifikuar natyrish edhe shkaqet e kësaj sjellje.

Një objektiv i rëndësishëm i këtij studimi është të grupojë disa shtete që pak a shumë janë të ngjashme sepse kanë kaluar të njëjtat faza të tranzpcionit financiar dhe ekonomik në përgjithësi, dhe nga kjo na del që konkluzat kanë të bëjnë me të gjithë rajonin i cili përfshihet në model. Disa shtete nga këto rajone janë përjashtuar nga modelimi, si rezultat i karakteristikave dalluese që kanë.

Objektiv tjetër me theks të veçantë është të ndahen faktorët përcaktues ndaj kredisë bankare; në makroekonomik dhe financiar, për të parë se cili grup i variablate është më shpjegues dhe më ndikues në kreditinë bankare.

### **1.2.1. Arsyet e zgjedhjes së kësaj teme**

Zgjedhja e kësaj teme u orientua kryesisht nga rëndësia që kanë kreditë bankare për një zhvillim ekonomik në vend. Të orientuar nga kjo logjikë, neve vërejmë që ky tregues ka pas ulje-ngritje që e bën edhe më atraktive shpjegimin dhe analizimin e asaj sjellje. Mirëpo fillimi ishin disa provokime që nxitën për t'iu qasur një studimi të këtillë shkencor:

- E para, vendet që i studiojmë kanë pasur një rritje të theksuar kreditore prej 25-30% ndër vite, për periudhën 2002-2008, që bëri që syri i studiuesve të jetë orientuar në shpjegimin e këtij fenomeni. Po ashtu e rëndësishme është të studiohet se sa u ndikua sektori bankar dhe kreditë nga kriza financiare globale dhe si rrodhën zhvillimet më pas, një sprovë e parë për tregun bankar pas kalimit në një ekonomi tregu për këto vende. Në fakt një rëndësi të veçantë këtij studimi i jep periudha e cila analizohet, e cila ka qenë nën “llupën” e studiuesve dhe botës akademike.
- E dyta, kursi i këmbimit; shumë vende të EYL-së dhe më gjërë kanë pasur ose kanë një kurs fiks të këmbimit. Si i tillë besohet se përcjell implikime pozitive dhe negative mbi kreditinë bankare. Besohet se vendet me kurs fiks, udhëheqin një politikë monetare më restriktive dhe në këtë formë ndikojnë negativisht kreditinë. Nga ana tjeter, një kurs fiks i këmbimit është një garanci për të huajt që mund të investojnë fondet në vend duke e eliminuar riskun e këmbimit, dhe duke e ditur që këto kapitale kalojnë në rrugët bankare, besohet se ndikojnë pozitivisht kreditinë.
- E treta, vendet që janë në zhvillim e sipër përballen me kufizime në të ardhurat buxhetore (si rezultat i informalitetit të madh ekonomik nuk sigurohen të ardhura të mjaftueshme në formë të tatimeve, dhe si rezultat i liberalizimeve tregtare dhe integrimeve ekonomike hiqen barrierat tregtare dhe tarifat doganore duke i ulur në këtë formë të ardhurat doganore) dhe shpesh nga këto kufizime vendet kanë motive për huamarrjen brenda vendit (sepse edhe mundësitet për një huamarrje jashtë për vendet më pak të zhvilluara janë më të vogla). Kjo sjellje ndikon kreditinë dhe besohet të jetë negative për kreditinë bankare.

- E katërtë dhe jo më pak e rëndësishmja, në vendet në zhvillim u trashëgua një sistem financiar në përgjithësi me probleme të shumta, me borkhe, me portofole të “infektuara” dhe si pasojë besimi ndaj këtyre institucioneve ishte i vogël dhe për rrjedhojë paratë mbeten “nën jastëk”. Mirëpo me hyrjen e kapitalit të huaj në sektorin bankar u rrit besimi dhe kapacitetet e familjeve dhe bizneseve për të kursyer duken si të pashteruara. Pikërisht kjo paraqet “burimin tradicional” të krijimit të plasmanëve kreditore, dhe patjetër që ata kanë një lidhje të rëndësishme mes vete.

### **1.3. Rëndësia e studimit**

Studimi i një game të gjerë të përcaktuesve kryesor të kredisë ndaj sektorit privat ka një rëndësi shumëdimensionale. Fillimisht rëndësia del nga fakti se kredia bankare gjithmonë e më shumë shihet si një faktor i rëndësishëm i rritjes ekonomike në vend, respektivisht në shumicën e studimeve këta dy tregues kanë një korrelacion pozitiv në mes vete. E dyta, qëndron në atë se në EJL, me disa përjashtime, pothuajse i tërë sistemi financiar përfshihet nga sektori bankar, e si një tregues i zhvillimit të sektorit bankar gjithmonë e më shumë përbazë merret kredia.

Studimet për kreditin bankare deri në vitin 2008 u koncentruan në gjetjen e faktorëve të kredisë, përfshirë dhënët e një përgjigje se cilët ishin përcaktuesit kryesorë përitme aq të larta të kredisë. Studimet e shumta konkluduan që procesi i konvergjencës ekonomike dhe rritja e ndërmjetësimit financiar apo thellimi financiar ishin argumentet kryesore që përdorësin përfshirë përfshirë ritmet aq të larta të kreditimit në EJL-së dhe EQ-së. Pas vitit 2008 studimet u koncentruan në ndarjen e faktorëve kryesorë para dhe pas krizës, duke gjetur pikat e përbashkëta mes këtyre dy periudhave dhe pikat ndarëse apo dallimet mes periudhave. Studimet e tjera që i përkasin pothuajse të gjithë periudhave mundohen të grumbullojnë një set variabash përgjithësisht të faktorëve ndaj kredisë bankare. Studimi ynë përafërsisht e bën këtë mënyrë të studimit. Është në rritje literatura empirike që ekzaminon përcaktuesit e kredisë bankare ndaj sektorit privat, të cilët mund të jenë nga ana e kërkuesë apo nga ana e ofertës. Disa studime konsiderojnë të dy anët e faktorëve që mund të ndikojnë në model e disa i ndajnjë ato. Qasja jonë është duke i ndarë në dy

grupe: faktorët makroekonomik dhe financiar-bankar, kështu që në një formë japim përgjigje për relacione të shumta mes kredisë bankare dhe faktorëve të përfshirë në model.

Rëndësia del edhe nga ajo se ne në grumbullimin e të dhënave, kemi përfshirë 15 shtete të rajonit, për të bërë një gjithëpërfshirje të rajonit dhe për të arritur rezultatet sa më të besueshme. Për shumë vende të rajonit në të cilat ne tentojmë të studiojmë nuk ka një studim mbi përcaktuesit e kredisë bankare. Po ashtu rëndësia del edhe nga fakti se punimi jep përgjigje në atë se: a ka ndikim një regjim fiks i këmbimit mbi kreditinë bankare ndaj sektorit privat?

Përveç këtij relaciioni, studimi na jep përgjigje lidhur me ndikimin e huamarrjes shtetërore apo edhe deficitit buxhetor në kreditë bankare. Bankat e vendeve që janë të përfshirë në model a po ndjekin tipin e “bankave dembele” apo tipin e “bankave deversifikues të riskut” (lazy banks or risk diversification model)<sup>1</sup>? Si mund të ndikojnë treguesit financiar-bankar si depozitat, norma e interesit, fitimet bankare etj? Studimi ka për bazë t’i trajtojë këto relacione dhe ne i konsiderojmë si të rëndësishme për të dhënë një përgjigje mbi faktorët përcaktues të kredisë.

---

<sup>1</sup>Në kushtet e një kërkese të kredisë ndaj shtetit dhe në kushtet e një primi të lartë të riskut ndaj sektorit privat, bankat dembele zgjedhin të kreditojnë shtetin dhe hezitojnë në kreditimin e sektorit privat, ndërsa nga ana tjetër dhënia hua ndaj qeverisë mund t’i stimulojë bankat që të ndërmarrin një risk më të madh, sepse portfolio e aseteve bankare me instrumente qeveritare lejon për tu bërë më riskoz (Kumhof and Tanner, 2005; Emran and Farazi, 2009).

## **KAPITULLI II**

### **METODOLOGJIA SHKENCORE DHE INSTRUMENTET E KËRKIMIT**

#### **1.4. Hipotezat e studimit dhe pyetjet kërmimore**

Për punimin me titull “Përcaktuesit e kredisë bankare ndaj sektorit privat”, duhet t’i nënshتروhet një studim i gjërë dhe kompleks për të nxjerrë në dritë këta faktorë që determinojnë variablin; kredia bankare.

Thënë me një fjali, qëllimi kryesor i këtij punimi është të japë përgjigje në pyetjen: Cilët janë përcaktuesit kryesorë që ndikojnë kreditinë bankare ndaj sektorit privat?

Po ashtu punimi tenton nëpërmjet një qasje shumëdimensionale të jep përgjigje ndaj një sërë pyetjesh të cilët edhe udhëheqin këtë kërkim shkencor:

- A ka pasur bum kreditor në vendet e EYL-së dhe EQL-së për periudhën 2002-2008?
- Sa ndikon një politikë monetare në ecurinë e ritmeve kreditore?
- A ekziston një tkurrje e ritmeve kreditore si rezultat i një huamarrje qeveritare nga bankat vendore?
- Me rritjen e përfitueshmërisë bankare a rritet edhe kredia?

Për t’i dhënë përgjigje këtyre pyetjeve nuk është e lehtë, sepse kredia ndaj sektorit privat, një tregues i shumëpërdorshëm i performancës bankare ndikohet nga shumë faktorë: makroekonomik, financiar, ndikimi i krizave ndër vite, raporte ekonomike ndërkombëtare sjelljet e entiteteve biznesore etj.

Për realizimin e qëllimit, hipoteza kryesore është e përgjithësuar në një formë për të mbështjell gjithë pakon e variablate në model, ku jep këtë vlerësim:

- Fakorët financiar në krahasim me faktorët makroekonomik kanë një ndikim më të rëndësishëm dhe shpjegojnë më shumë sjelljen e kredisë bankare ndaj sektorit privat.

Ky lloj qëndrimi tingëllon si një parakonkluzë por gjithashtu është edhe e testueshme. Do të testohen si faktorët makroekonomik dhe financiar se sa është fuqia shpjeguese ndaj variabëlit të varur dhe a janë të rëndësishëm statistikisht dhe cili është niveli i rëndësissë.

Ky lloj qëndrimi në vete ngërthen edhe hipoteza tjera që janë më të vogla dhe më konkrete (specializuara). Mund të renditim si më poshtë:

- Një regjimi fiks i kursit të këmbimit ndikon negativisht kredinë bankare.
- Me rritjen e ofertës monetare, më shumë kredi do të plasohet në ekonomi.
- Me rritjen e bazës depozituese do të rritet kredita bankare.

Për të realizuar qëllimet dhe objektivat e renditura më lart, ky studim synon që të paraqesë një analizë të bazuar në metoda teorike, statistikore dhe ekonometrike, në programe kompjuterike, në lidhje me faktorët dhe variablat e ndryshëm që ndikojnë tek kredita bankare si dhe në vlerësimin e tyre.

Ky punim siguron një qasje deduktive të një kërkimi shkencor, ku fillimisht janë ndërtuar teori dhe hipoteza dhe pastaj për testimin e tyre janë ngritur modele për të verifikuar nëse qëndrojnë apo jo. Kjo na mundeson një nivel të lartë të objektivitetit në hulumtim.

Gjithashtu ky punim shkencor studion punët e mëparshme kërkimore dhe rezultatet e tyre konkrete. Nga këto kërkime u gjetën edhe faktorët potencial që mund të futen në model për të ndërtuar një regresion të shumëfishtë me qëllim analizimin e faktorit-kredi ndaj sektorit privat.

Për t'u testuar hipotezat se a qëndrojnë apo jo është ngritur një bazë e të dhënavë për 15 shtete të rajonit (Maqedoni, Shqipëri, Bullgari, Serbi, Mali i Zi, Bosnjë dhe Hercegovinë, Kroaci, Slloveni, Rumuni, Hungari, Sllovakia, Çeki, Moldavi, Poloni dhe Ukrainë) duke testuar një numër të madh faktorësh duke i ndarë në dy grupe (faktorët makroekonomik dhe financiar), për të testuar fuqinë dhe kahjen e ndikimit. Modeli është punuar nëpërmjet programit statistikor EViews, duke përdorur modele të ndryshme që do të prezantohen.

## **1.5. Modeli dhe analiza e të dhënave**

Qëllimi i punimit është të studiohen përcaktuesit kryesorë të kredisë ndaj sektorit privat në EJL dhe në disa vende të EQL-së, veçanërisht të studiohet edhe impakti që kanë këto përcaktues mbi variablin e varur; kredia bankare ndaj sektorit privat.

Thënë me një fjali, qëllimi kryesor i këtij punimi është të jep përgjigje në pyetjen: Cilët janë përcaktuesit kryesorë që ndikojnë kreditinë bankare ndaj sektorit privat?

Për t'i dhënë përgjigje kësaj pyetje nuk është e lehtë, sepse kredia ndaj sektorit privat, një tregues i shumë përdorshëm i performancës bankare ndikohet nga shumë faktorë: makroekonomik, financiar, ndikimi i krizave ndër vite, raporte ekonomike ndërkombëtare sjelljet e entiteteve biznesore etj.

### **1.5.1. Zgjedhja e mostrës**

Për të drejtuar dhe vlerësuar faktorët që ndikojnë mbi kreditinë bankare është e rëndësishme që të bëhen monitorime të treguesve makroekonomik dhe financiar për një grup vendesh për të fituar një numër të besueshëm të vëzhgimeve që konkluzat që dalin nga modeli të jenë të shëndosha.

Ky studim mund të jep sinjale shumë të rëndësishme për sjelljen e kredisë bankare gjatë periudhës 1994-2014, duke identifikuar natyrishët edhe shkaqet e kësaj sjellje.

Një objektiv i rëndësishëm i këtij studimi është të grupojë disa shtete që pak a shumë janë të ngjashme sepse kanë kaluar të njëjtat fazë të tranzacionit financiar dhe ekonomik në përgjithësi, dhe nga kjo na del që konkluzat kanë të bëjnë me të gjithë rajonin i cili përfshihet në model. Përgjithësisht në pjesën hyrëse të punimit theksuan qe rajoni i vendeve të EJL-së dhe EQL-së ka kaluar në fazë të ngjashme, ku deri në vitin 2000 është kaluar një fazë e tranzacionit dhe një hyrje e kapitalit të huaj bankar në vend, pas vitit 2000 përgjithësisht në rajon është një rritje kreditore me ritme të mëdha, gjë që regjistron rritje të plasimit të kredive deri në 30% në vit. E fundit, pothuajse të gjitha shtetet e rajonit u prekën nga vala goditëse e krizës financiare që ndërpren ritmet kreditore dhe ajo masë depresive e plasimit të kredive pothuajse vazhdon deri më sot.

Disa shtete nga këto rajone janë përjashtuar nga modeli, sepse janë vërejtur lëvizje jo homogjene me pjesën tjetër të rajonit, si dhe në përmasa të fuqive ekonomike (si Rusia dhe Turqia) nuk i përafrohen shteteve tjera dhe prandaj mund të shtrembërojnë rezultatet e përgjithshme.

Gjatë përzgjedhjes së mostrës dhe grumbullimit të dhënavë për variablat përkatëse që përfshihen në model janë vërejtur vështirësi të shumta, si rezultat i krijimit, ndarjes apo edhe shuarjeve të shteteve të ndryshme sidomos në rajonin e EJL-së. Gjithashtu shtete të reja që janë krijuar nuk kanë një seri të gjatë kohore të të dhënavë që mund të merren parasysh. Po ashtu është përfshirë një panel i paekuilibruar të dhënash si rezultat i mungesës së raportimeve për tregues të ndryshëm që janë përfshirë në model.

Për t'u testuar hipotezat se a qëndrojnë apo jo është ngritur një bazë e të dhënavë për 15 shtete të rajonit (Maqedonia, Shqipëria, Bullgaria, Serbia, Mali i Zi, Bosnie dhe Hercegovinë, Kroaci, Slloveni, Rumuni, Hungari, Sllovakia, Çeki, Moldavi, Poloni dhe Ukrainë) për një periudhë 20 vjeçare (1994-2014), e cila e bën edhe më të rëndësishëm punimin, si rezultat i asaj se në këtë periudhë paraqiten të gjitha momentet në të cilat ka kaluar sektori bankar.

## 1.6. Përcaktimi i variablate

Për të përbushur objektivin kryesor të studimit, fillimisht kërkimi është mbështetur në metodat sasiore, nga ku është ndërtuar një model ekonometrik për të identifikuar dhe matur kryesisht faktorët specifikë dhe jospecifikë që ndikojnë në kreditinë bankare, ku studimi është bazuar në të dhënrat sasiore dytësore të dhënë nga institucione dhe raporte të besueshme.

Avantazhi kryesor në përdorimin e këtyre të dhënavë dytësore është cilësia shumë e mirë krahasuar me të dhënrat primare të gjeneruar nga vetë kërkuesi. Nga ana tjetër përdorimi i këtyre të dhënavë bëjnë të mundur që edhe shumë persona të tjerë mund të testojnë vërtetësinë e të dhënavë, duke qenë se ato janë publike për të gjithë praniveli i besueshmërisë së studimit me këto të dhëna është shumë i lartë.

Ka studime serioze që janë bërë për këtë lloj analize, ku mund të vërehen në tabelën e mëposhtme ku një pjesë e të cilave shërbejnë si bazë referuese për përcaktimin

e modelit dhe ngritjen e variablate përkatëse në modelin e përcaktuar. Mbledhja e të dhënave është bërë në baza vjetore për periudhën 1994-2014 për 15 shtete, duke i afroar numrit të observimeve në 300, një numër i kënaqshëm për të nxjerrë konkluzione të shëndosha. Fillimisht ideja ishte që të përfshihen të dhënat në baza të tremujorit, por si rezultat i mungesës së të dhënave nën këto baza, u detyruam të krijojmë bazën e të dhënave në nivele vjetore. Një numër i madh i të dhënave është paraqitur në raport me PBB-në, për t'i dhënë një lehtësi krahasimeve mes treguesve ndërmjet vendeve të ndryshme e që kanë madhësi të ndryshme të ekonomive, por gjithashtu leximi i tyre nga programet statistikore si dhe interpretimi është më i qartë.

Në model tentohet të studiohet sjellja e kredisë bankare ndaj sektorit privat, ku si variabël i varur paraqitet – Rritja e kredisë bankare (Bank credit growth) – e cila paraqet në përqindje se sa është rritur masa kreditore drejtuar ekonomisë ndër vite. Fillimisht ka qenë një dilemë se cili variabël të përdoret – kredia bankare/PBB, apo të përdoret – norma e rritjes së kredisë bankare. Modeli por edhe logjika na ka imponuar që të përdorim treguesin e dytë, si rezultat i asaj që ajo më mirë shpjegon lëvizjet dhe dinamikën kreditore si dhe ishte më shpjeguese e masës kreditore drejtuar sektorit privat.

	<b>Mostra e vendeve</b>	<b>Metodologjia</b>	<b>Variabli i varur</b>	<b>Variablat shpjegues</b>
Cottarelli, Dell'Ariccia and Vladkova- Hollar (2005)	24 vende të zhvilluara dhe në zhvillim, duke përashtuar vendet në tranzicion	panel estimation and cointegration	Kredi/PBB	Borxhi publik/PBB, PBBPPP kb, liberalizimi financiar, restrikcionet në sektorin bankar, standarde kontabilitetit dhe origjinaligjore
Egert, Backé and Zumer (2006)	Vendet e vogla të hapura të OECD-së, Vendet në zhvillim të Azisë dhe Amerikës Jugore	fixed effects OLS, DOLS, mean group estimator	Kredi/PBB	PBB-PPP k.b, kredia ndaj sektorit publik/PBB, NI afatshkurta dhe afatgjate, çmimet e shtëpive, liberalizimi financiar, regjistrat kreditore
Coricelli et al. (2006)	10 CEECs	Fixed effects GMM / panel	Rritja e konsumit real	NI në kreditë banesore, rritja e PBB, rritja

		EGLS	Rritja e kredisë reale	kreditore me kohë vonese, NI me kohë vonese
Kiss et al. (2006)	Vendet e Euro zonës	ECM PMG	Kredi/PBB raporti	PBB-PPP k.b, NRI, inflacioni
Boissay, Calvo-Gonzales and Kozluk (2005)	11 të zhvilluar/ 8 në tranzicion	ECM përvendet në veçanti dhe Vlerësimi panel	Kredi/PBB Rritja e kredisë reale	NRI, rritja e PBB reale, diferenca mes raportit kredi/PBB të vlerësuar dhe të vëzhguar
V. Coudert & C. Pouvelle (2010)	52 vende: 21 të zhvilluara 17 në zhvillim+ 14 CEECs	ECM	Kredi/PBB Rritja reale e raportit kredi/PBB	PBB-PPP k.b, NRI, hyrjet neto të kapitalit/PBB, bursa/PBB, regjimi i kursit të këmbimit, origjinaligjore
N. Magud et.al (2012)	7 vende të Azisë; 13 vende të Europës në zhvillim; 7 vende të Amerikës Jugore	OLS; GLS	Kredia vendore/PBB	Hyrjet e kapitalit, regjimi i kursit të këmbimit, inflacioni, Agregati i gjërë monetar/PBB
A.Aisen, M. Franken (2010)	83 vende	OLS	Rritja reale e kredisë	Rrija e PBB reale, Rritja e PBB partnerëve tregtar, NI në tregun e parasë, Hapja tregtare, Integrimi financiar, Borxhi i jashtëm, Bilanci i llogarisë korrente, ROA, ROE, Koncentrimi bankar, KMP, regjimi i kursit të këmbimit, Leva bankare, Kapitali i huaj bankar, Depozitat bankare

Duke u bazuar në evidencat empirike, përtë testuar hipotezat e ngritura lidhur me kreditore bankare ndaj sektorit privat dhe variblat që ndikojnë në të, është përdorur modeli i mëposhtëm:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + u_{it}$$

ku  $i =$  nr. i vendeve përgjatë periudhës së studimit 1994-2014

$Y_{it}$  = Rritja e kredisë i, gjatë periudhës t

$X_{it}$  = variablat e pavarur të i, gjatë kohës t që përfaqësojnë faktorët specifikë e marrë në studim.

Ky është ekuacioni i funksionit të regresionit që përcakton lidhjen midis variablate të marrë në studim. Ku  $\alpha$  është termi konstant i modelit dhe  $\beta$  është koeficienti i funksionit të regresionit, vlera për ekuacionin e regresionit për të parashikuar variancat në variablin e varur. Kjo nënkopon që nëse koeficienti  $\beta$  është negativ atëherë variabli parashikues ose i pavarur ndikon negativisht te variabli i varur: një rritje me një njësi në variablin e pavarur do të ulë variablin e varur me vlerën përkatëse të koeficientit.

Në të njëjtën mënyrë nëse koeficienti  $\beta$  është pozitiv, variabli i varur do të rritet me vlerën e koeficientit përkatës.  $\alpha$  është vlera e konstantes për të cilën parashikohet të ketë variabli i varur nëse të dy variablat e pavarur janë të barabartë me 0 (nëse  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$  dhe  $X_9, \dots, X_n = 0$ ) atëherë  $Y = \alpha$ . Ndërsa  $\varepsilon$  është termi i gabimit, i cili shpreh efektin e të gjithë variablate të tjera, përveç variablit të pavarur e të varur të marrë në shqyrtim në funksionin e regresionit.

Pavarësisht numrit të variablate, struktura e të dhënave përcakton të dhënat në dy dimensione. Ata kanë njësi observimi grupor, që në këtë rast janë vendet i, dhe ata kanë poashtu referencë kohore, t, në këtë rast vitet. Termi i gabimit ka dy dimensione, një për vendet dhe një për periudhën kohore. Në rastin tonë, numri i vendeve është 15 dhe numri i viteve është 20, ku kjo rezulton me një numër observimesh prej 300, mirëpo si rezultat i një paneli jo të balancuar të të dhënave, numri i observimeve zvogëlohet.

Më poshtë shohim listën e variablate që janë marrë parasysh për tu futur në model, ose ekuacionet e funksionit të regresionit të marrë në shqyrtim.

*Për faktorët makroekonomik:*

$$\begin{aligned} RrK_{i,t}^2 = & \alpha + \beta_1 PBBrr_{i,t} + \beta_2 INFL_{i,t} + \beta_3 RKK_{i,t} + \beta_4 Bursa/PBB_{i,t} + \beta_5 FK/PBB_{i,t} \\ & + \beta_6 HTreg/PBB_{i,t} + \beta_7 BQev/PBB_{i,t} + \beta_8 Llogkorrente/PBB_{i,t} + \beta_9 Defbuxhet/PBB_{i,t} \\ & + \beta_{10} Kredi qeverisë/PBB_{i,t} + \beta_{11} NIdepozit_{i,t} + \beta_{12} M4rritja_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

*Për faktorët finansiar-bankar:*

$$\begin{aligned} RrK_{i,t} = & \alpha + \beta_1 Integrifinanc_{i,t} + \beta_2 NRI_{i,t} + \beta_3 Bankahuaj_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 ROE_{i,t} \\ & + \beta_6 CR3_{i,t} + \beta_7 NKP_{i,t} + \beta_8 Kapital/Asete_{i,t} + \beta_9 Primirisku_{i,t} + \beta_{10} Krizat_{i,t} + \beta_{11} Kriza08- \\ & 09_{i,t} + \beta_{12} MarzhaI_{i,t} + \beta_{13} Finjashtë_{i,t} + \beta_{14} Depozitarritja_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

Variablat e përdorura në studim:

PBBrr – rritja reale e PBB-së

INFL – inflacion (IÇK)

RKK – regjimi i kursit të këmbimit

Bursa/PBB – Kapitalizimi i tregut si raport ndaj PBB-së

FK/PBB – Flukset e kapitalit si raport ndaj PBB-së

HTreg/PBB – Hapja tregtare si raport ndaj PBB-së

BQev/PBB – borxhi bruto i qeverisë si raport ndaj PBB-së

LlogKorrente/PBB – si raport ndaj PBB-së

Defbuxhet/PBB – deficit buxhetor si raport ndaj PBB-së

Kredi qeverisë/PBB – masa e kredive ndaj qeverisë si raport ndaj PBB-së

NIdepozit – norma e interesit të depozitave

M4rritja – rritja e agregatit më të gjërë monetar

Integrifinanc – Integrimi finansiar ndërkombëtar

NRI – norma reale e interesit

Bankahuaj – Kapitalet e huaja bankare

ROA – kthimi mbi asetet

ROE – kthimi mbi kapitalin

CR3 – Koncentrimi bankar i 3 bankave më të mëdha

---

<sup>2</sup> i- përfaqëson vendet e marrë në studim, ndërsa t- përfaqëson vitet e marrë në studim ( 1994-2014).

NKP – norma e kredive me probleme  
Kapital/Asete – raporti i kapitalit mbi asetet  
Primirisku – primi i riskut të kredisë së sektorit privat  
Krizat – krizat bankar përgjatë periudhës së analizuar  
Kriza08-09 – kriza financiare globale 2008-2009  
Marzhal – marzha e normave të interesit të kredisë dhe depozitave  
Finjashtë – financimi me kredi dhe depozita nga jashtë  
Depozitarritja – rritja e depozitave bankare

### **1.6.1. Shpjegimi i variablate**

Përzgjedhja e rritjes së kredisë bankare si një tregues i performancës bankare është arsyetur nga një numër i madh punimesh e autorësh, duke e theksuar rolin e rëndësishëm që e ka rritja e kredisë në rritjen ekonomike. Roli i kredisë për rritjen ekonomike është diskutuar shumë herë (shih Goldsmith, 1969, McKinnon, 1973, King dhe Levine, 1993, Rousseau dhe Wachtel, 1998). Edhe pse kjo mund të jetë e vështirë për të thënë se literatura shkencore ka arritur një konsensus, duket se shumica e studimeve do të pajtohesin se kredia ka një efekt pozitiv në rritjen ekonomike. Po ashtu duhet të theksohet se ky tregues gjithmonë ka qenë atraktiv për studiuesit, si rezultat i zhvillimeve që kanë ndodhur në këtë treg, por gjithashtu edhe si rezultat i rëndësisë që e ka kredia për të shpjeguar performancën bankare dhe ndikimet e saj në tregues tjerë kombëtare e të rëndësishëm për zhvillim dhe mirëqenie.

Gjithashtu edhe në këtë studim e bën edhe më të rëndësishëm fakti se përfshihen tre periudha të zhvillimit të tregut kreditor: e para, periudha para viteve 2000, kur kredia ishte e ulët dhe një nivel i ulët i përgjithshëm i ndërmjetësimit financiar dhe një masë e dobët e zhvillimit bankar; e dyta, periudha pas viteve 2000, kur kemi një rritje të konsiderueshme kreditore dhe një plasim kreditor në nivelet e 30% rritje ndër vite; dhe e treta, periudha e viteve pas 2008, kur vërehet një stagnim i këtyre ritmeve të larta të kreditimit dhe ambient që ende vazhdon 7 vjet pas paraqitjes së krizës financiare globale. Me një fjalë punimi fiton një rëndësi edhe më të madhe shkencore sepse aty futën periudha e uljes dhe ngritjes së tregut kreditor.

Ajo që mund të vërehet nga studiuesit e ndryshëm është se për të shpjeguar këtë fenomen disa kanë përdorur si variabël të varur kreditinë në raport me PBB-në (si Magud et.al,2012; Pham, 2015; Coudert & Pouvelle, 2010) dhe disa studiues të tjerë kanë përdorur ritmet e rritjes kreditore ndër periudha të caktuara (si Aisen & Franken, 2010; Guo & Stepanyan; 2011; Chen & Wu, 2014). Më poshtë shpjegojmë variablat e futura në model, burimin nga janë siguruar dhe arsyen se pse futen në model dhe pritet si mund të ndikojnë.

### **Variabli i varur – Rritja kreditore (Burimi:IFS)**

Kredia vendore ndaj sektorit privat i referohet plasmanëve financiare drejtuar sektorit privat nga sektori financier. E dhëna është një krahasim vjetor. Ne në studim kemi futur rritjen kreditore si një variabël të varur dhe jo kreditinë ndaj sektorit privat në raport me PBB-në, si rezultat i asaj se treguesi i përgjedhur është më përfaqësues i zhvillimeve kreditore dhe më mirë përshkruan dinamikën kreditore përgjatë periudhave të ndryshme.

### **Variablat shpjeguese**

Në studimin tonë janë të futur gjithsej 26 variabla shpjegues të ndara në dy grupe: në faktorët makroekonomik (12 variabla) dhe në faktorët financier-bankar (14 variabla). Shumë studime të tjera kanë ndarë faktorët e kërkësë apo të ofertës që ndikojnë masën kreditore, të tjerët kanë ndarë faktorët para krizës ose pas krizës që kanë ndikuar masën kreditore, por po ashtu ka studime që përcaktojnë faktorët makroekonomik dhe financier-bankar që ndikojnë masën kreditore. Një arsyе se pse kemi zgjedhur këtë rrugë të studimit, është të japid si konkluzion se cilat faktorë janë më përcakutes përritjet kreditore (duke përcjellë  $R^2$ ), dhe e dyta si qëllim ka qenë që të studiohet një grup i gjerë i faktorëve që t'i jepet një shpjegim më gjithëpërfshirës këtij fenomeni. Por gjithashtu përfshirja e një grupi të madh të variablave për një seri kohore jo edhe të gjatë, paraqet probleme me mungesën e shkallës së lirisë, dhe kjo ishte një motiv shtesë për grupimin e faktorëve në këtë formë.

Më poshtë paraqesim një grup të variablave që përshkruan performancën ekonomike dhe zhvillimet në treguesit makroekonomik e të cilat mund të ndikojnë në evoluimin e kredisë bankare:

Rritja e PBB-së reale – (Burimi: World Bank, OECD National Accounts)

Një rritje ekonomike i shtyn agjentët ekonomik ti zgjerojnë kapacitet dhe të marrin hua, por gjithashtu edhe bankat bëhen më “dorëlira” në miratimin e kredive të reja, pritet një koeficient pozitiv.

Inflacioni (Indeksi i çmimeve të konsumatorit) – (Burimi:World Bank)

Duhet të tregojë se si inflacioni ndikon masën kreditore, pritet një lidhje negative sepse një paraqitje e inflacionit bën kredidhënësit dhe kredimarrësit më konfuz në vendime dhe si pasojë pritet të ndikojë negativisht në kredi.

Regjimi i kursit të këmbimit – (Burimi: Ilzetzki, Reinhart and Rogoff (2008); Annual Data; IMF Classification (Coarse); Annual report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions)

Nga njëra anë kursi fiks i këmbimit nënkupton një evitim nga rishku i këmbimit dhe si pasojë hyrjen e kapitalit nga jashtë, me çka rritet edhe kredidhënia. Po ashtu kursi fiks perceptohet si një garanci për pretendimet në valutë të huaj dhe meqë norma e interesit të kredisë në valutë të huaj është më e ulët, ajo rritë masën kreditore.

Nga ana tjetër, kursi fiks imponon një politikë më restriktive monetare dhe sidomos në periudhën e krizës financiare ku nuk e izolojnë vendin nga goditjet e jashtme si ajo e 2008-09 duke ndikuar negativisht masën kreditore.

Paraqitet si një variabël kategorik në model, ku kursi fiks merr vlerën 1 dhe kurset tjera (si ajo e ndërmjetme dhe fluktuive marrin vlerën 0).

Bursa/PBB – (Burimi: WB, Standard & Poor's, Global Stock Markets Factbook and supplemental S&P data)

Paraqet tregtimet e letrave me vlerë të kompanive të listuara në bursë në raport me PBB-në. Një bursë e zhvilluar nënkupton burime më të shumta të financimit, dhe si rrjedhojë më pak kërkesa për kredi nga bankat dhe një rënie në nivelin e kredive. Mirëpo gjithashtu lëvizje të favorshme në bursë nënkupton edhe një klimë e mirë biznesore dhe një mundësi që kjo të jetë në korrelacion me kredinë bankare. Ndikimi pak i dukshëm ku mbizotëron kredia familjare.

Flukset e kapitalit/PBB – (Burimi:Balance of Payment Statistics (IMF), kalkulime të autorit)

Një hyrje më e madhe në llogaritë kapitalo-financiare të bilancit të pagesave në raport me PBB-në, stimulon ofertën kreditore. Zakonisht një hyrje e kapitalit nga jashtë kalon nëpër rrugët bankare dhe në këtë formë edhe pritet relation pozitiv.

**Hapja tregtare/PBB** – (Burimi: WB, World Development Indicators)

Shumë e eksporteve dhe importeve. Një rritje më e madhe e shumës tregtare nënkuption një tregues të përmirësimit të aktivitetit ekonomik dhe pritjeve për fitim, e cila mund të kontribuojë në rritjen e kërkesës dhe ofertës për kredi bankare.

**Borxhi i qeverisë/PBB** – (Burimi: IMF,World Economic Outlook)

Një rritje e borxhit qeveritar pritet të ndikojë negativisht rritjen kreditore sepse një pjesë e borxhit qeveritar mbulohet edhe nga sektori bankar vendor. Mirëpo gjithashtu një rritje e borxhit qeveritar si rezultat i rritjes së shpenzimeve ose pakësimit të të ardhurave në periudha e krizës (si ajo e vitit 2008-2009) mund të ndikojë pozitivisht në rigjallërimin ekonomik dhe si pasojë kthimin e ritmeve rritëse kreditore.

**Llogaria korrente/PBB** – (Burimi: OECD stat, World Bank)

Një deficit i lartë i llogarisë korrente sinjalizon prekshmërinë e një vendi, duke rritur riskun dhe duke kufizuar mundësinë që sistemi bankar të marrë borxhe të reja. Rritja e deficitit të llogarisë korrente pritet të ketë ndikim negativ në rritjet kreditore.

**Deficiti buxhetor/PBB** – (Burimi: IMF,Government Finance Statistics Yearbook)

Një deficit më i lartë buxhetor, ka nevojë për likuiditete për mbulim, me çka thithen fonde nga bankat dhe ndikojnë negativisht kreditin. Mirëpo gjithashtu duhet të bëhet një analizë më e thellë se nga se vjen deficit buxhetor. E theksuan edhe më lartë se jo gjithmonë borxhi dhe deficit janë fenomene negative, ato në periudha të krizës (si kriza e viteve 2008-2009) tentojnë të zbusin efektet negative që e godasin sektorin real.

**Kredia ndaj qeverisë/PBB** – (Burimi:IFS)

Paraqet kreditinë bankare që i drejtohet shtetit dhe ndërmarrjeve shtetërore e paraqitur si raport ndaj PBB-së. Pritet që me rritjen e kredive ndaj këtij sektorit, të ulet kredia ndaj sektorit privat dhe e kundërtat.

**Norma e interesit të depozitave** – (Burimi:IFS)

Ky tregues paraqitet si një proxy variabël për ushtrimin e politikës monetare në vend. Meqenëse vendet e marra në studim kanë instrumente të ndryshme të politikës monetare, atëherë marrim normën e interesit të depozitave si një variabël që e shpjegon

politikën monetare. Me një anë kur rritet norma e interesit të depozitave nënkupton që politika monetare është më e shtrënguar dhe kjo ndikon negativisht kreditinë, por nga ana tjetër një normë më e lartë e interesit inkurajon kursyesit për të depozituar kapitalet dhe rrjedhimisht për të rritur kapacitetet bankare për të dhënë hua. Kahja e ndikimit është e paqartë.

Rritja e aggregatit më të gjerë monetar – (Burimi:IFS)

Agregati më i gjerë monetar i referohet shpesh në ekonomi ofertës së parasë. Një ekspansion monetar ose një zgjerim i ofertës monetare pritet të ndikojë pozitivisht kreditinë dhe e kundërta. Mishkin (2009) argumenton se politika monetare është veçanërisht e efektshme gjatë një krize financiare në krahasim me politikën fiskale, të cilat në përgjithësi kanë nevojë për miratim nga ana e parlamentit.

Një grup i variablate që përshkruan karakteristikat e sistemit bankar të cilët mund të ndikojnë në evoluimin e kredisë bankare:

Integrimi financiar ndërkombëtar – (Burimi:The Chinn-Ito index (KAOPEN) 2012)

Indeks që tregon integrimin financiar, ku një vend më i integruar nënkupton një lehtësim të financimit të vendit, por edhe më pak imun ndaj goditjeve nga jashtë. Në një kontekst krize pritet një ndikim negativ, ndërsa në situata normale pritet një ndikim pozitiv.

Norma reale e interesit – (Burimi:IFS)

Norma e interesit e korrigjuar me inflacionin pritet të ketë një lidhje të zhdrojtë me kreditinë bankare. Një rritje e normës së interesit nënkupton që kreditinë e bën më të shtrenjtë dhe më pak atraktive dhe si rrjedhojë pritet një koeficient negativ.

Kapitali i huaj bankar – (Burimi: EBRD & CLAESSENS, S., VAN HOREN, N. (2014)

Një prezencë më e madhe e kapitalit të huaj bankar sjell më shumë stabilitet në sektorin bankar dhe si rrjedhojë presim një koeficient pozitiv. Mirëpo gjithashtu disa studiues panë që prezenca e bankave të huaja në vend ishte një mekanizëm kyç për transmetimin e krizës financiare nga vendet e zhvilluara në vendet në zhvillim (IMF, 2009; Cull & Peria, 2012; Chen & Wu, 2014).

*ROA (kthimi mbi asetet) dhe ROE (kthimi mbi kapitalin)* – (Burimi:FSI)

Kthimi mbi asetet dhe kthimi mbi kapitalin, këta tregues të profitabilititetit bankar, nënkuptojnë që bankat sa më profitable të janë të prirur që të kreditojnë më shumë, por ajo gjithashtu mund të nënkuptojë edhe pozicion më riskoz. Shenja nuk dihet qartë, pritet pozitive.

*Koncentrimi bankar* – (Burimi: Bankscope, Bureau van Dijk)

Përdoren dy tregues: CR3 dhe CR5. Ky është një raport i aktivës totale të tre (pesë) bankave më të mëdha në aktivën totale të sistemit bankar. Një sistem bankar më i përqendruar nënkupton një monopol kreditor dhe rrjedhimisht një sektori bankar joatraktiv, i shtrenjte ku si pasojë një kredi më e ulët. Para krizës pritet që të ketë ndikuar negativisht në kredi, ndërsa gjatë dhe pas krizës vërehet një pritje se një treg më i koncentruar bankar ka menaxhuar më lehtë me krizën.

*Primi i riskut të kredisë së sektorit privat* – (Burimi:IFS)

Paraqet riskun që bankat e perceptojnë ndaj sektorit privat kundrejt sektorit shtetëror. Sa më e lartë që të jetë, bankat perceptojnë se ka një risk më të madh në kreditinë ndaj sektorit privat kundrejt riskut “risk free” të kreditimi shtetëror. Pritet një koeficient negativ.

*Krizat bankare* – (Burimi: Laeven & Valencia, 2012)

Paraqitet një variabël kategorike se kur në vende të ndryshme kanë ndodhur kriza bankare. Merr vlerën 1 kur vendi ka një krizë bankare dhe merr vlerën 0 kur vendi nuk ka një krizë. Si rezultat që vende të ndryshme kanë pasur kriza të ndryshme gjatë periudhave atëherë kjo variabël na shërben si një variabël kontrolli për ta pastruar efektin e krizës që mund të ndikojë në kreditinë bankare.

*Kriza 2008-2009* – (Burimi: Autori)

Një variabël kontrolli për të kontrolluar efektin e krizës financiare globale mbi kreditinë. Paraqet një variabël kategorik, ku marrin vlerën 1 në vitet e krizës financiare (2008,2009) dhe marrin vlerën 0 në vitet e tjera.

*Marzha e normave të interesit të kredisë dhe depozitave* – (Burimi:IFS)

Paraqet diferencën e normës së interesit së depozitave dhe kredisë. Sa më e gjerë të jetë kjo diferençë, pritet të ndikojë negativisht, sepse kredita bëhet e shtrenjtë dhe kursimi joatraktiv. Mirëpo gjithashtu duke u nisur nga fakti se shumica e të

ardhurave bankare vijnë nga të hyrat neto kamatore presim një ndikim pozitiv në kreditinë bankare, ku në atë formë bankat inkurajohen për të zgjeruar produktet kreditore.

#### *Norma e kredive me probleme* – (Burimi:FSI)

Kreditë e këqija sjellin risk dhe po ashtu i gjenerojnë bankave humbje dhe kështu ndikojnë negativisht kreditinë.

#### *Financimi nga jashtë* – (Burimi: BIS)

Paraqet pozicionin e bankave që e kanë ndaj financimit të jashtëm (duke përfshirë si instrument: kreditë dhe depozitat) si një raport ndaj depozitave bankare. Pritet që me rritjen e financimit nga jashtë, drejtar filialeve dhe në përgjithësi sektorit bankar, të ndikojë pozitivisht në rritjen e kredisë dhe e kundërta.

#### *Baza depozituese* – (Burimi: IFS)

Si variabël që do të futet në model është rritja e depozitave si një ndryshim vjetor në përqindje. Një kursim më i madh nënkupton fonde më të mëdha për të dhënë hua dhe për rrjedhojë një rritje e kredisë.

#### *Raporti i kapitalit mbi asetet* – (Burimi: FSI)

Raporti i kapitalit mbi asetet mat se bankat sa janë të aftë të mbështesin asetet e tyre me kapitalin e vet. Ky indeks mat kondicionin financier të bankave dhe zakonisht institucionet rregulatorë të sistemit financier përcaktojnë një minimum të këtij indeksi. Mbështetja më e madhe e kapitalit për të absorbuar humbjet ndihmon bankat që të zgjerojnë më tepër kreditinë (koeficient pozitiv i pritur).

Sic mund të shihet në tekstin e mësipërm, ku bëhet shpjegimi i variablate të cilat mendohet të futen në model, paraqiten (në kllapa) edhe burimet se nga janë marrë këto të dhëna. Kemi shfrytëzuar burime sekondare relevante vjetore që rezultatet përfundimtare të jenë logjike dhe të besueshme.

## **1.7. Kufizimet gjatë studimit**

Patjetër se në arritjen e qëllimeve dhe rezultateve të dëshiruara dhe në rrugëtimin gjatë përpilimit të këtij punimin jemi përballur me kufizime të ndryshme të caktuara. E para dhe më e rëndësishmja, mungesa e të dhënavë. Fillimisht është menduar një panel

të dhënash në tremujor që përfshin një kornizë të gjerë serishë kohore që e bën punimin edhe më të pasur, mirëpo ka qenë e pamundur sigurimi në periudha të tremujorit të dhëna për ato variabla që kemi marrë nën studim. Po ashtu edhe sigurimi i variablave në nivel vjetor për periudhën 1994-2014 ka qenë i vështirë, si rezultat i mungesës së të dhënavë për periudha të caktuara kohore. Herë herë ka ndërprerje të serive kohore që i janë prezantuar institucioneve apo enteve ndërkombëtare që merren edhe me publikimin e të dhënavë, e që shumicën e të dhënavë e kemi siguruar nga ato institucione. Përveç kësaj duke marrë parasysh edhe se në modelim janë marrë për analizë shtete të ndryshme nga rajoni i EJL-së dhe EQL-së, krijon një panel jo të balancuar të dhënash. Në fakt kjo pastaj përcjell probleme me heteroskedasticitetin dhe shpërndarjen normale të mbetjeve.

Nga ana tjetër, në periudhën e analizuar 1994-2014, në rajonin e EJL-së dhe EQL-së kanë ndodhur ndryshime territoriale, krijime apo edhe shuarje të shteteve, gjë qe e ka vështirësuar studimin dhe sigurimin e të dhënavë. Përveç kësaj, deri para vitit 2002 këto rajone kanë pasur lufta të ndryshme, konflikte të armatosura, konflikte serioze sociale, gjë që patjetër që ka ndikuar në sjelljen e treguesve që janë marrë në studim dhe që mund të kenë ndikuar rezultatet finale.

Në fakt të gjitha këto probleme që vijnë nga grumbullimi i të dhënavë përcillen në rezultatet e modelit, e duke parë që problemet gjatë grumbullimit së të dhënavë janë serioze atëherë patjetër që duhet të jemi të kujdeshëm edhe në interpretimin e rezultateve finale. Pavarësisht nga kjo, patjetër se këto rezultate i kemi konsultuar me studime të kësaj natyre për këto shtete, për arsyen të verifikimit të ndonjë relacioni të rrejshëm mes variablave.

## **KAPITULLI III**

### **RISHIKIMI I LITERATURËS ME BAZA TEORIKE DHE EMPIRIKE**

#### **3.1. Bazat teorike me vështrime të literaturës empirike para krizës financiare**

Përgjithësisht studimet rreth përcaktorëve të kredisë bankare ndaj sektorit privat në vendet e rajonit para viteve 2008 ishin të orientuar në gjetjen e faktorëve të kredisë sepse kredia shënonit ritme të larta të rritjes. Pas viteve të krizës financiare studimet u koncentruan në gjetjen e dallimeve mes faktorëve përcaktues të kredisë midis këtyre dy periudhave. Në këtë mes të studimeve gjithashtu gjinden edhe studime që kanë pasur një qasje krejt tjetër varësisht periudhave, mirëpo duket e qartë se për të studiuar pothuajse të gjitha hipotezat e parashtruan nga studiuesit ishte e nevojshme një studim i faktorëve të kredisë në përgjithësi, që e bën më të begatë edhe bazamentin tonë për krijimin e një modeli adekuat. Vitet në vijim punimet u koncentruan në gjetjen e një numri më të madh të faktorëve ndaj kredisë bankare. Ky punim ka për këtë qëllim, të fut në model një numër të konsiderueshëm të faktorëve që të fitojmë një fotografi më gjithëpërfshirëse se cilët janë faktorët më të rëndësishëm dhe më shpjegues të kredisë bankare ndaj sektorit privat.

Në dekadën e kaluar vendet në zhvillim të kontinentit European siç e theksuan ishin në një valë të madhe të rritjes së kredive si pasojë e shumë arsyeve. Në vazhdën e kësaj periudhe u ndërtuan shumë modele, studime, punime për të studiuar faktorët që e përcaktojnë këtë bum kreditor dhe vallë ajo a është normale dhe a mund të sjellë shtrembërimë në sektorë tjerë vital për ekonominë e vendit. Prandaj edhe ne e kemi parë të arsyeshme që ti ndajmë studimet në dy grupe: grupi i parë i studimeve i përket periudhës kur në vendet e EYL-së dhe më gjerë në vendet në zhvillim e që i përkasin Europës u vërejt një rritje e madhe kreditore (periudha 2002-2008, ku rritjet e kredisë mesatarisht shkuan në 30% ndër vite), dhe grupi i dytë i studimeve i përket periudhës kur plasi kriza financiare dhe studiuesit janë munduar që sado pak të gjejnë përcaktuesit kryesorë të kredisë edhe në atë periudhë duke bërë dallime mes faktorëve që kanë

ndikuar para dhe pas krizës si dhe duke integruar në model edhe faktorin krizë si një variabël ndikues mbi kredinë.

Në periudhën e viteve 2002-2008 u studiuva rritja kreditore në vendet qendrore dhe juglindore të Europës, për të analizuar sjelljen e kredisë, për ta parë nëse ai është i qëndrueshëm, a është një rritje reale si rezultat i “zgjimit” të tregut kreditor apo është një flluskë e cila do të shkaktojë kriza në tregje të ndryshme të ekonomisë (Backe, Egert & Zumer, 2006). Në këtë punim studiohen përcaktuesit e kredisë të bankave vendore ndaj sektorit privat në 11 shtete të EQL-së dhe EJL-së, ku në kornizën e përcaktimit të variablate hyjnë si faktorët e kërkesës ashtu edhe të ofertës mbi kredinë.

Në model përfshihen variablat: PBB per capita, kredia bankare ndaj sektorit qeveritar, normat afatgjate dhe afatshkurta të interesit, inflacioni, liberalizimi i sektorit financiar. Janë bërë disa lloj metoda të analizës së parametrave mirëpo ajo bazika është metoda OLS ku edhe rezultatet interpretohen nga ajo metodë. Kredia bankare ndaj qeverisë, norma nominale e interesit dhe marginat mes normave të interesit dolën të ishin përcaktuesit kryesorë të kredisë ndaj sektorit privat në EQL. Rritja e PBB-së është jo e rëndësishme për vendet e EQL ndërsa është e rëndësishme dhe pozitive për vendet e EJL-së. Për vendet e EQL ka një efekt crowding-out ku me rritjen e kredisë ndaj qeverisë ulet kredia ndaj sektorit privat, ndërsa për vendet e EJL-së vërehet një lidhje pozitive. Siç pritet nga teoria ka një lidhje negative mes normave të interesit dhe kreditimit nga ana tjeter. Inflacioni nuk duket se është i rëndësishëm për vendet e EJL-së ndërsa për vendet e EQL-së ka një relacion negativ. Liberalizimi financiar ka rezultate kundërthënëse mes vendeve, ku vendet e EQL-së kanë një lidhje pozitive, ndërsa për vendet e tjera në zhvillim ku përfshihet edhe vendet EJL-së ka një lidhje të papritur negative.

Bumet kreditore në përgjithësi paraqiten si një faktorë kyç pas krizave financiare, sidomos në vendet në zhvillim, duke shkaktuar presione mbi inflacionin, spekulime mbi fluskat e çmimeve të pasurive të patundshme, rritje kërkesë etj. Kjo pjesë e diskutimeve u bë sidomos e përdorur në periudhën 2002-2008 kur kreditë u rritën me një hov të madh. Frika nga këto bume kreditore se do të shkaktojnë krizë financiare dhe shtrembërimë të tregjeve të ndryshme në vend, i bëri studiuesit të shohin nivelin fondamental të kredisë, kufijtë maksimal dhe minimal ku mund të lëviz krejt kjo në funksion të dhënies së një përgjigje; vallë a ka pasur bum kreditor dhe kjo a do të

ndikojë në paraqitjen e një krize financiare në këto vende? Nën këtë logjikë qëndron një studim për vendet e EQ-së dhe EJL-së ku krahas asaj u studuan edhe faktorët që mund të ndikojnë kreditore bankare (Coudert & Puovelle, 2010). Ajo rritje e madhe kreditore në vendet EQ-së dhe EJL-së mund të interpretohet në dy mënyra: e para ajo mund të jetë një shenjë konvergjencë, me çka nënkuptohet se tregjet kreditore janë zgjuar dhe tentojnë të arrijnë vendet në zhvillim, dhe e dyta, rritja kreditore mund të ishte e tepërt, duke rezultuar në një “nxehje” të ekonomisë dhe presione inflacioniste.

Nga testet statistikore dhe nga Hodrick Prescott filter tregohet që kur merret për analizë një tregues si kredi/PBB atëherë konkludohet që periudha 2006-2007 për shumë vende të EQ-së dhe EJL-së ka patur një rritje të tepërt kreditore që kanë kaluar kufijtë maksimal.

Për të analizuar më pas se cilët ishin përcaktuesit kryesorë për një rritje aq të madhe të kredisë bankare u krijua një vlerësim ekonometrik, ku faktorët të cilët janë pozitivisht të koreluar me kreditin janë: rritja e PBB-së, hyrjet neto të kapitalit, zhvillimi i bursës, regjimi i kursit të këmbimit, ndërsa ajo që ndikon negativisht është norma reale e interesit. Vlen të theksohet se ky punim konkludon që një vend me një kurs fiks të këmbimit ka një rritje kreditore më të madhe në krahasim me kurset e tjera të këmbimit, në mbajtjen e faktorëve të tjerë konstant, sepse mendohet se kërkuesit e kredisë duke e ditur që kursi do të jetë fiks do të jenë të motivuar për të marrë hua në valutë të huaj, duke u nisur nga fakti që ky lloj i kredive është me një normë më të ulët interesit. Edhe pse nga ana tjetër besohet se në përgjithësi kurset fikse ushtrojnë një politikë më restriktive monetare, nga ana tjetër efekti i eliminimit të riskut të këmbimit bën që kërkuesit e kredisë të jenë të motivuar për huamarrje të emetuar në valutë të huaj.

Nivelet e larta të kredisë që përcjellin rajonin e EJL-së dhe EQL-së u shoqëruan me shqetësimë nga autorë të ndryshëm (Cottarelli, Dell’Ariccia, Vladkova-Hollar, 2005; Egert, Backe and Zumer, 2006, Coricelli and Masten, 2004) lidhur me rreziqet që mund të përcjell në treguesit makroekonomik. Përvojat në vendet industriale sugjerojnë se bumet e kreditit mund të jenë të lidhura me një bum të kérkesës së brendshme e cila mund të shkaktojë në krijimin e fluskave në çmimin e aseteve të patundshme dhe në ngritjen e inflacionit.

Studimet gjejnë se flukset e larta të kredisë që ishin nuk shkaktuan një përkeqësim të shëndetit bankar (Tamirisa & Igan, 2007). I njëjti studim me të dhëna në nivel bankar

jep përgjigje edhe mbi faktorët e këtij ritmi të lartë kreditor, për periudhën 1995-2004 për disa nga vendet në zhvillim të Europës. Kështu, një rritje e PBB-së reale është statistikisht e rëndësishme dhe nxit rritjen e kredisë. Profitabiliteti bankar dhe eficienca bankare nga studimi dalin si faktorë që luajnë një rol të rëndësishëm në rritjen e kreditdhënieve. Nga rezultatet e studimit mund të pohohet se rritja me nivele të larta të kredisë nuk ka ndikuar negativisht në shëndetin bankar.

Me të njëjtin shqetësim është edhe studimi mbi faktorët e kredisë dhe përcaktimin e nivelit ekuilibër të kredisë për vendet e EQL-së (Kiss-Marton & Vonnak, 2006). Me shqetësimin që ngjallte tek shumë studiues këto ritme të larta kreditore, shumë nga ata panë të arsyeshme të gjejnë teknika se cili ishte një nivel ekuilibër, apo këto ritme a janë të tepërtë apo vetëm një shenjë konvergjencë. Ky punim tenton që nëpërmjet një paneli të dhënat për shtetet anëtare të eurozonës të identifikojnë lidhjen mes kredisë dhe nivelit fundamental të tij. Pastaj nëpërmjet modelit ECM të shpjegohen dinamikat e kredisë. 1% rritje të PBB-së per capita çon në rritjen e kredisë ndaj sektorit privat/PBB për 0.5%. Ndërsa norma reale e interesit dhe inflacioni pothuajse kanë të njëtin efekt: 1% rritje të këtyre faktorëve tkurr kreditinë ndaj PBB-së për 2 % në mesatare. Studimi po ashtu tregon se kredita bankare e observuar në këtë periudhë mund të justifikohet; ajo paraqet një thellim të sektorit finanziar. Pavarësisht rezultateve të përgjithshme, në disa shtete të reja anëtare të BE-së, rritja e kredisë bankare është dukshëm me e shpejtë se çfarë mund të justifikohet përgjatë rrugës së ekuilibrit. Ky studim theksoi se vendet si Letonia, Estonia janë ndër vendet më me risk, ndërsa në Hungari, Lituani dhe Slloveni, rritja e madhe e kreditit mund të justifikohet me një konvergjencë, ndërsa Çekia, Sllovakia dhe Polonia nuk kanë shenja të një rritje të tepërt kreditore.

Në të njëjtën vijë të studimit qëndron edhe një punim (Kalluci, 2012) për sjelljen e kredisë në Shqipëri. Gjetjet kryesore nga pikëpamja statistikore sugjeruan se Shqipëria përgjithësisht nuk ka përfjetuar situata të bumit të kreditimit, pavarësisht ritmeve të larta me të cilat u rrit kredita, 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. Nga gjetjet ekonometrike rezulton që, bazuar në fundamentet e veta makroekonomike, Shqipëria i është afruar

shumë pranë niveliit ekuilibër të kreditimit, nëse do të gjykohet 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.

Teorikisht dihet se politika monetare ndikon në aktivitetin ekonomik dhe në inflacion përmes një sërë kanalesh transmetuese të lidhura me sektorin bankar. Kur përpinqesh të vlerësosh ndikimin e kreditit bankar në prodhim, duhet të merret parasysh edhe kauzaliteti reciprok ose lidhja shkak-pasojë që kanë këta dy tregues. Po ashtu me gjithë debatin e shkaktuar, pothuajse ekziston një konsensus i gjërë mes studiuesve se ekziston një ndikim pozitiv i kreditit bankar në output. Një studim për 15 shtete të Eurozonës për një periudhë 1999 Q1 deri 2008 Q1 tentohet të jepet një mbështetje empirike për praninë e kreditit bankar si kanal transmetimi i politikës monetare në zonën euro (Kadareja, 2010). Gjetjet janë se ndryshimet në ofertën e kreditit bankar do të kenë një ndikim të konsiderueshëm në aktivitetin real ekonomik. Kjo bën edhe më të rëndësishëm rolin e bankave qendrore për një politikbërje nëpërmjet kreditimit bankar. Gjithashtu në këtë studim u theksua se rritja reale e prodhimit është një variabël autoregresiv sepse vlerat e tij paraprake janë të rëndësishëm dhe ndikojnë në vlerat korrente.

Duke e parë rëndësinë e bankave të huaja në rajonin e EYL-së dhe EQL-së u paraqiten studime për të vërtetuar se hyrjet e kapitaleve të huaja bankare dhe në përgjithësi një strukturë bankare me asete të huaja a përmirëson kredinë apo e dëmon ton atë? Në këtë vijë është një punim nga (Aydin, 2015) ku konkludohet që rritja kreditore është më e madhe te bankat e huaja në krahasim me bankat e vendit, mirëpo kur bën dallime mes bankave vendore të shtetit dhe vendore private atëherë del me rezultat se bankat private të vendit kanë një rritje kreditore më të lartë se sa bankat e huaja, e kjo si rezultat i disa arsyeve: bankat vendore private janë pjesë e konglomerateve të mëdha dhe kjo i bën që të jenë më të motivuar për të dhënë kredi. E dyta, bankat vendore private kanë një bashkëpunim më të gjatë me kompanitë vendore të cilave u jep shërbime më të shumta në krahasim me bankat e huaja. E treta, bankat e huaja mund të angazhohen në gjetjen e klientëve me aftësi më të lartë kreditore duke e menaxhuar kështu një risk më të ulët.

Nëse shohim se cilët ishin faktorët që ndikuan rritjen e kredisë bankare në këtë vende atëherë studiuesi pohon që depozitat vendore ishin një burim i vërtetë i financimit të kredisë sidomos në periudhën e viteve '90-ta, ndërsa më pas me rritjen e prezencës së kapitaleve të huaja u rrit rëndësia e kreditimi ndërkufitar (cross-borders claims) ku ishte një instrument i përdorshëm për plasimin e kredive, sidomos nga bankat e huaja ku rritën transferet nga bankat e tyre mëmë.

Spreadi i normave të interesit dhe norma reale e interesit ka një rëndësi dhe një lidhje negative me kreditin. Studiuesi vjen me konkluzën se normat e larta të rritjes ekonomike dhe normat e larta të interesit ishin motivet kryesore për hyrjen e kapitaleve të huaja bankare në vendet e tranazacionit të EJL-së dhe EQL-së.

Rëndësia dhe ndikimi i flukseve të kapitalit nga jashtë (sidomos në periudhën 2002-2008) u pa si një faktor parësor dhe një variabël kyç i rritjes rapide të kreditimit bankar. Rëndësia e këtyre dy faktorëve ngre shqetësimin se ndërveprimi i këtyre dy variabllave (flukseve të kapitalit ndërkombëtar dhe kredisë vendore bankare) është i rëndësishëm për bilancet makroekonomike. Një prej ndryshimeve më të mëdha strukturore në sistemin finansiar në dekadën e fundit ka qenë rritja rapide e integrimit finansiar ndërkombëtar (Lane & Milesi-Ferretti, 2007). Hapja e sistemit finansiar dhe rritja e flukseve të kapitalit përtej kufijve (cross-border finansiar flow) mund të ndikojë kreditin vendore bankare nëpërmjet shumë kanaleve (Lane & McQuade, 2013). Në nivel makroekonomik disbalancet në llogarinë korrente mund të ndikojnë variablat makroekonomike si: normën e rritjes së outputit, nivelin e shpenzimeve vendore, kursin e këmbimit, inflacionin dhe çmimin e pasurive të patundshme, ku këto relacione të fundit të gjithë mund të ndikojnë ekuilibret e rritjes së kreditimit. Pavarësisht këtij ndikimi, flukset e kapitalit orientohen edhe drejtpërdrejt tek bankat të cilët janë pjesë e grupacioneve të bankave shumëkombësore. Kështu studimet e këtij lloji u bënë atraktive sidomos për periudhën para krizës, ku një studim për 30 vende të Europës (në mesin e të cilave një pjesë edhe prej shteteve të EJL-së dhe EQL-së) tenton të studiojë relacionin mes kredisë bankare dhe flukseve të kapitalit (Lane & McQuade, 2013). Periudha e analizuar është shumë e rëndësishme sepse këta dy tregues kanë shënuar një rritje rapide. Në sistemin bankar europian gjatë periudhës së para krizës ka pasur një divergjencë mes kredisë bankare vendore dhe depozitave bankare vendore. Në 30 vendet Europiane të marra në studim, mesatarja e depozitave bankare në raport me

PBB-në kaloi prej 57% në vitin 1999 në 89% në vitin 2007, ndërsa kredia bankare në raport me PBB-në kaloi nga 67% në vitin 1999 në 107% në vitin 2007. Edhe për vendet e EJL-së dhe EQL-së, depozita në raport me PBB-në ishte 34% në vitin 2002 dhe kaloi në 50% në vitin 2008, ndërsa kredia në raport me PBB-në prej 22% në vitin 2002 kaloi në 51% në vitin 2008. Për të financuar rritjet kreditore të cilët ishin më të shpejta se rritjet depozitore, bankat rritën fondet duke marrë borxh në tregun ndërbankar dhe në tregun parasë. Studimi në fjalë nxjerr në dritë se këta dy tregues kanë ecur pranë njëra tjetrës dhe kanë pasur një ndërveprim sidomos për periudhën e para krizës.

Kriza financiare që po paraqitej në horizont ka ngritur pyetjen në lidhje me aftësinë ripërtëritëse të kredisë bankare ndërkombëtare në tregjet në zhvillim. Kufizimet financiare të shkaktuara nga mungesa e likuiditetit në tregun ndërbankar, ngriti shqetësimet në lidhje me shëndetin e bankave të mëdha që nxiti të rivlerësojë pozicionet e tyre të bilanceve globale. Bankat e vendeve në zhvillim të mbështetur nga financimi i kredive ndërkombëtare pritej që të prekin ndjeshëm sektorin bankar dhe kjo mund të kishte ndikim negativ në anën e vërtetë të këtyre ekonomive. Punime të ndryshme studiojnë lidhjen mes shëndetit të bankave dhe kredisë bankare të vendeve në zhvillim nga një perspektivë afatgjate. Konkluzat janë që tensionet në tregun global ndërbankar janë të asocuar me ulje të ritmeve të kreditimi ndërkombëtar (McGuire & Tarashev, 2008). Punimi sugjeron se duke përcjellë disa tregues të shëndetit bankar (si kthimet e kapitalit bankar, paqëndrueshmëria e aseteve bankare) mund të shohim se një përkeqësim i këtyre treguesve përcillet me një rënie të ritmeve të kreditimit ndërkombëtarë. Gjithashtu studimi pohon që vendet në zhvillim me një sistem bankar më të hapur përjetojnë një ndjeshmëri më të madhe nga shëndeti i bankave shumëkombëshe. Sidoqoftë studimi deri në mesin e viteve 2008 sugjeron se pavarësisht krizës, kreditimi drejt vendeve emergjente ishte në nivele solide.

## **2.4. Bazat teorike me vështirme të literaturës gjatë dhe pas krizës financiare**

Studimi për përcaktuesit e rritjes kreditore në vendet në zhvillim u ndërtua në formën e gjetjes së faktorëve përcaktues të rritjes kreditore para krizës, për të gjetur faktorët e atij bumi kreditor, si dhe studimi tentoi të gjejë përcaktuesit e rënies galopante të kredisë gjatë dhe pas krizës financiare 2008-2009 (Guo & Stepanyan, 2011). Për të identifikuar faktorët që ndikuan rritjen kreditore punimi ka investiguar të dhëna nga vendet në zhvillim për dekadën e kaluar (Q1:2002-Q1:2010), duke i përfshirë si periudhën parakrizës dhe paskrizës, si dhe nga ana tjeter studimi analizon si faktorët e kërkesës po ashtu edhe të ofertës që mund të ndikojnë në kreditinë bankare. Vendet e përfshira në model janë vendet botërore të ndryshme në zhvillim, në mesin e të cilave edhe vendet në zhvillim të Europës (si Kroaci, Serbi, Republika Çeke, Bullgari, Hungari, Rumuni etj). Studimi arrin të nxjerrë përfundim se në periudhën e krizës financiare pikërisht vendet Europejane ishin ato që më së shumti kishin rënien të ritmeve kreditore, pas një periudhe me ritme të larta kreditore. Studimi si variabël të varur përdor; kreditinë bankare ndaj sektorit privat, ndërsa si variabla të pavarura përdor: depozitat vendore, detyrimet ndaj të huajve, inflacionin, PBB-në reale, normën e interesit të depozitave, kursin e këmbimit, kreditë jofunksionale, normë federale të financimit (US federal fund rate), si dhe M2 e SHBA-ve. Nga këto variabla konstatohet se si depozitat vendore, po ashtu edhe detyrimet ndaj jorezidentëve kontribuojnë pozitivisht në rritjen kreditore. Çdo njësi e kursyer nga burimet vendore ose të huaja, do të çojë në gjysmë njësie rritje të kredisë bankare. Inflacioni gjithashtu ndikon pozitivisht në kreditinë bankare. Një rritje më e madhe e ekonomisë vendore rezulton me rritjen e kërkesës për kredi dhe si rrjedhojë një masë më e madhe kreditore, ndërsa një normë më e lartë e interesit për depozita sinjalizon si një tkurje të kushteve monetare dhe si rrjedhojë një kredi më të tkurrur. Nga studimi nxirren disa konkluzon: vendet të cilat kanë pasur më shumë huamarrje nga jashtë për të financuar kreditinë vendore kanë pasur luhatje më të mëdha të kredisë si në periudhën para krizës po ashtu edhe në atë pas krizës. Ndërtimi i një baze të shëndoshë të depozitave mund të jetë një garanci e fortë që kredia të jetë e qëndrueshme dhe stabile. E treta, një rritje ekonomike dhe një

inflacion i ulët është një kombinim domethënës për rritjen kreditore. Gjithashtu shëndeti i sektorit bankar është i rëndësishëm, ku një sektor bankar me bilance të shëndosha nuk është vetëm një parakusht për një stabilitet financiar por edhe udhëheqë në një rritje kreditore (Guo & Stepanyan, 2011).

Tekstet bazë na sugjerojnë se në një ekonomi me një kurs këmbimi të luhatshëm hyrjet e kapitalit shkaktojnë vlerësim të valutës së vendit duke mos pasur efekt shtesë në agregatet monetare. Me një kurs fiks, banka qendrore do ti duhej të intervenonte, duke akumuluar rezerva ndërkontrolluese përmes mbajtjes së kursit fiks. Një pjesë e këtij akumulimi të rezervave mund të kompensohet nëpërmjet sterilizimit, një tkurrje të kredisë së brendshme duke shitur letra me vlerë në treg të hapur (bonot e arkës, dëftesat e arkës, instrumente të quajtura në mënyra të ndryshme e të përdorura nga autoritetet monetare në funksion të qëllimeve dhe objektivave të përcaktuara). Mirëpo në praktikë, sterilizimi është i pjesshëm, sepse është edhe i kushtueshëm (primet e riskut të obligacioneve vendore mund të jenë të larta nëpër vendet në zhvillim) kështu që një intervenim i këtillë i autoritetit monetar duke grumbulluar rezerva zyrtare ndërkontrolluese pason me një rritje të bazës monetare. Nga kjo renditje e ngjarjeve ky punim merr hipotezën se vendet me një regjim më fiks janë më të prirur që të përjetojnë një ekspansion kreditor nga hyrjet e kapitalit, duke e ditur se kanali kryesor i këtyre hyrjeve të kapitalit janë pikërisht bankat. Nën këtë hipotezë është bërë një studim (Magud, Reinhart, Vesperoni, 2012) me një panel të dhënat për 25 vende në zhvillim (në mesin e të cilave vendet në zhvillim të EJL-së dhe EQL-së). Vlerësimet e grumbulluara sugjerojnë që regjimi i kursit të këmbimit është statistikisht i rëndësishëm dhe ka një ndikim negativ, ku nënkuptioni që regjime më rigide të këmbimit janë të asocuar me nivele më të larta të kredisë. Përveç kursit të këmbimit si faktorë relevant që ndikojnë pozitivisht kreditoren bankare paraqiten edhe hyrjet e kapitalit dhe baza depozituese (e matur nëpërmjet aggregatit më të gjërë monetar).

Një regjim fiks kredibil nënkuptioni një eliminim rishku për kapitalet e huaja dhe kjo gjithashtu rritet motivet bankare që të financohen nga jashtë duke e zgjeruar në këtë formë kreditore. Gjithashtu në vendet me kurse fiks me një më të mëdha që të merret kredi në valutë të huaj (për të cilën është fiksuar) dhe nga kjo edhe përfitohen norma më të ulta të interesit.

Ajo që është evidente në vendet e EJL-së dhe EQL-së është se ato kanë një politikë të ndryshme të kurseve të këmbimit dhe supozimet e tona dhe të autorëve të ndryshëm janë se ato kanë ndikim mbi kreditimin bankar. Një punë të rëndësishme në këtë drejtim kanë bërë Reinhart (2008), Magud, Reinhart dhe Vesperoni (2011). Evidencat e tyre nxjerrin disa përfundime shumë të qarta në lidhje me regjimet e ndryshme të kurseve të këmbimit dhe ndikimin që mund ta kenë. Studimi prezanton evidenca se kredia në sektorin privat është më i madh në ekonomitë me kurse më pak fleksibile (fluktuive). Po ashtu, tregohet një relacion i rëndësishëm mes kredive në valutë të huaj dhe regjimet e kursit të këmbimit, ku një regjim më fiks ka një pjesëmarrje më të madhe të kredive në valutë të huaj. Po ashtu studimi tregon që flukset e kapitalit janë më të mëdha në regjimet me kurse më pak fluktuive.

Krahas zhvillimeve në tregun kreditor edhe qasja shkencore nuk ka munguar e cila rrjedh nga fakti se studimi i kredisë bankare është fenomen kompleks dhe e përcjell një dinamizëm relativist i lartë i zhvillimeve. Si rezultat i kësaj studiohen faktorët e kërkesës dhe ofertës mbi kredinë, duke tentuar të jepet një pasqyrë mbi përcaktuesit e këtij fenomeni, ku në këtë hipotezë është ndërtuar edhe një studimi për 146 vende të botës duke i ndarë sipas zhvillimit ekonomik, për një periudhë 1990-2013. Është i rëndësishëm ky punim (Pham, 2015) sepse në studim merr një set të gjerë variabash (diku 22 variabla) për studim dhe gjithashtu përfshin një grup të gjerë vendesh ku nëpërmjet GMM metodës zhvillon modelin. Për interesin tonë ne kemi ndarë konkluzat që dalin për vendet me “të ardhura mesatare të larta”, ku si variabla të rëndësishëm dhe që janë pozitivisht të lidhura me kredinë janë: norma reale e interesit, kapitali bankar/asetet, agregati më i gjerë monetar, hapja tregtare, ndërsa si variabla të rëndësishëm statistikisht dhe që janë negativisht të koreluar me variablin e varur janë: kapitali rregullues, kursi i këmbimit, integrimi financiar, koncentrimi bankar dhe kreditë jofunksionale. Ky studim në vete përfshinë shumë vende, me nivele të ndryshme të zhvillimit dhe si pasojë mund të dalin probleme me heterogenitetin, por gjithashtu paneli i të dhënave për vendet në zhvillim e sipër është me mungesa të të dhënave që e bën një panel jo të balancuar. Gjithsesi ky studim mbetet një studim referencë për shumë studime të kësaj natyre si rezultat i një përfshirje të shumë shteteve dhe shumë faktorëve, si dhe përfshin si kredinë para krizës, gjatë dhe pas krizës duke e bërë edhe më atraktiv lidhur me rezultatet që mund të dalin.

Ritmet e larta të kredisë i ndërpren kriza financiare globale ku bankat u përballën me një stres likuiditeti duke e dëmtuar aftësinë e tyre për të dhënë hua. Dëmi në bilancet globale të bankave në vendet e zhvilluara kapi vlerën e humbjeve në 4 trillion US\$ për periudhën 2009-2010 duke provokuar një rënje të madhe të kredisë<sup>3</sup>. Kreditë bankare ranë ndjeshëm në shumë vende dhe rajone, ku vendet në zhvillim të Europës arritën një mesatare më të ulët për periudhën e pas krizës. Për këtë qëllim u bë e domosdoshme për shkencëtarët që të studiohen faktorët e një kredie aq të ulët, duke nxjerrë edhe konkluza se cilat politika do e ndihmojnë atë. Janë më të pakta këto studime si rezultat i një periudhe të shkurtër kohore e që mund të sigurojnë një bazë solide të dhënavë për të nxjerrë në dritë një model të shëndosh diagnostikues dhe parashikues. Gjithashtu nga ana tjetër edhe ata punime që janë bërë tèrheqin vëmendjen e një mundësie për të krijuar relacione jologjike mes variablate si rezultat se të dhënat i referohen një periudhe paniku dhe stresi bankar, që paraqet më shumë një periudhë “jonormale” të ushtrimit të veprimtarive. Në këtë periudhë u bë një studim (Aisen dhe Franken, 2010) për 80 vende në mesin e tyre vendet të zhvilluara dhe vende në zhvillim ku si variabël më i rëndësishëm për kreditinë pas periudhës së krizës, është rritja kreditore para krizës i cili shpjegon rritjen kreditore deri në nivelin e 45%. Vendet me rritje të PBB-së reale pas krizës nxitën një rritje të kredisë bankare, por rritja e PBB-së reale të vendeve partnere tregtare është edhe më i rëndësishëm duke pasur një lidhje pozitive me kreditinë. Në kundërshtim me pritet janë rezultatet e variabëlit-*koncentrimi bankar-* ku një treg bankar më i koncentruar nxit një kredi më të lartë. Një rezultat mjaft i rëndësishëm i këtij studimi është lloji i politikës monetare që duhet të udhëhiqej në periudhën e krizës financiare, ku dilet me vlerësimet se një normë më e ulët në tregun e parasë që është mbajtur gjatë krizës ka nxitur më shpejt rritjen e kredisë. Ky rezultat imponon pohimin që ato vende të cilët më shpejtë kanë rikuperuar likuiditetet e ngrira në tregun ndërbankar kanë motivuar bankat për të dhënë hua më shumë. Roli kundërciklik që e ka luajtur politika monetare dhe lëshimi i likuiditeteve në qarkullim kanë qenë jashtëzakonisht të rëndësishme për zbutjen e krizës së kredisë.

Gjatë periudhës së krizës u bë interesante edhe studimi i rolit të bankave të huaja në vendet në zhvillim, ku u ringjall debati lidhur me ndikimin dhe pasojat e strukturës së huaj pronësore të sektorit bankar. Disa panë që prezenca e bankave të huaja në vend

---

<sup>3</sup> Vlerësimet u prezantuan në Maj 2009 nga IMF, Global Financial Stability Report.

ishte një mekanizëm kyç për transmetimin e krizës financiare nga vendet e zhvilluara drejt vendeve në zhvillim (IMF, 2009). Një studim (Cull & Peria, 2012) duke përdorur të dhëna bankare prej vitit 2004-2009 studion ndikimin e pronësisë bankare në rritjen kreditore para dhe gjatë krizës së fundit, për vendet në zhvillim ku në mesin e studimit janë edhe vendet e EJL-së.

Gjetjet e këtij studimi për sjelljen e bankave të huaja gjatë periudhës së krizës janë të rëndësishme. Fillimisht rezultatet tregojnë që periudha e krizës financiare, si një variabël kategorik është i rëndësishëm statistikisht dhe ka ndikuar shumë në rënien e ritmeve kreditore. Ritmet kreditore të bankave të huaja ranë më shumë se sa ritmet kreditore të bankave vendore. Gjithashtu për vendet e Amerikës Latine, bankat shtetërore rritën kreditë në periudhën e krizës, ndërsa nuk mund të thuhet e njëjta për vendet e EJL-së dhe EL-së. Para krizës një koncentrim më i madh bankar ndikonte negativisht në rritjen e kredisë, ndërsa gjatë periudhës së krizës kishin një lidhje pozitive, që nënkupton se bankat e mëdha prapë kreditonin ekonominë më shumë se bankat e vogla.

Nën këtë frymë u ngritën edhe shumë studime të tjera, shumica duke aluduar se bankat e huaja gjatë periudhës së krizës importuan krizën në vendet në zhvillim të Europës, prandaj me të njëjtën hipotezë ngritët edhe studimi (Chen & Wu, 2014) për 24 vende në zhvillim të botës, ku përfshihen edhe vendet e EJL-së dhe EQL-së, me të dhëna bankare për periudhën 2004-2011. Rezultatet tregojnë që rritjet kreditore nga bankat e huaja ranë ndjeshëm gjatë periudhës së krizës financiare, sidomos në vitin 2010, ku vërehet një lidhje negative më e madhe mes ritmeve kreditore dhe bankave të huaja. Roli kundër-ciklik i bankave shtetërore nuk u vërejt edhe aq në EJL dhe EQL, por viti 2010 tregoi që bankat shtetërore patën një ndikim pozitiv dhe të rëndësishëm në rritjen e kredive. Në përgjithësi studimet empirike tregojnë që në vendet në zhvillim të Amerikës Latine kanë pasur më pak rënje të ritmeve kreditore gjatë periudhës së krizës në krahasim me vendet në zhvillim të Europës, dhe gjithashtu vërehet që roli i bankave të shtetit në Amerikën Latine ishte rritur duke dhënë më shumë kredi, ndërsa ajo nuk mund të thuhet për bankat shtetërore në vendet në zhvillim të Europës. Rezultatet sugjeruan që një pronësi bankare e diversifikuar në shtete të ndryshme mund të shpërndajë riskun e goditjeve nga kriza që shkaktohet në ndonjë vend. Në përgjithësi

politika ekspansioniste monetare udhëhiqte në një kredi më të lartë bankare, bankat më mirë të kapitalizuara, më profitable, me asete likuide kishin një kredi më të lartë.

Se cilët ishin përcaktuesit kryesore të rënies së kredisë në periudhën e krizës financiare 2008-2009, dhe çfarë roli patën bankat e huaja në vendet në zhvillim, u bë një çështje mjaft e rëndësishme. Studimi (Bakker et. al, 2013) që përfshiu një nivel të të dhënave bankare për periudhën 2001-2011 për vendet e EJL-së dhe EQL-së e që tenton të gjej përcaktuesit e kredisë bankare gjatë periudhës së krizës me një theks tek roli i bankave të huaja në këto vende. Faktorët makroekonomik dhe fondamentet financiare bankare (profitabiliteti, solventiteti dhe likuiditeti), kishin një influencë të madhe në kreditinë para krizës. Gjatë dhe pas vitit 2008 vërehet se bankat e huaja ulën kreditimin më shumë se bankat e vendit, dhe besohet se kjo tkurrje e kredisë vjen si pasojë e tkurrjes së kushteve për financim nga bankat mëmë. Gjithsesi kur merret për analizë e tërë periudha 2001-2011 vërehet se bankat e huaja kanë pasur një rol pozitiv mbi rritjen e nivelistë kredisë në këto vende, por gjatë krizës financiare kjo sjellje ndryshoi.

Përkrahësit e një liberalizimi të tregut financiar kanë argumentuar që rritja e prezencës së bankave të huaja në vendet në zhvillim do të redukton kostot e ndërmjetësimit financiar dhe do të rritë masën e kredisë që i orientohen sektorit privat. Mirëpo në anën tjetër të medaljes, gjithashtu ka qëndrime dhe studime se politika e bankave të huaja është pro-ciklike, afatshkurtre dhe e orientuar tek aktiviteti konsumues i kredisë, e cila mund shumë shpejt të intensifikojë periudha të “bumit ose dështimit” në ciklet kreditore në vendet pritëse. Po ashtu janë gjetur evidenca (Rashid, 2011) se rritja e pjesëmarrjes së bankave të huaja nuk shoqërohet me një zhvillim të tregut financiar, por me një rritje të spreadit të normave të interesit dhe një nivel më i ulët i kredisë ndaj sektorit privat. Kjo qasje mundohet të arsyeton hipotezën se prania e bankave të huaja nuk çon në zhvillim financiar. Logjika e këtij studimi orientohet në idenë që bankat e huaja marrin një pjesë të konsiderueshme të depozitave nga bankat vendore dhe ato përgjithësisht më pak alokojnë në kredi. Me humbjen e bazës depozituese, bankat vendore janë të detyruara të mbështeten në financime jo-depozituese, e cila qasje është më e kushtueshme, gjë që shkakton një tkurrje të aktivitetit kreditor. Në fakt ky studim mbështetet në 81 vende në zhvillim (ku përfshihen edhe disa shtete të EJL-së dhe EQL-së) për periudhën 1995-2009, me të dhëna të nivelistë bankar, ku evidentohet se një rritje e prezencës së bankave të huaja shoqërohet me një mbështetje më të madhe financiare

nga baza jo-depozituese, e cila kontribuon në rritjen e spreadit të normave të interesit dhe një kredi më e ulët për ekonominë.

Kreditimi bankar orientohet edhe te sektori publik dhe te sektori privat, prandaj është e rëndësishme të studiohet edhe ky relacion, se kreditimi ndaj sektorit publik a po e dëmton kreditimin ndaj sektorit privat? Qeveritë në vendet në zhvillim shpesh përballen me kufizime në ngritjen e nivelit të të ardhurave buxhetore, duke u kufizuar nga një ekonomi pak e zhvilluar (Sah & Stiglitz, 1992). Nga ana tjetër një shkallë e lartë e informalitetit ekonomik mënjanon një pjesë të madhe të të ardhurave buxhetore në formën e tatimeve dhe taksave. Liberalizimi gjithmonë e më i madh tregtar dhe integrimi në struktura tregtare dhe ekonomike të gjëra gjithashtu ka kufizuar të ardhurat nga doganat. Duke u përballur me këto lloj kufizimesh qeveritë e vendeve në zhvillim kanë motive të shumta për të financuar shpenzimet qeveritare nga një huamarrje brenda apo jashtë vendit. Duke e ditur se shumë shtete në zhvillim nuk kanë shumë mundësi për të marrë borxhe në tregjet e huaja, duket se si alternativë mbetet tregu vendas. Pikërisht një studim i tillë me një panel të dhënash për 60 vende, tenton të studiojë efektin e huamarrjes qeveritare nga bankat dhe ndikimin që e përcjell tek kredia ndaj sektorit privat. Rezultatet nga studime të ndryshme për efektin e huamarrjes qeveritare dhe kredisë private vërtetojnë që këta dy tregues kanë një lidhje negative e cila lëviz në interval [-1.3;-1.6], që nënkupton se 1\$ i marrë borxh nga qeveria prej sektorit bankar kjo çon në një “crowding out” efekt në më shumë se 1\$ tek kreditë private (Emran & Farazi, 2009). Si faktorë tjerë që janë negativisht të lidhur me kreditin ndaj sektorit privat paraqiten; norma reale e interesit, inflacioni, ndërsa si variabla që kanë një ndikim pozitiv paraqiten; depozitat bankare, produkti i rendshëm bruto.

Një crowding-out efekt nënkupton kur rritja e shpenzimeve qeveritare redukton investimet private. Përgjithësisht ky efekt është lidhur me rritjen e normave të interesit nga huamarrja (kanali i çmimit), por studime të ndryshme tregojnë që ky relacion është i dobët (Blanchard, 2007). Madje për vendet në zhvillim ky relacion pritet të jetë edhe më i vogël, ku sektori bankar ka qenë shpesh objekt i intervenimeve shtetërore, dhe ekzistenza e “kanalit sasior” do të ishte më prezent dhe më i rëndësishëm në raport me “kanalin e çmimit”, për të kuptuar efektet e huamarrjes qeveritare në investime private. Hipoteza e “bankave dembele” ishte atraktive për studim dhe e debatuar gjëresisht sidomos për vendet në zhvillim. Një studim tjetër vërtetoi praninë e “bankave dembele”

në Egjipt (Shetta & Kamalz, 2004), ku një njësi huamarrje qeveritare nga bankat, reduktoi në më shumë se një njësi kreditinë ndaj sektorit privat. Gjithashtu u vërejt nga ky studim, se dëshira për të dhënë hua ndaj qeverisë rritej kur kishte një rritje të kredisë ndaj sektorit privat, e cila reflekton pozicionin balancues të portfolios së bankave. Gjithashtu një rritje e outputit, e cila mund të shikohet si një proxy variabël për fondamentet makroekonomike, ndikon pozitivisht në gatishmërinë e bankave për të dhënë hua si sektorit privat ashtu edhe atij shtetëror. Gjithashtu nga ky punim është vërejtur se kredita private është një proces autoregresiv, e cila nënkupton që dinamikat korrente shpjegohen me vlerat paraprake.

Fenomene të ngjashme me literaturë shtesë teorike dhe empirike tentohet të paraqiten edhe në kapitujt e radhës.

Nga shumë punime u theksua qartë ndikimi i kredisë mbi një rritje ekonomike dhe u cilësua si një faktorë kyç deri më vitin 2008 për një përmirësim të ambientit ekonomik. Deri këtu askush pothuajse nuk e hodhi poshtë edhe kauzalitetin reciprok që e kishin këta dy tregues.

Pas krizës financiare, ajo që ishte shqetësuese për hartuesit e politikave ekonomike dhe për studiuesit e ndryshëm, ishte se kjo krizë financiare dhe kjo rënie drastike e masës kreditore si do të ndikojë ekonominë, dhe ajo që u bë më e rëndësishme në këto periudha relacioni zhvillimi ekonomik dhe zhvillimi kreditor a qëndron në të njëjtën vijë apo mbase edhe dobësohet? Studime të ndryshme empirike u bënë duke marrë në konsideratë kriza të ndryshme financiare që kanë për periudha të caktuara kohore për të nxjerrë një konkluzion mbi këtë hipotezë. Një studim empirik që merr për bazë 39 kriza financiare për shtetet në zhvillim dhe shtetet e zhvilluara (Takats & Upper, 2013) hulumton sjelljen e kredisë private dhe rimëkëmbjes ekonomike, ku ndryshe nga teoria gjetën se ritme të ulëta të kredisë bankare nuk domethënë detyrimisht rënie të ritmeve ekonomike. Rezultatet e tyre treguan që nuk ka ndonjë korrelacion midis rritjeve ekonomike dhe kredisë bankare ndaj sektorit privat në dy vitet e para të rimëkëmbjes ekonomike.

Në të njëjtën vijë të mendimit ekonomik qëndron edhe pohimi se treguesit ekonomik dhe bankar nuk është e thënë të ecin në të njëtin drejtim, sidomos në periudhat e pas krizës (Abiad, Dell’Ariccia & Li, 2011). Një nga pesë rikuperimet ekonomike realizohen “pa kreditinë”, dhe rritjet ekonomike nën këto episode janë për 1/3 më të ulëta

se sa një rikuperim “normal”. Autori quan “rikuperim normal” rigjallërimet ekonomike me mbështetjen e kredisë. Sipas studimit, rimëkëmbjet ekonomike “pa kredinë” paraqiten pas një krize financiare ose pas një bumi kreditor. Gjithashtu episodet e rimëkëmbjes ekonomike “pa kredinë” janë më të paraqitura në ekonomitë me të ardhura të ulëta ose edhe në vendet në zhvillim. Ky fenomen gjerësisht do të trajtohet edhe në këtë punim, në fundin e kapitullit të ardhshëm.

Pos punimeve që i orientoheshin rajonit, apo një grupi të shteteve, gjithashtu studimet u koncentruan edhe në nivele të vendeve. Është për të theksuar se pothuajse të gjithë studiuesit kanë hasur në vështirësi për krijimin e një baze të dhënave me një seri kohore të gjatë për ti bërë të besueshme rezultatet e studimeve.

Punimet për aktivitetin kreditor dhe ndikimin në treguesit e rëndësishëm ekonomik nuk kanë munguar as për trajtimet e shteteve më vete. Një studim për Bullgarinë tregon që sektori bankar është në një relacion kompleks me ekonominë reale (Peshev, 2014). Tregohet që paraja nuk është neutrale dhe dinamikat kreditore në Bullgari janë konsekuençë dhe faktorë i rritjes ekonomike.

Sipas një studimi (Nikoloska, 2009) arrihet në konkluzionin nëpërmjet analizës empirike se në Maqedoni midis zhvillimit bankar dhe zhvillimit ekonomik ka një lidhje pozitive, të rëndësishme dhe të larte, e cila sillet në masën e 0,36-1,5% rritje ekonomike kur kreditë private në raport me PBB-në janë rritur për 1%.

Sipas një studimi tjeter (Mitrevska, 2006) se çfarë ndikon mbi masën kreditore në Maqedoni është konstatuar se: 1% rritje të obligacioneve të Bankës Qendrore, shkakton ulje të masës kreditore për 0,016% dhe 1% rritje të kredive ndaj shtetit, shkakton ulje prej 0,026 % të kredive. Këto konstatime theksojnë efektin “crowding out” të një huamarrije qeveritare dhe po ashtu theksojnë efektet e intervenimeve të autoritetit monetar me qëllim mbajtjen e paritetit fiks të kursit të këmbimit.

Një studim i rëndësishëm është bërë në lidhje me kreditë bankare në valutë të vendit dhe të huaj, për Maqedoninë (Bogoev, 2011). Në fakt qëllimi parësor është që të investigojë në mënyrë empirike ekzistencën e kanalit të kreditimit bankar dhe përcaktuesit për Maqedoninë. Autori tenton të studiojë ndikimin e ndryshimit të normës referente të interesit mbi kredinë në vend. Duke u nisur nga fakti se një pjesë e madhe e kredive janë të emetuara në valutë të huaj, logjika mund të na shpjerojë në pohimin se ato

janë të varura nga norma e huaj bazë e interesit. Në fakt autori e konfirmon këtë, ku thekson se një ndryshim i normës së huaj të interesit (Euribor) përcjell ndikim në ofertën e kredisë ne vend të emetuar në valutë të huaj, por jo edhe ato që emetohen në valutë të vendit. E dyta, ndryshimi i normës ndërbankare vendore të interesit përcjell ndikime vetëm në ofertën e kredisë të emetuar në valutë të vendit, edhe atë me një vonesë kohore dhe me një intensitet të ulët. Këto gjetje vërtetojnë se në vendet e vogla me një ekonomi të hapur, e sidomos tek ato me një kurs fiks, politika monetare mund të jetë joefektive dhe ndikimi deri tek oferta e kredisë mund të jetë e limituar. Gjithashtu rritja e PBB-së ndikon negativisht për kreditë në valutë të vendit dhe pozitivisht për kreditë të emetuar në valutë të huaj, duke nënkuptuar që një rritje ekonomike në vend bën që bankat të ofrojnë më shumë kredi në valutë të huaj (Bogoev, 2011).

Një studim për faktorët që ndikojnë kreditinë ndaj sektorit privat është bërë edhe në Shqipëri (Shijaku & Kalluci, 2013), për një periudhë Q1:2001 deri në Q4:2011 nëpërmjet qasjes VECM (Vector Error Correction Mechanism). Si variabla shpjegues paraqiten: borxhi i keq, depozitat, norma e interesit të kredisë dhe depozitave, kursi efektiv real devizor, inflacioni, rritja e GDP-së, paga neto, borxhi i brendshëm qeveritar. Ky studim na konkludon që një nivel më i lartë i GDP-së rrit besimin tek agjentët ekonomik që ata mund të paguajnë për kredi dhe rrjedhimisht rrisin kërkësën për to. Rritja në depozitat bankare dhe përgjithësisht rritja në nivelin e ndërmjetësimit bankar, shkakton rritje të kredisë bankare ashtu edhe siç pritet, ku 1% rritje të depozitave shkakton rritje prej 1,68% të kredisë ndaj sektorit privat. Nga ana tjetër një rritje në kursin real të këmbimit për 1% kemi rritje të kredisë ndaj sektorit privat për 0,33%. Lidhja midis borxhit vendor publik dhe kredisë private është negative ku 1% ulje e borxhit shkakton rritje prej 0,413% të kredisë private.

Një studim për rritjen kreditore është bërë edhe në Rumani për një periudhë prej 2001-2009, nëpërmjet metodës OLS (Albulescu, 2009) duke e ndarë modelin në dy variabla të varura; kredi në valutë të vendit dhe; kredi në valutë të huaj. Variablat të cilët u futën në model janë: prodhimi industrial, paga neto, depozitat në valutë të vendit, depozitat në valutë të huaj, norma ndërbankare e interesit 3 mujor, euribori 3 mujor, papunësia. Për kreditë në valutë të vendit si përcaktues më të fuqishëm u paraqiten papunësia dhe prodhimi industrial, ndërsa për kreditë në valutë të huaj si faktorë signifikant u paraqitën depozitat në valutë të huaj dhe paga neto.

## **KAPITULLI IV: ZHVILLIMET BANKARE DHE AKTIVITETI KREDITOR**

### **4.1. Historik mbi zhvillimin e sektorit bankar në rajon**

Zhvillimi i një sektori bankar modern, të orientuar nga fuqitë e tregut ishte një sfidë e veçantë për ekonomitë në tranzicion të EJL-së dhe EQL-së. Të gjitha vendet kishin trashëguar një sistem me një bankë të vetme, ku aktivitetet ishin plotësisht të udhëhequra nga planifikimi qendror (Bonin et al, 2008). Planifikimi i riskut dhe vlerësimi i aftësisë kreditore ishin elemente të parëndësishme, si dhe mbikëqyrja bankare nuk ekzistonte (Bonin and Wachtel, 2003). Hapi i parë drejt reformës ishte krijimi i një sistemi me dy nivele, në krye me një bankë qendrore përgjegjëse për udhëheqjen e politikës monetare dhe të kurseve të këmbimit nga njëra anë si dhe mbikëqyrjen e sektorit financier nga ana tjeter, ku ai sistem financier i një banke të vetme derivoi në banka komerciale me pronësi shtetërore. Ngritura dhe krijimi i bankave në vend ishte i lejuar shpesh me kushte shumë të buta, me të vetmin qëllim për të nxitur hyrje të reja në këtë sektor dhe për të kriuar një konkurrencë të mirëfilltë në tregun bankar (Altmann, 2006). Gjithmonë reformat bankare ishin të prirur të ndjekin modelin e bankave perëndimore.

Faza e hershme e tranzacionit u pengua nga kriza të shpeshta bankare dhe vështirësi të shumta për siguruar stabilitetin makroekonomik. Ishte një përvojë e mangët e praktikimit të një bankingu modern, bankat komerciale shtetërore kishin trashëguar një portofol me probleme si rezultat i kredive drejt ndërmarrjeve me pronësi shtetërore.

Privatizimi i bankave, kryesisht tek investitorët e huaj strategjik, më në fund krijuar një industri bankare të pavarur e orientuar nga tregu. Nga privatizimet e hershme u prit një sukses i moderuar, sepse kishte një hezitim dhe mungesë interesit nga bankat e huaja me reputacion se do të kishin sukses, sepse kushtet makroekonomike ishin ende të vështira, ende ekzistonte në mesin e qeveritarëve një ndjenjë e fortë që sektori bankar duhej të mbetej “kombëtarë”, si dhe strategjitet e privatizimit shiheshin si të papërshtatshme. Për vendet e vogla që kishin aspirata për tu anëtarësuar në UE, një konsensus gjatë kohës ishte shfaqur se vetë privatizimi nuk ishte i mjaftueshme, por

ishte nevoja e ndërhyrjes së ndonjë investitori strategjik në ndihmë për të përmirësuar performancat bankare në vend. Pas viteve '90 e deri në fillimet e viteve 2000 sektorin bankar në vendet e EQ-së dhe EJL-së përgjithësisht dominonin bankat e huaja me disa përjashtime (IMF, Regional Economic Issues, 2013).

Sic mund të shihet nga tabela 4.1 dhe figura 4.1, mesatarja e pronësisë së huaj në sektorin bankar në vendet e rajonit shkoi nga 14,6% në vitin 1997 deri në 75,07% në vitin 2011. Fillimisht periudha e tranzicionit të sektorit bankar ishte më e shpejtë tek vendet e EQL-së (si Çekia, Hungaria, Polonia dhe Sllovakia) ku hyrjet e kapitalit të huaj në sektorin bankar zotëruan pjesën më të madhe që nga viti 2000 (mbi 50%). Vendet e EJL-së ishin më të vonshme në këtë proces ku fill pas vitit 2003 bankat e huaja zotëruan pjesëmarrje më të madhe dominuese bankare (mbi 50%). Në fund të vitit 2010, 2011 pjesëmarrja e kapitalit të huaj bankar shkoi në 80%.

Tabela 4.1: Pjesëmarrja e bankave të huaja në sektorin bankar (në përqindje)

Vendi	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2005	2006	2007	2009	2010	2011
<b>Shqiperi</b>	10,10	14,36	18,87	35,22	40,80	45,89	47,11	92,27	90,46	94,16	92,42	90,61	90,28
<b>BeH</b>	4,17	1,91	3,84	21,62	65,34	76,68	79,70	90,87	94,04	93,79	94,53	94,50	92,10
<b>Bulgari</b>	15,50	32,47	42,79	75,34	72,70	75,15	82,66	74,48	80,12	82,30	84,04	80,73	76,50
<b>Kroaci</b>	2,96	6,60	40,35	84,10	89,32	90,16	91,03	91,30	90,80	90,40	90,89	90,32	90,64
<b>Çeki</b>	23,29	26,36	38,37	65,42	89,11	85,83	86,33	84,40	84,75	84,84	84,00	83,50	83,40
<b>Hungari</b>	61,32	59,20	61,47	67,43	66,45	85,01	83,45	82,62	82,90	64,20	81,30	83,70	85,85
<b>Maqedoni</b>	11,78	11,42	11,51	53,36	51,08	44,01	46,96	51,32	53,22	85,89	93,34	92,89	92,43
<b>Moldavi</b>	14,50	22,40	34,40	39,78	34,87	36,67	35,19	19,61	22,89	24,84	40,98	41,51	40,89
<b>Mali i Zi</b>						16,86	23,47	87,70	91,88	78,69	87,06	88,40	89,70
<b>Poloni</b>	15,99	17,36	49,32	72,59	72,24	70,74	71,52	74,26	74,22	75,53	72,29	70,52	69,19
<b>Rumani</b>	11,47	25,20	43,56	46,75	51,41	52,92	54,77	59,16	87,85	87,27	84,30	84,13	81,77
<b>Sérbi</b>	0,62	0,46	0,37	0,48	13,17	26,99	38,41	66,01	78,66	75,54	74,29	73,52	74,48
<b>Sllovakia</b>	19,27	23,69	24,12	42,67	78,31	84,14	96,28	97,27	97,00	99,04	91,64	91,83	91,52
<b>Slloveni</b>	5,38	4,86	4,87	15,33	15,24	16,87	18,86	22,56	29,31	28,76	29,47	28,67	29,33
<b>Ukrainë</b>	8,19	9,17	10,46	11,06	12,07	12,30	12,15	21,25	34,98	39,43	50,79	47,79	37,99
<b>Mesatare</b>	<b>14,61</b>	<b>18,25</b>	<b>27,45</b>	<b>45,08</b>	<b>53,72</b>	<b>54,68</b>	<b>57,86</b>	<b>67,67</b>	<b>72,87</b>	<b>73,65</b>	<b>76,75</b>	<b>76,18</b>	<b>75,07</b>

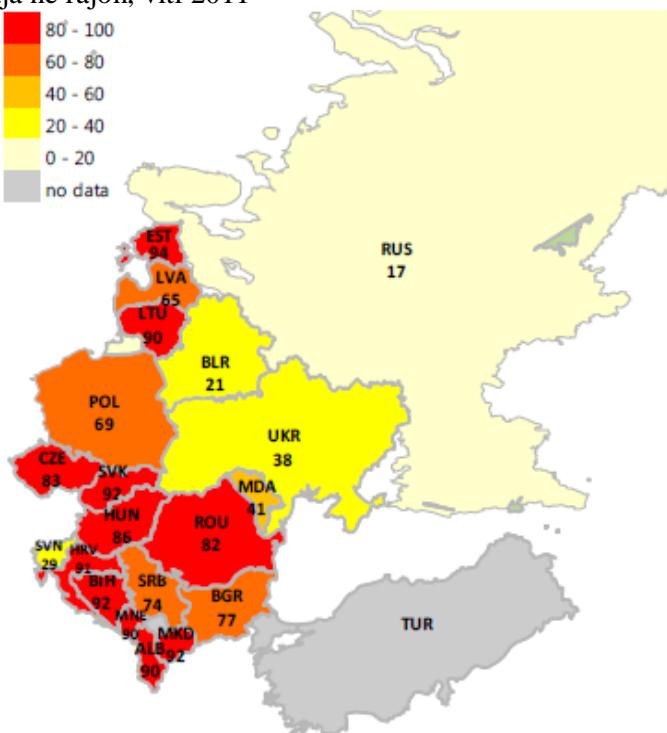
Source: EBRD Banking Survey

Figura 4.1: Pjesëmarrja e bankave të huaja në rajon, viti 2011

Literatura të ndryshme identifikojnë një sërë avantazhesh me praninë e bankave të huaja në këto vende: qasje në tregun ndërkombëtar financier, teknologji, prurje e know-how-it, standarde të larta të menaxhimit, të cilat përmirësuan cilësinë dhe efikasitetin e ndërmjetësimit bankar dhe reduktuan incidencën e krizave bankare. Gjatë viteve 2003-08, shumica e vendeve të EQEJL-së përjetuan bume kreditore, ku rritjet vjetore ndonjëherë shkonin edhe 30-40%. Gjatë kësaj periudhe bankat e huaja

të nxitura nga një ekonomi premtuese dhe që po rritej, me një kërkese të brendshme në rritje e sipër konkurronin për pjesë të tregut dhe huamarrës optimist që kishin pak borxhe fillestare e që ishin të

etur për konsum ose investime. E gjithë kjo pësoi një zgjerim të shpejtë të kreditimit në sektorin privat. Kredita ndaj sektorit privat prej vitit 2000-2005 u rrit me pothuajse 70% në vendet e EQL-së, dhe pothuajse u dyfishua në vendet e EJL-së. Kjo rritje më së shumti vjen nga nivelet e ulëta fillestare të kreditimit. Kryesisht familjet ishin përfituesit më të mëdhenj të kësaj periudhe, ku zinin gjysmën e portofolit të përgjithshëm kreditor. Sidoqoftë kjo rritje e plasimit të kredive shihej si një element i zhvillimit të tregut bankar, por gjithashtu rriti shqetësimet rreth një krize të mundshme bankare dhe një krizë në balancat makroekonomike (për më shumë, V.Coudert & C.Pouvelle, 2010). Nga këto bume kreditore u vërejt edhe rritje e theksuar në konsum (sikurse në Hungari 2003, Rumani 2003-2004). Në disa raste rritja e pakontrolluar e kredisë krijon rreziqe financiare dhe makroekonomike. Pikërisht literatura dhe evidencat empirike ishin të koncentruara në këtë drejtim në atë periudhë, vallë kjo rritje



Source: EBRD Banking Survey

aq e madhe kreditore mund të prishë balancat makroekonomike apo thjeshtë është një shenjë e zhvillimit financiar dhe një shenjë konvergjencë.

Kriza e viteve 2008-2009 ndryshoi perceptimin për bankat e huaja. Ato fillimisht u panë si një fajtor për krijimin e flluskës financiare dhe po ashtu si fajtor kryesor në përcimin e krizës tek vendet e EJL-së. Bankat shumëkombëshe transmetuan krizën te vendet në zhvillim, nëpërmjet uljes së flukseve të kapitalit dhe uljen e kredive për filialët e tyre që ishin një burim i madh i financimit të kredive para periudhës së krizës financiare. Gjithashtu edhe bankat vendore të cilët kishin marrë hua në tregun ndërkombëtar para krizës u bënë më të ndjeshëm ndaj ecurisë së tregut financiar global dhe ishin të detyruar të ulin kreditinë, por përgjithësisht bankat e huaja ulën kreditinë më shumë dhe më shpejtë. Kur ekonomitë ishin duke u rritur pas viteve 2000, bankat e huaja kishin përqendruar vëmendjen e tyre në dhëni e kredive. Si rezultat bankat e huaja shihet se përkeqësojnë ciklet “normale” të biznesit, dhe nga ana tjeter “thellojnë” rënien ekonomike kur ajo nuk performon si duhet. Pak a shumë këtë kanë bërë bankat e huaja në rajon gjatë krizës financiare, dhe ne më shumë i referohemi bankave të huaja sepse pamë se mesatarisht 75% e tregut bankar përfaqësohet nga kapitalit i huaj bankar. Bankat shumëkombëshe ishin të koncentruar më shumë te tregu dhe klientët vendor duke ulur nivelin e kreditimit drejt vendeve ku ato kishin shtrirë degët apo filialët e tyre dhe njëkohësisht duke ulur kreditimin e drejtpërdrejt ndërkufitar (cross-border). Gjithashtu edhe struktura e rrjetit bankar ndërkombëtar se si ishte ndërtuar dhe se si kishte funksionuar ishte e rëndësishme. Për shembull, transmetimi i krizës ishte më i vogël kur bankat e huaja kishin shtrirë aktivitetet nëpërmjet filialeve të tyre dhe kreditimin në këto ekonomi e plasonin nëpërmjet këtyre degëve bankare, në krahasim me kreditimin e drejtpërdrejt ndërkufitar (EBRD, 2012).

### **3.2. Historik mbi zhvillimin e sektorit bankar në Maqedoni**

Secili vend ka nevojën e krijimit të një sistemi bankar të besueshëm dhe stabil, sepse problemet e sektorit bankar kanë efekt jo vetëm në industrinë bankare por edhe në ekonominë e vendit.

Në Maqedoni sektori bankar ka pësuar një masë të konsiderueshme të ristrukturimit që nga viti 1990. Maqedonia e trashëgoi një sistem bankar nga R.F. e Jugosllavisë së atëhershme me pronësi shtetërore dhe një strukturë të një ekonomie të

planifikuar. Trashëgimi i problemeve ekonomike dhe kriza ekonomike gjatë periudhës kur Maqedonia u pavarësua kishin një ndikim negativ në efikasitetin e sistemit bankar (G.Bishev, 1999). Kjo rezultoi me akumulimin e kredive jofunksionale, dhe nga ana tjetër mosnjohjen e kërkesave prej Bankës Qendrore të RFJ-së së atëhershme, në aspekt të depozitave të “ngrira” të qytetarëve<sup>4</sup>. Kreditë e këqija në vitin 1993 shkuan në masën e 85% të kredive totale. Me këto shifra shteti ndërmori masa për ristrukturimin e sistemit bankar. Ristrukturimi i sektorit bankar sikurse në vendet e rajonit filloj edhe në Maqedoni pas vitit '90 edhe pse në krahasim me vendet e tjera pak me vonesë:

- Të gjitha detyrimet në lidhje me depozitat e “ngrira” të cilët ishin në shifrën e 1,4 miliard \$ u çregjistruan nga bilancet e bankave dhe u morën përsipër nga shteti. Në këtë mënyrë borxhi ndaj deri në vitin 1999 ndaj kësaj kategorie u zvogëlua në 600 milion \$.
- Ristrukturimi i bankës më të madhe në Maqedoni duke i shlyer detyrimet bankare në vlerë prej 123 milion \$, dhe duke e ndarë bankën në pesë njësi të pavarura ku në këtë mënyrë ulte edhe dominimin e një banke të vetme në vend.
- Procesi i privatizimit u stimulua si një zgjidhje më e shpejtë për arritjen e një funksionaliteti më të madh bankar, ku deri më vitin 1998 u privatizuan 66% e bankave në Maqedoni.
- Procesi i sanimit kaploj edhe bankat e tjera më të vogla dhe në raport me këtë edhe një përforcim i standardeve mbikëqyrëse (për kapitalin adekuat, riskun e portofolit kreditor, riskut ndaj ekspozimit të kursit të këmbimit, kredive maksimale të lejuar etj) në përputhje me standardet ndërkombëtare të Bazelit.
- Krijimin e një Fondi për Sigurimin e Depozitave në vitin 1996, për të kthyer besimin ndaj institucionet financiare.

Sipas disa studimeve (Radzic dhe Yuce, 2008) Maqedonisë i kushtoi 42,3% e PBB-së në vitin 1995 dhe kjo shifër shkoi në 45,8% të PBB-së në fund të vitit 1999, ku renditet në vendet me një proces më të kushtueshëm për sanimin e sektorit bankar.

Nga vitet e para të pavarësisë monetare dhe ekonomike në Maqedoni operonin pesë banka, ku dy prej tyre kishin pozicion oligopolistik. Për këtë arsy, autoriteti

<sup>4</sup> Gjatë RFJ-së qytetarëve iu mundësua të deponojnë si depozita në dinarë, poashtu edhe në valutë të huaj. Depozitat në valutë të huaj u transferuan në rezervat devizore të BQ të RFJ-së. Me shpartallimin e RFJ-së, kjo aktivë mbeti e robëruar në Jugosllavi, ndërsa detyrimet i mbeten bankave në Maqedoni. U krijuar një program special për zgjidhjen e këtij problem nga ana e qeverisë, ky dhe nga ky fenomen doli termi “depozitat e ngrira”.

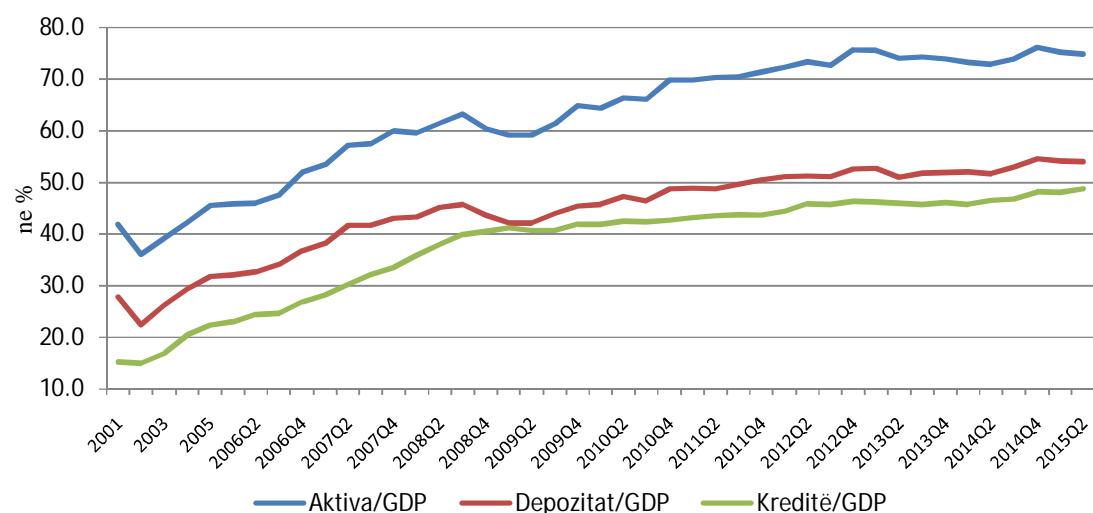
monetar përcaktoi një nivel të ulët të kapitalit fillestar për themelimin e një institucionin bankar, me qëllim që të rritet hyrja e bankave të reja për t'u rritur niveli i konkurrencës, mirëpo rezultatet nuk ishin ato që priteshin.

Deri në vitin 2000 në Maqedoni bankat ende realizonin aktivitete tradicionale bankare dhe bankat e mëdha shfrytëzonin pozicionin e tyre monopolistik, ku deri më vitin 2001 kreditë totale ishin vetëm 15% e PBB-së (shih figurën 4.2), ndërsa kreditë jofunksionale ishin 33,7%.

Duke i kushtuar vëmendje tabelës për pjesëmarrjen e bankave të huaja në Maqedoni, e cila u pa si një skenar i domosdoshëm për ngritjen e një strukture moderne dhe rritjen e ndërmjetësimit bankar në funksion të mbështetjes së ekonomisë, shihet se viti 1997 shënonë vetëm 11,8% të pjesëmarrjes së kapitalit të huaj bankar dhe viti 2011 shënonë 92,43% të pjesëmarrjes së kapitalit të huaj bankar në vend.

Efektet e para të një rritje të ndërmjetësimit bankar u panë pas vitit 2002, atëherë kur plasmanet kreditore shkuan në 19,7% në krahasim me vitin 2002 (shih figurën 4.3) dhe kjo periudhë e rritjes intensive të kredive vazhdoi deri me paraqitjen e krizës financiare. Shprehur në raport me PBB-në depozitat u rritën nga 26% deri në 41%, dhe kredia u rrit nga 21,5% deri në 42,4%. Nga viti 2003 e deri më vitin 2008 kreditë u rritën për 28% në çdo vit mesatarisht, dhe si duket ky vit ishte një vit i “zgjimit” të tregut kreditor bankar nga grapi i vendeve të ashtuquajtura “sleeping beatues”(V. Cottarelli, G.Ariccia & I.Vladkova, 2003).

Figura 4.2: Niveli i ndërmjetësimit bankar në raport me PBB-në për Maqedoninë



Burimi: Indikatorët për stabilitet financiar të sektorit bankar, Banka Popullore e R.M-së

Në përgjithësi në EJL dhe në EQL, bumi i kreditimit para krizës i atribuohet procesit të konvergjencës (catching-up) me nivelin e zhvillimit të bankave të Europës perëndimore i nxitur nga niveli i ulët i zhvillimit financiar në rajon (V.Coudert & C.Pouvelle, 2010). Stabilizimi makroekonomik dhe ristrukturimi i një sistemi financiar të besueshëm kontribuoi në zgjerimin e plasmanëve kreditore. Nga ana e ofertës, rritja e besueshmërisë në strukturat e reja bankare duke eliminuar pasigurinë nxiti kursimin privat dhe depozitat e vendasve ishin një burim kryesor i ekspansionit kreditor (shih figurën 4.3).

Figura 4.3: Rritja e kredisë bankare 2002-2012



Burimi:Treguesit kryesor ekonomik, BPRM, Maqedoni.

Në anën e kërkesës, stabilizimi makroekonomik nxiti një rritje të kredisë, si nëpërmjet rënies së normave të interesit, si nëpërmjet uljes së nivelit të inflacionit. Me vazhdimin e liberalizimit financiar, huamarrja e jashtme (në kuptimin e rritjes së kredive që vinin nga bankat shumëkombëshe drejtuar filialeve) u bë gjithmonë e më shumë e rëndësishme si një burim shtesë për financimin e aktivitetit kreditor. Bankat e huaja zgjeruan aktivitet, nxitën rritjen e konkurrencës, zhvilluan produkte të reja bankare si dhe ngushtuan intervalin (spreads) e normave të interesit.

Gjatë periudhës 2006-2008 madje kjo rritje e vazhdueshme e kredisë në vendet e rajonit, por edhe në Maqedoni u bë shqetësuese se mund të krijojë shtrembërimë makroekonomike. Në tërë rajonin u vërejt një rritje e madhe e konsumit, që zgjeroi disbalanset e jashtme, në një rritje të deficitit tregtar dhe llogarisë korrente (G.Impavido et.al, 2013). Hartuesit e politikave, ndërmorën hapa për frenimin e kredisë duke

përdorur instrumentet e politikës monetare (kryesisht rezervën e detyrueshme), mirëpo prapë rezultati ishte një moderim i vogël i trendit rritës të kredisë (B.Jovanovic, E.Hani, L.Georgievska, 2014).

Kjo periudhë e “zgjimit” të tregut kreditor bankar, u ndërpren në fund të vitit 2008 dhe në fillim të vitit 2009, me paraqitjen e krizës financiare, ku rritjet kreditore u ulën ndjeshëm, madje në disa shtete të rajoni ajo shënoi edhe vlera negative. Pasojat direkte ishin të kufizuara, si rezultat i shëndetit të mirë të sektorit bankar, mungesës së ekspozimit të sektorit bankar ndaj aseteve të “infektuara”. Mirëpo gjithsesi ky sektor u godit në mënyrë indirekte, nëpërmjet kanalit të besimit. Duke u përkeqësuar gjendja ekonomike, u paraqiten kreditë me probleme, nga ana tjetër bankat tkurrën ofertën e tyre në periudha “pa diell” për ekonominë.

Sic shihet edhe nga figura 4.2 dhe 4.3, niveli i ndërmjetësimit bankar ra, dhe rritja kreditore u ul ndjeshëm, ku viti 2009 kishte një rritje vetëm 3,5%, krahasuar me rritjen prej 34,4% në vitin 2008.

Gjithsesi vendet e EYL-së nuk ishin edhe thellë të prekura nga kriza financiare, si rezultat i arsyeve të mësipërme, mirëpo kriza financiare krijoj edhe një after-shock në vendet e Eurozonës, ku u paraqiten borxhe të mëdha të qeverive e kjo u derdh në kanalin financier, ku bankat perëndimore mëmë tërhoqën fondet nga filialat e tyre në vendet e EYL-së. Dozat e optimizmit për daljen nga kriza financiare i shoi kriza e borxheve të vendeve të Eurozonës. Gjithsesi një analizë më të detajuar lidhur me këto dinamika të treguesve do ti shohim në kapitujt e ardhshëm.

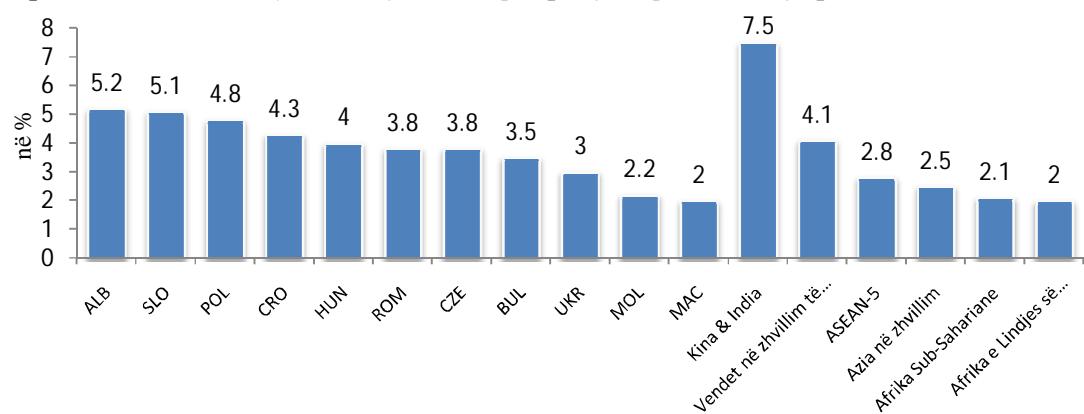
### **4.3. Plasimi masiv i kredisë, efektet dhe faktorët që mund të kenë ndikuar**

Qysh me fillimin e tranzpcionit në fillimet e viteve 1990, vendet në zhvillim të Europës patën një progres të theksuar. Në një periudhë kohore prej 20 viteve, rajoni kaloi nga një ekonomi e planifikuar në një ekonomi të suksesshëm tregu (Aslund, 2007). Në këtë periudhë dominoi fryma e modernizimit të institucioneve përreth ndjekjeve të modeleve Europejane. Investimet e huaja të drejtëpërdrejta kishin shprehur gatishmëri në investime në këto rajone për të përfituar nga një fuqi punëtore me çmim të ulët. U panë përparime dhe ngritje të urave të lidhjes mes këtyre vendeve dhe Europës

perëndimore. Këto kushte i mundësuan vendeve në zhvillim të Europës të rriten shpejt pothuajse më shpejtë se të gjitha rajonet tjera që janë në zhvillim. Të ardhurat për kokë banori u rritën me 4% për çdo vit mesatarisht prej viti 1995-2007, duke qenë një prej rajoneve që kishin rritje më të madhe për këtë periudhë – duke përjashtuar vendet si Kina dhe India që kishin realizuar një rritje edhe më të madhe (shih figurën 4.4). Kështu ky përmirësim i ambientit ekonomik kontribuoi në përmirësimin e shumë treguesve të tjerë të rëndësishëm kombëtar, si rritja e standardit të jetës, ulja e normave reale të interesit, përmirësimi i kushteve financiare dhe atrimi gjithmonë e më shumë drejt një tregu global.

Gjithashtu duhet të vërehet nga figura e mëposhtme se vendet e EQL-së dhe EQL-së kishin një bum të rritjes së kërkesës vendore për periudhën 2002-2008. Në fakt grafiku shpjegon raportin në mes kërkesës vendore dhe rritjes së PBB-së, duke parë që kërkesa vendore ka kontribuar vazhdimisht në mbështetjen e rritjes ekonomike (figura 4.5). Mesatarisht për vendet e futura në analizë, kërkesa vendore për periudhën 2002-2008 ishte rritur për 6,22% çdo vit, i cili ishte mbi rritjen e PBB-së, e cila mesatarisht për vendet e paraqitura në analizë ishte 5,32% çdo vit. Kjo tregon se gjatë kësaj periudhe si rezultat i përmirësimit të ambientit ekonomik, shpërthen edhe kërkesa vendore e cila ishte një stimulues dhe mbështetës i madh i rritjes ekonomike.

Figura 4.4: Vendet në zhvillim të Europës dhe Rajonet tjera: Rritja e PBB-së reale per capita 1995-2007 (*Ndryshimet vjetore në përqindje të paritetit të fuqisë blerëse*)



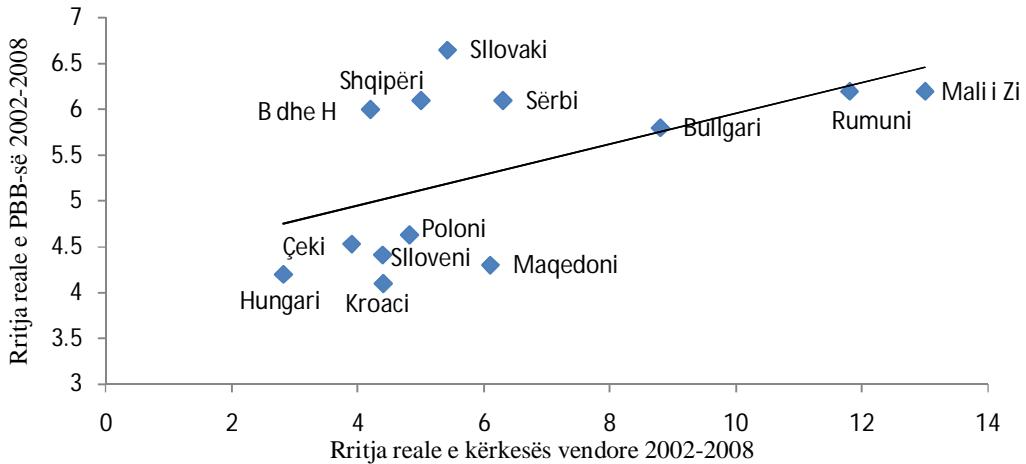
Burimi: IMF, World Economic Outlook database.

ASEAN-5= Pesë nga vendet anëtare të Shoqatës së Kombeve të Azisë Juglindore, duke përfshire: Indonezinë, Malajzinë, Filipinet, Tailandën dhe Vietnamin.

Tek grupi i shteteve “Azia në zhvillim” është përjashtuar Kina dhe India dhe janë trajtuar ndaras.

Një prej arsyeve të një rritje të theksuar të kërkesës vendore, është edhe rritja e nivelit të ndërmjetësimit bankar në këto vende. U paraqit një valë e arritjeve të niveleve të larta të kredisë, e ashtu quajtur “catching-up”, ku u karakterizua si një periudhë e tentimit të arritjeve të nivelit të ndërmjetësimit bankar të vendeve të zhvilluara europiane.

Figura 4.5: Rritja e kërkesës vendore dhe rritja e PBB-së për disa nga vendet në zhvillim të Europës



Burimi: IMF, International Financial Statistics; and World Economic Outlook database.

Në shumicën e vendeve të EJL-së, sektori bankar është kanali kryesor për të plotësuar rritjet e kërkesave për kredi. Shumica e këtyre vendeve pas vitit 2000, përjetuan një rritje të shpejtë të kredisë ndaj sektorit privat. Kjo rritje e kredisë është mbështetur nga hapja e perspektivës ekonomike dhe përmirësimi i kushteve monetare. Dozat e optimizmit, kushtet e përmirësuar ekonomike, të kombinuar me stabilitetin makroekonomik dhe progresi në reformat financiare çoi në një pritje optimiste për gjendjen dhe të ardhurat e sektorit privat. Si pasojë, konsumi dhe investimet e mëdha në këto vende kanë rritur kërkesën për kredi. Një faktor shtesë, ishin edhe pritjet për t'i konverguar vendeve të zhvilluara të BE-së, të cilët po ashtu luajtën rol në ekspansionin kreditor.

Gjithashtu privatizimi dhe pjesëmarrja e kapitalit të huaj bankar kontribuoi në rritjen e kredisë vendore në shumë vende. Siç shihet nga figura 4.8, për vendet e EJL-së dhe EQL-së, vërehet një korrelacion i rëndësishëm pozitiv, me çka nënkupton se rritja e kapitalit të huaj në përgjithësi ka rritur nivelin e ndërmjetësimit bankar.

Nga tabela e mëposhtme (tabela 4.3) mund të vërehen ritmet e rritjes së kredisë ndër vite, për periudhën 2002-2008, apo para shpërthimit të krizës financiare, ku rritjet e

kredive ishin në nivele të larta, e cila mesatarisht kishte një rritje prej 30% të kredive ndër vite. Printe Ukraina me një rritje mesatare të kredive prej 60%, më pastaj Rumunia dhe Shqipëria, me 53% gjegjësisht me 42%. Shikuar nga tabela, nuk mund të vërejmë një vend që kishte një rritje kreditore më të ulët se 15% ndër vite, duke e përjashtuar Çekinë.

Ritmet e larta të rritjes së kredive në këto vende shpesh i atribuoheshin hyrjes së kapitalit të huaj bankar, respektivisht hyrjes në treg të bankave të huaja, filiale të bankave shumëkombëshe, ku edhe nga grafiku i mëposhtëm mbi korrelacionin vërehet një lidhje pozitive mes kredisë dhe pjesëmarrjes së bankave të huaja në treg. Bankat e huaja u bën dominante në këto vende, ku deri në vitin 2008 mesatarisht ato kontrollonin diku rreth 78% të aseteve të përgjithshme bankare. Cilët ishin efektet nga ky transformim i shpejtë i pronësisë? Dëshmitë tregojnë që kishte efekte pozitive në thellimin financiar, rritjen e efektivitetit dhe rritjen e shtrirjes bankare, por gjithashtu edhe në krijimin e fluskave, ngushtë të lidhur me kreditë konsumatore. Provat mbi efektin e hyrjes së bankave të huaja në efikasitetin, gjerësinë dhe stabilitetin e sistemeve bankare në ekonomitë në tranzicion kanë qenë jashtëzakonisht pozitive, në kundërshtim me parashikimet e paqarta nga teoria dhe përvoja nga rajone të tjera. Bankat e huaja hynë kryesisht me qëllimet strategjike afatgjata dhe pati një ndikim stabilizues në sistemet finanziare dhe ekonomitë e vendeve të tyre pritëse (shih Haselmann, 2006). Hyrja e tyre ka ndihmuar për të rritur si ndërmarrjet e vogla po ashtu edhe ato të mëdha, veçanërisht në industritë që janë më të varur nga financimi ekstern (shih Giannetti dhe Ongena, 2008). Prania e bankave të huaja në rajon vinte me kapitale të huaja, që tentonin të përfitonin nga një rajon në rritje. Realisht, kjo është e vërtetë, u vërejtën rritje të kapitaleve që vinin nga jashtë, sidomos në vendet me kurse fiksë (Magud et.al, 2001), për shembull, një regjim fiks i besueshëm kufizon mundësinë që politika monetare të frenojë zgjerimin kreditor që vjen nga hyrjet e mëdha të kapitalit (si rezultat i kostove që shoqërohen me sterilizimin monetar), gjithashtu një regjim fiks kredibil nënkupton një eliminim risku për kapitalet e huaj dhe kjo gjithashtu rritë motivet bankare që të financohen nga jashtë duke e zgjeruar në këtë formë kreditinë. Të njëjtën edhe ne e konkludojmë nga grafiku në vijim ku me rritjen e hyrjeve të kapitaleve (Investime të huaja të drejtpërdrejta, Investime portfolio, Investime të tjera), vërehet korrelacion pozitiv me kreditinë e shprehur si raport ndaj PBB-së (figura 4.7).

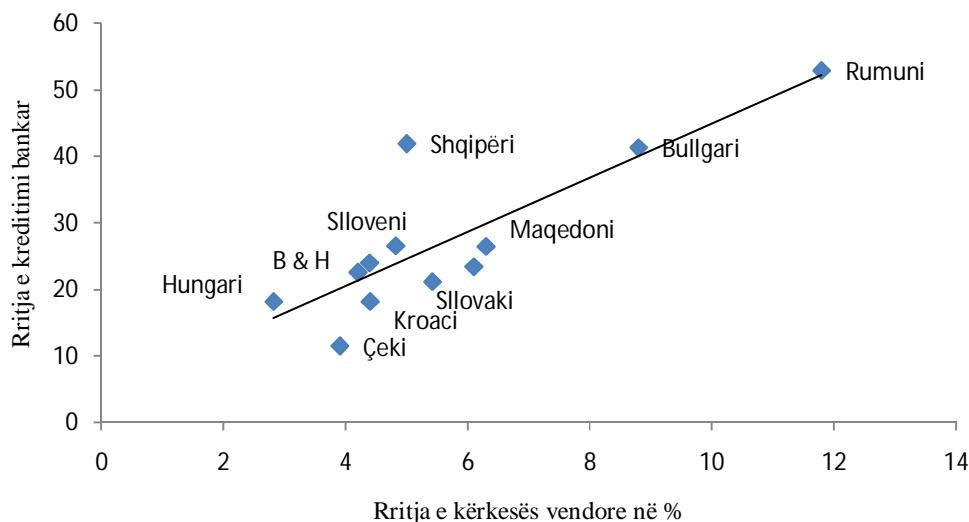
Nga viti 2003 e këtej, faktorët stimulues si: norma e ulët e interesit në vendet e zhvilluara, ulja e averzionit ndaj riskut global, rritja e mundësive për përfitime në rajonet në zhvillim, lulëzimi i ekonomive për vendet në zhvillim të Europës, eliminimi i barrierave në lëvizjen e kapitalit në kontekstin e aderimeve të vendeve në zhvillim në familjen e madhe të BE-së, të gjithë këto patën një shtytje edhe më të madhe për rritjen e hyrjeve të kapitalit (Rosenberg & Tirpak, 2008) duke marrë parasysh edhe pritet për adoptimin e euros. Si rezultat i këtyre faktorëve flukset e hyrjeve të kapitalit në vendet e EJL-së dhe EQL-së ishin relativisht të larta duke i krahasuar edhe me rajonet e tjera (tabela 4.2).

Tabela 4.2: Hyrjet neto të kapitalit, 2003-2009 (Në përqindje të PBB-së)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Vendet e BE-së	6,2	6,9	8,5	7,7	11,3	8,2	1,4
Vendet jashtë BE-së	3	0,9	4,7	4,6	8	-1,8	-1,8
Vendet në zhvillim të Europës	4,3	3,1	6,1	5,7	9,2	1,5	-0,7
Të gjitha vendet në zhvillim	2	2,1	2,1	1,6	3,8	0,4	-0,2

Burimi: IMF, *World Economic Outlook, April 2010*

Figura 4.6: Rritja e kërkesës vendore dhe rritja e kreditimit bankar për disa nga vendet e EJL-së dhe EQL-së, për periudhën 2002-2008



Burimi: IMF, *International Financial Statistics*; and World Economic Outlook database.

Tabela 3.2: Rritja kreditore në vendet e EJL-së dhe EQL-së para krizës

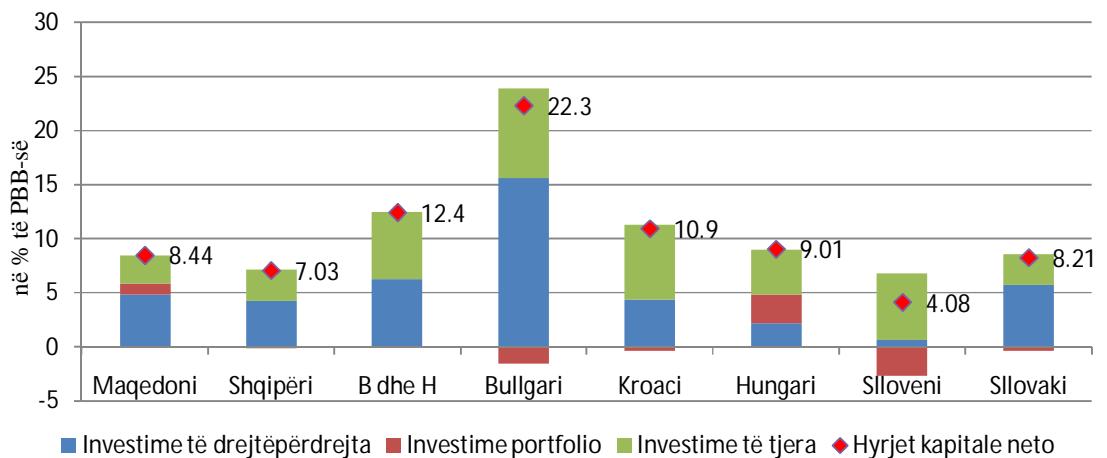
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Mesatarja (2002-2008)
<b>Shqipëri</b>	13,17	31,23	36,92	74,03	57,49	48,35	32,16	<b>41,91</b>
<b>B. H</b>	27,57	20,11	15,61	27,57	14,92	30,15	22,03	<b>22,57</b>
<b>Bullgaria</b>	42,43	48,85	44,31	34,67	24,00	63,30	31,40	<b>41,28</b>
<b>Kroacia</b>	30,48	15,11	14,52	16,86	22,87	15,11	12,08	<b>18,15</b>
<b>R.Çeke</b>	-30,58	7,91	15,10	21,45	24,46	24,96	17,06	<b>11,48</b>
<b>Hungari</b>	19,17	16,27	17,77	18,90	17,81	19,06	18,13	<b>18,16</b>
<b>Maqedoni</b>	4,75	9,44	24,21	21,01	30,76	39,09	34,37	<b>23,37</b>
<b>Moldavi</b>	37,91	44,94	21,21	30,79	38,36	60,11	16,49	<b>35,69</b>
<b>Poloni</b>	- 43,24	8,07	117,07	9,54	24,29	32,04	37,91	<b>26,53</b>
<b>Rumuni</b>	51,18	76,56	42,40	48,99	54,92	62,36	33,96	<b>52,91</b>
<b>Serbi</b>	-34,82	29,06	46,17	53,86	17,26	40,17	33,43	<b>26,45</b>
<b>Ukraine</b>	49,87	64,66	32,20	63,75	69,89	73,72	67,04	<b>60,16</b>
<b>Sllovaki</b>						24,09	18,20	<b>21,14</b>
<b>Slloveni</b>				23,51	24,06	31,98	16,26	<b>23,95</b>
							<b>Mesatare</b>	<b>30,27</b>

*Burimi: International Finance Statistics, World Economic Outlook dhe kalkulime nga autorë*

Me fuqi punëtore të lirë, me një raport të ulët të kapitalit për fuqi punëtore, kthimet e investuara në vendet në zhvillim të Europës ishin të larta (Lipschit, Lane and Morumouras, 2002). Reformat e ndërmarra në atë periudhë së bashku me mundësitë e fitimeve që kishin investitorët e huaj, kontribuan gjithashtu në rritjen e kapitaleve drejtuar këtyre vendeve. Mesatarisht hyrja e kapitaleve nga jashtë për periudhën 2002-2008 ishte 11% e PBB-së, kjo një mesatare e vendeve për atë periudhë (ku prinin: Bullgaria, Bosnja dhe Hercegovina e kështu me radhë, figura 4.7). Më shumë se gjysma e këtyre hyrjeve ishin në formë të investimeve të tjera (si kreditë bankare, shih grafikun-kuadrati i gjelbër), dhe më pak se gjysma ishin hyrje në formë të investimeve të drejtëpërdrejta. Kreditimi nga bankat që statistikisht futet në grupin e “investimeve të tjera” ishte një fuqi e vërtetë e krijimit të këtij zëri statistikor, e cila besohet se ishte kredi e bankave shumëkombëshe orientuar filialeve të veta në këto vende, apo edhe kreditime të drejtëpërdrejta.

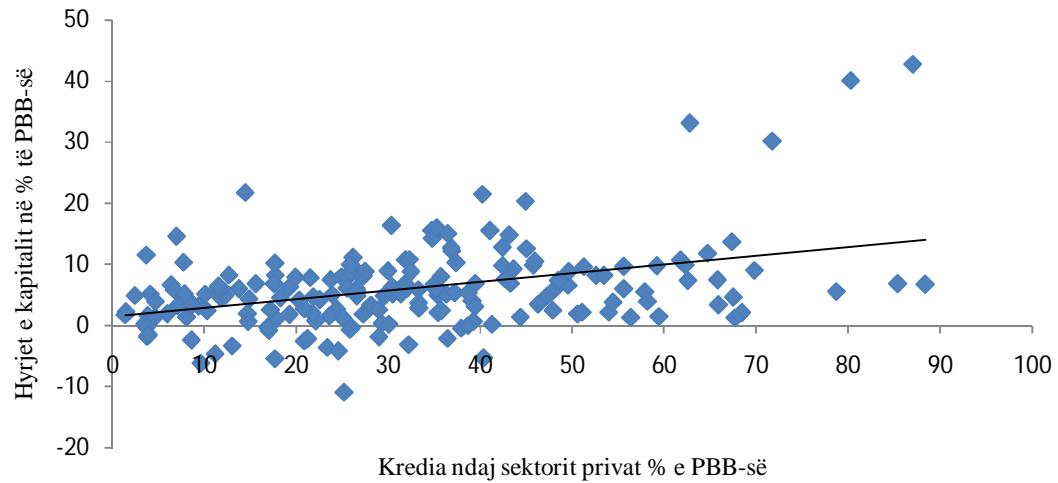
Flukset e kapitalit nga bankat shumëkombëshe ishin një fuqi e vërtetë dhe luanin një rol të rëndësishëm në bumin kreditor dhe në rritjen e kërkesës së brendshme. Bankat perëndimore përgjatë periudhës 2002-2008, në mënyre agresive zgjeruan aktivitetet në vendet e Europës në zhvillim, për të përfituar nga një ekonomi që po rritej (Bakker & Klingen, 2012). Me spreadin e normave të interesit shumë të ngushtë në vendet e zhvilluar të Europës, ishte një mundësi fitimi i vogël në krahasim me vendet që po rriteshin në EJL dhe EQL ku diferencat e normave të interesit ishin të larta. Nga këto hyrje këto banka u bënë edhe dominante në sektorin bankar të vendeve, meqë shumë banka u privatizuan nga sektori shtetëror, apo u shitën nga një pronësi e vendit drejt pronarëve të huaj. Kreditimi financohej drejtpërdrejt nga depozitat por edhe nga injektimi i kapitaleve deri te filialët nga kompanitë mëmë. Nga ky injektim i kapitaleve, u zgjeruan edhe plasmanet kreditore, ku siç shihet nga grafiku mbi relacionin mes hyrjeve të kapitalit në formë të investimeve të drejtpërdrejta dhe investimeve të tjera (këto dy zëra më të fuqishëm të hyrjeve të kapitalit) kemi një korrelacion pozitiv mes hyrjeve të kapitalit dhe rritjes së kreditimit, duke na vërtetuar edhe një herë rolin e rëndësishëm të flukseve të kapitaleve që bankat shumëkombëshe e kanë në rritjen e theksuar të kreditimit (figura 4.9). Siç duket edhe nga grafiku i paraqitur, vendet që patën një hyrje më të madhe të kapitalit nga bankat perëndimore përjetuan një rritje më të madhe të kredisë, duke e krahasuar nga periudha paraardhëse (figura 4.9a dhe figura 4.9b).

Figura 4.7: Hyrjet neto të kapitalit në bazë të formës, për disa shtete të EJL-së, periudha 2002-2008 (në përqindje të PBB-së)



Burimi:IMF, Balance of Payments Statistics.

Figura 4.8: Lidhja mes hyrjeve të kapitalit dhe kredisë në EJL dhe EQL për periudhën 1994-2008

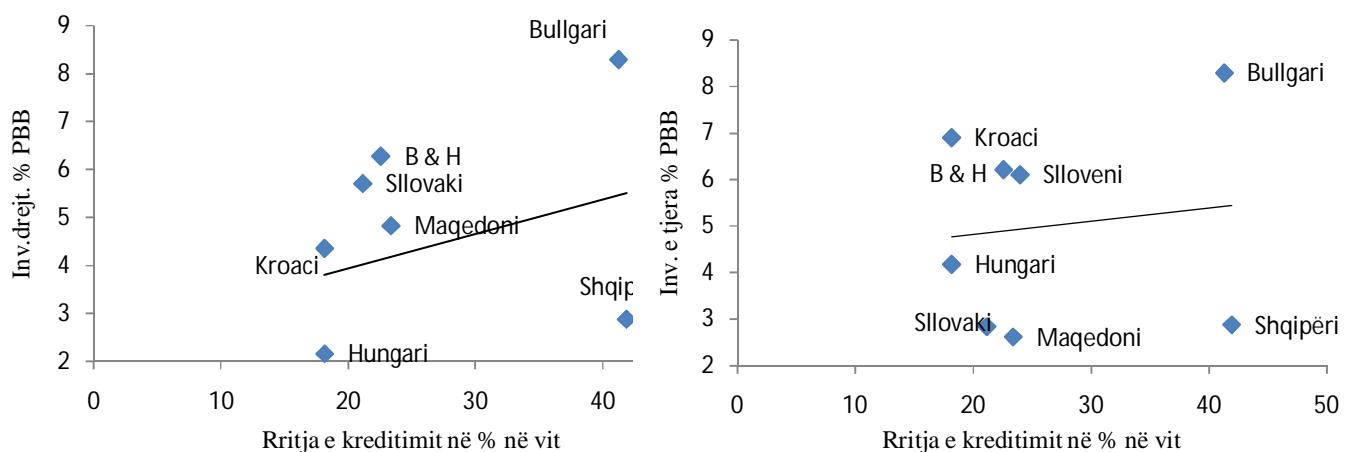


Burimi: IMF, International Financial Statistics.

Figura 4.9: Lidhja mes ritmeve kreditore dhe hyrjeve të kapitalit në formë të investimeve të drejtpërdrejta dhe investimeve të tjera për periudhën 2002-2008

a) Inv. e drejtpërdrejta dhe kreditimi banka

b) Inv. e tjera dhe kreditimi bankar



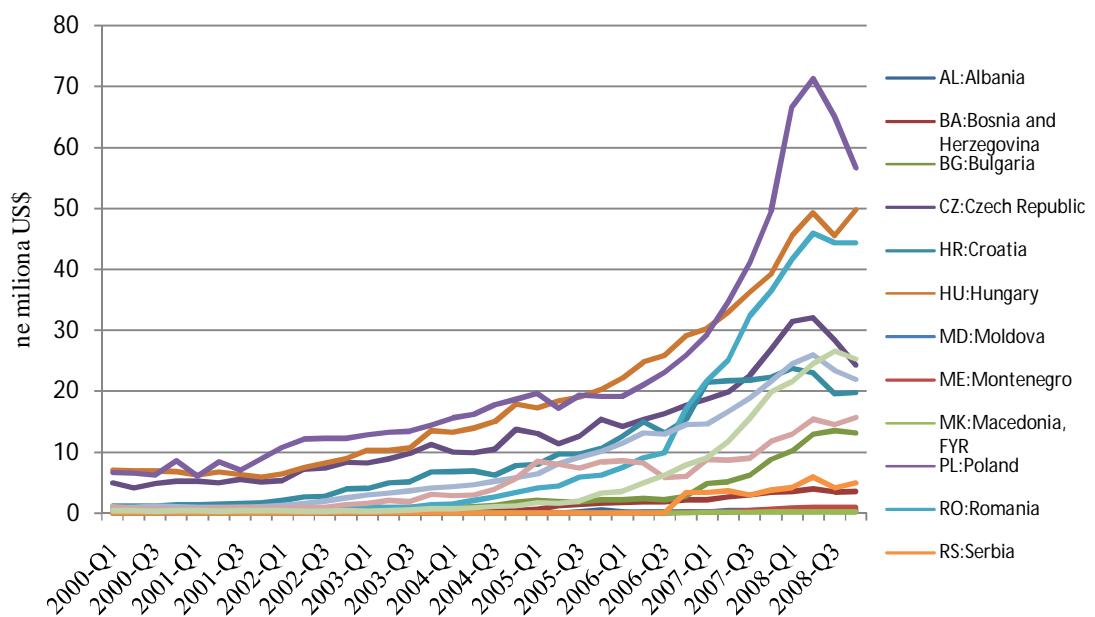
Shënim:Hyrjet e kapitalit shprehen në raport ndaj PBB-së, ndërsa rritja e kreditimit është ndryshim vjetor i shprehur në përqindje.

Burimi:IMF, Balance of Payments Statistics.

Për të qenë edhe më të qartë, u rritën kapitalet nga bankat e huaja shumëkombëshe që i transferonin në filialat e tyre në vendet e EJL-së dhe EQL-së, e që shuma në llogaritë e bilancit të pagesave, zë vend tek investimet e tjera në llogarinë

financiare. Këto vende për periudhën para krizës financiare u panë si parajsa për rritjen e profitabilitetit. Tre grafikonet në vijim tregojnë që prej vitit 2002 deri më vitin 2008 (para shpërthimit të krizës), kreditë ndërkufitare (cross-border claims)<sup>5</sup> u rritën për 10 fish. Shumë studiues kanë parë të nevojshme të analizojnë ritmet e larta të kredisë për atë periudhë, dhe shumica si faktorë të rëndësishëm kanë evidentuar kapitalet nga kompania mëmë. Siç mund të vërehet edhe nga treguesi i korrelacionit, kreditë ndërkufitare kanë një relacion pozitiv me kreditin ndaj sektorit privat (figura 4.13). Nga të gjitha treguesit e korrelacionit kur tentohet të studiohet hyrja e kapitalit dhe format se si ka hyrë dhe se çfarë ndikimi patën në kreditim, imponon rezultatin se ky fenomen ishte domethënës për një rritje kreditore para periudhës së krizës financiare.

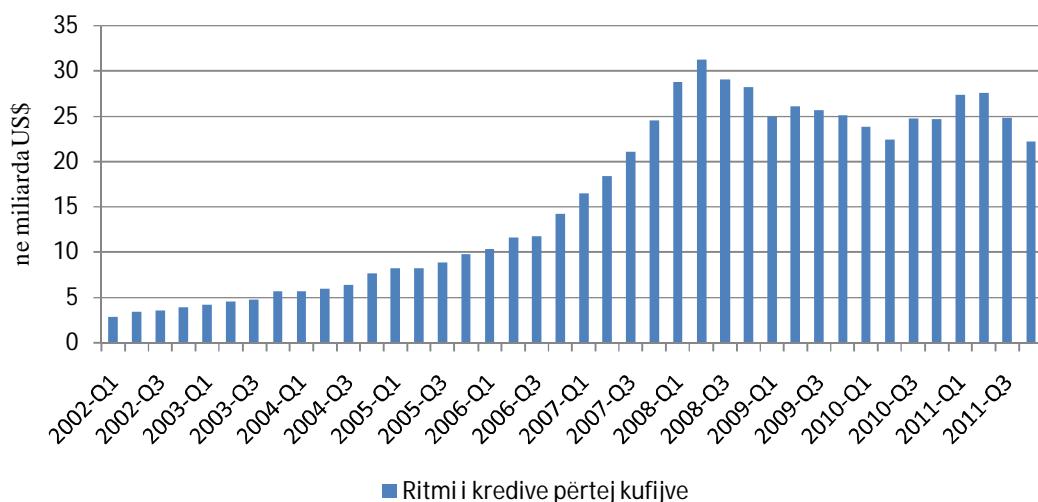
Figura 4.10: Kreditimi përtej kufijve për sektorin bankar në EJL dhe EQL 2000-2008



Burimi:BIS, Locational Banking Statistics.

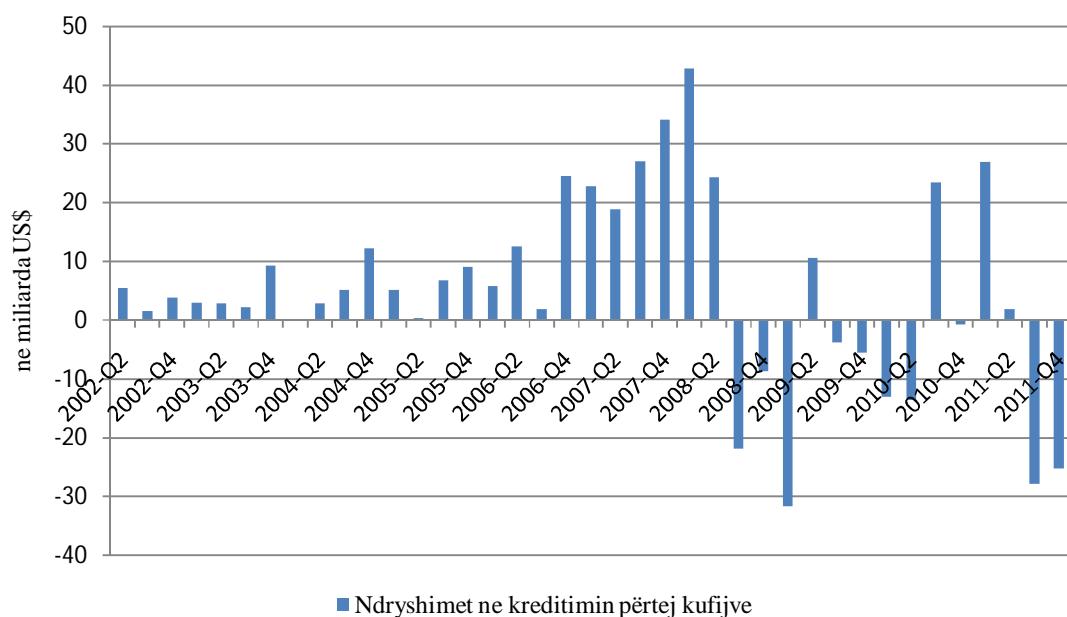
<sup>5</sup> Kreditimi ndërkufitar (cross-border lendings) nënkupton kreditimin e subjekteve në një vend i cili është i ndryshëm nga vendi i rezidencës së bankës raportuese – BIS definicioni. Ky tregues raporton në mbarë botën pretendimet e bankave me seli në një vend të caktuar raportuese të BIS-it. Banka për Rregullime Ndërkombëtare (BIS) mbledh të dhëna nga disa vende raportuese, të cilat sigurojnë të dhëna për asetat dhe detyrimet e jashtme të sistemit bankar.

Figura 4.11: Ritmi i kredive përtej kufijve në vendet e EJL-së dhe EQL-së



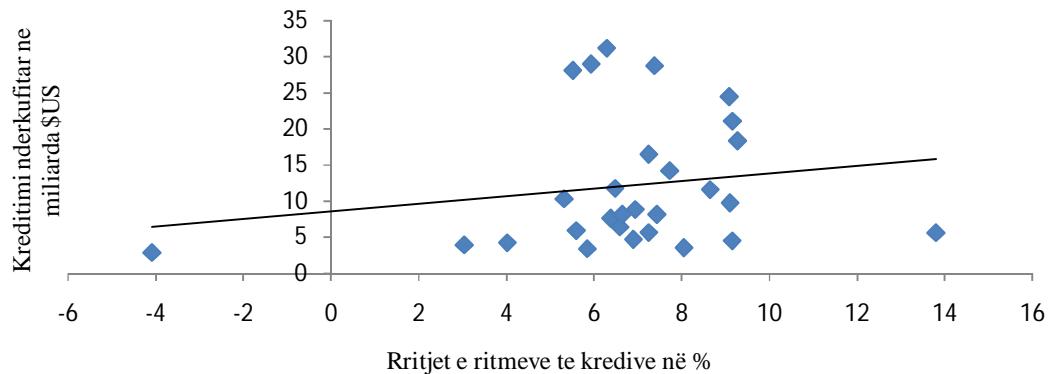
Burimi:BIS, *Locational Banking Statistics*.

Figura 4.12: Ndryshimet e kredive përtej kufijve (cross-border claims) në EJL dhe EQL



Burimi:BIS, *Locational Banking Statistics*.

Figura 4.13: Lidhja mes kreditimit ndërkufitar dhe ritmeve të kreditimit në tremujorë, në EJL dhe EQL, periudha Q12002-Q42008



Burimi:BIS, *Locational Banking Statistics*.

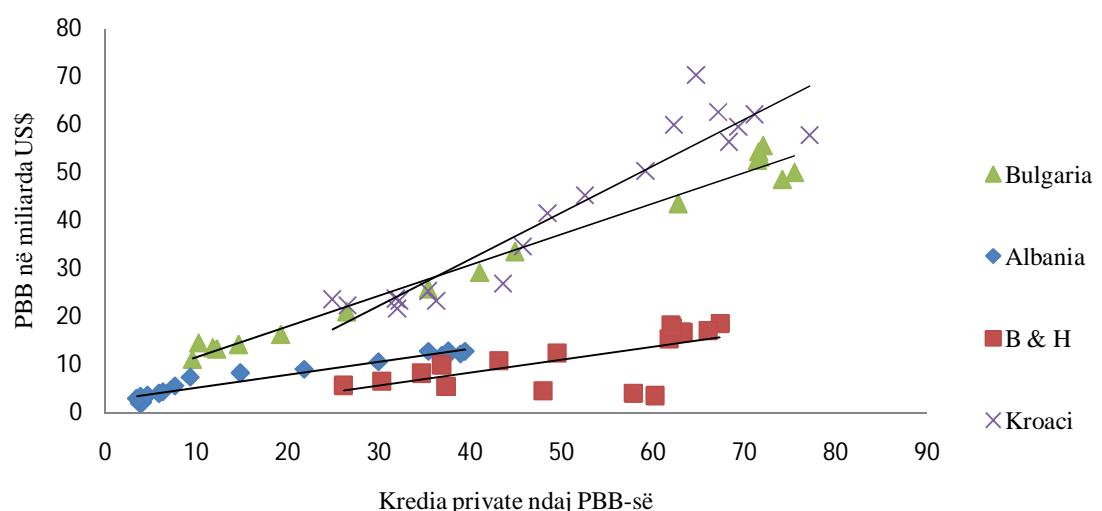
Kredia bankare mund të rritet shpejtë për tre arsyet: thellimi financier (trend), përmirësimet normale ciklike, dhe luhatjet e tepruar ciklike (bume kreditore). Është e rëndësishme të theksohet që kredia zakonisht rritet më shpejtë se ekonomia e një vendi, kur një ekonomi zhvillohet, ky proces i njohur si “thellimi financier”. Në të vërtetë, para më shumë se 40 vite, Goldsmith (1969) vuri në dukje se niveli i ndërmjetësimit financier lëviz në një partneritet (në një varg) me nivelin e zhvillimit ekonomik. Besohet, si dhe nga shumica e studimeve është pohuar që këto dy tregues kanë kauzalitet reciprok. Në esencë, ndërmjetësimi financier mund të jetë një faktor ndikues mbi rritjen ekonomike, por gjithashtu gjetje të ngashme janë treguar për ndikimin pozitiv dhe të rëndësishëm që e ka zhvillimi ekonomik për zhvillimin financier.

Studime të ndryshme, si Habibullah and Eng (2006), gjetën se zhvillimi financier promovon rritje ekonomike, kjo duke u mbështetur në teorinë Shumpeteriane. Gjithashtu, një studim i IMF, Global Financial Stability Report (2008) gjen një ndikim të rëndësishëm që rritja kreditore ka mbi rritjen e PBB-së. Gjithashtu, studime të ndryshme janë orientuar në gjetjen e raportit dy-drejtimesh që e kanë ndërmjet vete zhvillimi financier dhe ai ekonomik. Demetriades & Hussein (1996) nga studimet përvendet në zhvillim e sipër gjetën se këta dy tregues kanë një kauzalitet dydrejtimesh.

Këto teori na vërtetohen edhe nga grafiku mbi korrelacioni mes zhvillimit financier (të matur nga kredia ndaj sektorit privat në raport me PBB-në) dhe zhvillimit

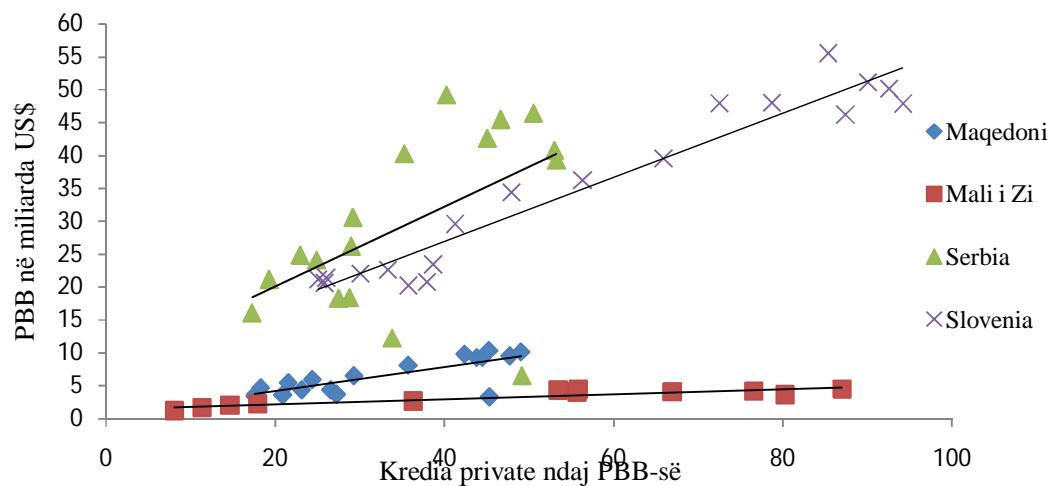
ekonomik (të matur nga PBB-ja me çmime të tregut, në miliarda \$US), ku shihet që për çdo vende të EJL-së që përfshihet në grafik ekziston një korrelacion pozitiv. Kjo periudhë e analizuar, zhvilloi si ekonominë po ashtu edhe sektorin financiar. Patjetër se këto dy tregues kanë pasur edhe një ndikim ndaj njëra tjetrës. Mund të vërehet që kredia bankare është rritur më shumë dhe më shpejtë në krahasim me ekonominë. Në mesatare për vendet e përfshira në grafik, kredia është rritur për 4-5 herë për periudhën e analizuar, ndërsa ekonomia është rritur për 3-4 herë. E thamë, që kjo është normale për një vend i cili zhvillohet, ky proces i njojur si “thellimi financiar”.

Figura 4.14: Thellimi financiar dhe zhvillimi ekonomik, periudha 1994-2013



Burimi: IMF, International Financial Statistics, WEO, kalkulime të autorit

Figura 4.15: Thellimi financiar dhe zhvillimi ekonomik, periudha 1994-2013

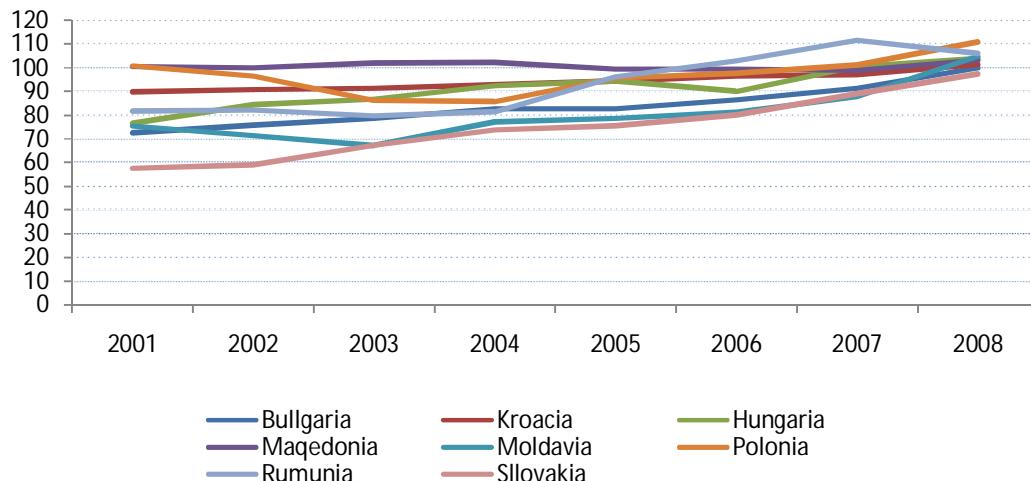


Burimi: IMF, International Financial Statistics, WEO, kalkulime të autorit.

### 4.3.1. Ritmet e larta të kreditimit dhe efektet

Ritmet e larta të kreditimit u bënë edhe shqetësuese për ekonomitë e rajonit, duke krijuar disbalance të jashtme, presione inflacioniste, rritje të çmimeve të pasurive të patundshme. Gjithashtu pjesa më e madhe e rajonit kanë përfjetuar edhe vlerësimë të kursit real të këmbimit qysh nga viti 2001, e cila pjesërisht shpjegohet nga flukset hyrëse të kapitalit, por edhe nga përmirësimi i fondamenteve (Balassa-Samuelson efektet). Diferenca e inflacionit mes rajonit dhe pjesës tjetër të BE-së (që është partner tregtar) shpie deri tek një vlerë më e madhe e kursit real të këmbimit – e cila mund të ishte edhe shqetësuese për ekonomitë me një regjim fiks të kursit të këmbimit.

Figura 4.16: Kursi real efektiv i këmbimit (REER 2010=100)



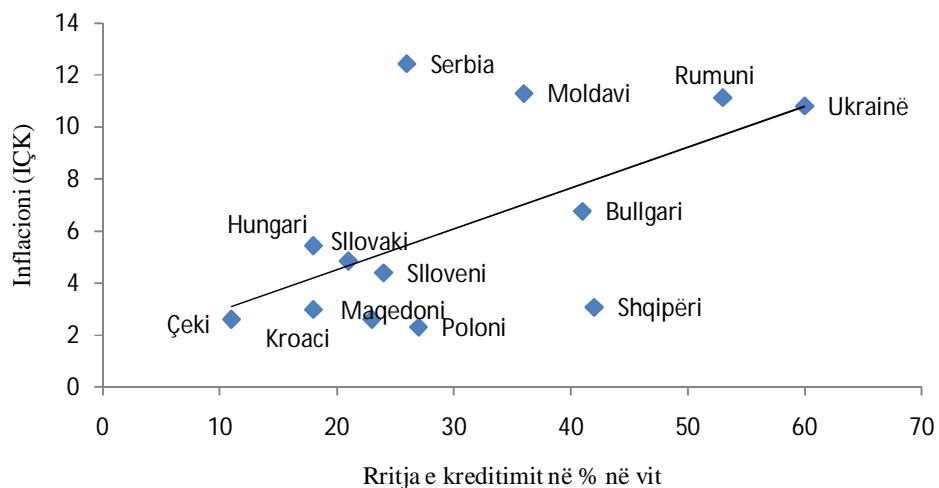
Burimi: International Monetary Fund, International Financial Statistics.

Këto ritme të larta të hyrjeve të kapitalit dhe ritmeve të larta të kredisë të plasuara drejt sektorit privat, meqenëse i atribuohen një “catch-up” periudhe, prapë kishin efekte negative mbi disa tregues të rëndësishëm ekonomik, ku rritën frikën për një “nxehje të ekonomisë” e cila mund të shkaktojë shtrembërimë serioze. Rritjet e kreditimit, rritën kërkesën vendore dhe aktivitetin ekonomik, mirëpo shkaktuan një hendek të madh negativ tregtar. Vende, përgjithësisht në zhvillim, me një fuqi të dobët prodhuese dhe përgjithësisht të varur nga importet, gjatë një periudhë të lulëzimit ekonomik shkakton edhe rritjen e deficitit tregtar.

Relacioni i mëposhtëm tregon një fotografi të qartë, se vendet me një ritëm më të lartë të kreditimit për periudhën 2002-2008, përfjetuan një deficit më të lartë të

llogarisë korrente, për të njëjtën periudhë (figura 4.18-a). Të njëjtën e pohon edhe grafiku mbi korrelacionin e ritmeve kreditore, me deficitin tregtar (figura 4.18-b). Vendet me rritje të kreditimit më të lartë përfjetuan një rritje më të madhe të deficitit tregtar. Arsyja se pse e marrim për analizë edhe bilancin tregtar, është se vendet e marra për studim, kanë një hyrje të madhe të transfereve private (dërgesave nga emigrantët) që e zbusin në masë të madhe deficitin e llogarisë korrente.

Figura 4.17: Rritja e kreditimit dhe inflacioni (Indeksi i çmimeve të konsumatorit) për periudhën 2002-2008



Burimi: *International Finance Statistics, IMF*.

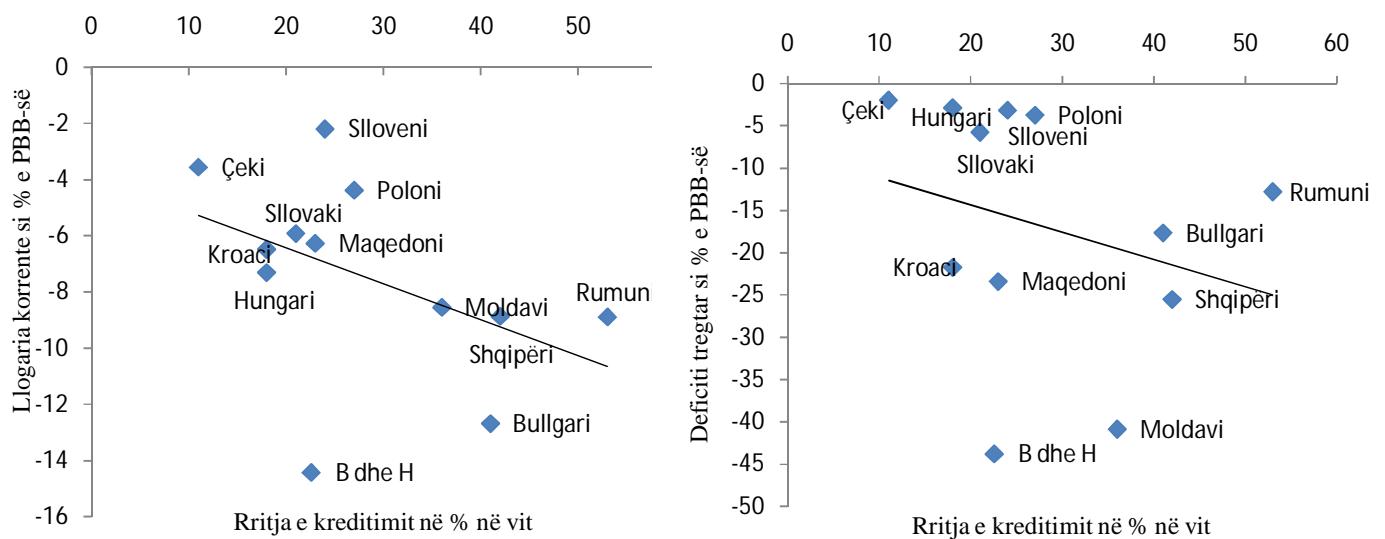
Me një rritje të shpejtë, gjithashtu inflacioni filloi të rritet, i cili u bë shqetësues për autoritetet monetare, të cilët u vunë në funksion të mbajtjes në kontroll të situatës (figura 4.17). Inflacioni ishte më shqetësues për disa vende (si Bullgari, Ukrainë, Rumuni, Moldavi, Serbi) të cilët kishin arritur një nivel inflacioni mbi 7%, një mesatare në vit për periudhën 2002-2008. Shikuar ritmet e rritjes së kreditimit për këto vende, për të njëjtën periudhë, shohim se ato patën një rritje mbi 30% në vit të kreditimit, e cila patjetër se do shkaktojë presione inflacioniste. Një situatë më të qetë kishin vendet të cilët kishin ritme më të moderuara të kreditimit (si Maqedonia, Kroacia, Polonia, Çekia, Sllovenia, Slllovakia), të cilët mbanin një inflacion nën 4%, në mesatare për periudhën 2002-2008.

Një rritje e borxhit të jashtëm dhe një krizë që ndodh, mund të shkaktojë një humbje të aftësisë për të paguar borxhet, për shkak të pamundësisë për të prodhuar dhe shitur me fitime, në një periudhë krize. Gjithashtu borxhet janë të denominuar në valutë të huaj

dhe një zhvlerësim i valutës kombëtare në raport me valutën e huaj, shkakton edhe një ngarkesë shtesë financiare gjatë kthimit të borxheve. Treguesit e borxhit të jashtëm, apo edhe ajo e pozicionit të investimeve ndërkombëtare u përkeqësuan ndjeshëm gjatë periudhës 2002-2008 (tabela 4.4).

Figura 4.18: Deficiti i llogarisë korrente si % e PBB-së dhe deficiti tregtar si % e PBB-së në raport me rritjen e kreditimit për periudhën 2002-2008.

a) rritja e kredisë vs. deficiti i llogarisë korrente    b) rritja e kredisë vs deficiti tregtar



Shënim: Deficiti tregtar përfshin vetëm tregtimin e të mirave (duke i përjashtuar shërbimet).

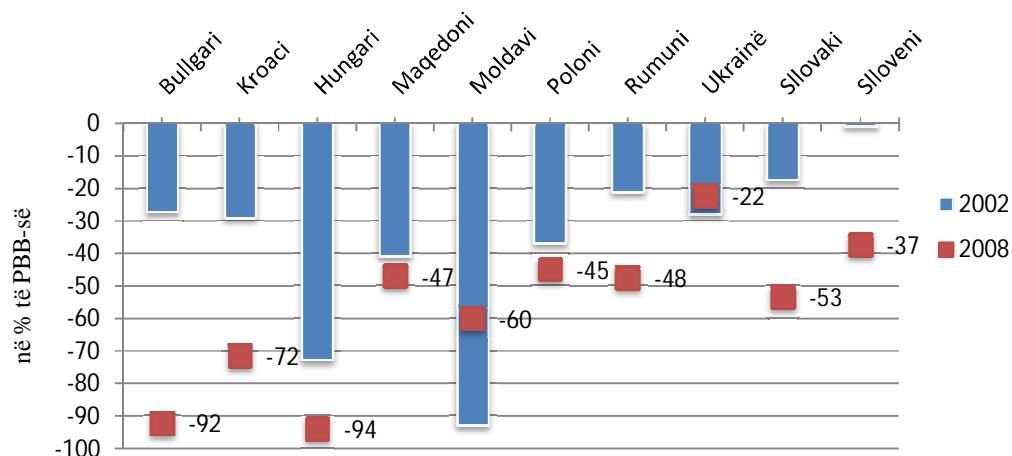
Burimi: IMF, *Balance of Payments Statistics*.

Nga figura 4.19 shohim një përkeqësim të dukshëm të pozicionit neto të investimeve ndërkombëtare, e cila është një barometër për matjen e kondicionit finanziar të vendit dhe aftësisë kreditore. Vlera të larta negative (si Bullgaria, Kroacia) tregojnë se detyrimet e vendit ndaj të huajve janë në nivele shumë të larta në krahasim me posedimin e aseteve (mbi 90 % e PBB-së).

Me një rigjallërim ekonomik dhe një rritje të kërkesës vendore, e financuar nga një rritje e kredisë që dukej se vinte nga hyrjet e kapitalit nga jashtë, patjetër se do kishte efektet e sajë edhe në çmimin e pasurive të patundhsme, e cila paraqitej si një element për një “nxehje të ekonomisë”, që mund të sillte pasoja. Për rajonin në përgjithësi kredia orientuar drejt ekonomisë familjare në vitin 2004 ishte 10,6% e PBB-së, ndërsa në vitin 2008 ishte 24,8% e PBB-së (sipas raporteve të Bankës Europiane për

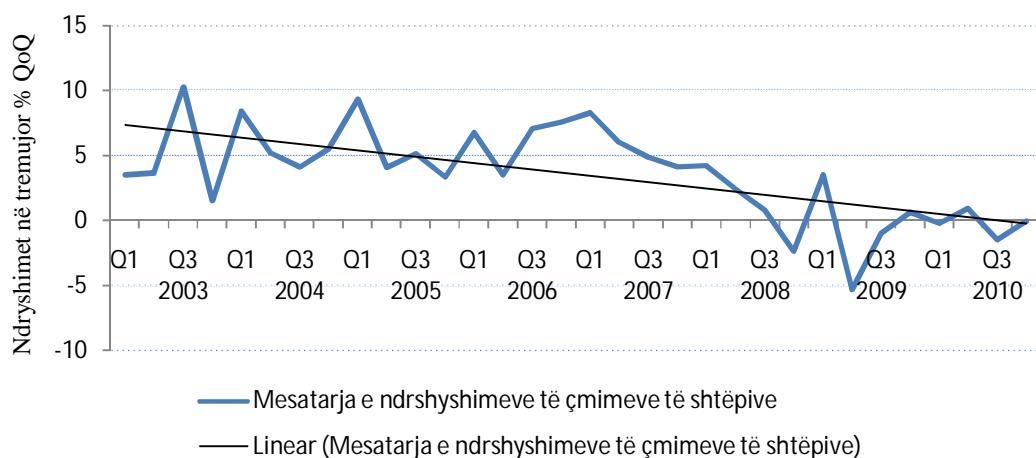
Rindërtim dhe Zhvillim) dhe kjo përçolli efekte edhe në rritjen e çmimeve të shtëpive, ku siç mund të vërehet nga figura 4.20 deri para shpërthimit të krizës globale financiare çmimet e shtëpive rriteshin me 4-6% në çdo tremujor. Figura përcjell të dhëna vetëm të disa shteteve të rajonit, ku mund të jenë gjetur të dhëna për këtë fenomen. Nuk duhet të mashtrohem i vija lineare e cila ka një pjerrësi rënëse, e cila shpjegon efektin rënës të çmimeve pas shpërthimit të krizës globale financiare.

Figura 4.19: Neto pozicioni i investimeve ndërkombëtare, për disa shtete të EJL-së dhe EQL-së.



Burimi: IMF, Balance of Payments Statistics.

Figura 4.20: Mesatarja e ndryshimit të çmimeve për shtëpitë në disa shtete të EJL-së dhe EQL-së, për periudhën 2003-2010, në tremujor



\*Shënim: Në mesataren e ndryshimet të çmimeve hyjnë këto shtete: Bullgari, Kroaci, Republika Çeke, Hungari, Poloni, Sllovakia, Ukrainë.

Grafiku dhe trendi përfitohen si rezultat i mesatares së ndryshimit të çmimeve për periudhën 2003-2010, për shtetet e tjera të rajonit mungonin të dhënat.

Burimi: Global Property Guide, kalkulime nga autorë.

Bumet kreditore siç duket përkojnë me rritjen e çmimeve të shtëpive. Mirëpo kauzaliteti nuk është i qartë. Vallë, rritja e kredisë si rezultat i disa faktorëve tjerë shkakton rritjen e çmimeve të shtëpive? Apo, siç rriten çmimet e shtëpive (si rezultat e faktorëve të tjerë) ndërmjetësuesit financiarë bëhen më “dorëdhënës” për kredi përkrah një kolaterali më të vlefshëm (Gordon & Metrick, 2012)? Në fakt vështirësia e identifikimit të kauzalitetit mes këtyre dy treguesve mbështetet në faktin se kahja e ndikimit është reciproke, e cila drejtohet tek njëra tjetra. Kur bankat rritin ofertën kreditore, kostoja e një huamarrje ulet dhe kërkesa për pasuri të patundshme rritet (siç tregohet edhe nga figura). Rritja e çmimeve nga ana tjetër krijon një bazë më të madhe të kolateralit e cila mund të merret parasysh gjatë dhënes së kredisë, që e bën kredinë më të lirë dhe më të lehtë por gjithashtu bilancet e bankave janë në pozicione më të forta, që ju jep atyre kapacitet për të dhënë hua dhe ulë moralin hazard të huamarrësve me çka i inkurajon bankat për të ulur standartet e dhënes së kredisë.

Tabela 4.4: Borxhi i qeverisë dhe deficiti buxhetor për disa shtete të rajonit të EJL-së dhe EQL-së

	Borxhi bruto i qeverisë/PBB			Deficiti buxhetor/PBB		
	2002	2005	2008	2002	2005	2008
<b>Shqipëria</b>	62,8	57,4	55,13	-6	-3,4	-4,8
<b>B dhe H</b>	31,2	25,5	30,8	-3	0,35	-3,2
<b>Kroaci</b>	35,9	38,6	36	-4,5	-3,7	-2,7
<b>Bullgari</b>	53,6	29,02	15,02	-0,6	-2,23	-2,8
<b>Maqedoni</b>	40,6	36,7	20,6	-5,2	0,213	-0,9
<b>Mali i Zi</b>	75,7	36,3	29	-1,4	-1,415	-3,2
<b>Rumuni</b>	27,3	17,54	13,4	-2,6	-0,68	-4,7
<b>Serbi</b>	76	54,1	32	-2,6	-1,1	-1,8
<b>Sllovaki</b>	42,8	33,8	28,2	-8	-2,86	-2,3
<b>Slloveni</b>	28,4	26,3	21,5	-1,4	-1,02	-0,2

Burimi: World Economic Outlook, IMF.

Gjatë viteve të rritjes së kreditimit, financat publike në shumicën e vendeve ishin në formë të mirë, duke përfituar nga rritja e kërkesës së brendshme dhe rritja e aktivitetit ekonomik, gjë që rriti të ardhurat buxhetore. Siç mund të vërehet nga tabela 4.4 pothuajse të gjitha vendet ulën nivelin e borxhit në raport me PBB-në, ku prej një

mesatare prej 42% të PBB-së për vitin 2002, ulën borxhin në nivelin prej 24% të PBB-së. Mirëpo në shumicën e vendeve të këtij rajoni, gjatë fazës së rritjes ekonomike dhe kreditore, politika fiskale luajti një rol prociklik, ku rritja e kërkesës private u shoqërua me rritjen e shpenzimeve publike. Kështu vendet që patën hapësira për zgjerimin e deficitive buxhetore (si Bullgaria dhe Mali i Zi) rritën deficit buxhetore, ndërsa vendet (si Sllovenia, Shqipëria, Maqedonia dhe Kroacia) nuk patën hapësira dhe në këtë mënyrë ulën deficit buxhetore.

#### **4.3.2. A ka pasur bum kreditor?**

Rritja e madhe e kredisë e cila u pa në vendet e EQL-së dhe EQL-së e që në mesatare shënonë një rritje kreditore për 30,2 % në vit u bë shqetësuese për shumë studiues, se kjo rritje e madhe dhe e shpejtë e kredisë mund të sjellë një krizë bankare në funksion të një kërkese të tepërt, rritje të madhe të konsumit, presione inflacioniste si dhe fluska spekulative në çmimet e patundshmërive. Kjo rritje kreditore mund të interpretohet në dy forma: *e para-* mund të jetë pjesë e procesit të arritjes së nivelit të ndërmjetësimit bankar të vendeve Europiane ose thënë ndryshe një shenjë konvergjencë, *e dyta-* mund të jetë një kredi e tepërt, duke rezultuar me “nxehjen” e ekonomisë dhe krijimin e presioneve inflacioniste.

Një mundësi për t'i dhënë përgjigje kësaj hipoteze është përdorimi i qasjes statistikore duke u bazuar në devijimet e serive të kredisë nga trendi afatgjatë, i përdorur nga (Gourinchas et al.2001; Tornell and Westermann, 2002; IMF, 2004; Sa, 2006, V.Coudert and C.Pouvelle, 2010).

Nga kjo qasje ne përcaktojmë kufijtë e kredisë me çka mund të definojmë periudhat e bumeve kreditore. Duke krahasuar seritë kohore me trendin e tyre afatgjatë është një mënyrë për të parë luhatjet e kredive. Seritë kohore dekompozohen në komponentë afatshkura dhe afatgjatë nëpërmjet metodës së filtrimit, Hodrick-Prescott (1980) filtër, një metodë mjaft e përdorur, ku ne e përdorim për periudhën (Q1:2002-Q3:2015) ku ( $\lambda=1600$ , meqenëse janë përdorur të dhëna tremujore).

Në këto raste, nëse indikatori i kredisë tejkalon trendin e tij afatgjatë, për një periudhë, me këtë mund të sinjalizohet një bum kreditor. Kjo nënkupton që rritja kreditore në çdo vit do të krahasohet me trendin e përllogaritur përgjatë periudhës. Ideja është në atë që trendi përfaqëson lëvizjet historik të rritjes kreditore dhe si rrjedhojë quhet një lëvizje

“normale” e sjelljes kreditore. Gjatë përpilimit të kufijve të epërm dhe të poshtëm, bumen kreditore kanë të ngjarë të ndodhin më shumë nëse kufijtë janë më të ngushtë. Përcaktimi i kufijve bëhet në dy mënyra:

- Metoda e parë i definon ato ku kufijtë përcaktohen si një shumë e devijimit standard të luhatjeve kreditore përgjatë trendit.
- Metoda e dytë, një qasje e përdorur nga (IMF, 2004), dhe që ne e përdorim, ku në model fut edhe koeficientin 1,75. Kështu një bum kreditor definohet kur rritja e kredisë tejkalon trendin e tij afatgjatë për 1,75 herë devijim standard nga luhatjet përgjatë trendit.

Ne përdorim dy indikatorë për definimin e bumeve kreditore, njëra është kredia bankare në raport me PBB-në, dhe e dyta është rritja e kredisë ndër periudha.

#### **4.3.3. A janë këto rritje kreditore shqetësuese?**

Trendi i kredisë, paraqet matësin e zhvillimeve kreditore të përjetuar nga njëri vit në tjetrin vit. Ajo paraqet vijën afatgjate nëpër të cilën kalon kredia për një periudhë të caktuar kohore (figura 4.21 dhe figura 4.23).

Fluktuacionet në aktivitetet kreditore që një ekonomi i përjeton përgjatë një periudhe, paraqiten nga cikli i kredisë (figura 4.20). Periudhat e ekspansionit janë periudha të rritjes kreditore dhe e kundërtë. Këtu paraqiten ngritjet dhe uljet e kredisë përgjatë trendit afatgjatë të kredisë.

Duke i parë figurat e mëposhtme për Maqedoninë, mund të shohim se treguesi kredi/PBB është gjendur mbi rrugën e përcaktuar përfundimisht të gjithë periudhën që është marrë në studim pavarësisht që rritja kreditore përfundimisht për Maqedoni përfundimisht para krizës financiare ishte 23,3%, ku devijimet nga trendi nuk janë domethënëse dhe nuk tejkalojnë kufijtë e përcaktuar. Nisur nga treguese i normave të rritjes së kredisë (shiko grafikun) vërehet që kurba e kredisë tejkalon kufirin e epërm (periudha Q32007; Q12008). Gjithashtu nga ky grafik shihet se shpesh kurba e kredisë tejkalon edhe kufirin e poshtëm, duke nënkuptuar vlera negative të rritjes së kredisë (Q42002;Q12003;Q22009). Në fakt shikuar edhe në tabelën e bumeve kreditore (Aneks 1, tabela 1.1), mund të vërejmë që rezultatet kanë diferenca varësisht cilin tregues kemi përdorur. Mund të jetë e çuditshme, megjithatë kjo mund të shpjegohet thjesht sepse rritja e kredisë është më e luhatshme si tregues, në krahasim me kredi/PBB. Gjithashtu

periudha 2002-2008 kishte rritje shumë të mëdha të kredisë, e që mund të duken të “tepërtë”.

Figura 4.21: Kredi/PBB për Maqedoninë, vlerat e vrojtuar, trendi afatgjatë dhe intervali 1,75 herë devijimi standard përgjatë trendit, në %

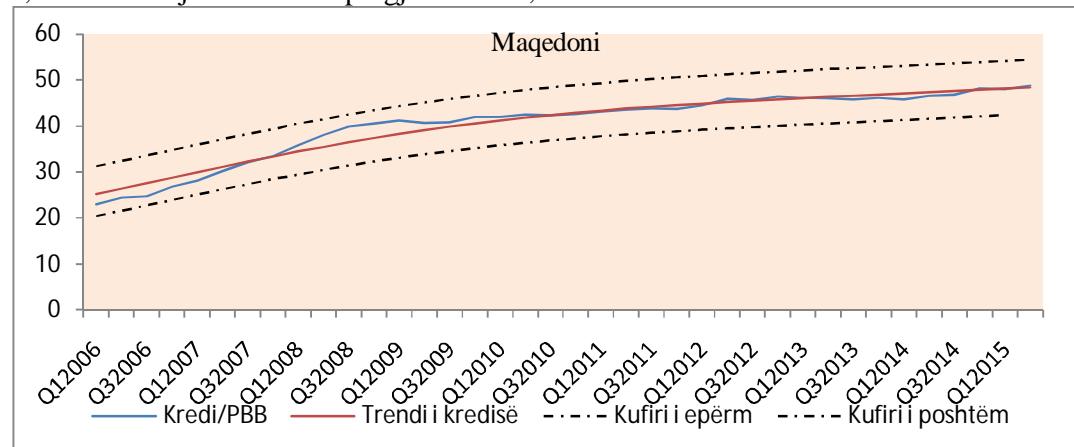


Figura 4.22: Vlerësimet e ciklit të kredive si raport ndaj PBB-së, Maqedoni Q1 2006-Q2 2015

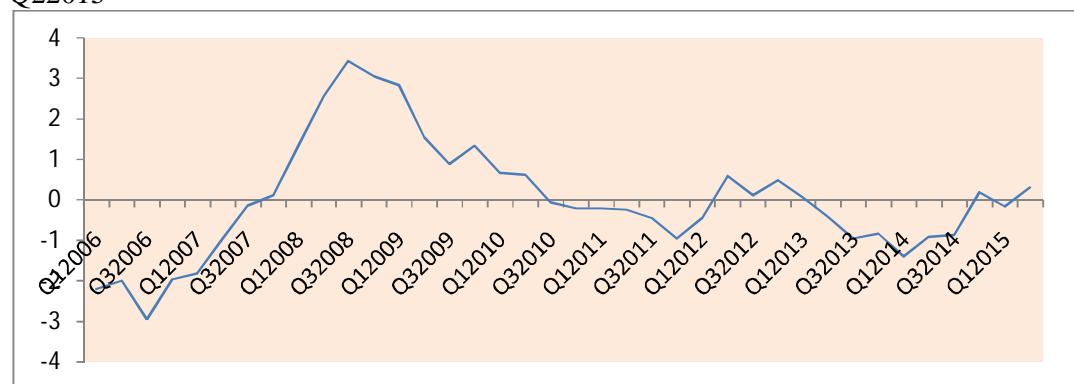
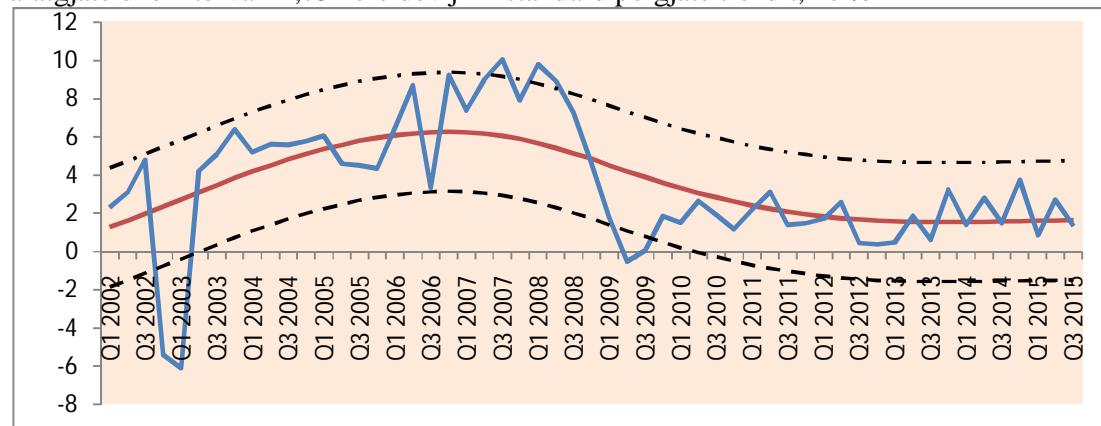


Figura 4.23: Normat e rritjes së kredisë për Maqedoninë, vlerat e vrojtuar, trendi afatgjatë dhe intervali 1,75 herë devijimi standard përgjatë trendit, në %



Burimi: Kalkulime të autorit, bazuar në IMF, WB data.

Përdorimi i treguesit mbi normat e rritjes së kredisë mund të gjenerojnë paragjykime dhe prandaj ai nuk është një indikatorë i mirë. Norma të ulta të kredisë mund të quhen bum kreditor në qoftë se ato janë paraprirë nga një periudhë ku normat e rritjes ishin shumë të ulëta, siç është rasti me vendet e EJL-së në fillim të viteve 2000. Prandaj treguesi kredi/PBB është më i pranuar dhe duket se është më i rëndësishëm në gjetjen e periudhave të bumit apo dështimit.

Rezultatet për shtetet e tjera të EJL-së dhe EQL-së gjinden në Aneks 1 (ku paraqiten figurat e përpiluara nga dy treguesit e përdorur dhe tabela ku identifikohen periudha të bumeve kreditore).

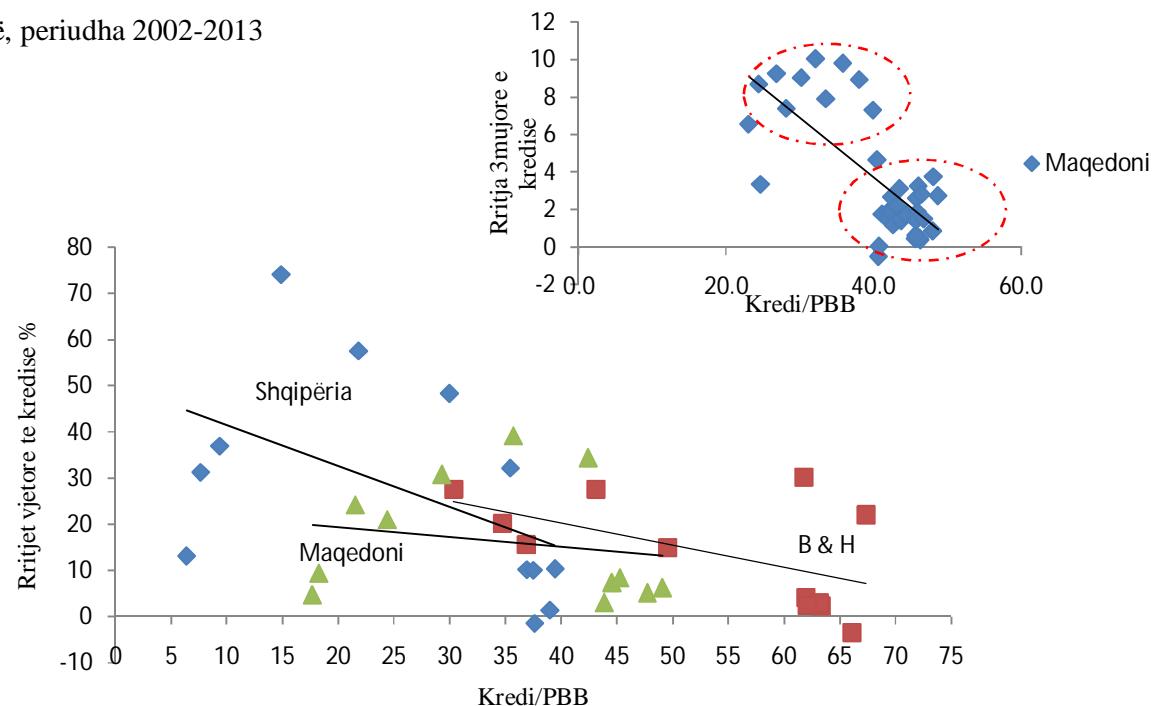
Siç e theksuam, bumet apo dështimet kreditore matur me treguesin, normat e rritjes së kredisë, kanë të ngjarë të ndodhin më shumë dhe më shpesh, ndërsa sipas treguesit kredi/PBB situata mbi tregun kreditore është më stabile, pa ulje-ngritje të theksuara.

Mirëpo, përgjithësisht edhe pse ka vende ku kemi rritje të madhe të kredisë sipas treguesit të normës së rritjes së kredisë (p.sh: Poloni Q42008-11,7%, Bullgari Q12005-27%, Shqipëri Q22005-20%, Serbi Q32002-23%, Ukrainë Q42008-25%), prapë nga shumë studiues, por edhe nga vlerësimet statistikore shihet se rajoni ishte në një periudhë të arritjes (catching up) të nivelit të ndërmjetësimit bankar, e kjo rritje u vu në dukje më shumë si rezultat i niveleve fillestare të ulëta të kredisë.

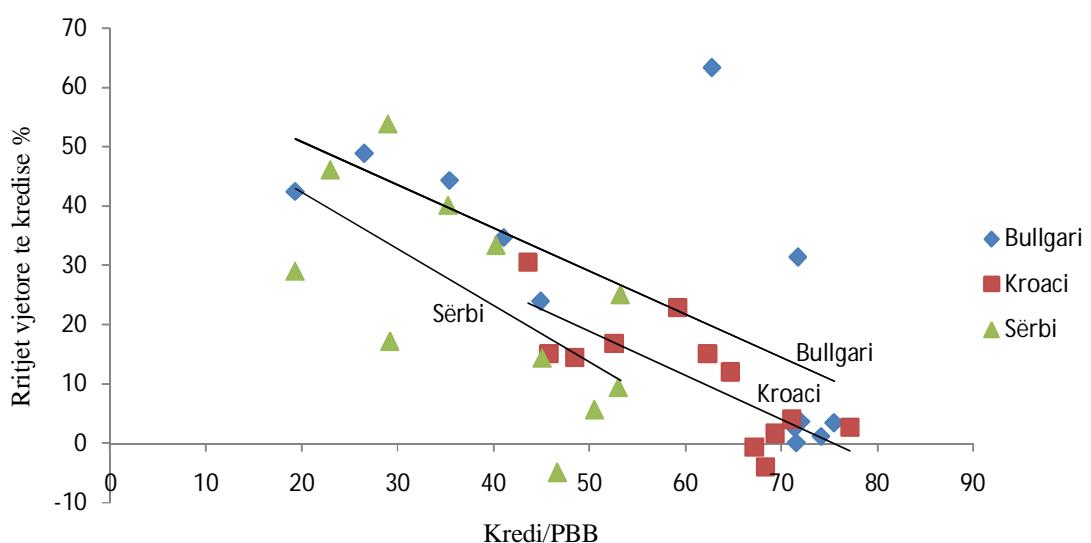
Një formë tjetër më e thjeshtë dhe e drejtpërdrejt për të testuar se kur kanë ngjarë këto ritme të larta të rritjes kreditore, mund të shohim në grafikun e mëposhtëm ku paraqitet norma vjetore e rritjes së kredisë dhe raporti i kredisë me PBB-në për periudhën 2002-2013 si një ndërveprim (figura 4.24). Mund të vërejmë që këto dy tregues kanë një lidhje të zhdrejtë. Sipas nesh, ky fenomen është edhe një fakt se rritja e madhe e kredisë ishte vetëm një fenomen “catching up” (arritjes), sepse në periudha kur kredi/PBB është e ulët, kemi rritje të madhe të kredisë ndër vite, dhe e kundërtat, kur kredi/PBB është e lartë atëherë rritjet vjetore janë më të ulëta, ku kjo sjellje duket më se normale. I njëjti raport vlen për çdo vend që është marrë për analizë në baza vjetore, e njëjta vërtetohet edhe për Maqedoninë në baza 3mujore, ku pikat e korrelacionit të këtyre treguesve i kemi ndarë në dy grupe, rrathi i epërm nënvizohet me periudha kur normat e rritjes së kredisë ishin të larta 7-10 % në tremujor dhe raporti kredi/PBB i ulët,

dhe rrathi i poshtëm janë të nënizuara periudhat ku kemi një raport më të lartë kredi/PBB, diku 40-50%, dhe norma të ulëta të rritjes kreditore 1-3%.

Figura 4.24: Raporti kredi/PBB dhe rritja vjetore e kredisë, për disa shtete të EJL-së, periudha 2002-2013



Burimi:IMF, International Financial Statistics, Claims on Private Sector (line 22d)



Burimi:IMF, International Financial Statistics, Claims on Private Sector (line 22d)

Rritja e kredisë nuk u gjet edhe si një faktor i cili mund të dëmtojë shëndetin finansiar të bankave (Tamirisa, Igan, 2007). Ky lloj konstatimi tregon edhe më tepër se ky fenomen ishte pjesë e thellimit finansiar e jo edhe një mundësi krize. Gjetjet se rritja e kredisë bankare nuk ka ndikuar në keqësimin e shëndetit bankar por ka qenë i lidhur me rritjen e riskut, me çka nënvizon rëndësinë e përkujdesjes dhe mbikëqyrjes bankare bazuar mbi këtë risk. Mbikëqyrja e riskut mund të ndihmojë që risqet e shoqëruara me norma të larta të kredisë të jenë në nivele të kontrolluara, në këtë formë duke i maksimizuar benefitet e rritjes kreditore për një zhvillim finansiar dhe rritje ekonomike.

#### **4.4. Nga një bum në një krizë kreditore**

Në pranverën e vitit 2007, kriza e tregut subprime në SHBA shpërthen dhe shpejtë kishte reperkusione përgjatë botës dhe sidomos në Europë. Në një botë financiare të integruar, ku shumë asete tregtohen në tregun ndërkombëtarë, efektet ngjitime ishin të theksuara dhe të menjëhershme. Në thelbin e saj kriza financiare që shpërtheu në vitin 2007 e ka originën në dy evenimente të rëndësishme: në “flluskën imobiliare amerikane të viteve 2000” dhe humbjet kolosale që institucionet financiare dhe bankat amerikane patën si pasojë e “krizës subprime”. Ndërthurja me rënien e vlerës së bursave dhe falimentimin e shumë bankave, shoqërive të sigurimit apo organizma të tjera financiare, gjatë 6 muajit të dytë të vitit 2008, bëri që situata financiare e monetare të rrëshqiste drejt një krize sistemike dhe recessioni ekonomik që “infektoi” gjithë botën. Pesha kryesore e kësaj krize, e favorizuar edhe nga strategjite dhe politikat e qeverive për përballimin e krizës që pothuajse shkonin në të njëjtën sens, ra mbi financat publike duke provokuar përkeqësimin e deficiteve publike, thellimin e borxheve të brendshme e të jashtme, etj (A. Civici, 2011).

Në realitet, edhe në Europë kriza u përhap nëpërmjet shumë kanaleve, shumica e tyre të lidhura ngushtë me financimin ndërkufitar dhe lidhjet bankare. Në këtë mes, kanali i likuiditeteve ishte në gjendje kritike, ku u shkaktua një tharje e likuiditeteve, e nxitur nga bankat e mëdha globale. Kishte një rënie të madhe të lëvizjes së kapitalit në krahasim me nivelet e para-krizës. Gjithashtu kishte një rënie të flukseve ndërkufitare, e kjo si pasojë që bankat me një formë ishin urdhëruar në konsolidimin e sistemit të brendshëm bankar.

Kur në fillim të muajit shtator, zyrtarët e FMN-së dolën përpala medieve, për raportin e Tetorit të vitit 2008 të World Economic Outlook, shenjat e krizës kishin filluar të paraqiteshin në vendet e EJL-së dhe EQL-së dhe nuancat entuziaste që ky rajon mbeti i paprekur nga vala e krizës financiare globale u zbehën, duke korriguar projektimet mbi rritjet ekonomike. Kriza globale pushtoi edhe vendet në zhvillim të Europës me një shpejtësi pas mesit të shtatorit të vitit 2008 nëpërmjet rrugëve financiare dhe tregtare, atëherë kur Lehman Brothers lajmëroi edhe bankrotimin. Ishte çështje jave, kur tregjet financiare u ngrinë dhe tregtia ndërkontaktore u shemb, duke goditur rajonin edhe më keq se sa pritet më pesimiste.

Fazat e rritjes së kredisë u ndërprenë me eskalimin e krizës financiare globale dhe ashtu si tek vendet e zhvilluara, po ashtu edhe për vendet në zhvillim, kriza financiare solli pasoja evidente. Rritjet kreditore u ulën me ritme shumë të ulëta, madje edhe në disa vende morën vlera negative. Primet e riskut për dhënen e kredive u rritën, treguesit e rendësishëm ekonomik si, flukse e IHD-ve, prodhimi industrial, eksportet u përkeqësuan. Aktiviteti ekonomik u kontraktua shumë shpejt, ku shumë vende të rajonit përjetuan rënje të mëdha të prodhimit industrial dhe kredita bankare filloj të dobësohet pas një periudhe të gjatë kohore. Rajoni nga një mesatare prej 6% rritje reale ekonomike (periudha Q1 2005-Q3 2008 – figura 4.26, pjesa me ngjyrë rozë) me paraqitjen e krizës financiare kjo rritje u ndërpri, sidomos pas kolapsit të Bankës Investive, *Lehman Brothers*, e katërta për nga madhësia në SHBA. Periudha Q3:2008 – Q2:2010 shënoi madje vlera negative të rritjes ekonomike, ku ajo shkoi në -2,8% (pjesa e kaltër në grafik, figura 4.26). Për këtë rajon para paraqitjes së krizës ishte karakteristike se: shumica e vendeve kishin deficite të larta të llogarive korrente të bilancit të pagesave e mbështetur nga hyrjet e kapitalit nga jashtë, kreditimi ishte i denominuar në valutë të huaj, disa sisteme bankare të vendeve të eurozonës kishin relativisht një pjesëmarrje të madhe në vendet e rajonit. Me paraqitjen e krizës, e cila në rajon shënon tremujorin e fundit të vitit 2008, sektori bankar u godit nëpërmjet disa kanaleve direkte, indirekte dhe dytësore. Humbjet si rezultat i ndryshimit të çmimeve të instrumenteve financiare “toksike” në portofolin e institucioneve financiare, si një kanal kryesor dhe i drejtpërdrejt i transmetimit të krizës, ishin të kufizuara sepse vendet e rajonit nuk kishin edhe aq nivel të lartë të integrimit në strukturat globale financiare dhe po ashtu në këto vende nuk kishte arritur deri në atë masë niveli i “përsosjes” së

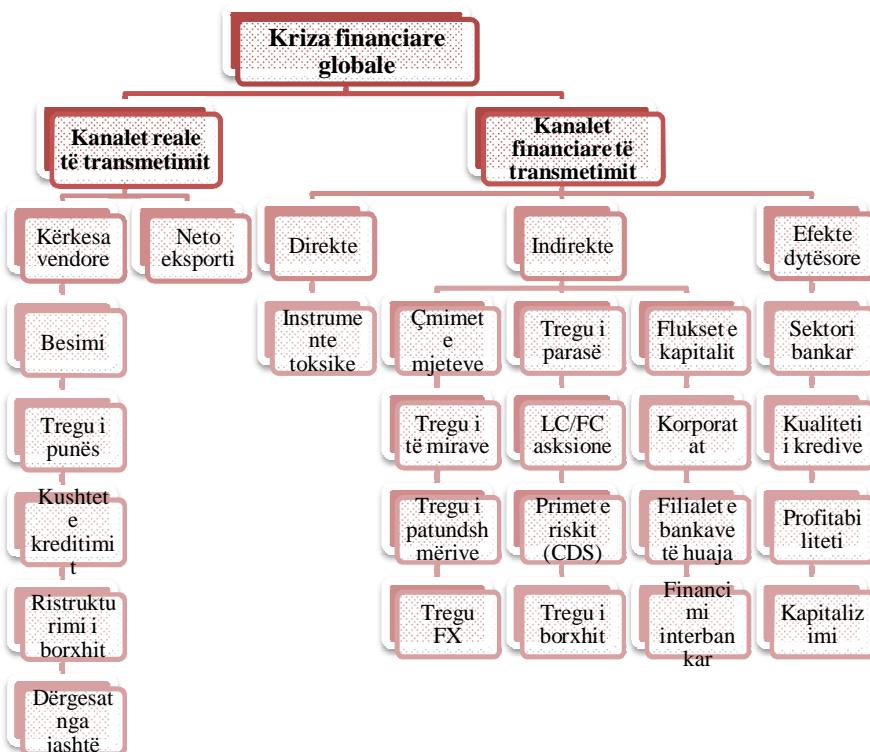
instrumenteve financiarë për tu treguar. Mirëpo vendet e rajonit u goditën nëpërmjet kanaleve indirekte të cilët ishin të lidhura me zhvillimet në tregun aseteve, të mirave dhe flukseve të kapitalit e cila periudhë solli deri tek përkeqësimi i aftësive të investitorëve. Humbja e besimit të investitorëve i goditi këta tregje nëpërmjet shkëmbimeve ndërkontaktore, e cila kishte pasoja në ekonominë reale nëpërmjet uljes së konsumit dhe aktivitetit investiv. Gjithashtu u dobësuan valutat vendore me çka solli në inflacion, e cila u bë edhe një sfidë për sistemet bankare të vendeve të cilat kishin emetuar vlera të larta të kredive në valutë të huaj. Gjithashtu, ulja (ose edhe ndërprerja) e flukseve të kapitalit i goditi korporatat dhe bankat të cilët ishin të varura nga fonde të huaja, ndërsa bankat e huaja filluan procesin e deleverixhit (ulje e nivelit të borxhit bankar) dhe e ulën eksposimin ndaj këtyre tregjeve. Në të njëjtën kohë, bankat reaguan duke forcuar kapitalin, uljen e aseteve tregtare, duke ulur kreditimin e tepruar dhe duke u përqendruar në depozitat kryesore si burim financimi. Efektet dytësore kanë të bëjnë me ciklet kthyese të uljes së aktivitetit ekonomik, e të cilat kanë një ndikim negativ ndaj institucioneve financiare nëpërmjet keqësimit të kualitetit të kredisë, rritjes së kredive jofunkSIONALE, uljes së përfitueshmërisë dhe rritjes së problemeve për mbajtjen e kapitalizmit adekuat (Gallego, 2010).

Ritmet e rritjes së kredisë ranë për disa herë, ku nga një normë e rritjes prej 31% mesatarja e rajonit ndër vite, u ulë në një normë rritëse vjetore të kredisë vetëm prej 3,38% (tabela 4.5). Shikuar të dhënat në baza të tremujorit, mesatarja para krizës ishte 6,62% ndërsa me paraqitjen e krizës ajo shkoi në 1% (figura 4.30).

Nga studimi mbi efektet e krizës në EJL (Barlett & Prica, 2012), krahas tjerave, hulumtojnë edhe strukturën e ndryshme institucionale e cila ishte krijuar gjatë periudhës së tranzicionit, me çka kriza globale financiare në mënyra të ndryshme edhe përcollit ndikim në vendet e rajonit. Kështu pra analiza sugjeron që vendet që kishin arritur një progres më të madh në krijimin e një kornize institucionale për mbështetjen e një ekonomie të tregut dhe një sipërmarrësi private dhe ata të cilët u bënë më të integruar me tregjet globale dhe Europiane e përjetuan edhe goditjen më të madhe nga kriza. Kështu pra vendet si: Sllovenia, Bullgaria, Rumunia dhe Kroacia, të cilët kishin një nivel më të lartë të integrimit drejt BE-së ishin ata që kishin rënien më të mëdha të PBB-së në periudhën e viteve 2009 dhe 2010 (shih figurën 4.26). Kjo nënkupton që progresi drejt një sistemi më të integruar ndaj BE-së i bëri ato më të ndjeshëm në përcimin dhe

depërtimin e krizës. Vendet me tregje relativisht më të zhvilluara u bënë dëshmitar për një ndërprerja të theksuar të flukseve ndërkombëtare, ku në disa shtete (si Hungaria) u përkthye në një tharje të tregut të bonove të brendshme, kur paraqiti probleme financiare edhe për qeveritë, qysh në tetor të vitit 2008.

Figura 4.25: Kanalet e transmetimit të krizës globale financiare në tregjet në zhvillim

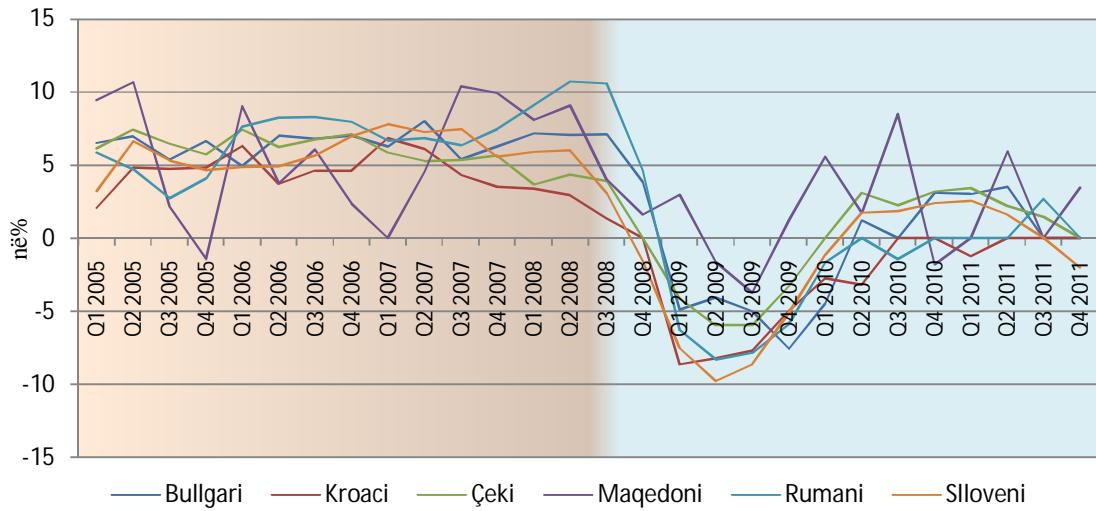


Burimi: Gallego, S., et al (2010), “The impact of the global economic and financial crisis on Central Eastern and Southeastern Europe (CESEE) and Latin America”.

Shënime: CDS- credit default swap, LC – local currency, FC – foreign currency

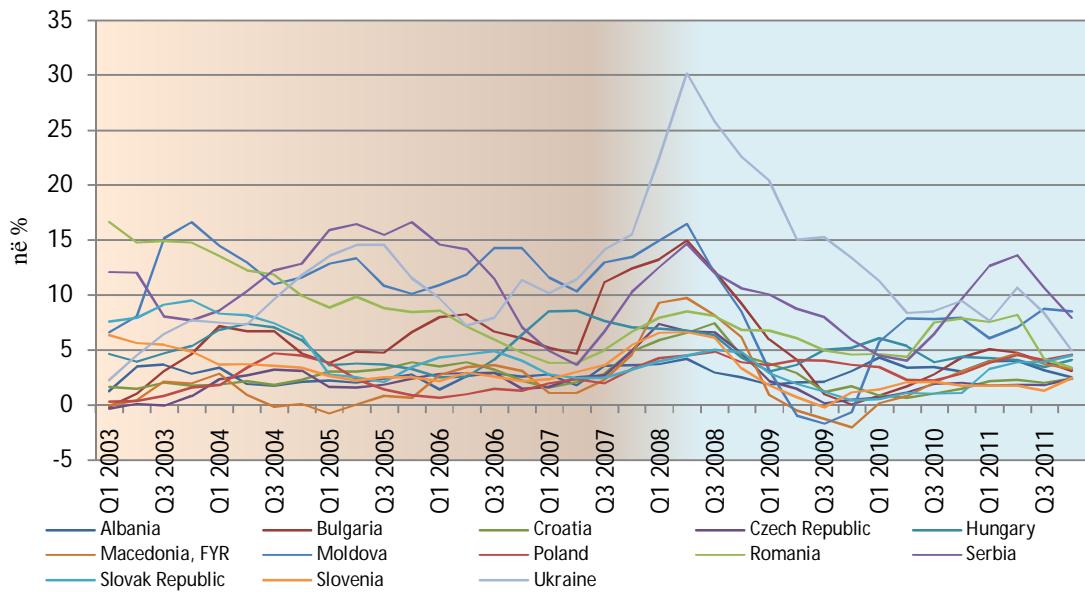
Rënia e aktivitetit ekonomik kishte ndikime të dukshme edhe në treguesit e tjera të rëndësishëm makroekonomik: si inflacioni, deficitet buxhetore dhe deficitet e llogarisë korrente. Rënia e kërkësës së brendshme që u ndikua nga ndërprerja e ritmeve të larta kreditore, pati efekte në tregun e pasurive të patundshme, duke “shfryrë tullumbacen” e çmimeve të këtyre pasurive. Duke filluar nga tremujori i fundit të vitit 2008, çmimet e shtëpive pësuan rënje (shih më lartë, figurën 4.20). Ishte një fenomen normal, që përpos rënies së kërkësës së brendshme, tani shumë më pak kredi aprovohej nga bankat për shtëpi ose banime.

Figura 4.26: Rritjet reale të PBB-së para dhe gjatë krizës Q12005 – Q42011



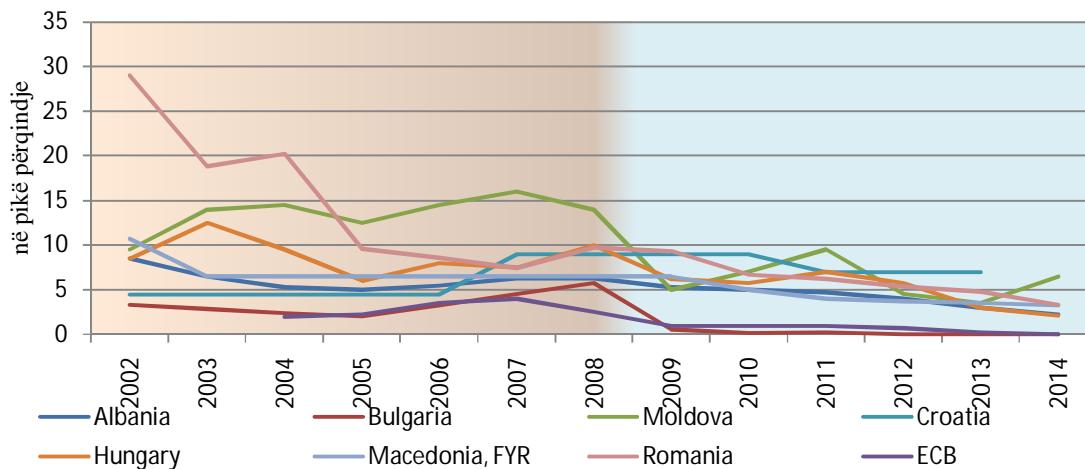
Burimi: IMF, International Finance Statistics

Figura 4.27: Indeksi i çmimeve të konsumatorit (CPI) për disa shtete të EJL-së dhe EQL-së, ndryshimet mes periudhës korresponduese të vitit të kaluar, në tremujor Q12003-Q32011



Burimi: IMF, International Finance Statistics

Figura 4.28: Norma bazë e interesit e bankave qendrore në EJL dhe EQL, periudha 2002-2014\*

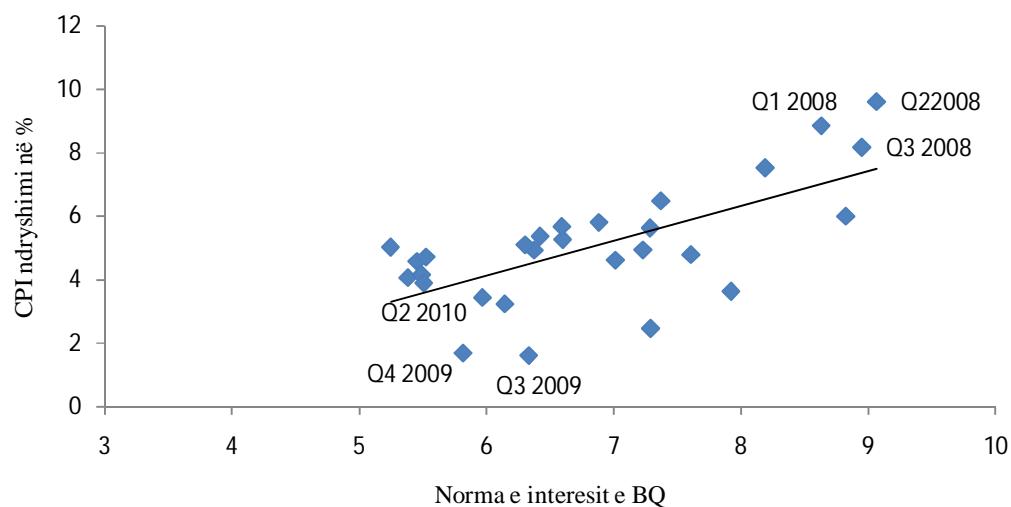


*Burimi: IMF, International Finance Statistics*

\*norma diskountuese e interesit për vendet: Kroaci, Hungari, Maqedoni, Rumuni.

\*norma e bankës qendrore e interesit për vendet: Shqipëri, Bullgari, Moldavi.

Figura 4.29: Korelacioni mes inflacionit dhe ushtrimit të politikës monetare për periudhën Q1 2005 – Q4 2011, për vendet e rajoni\*



*Burimi: IMF, International Finance Statistics, kalkulime të autorit*

\*Grafiku është një mesatare e vendeve të mëposhtme.

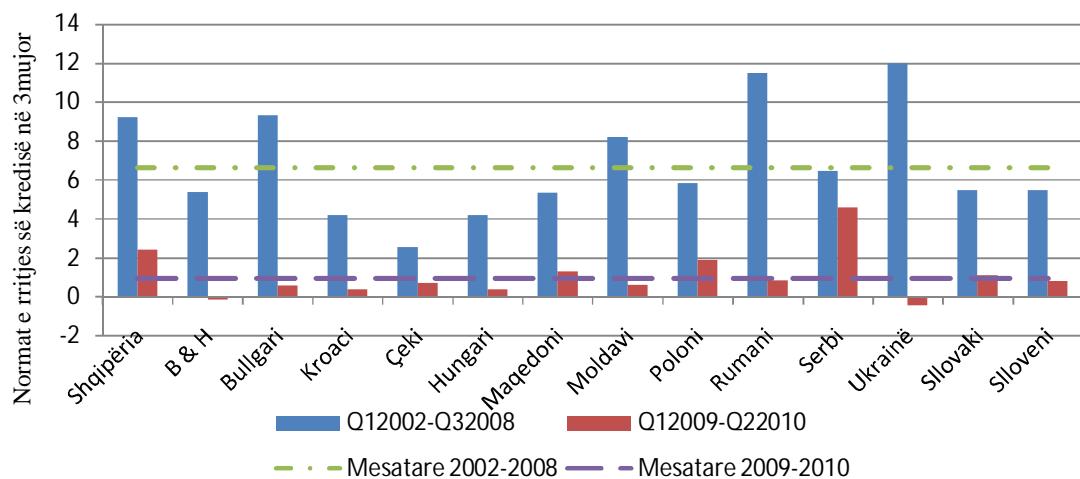
Për normën e interesit të Bankës Qendrore merret për bazë norma diskountuese e interesit për vendet: Kroaci, Hungari, Maqedoni, Rumuni dhe norma e bankës qendrore e interesit për vendet: Shqipëri, Bullgari, Moldavi.

Tabela 4.5: Rritja kreditore në vendet e EJL-së dhe EQL-së gjatë dhe pas krizës

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Mesatarja (2009-2014)
<b>Shqipëri</b>	10,21	10,08	10,39	1,44	-1,42	2,07	<b>5,46</b>
<b>B. H</b>	-3,41	2,26	4,09	2,95	2,38	1,80	<b>1,68</b>
<b>Bullgaria</b>	3,52	1,21	3,69	2,66	0,14	-8,47	<b>0,46</b>
<b>Kroacia</b>	-0,63	1,68	4,11	-3,93	2,73	-1,08	<b>0,48</b>
<b>R.Çeke</b>	1,77	4,02	6,12	2,92	3,79	2,51	<b>3,52</b>
<b>Hungari</b>	-1,92	4,35	0,65	-12,45	-4,07	-0,02	<b>-2,24</b>
<b>Maqedoni</b>	3,12	7,42	8,43	5,18	6,30	9,76	<b>6,70</b>
<b>Moldavi</b>	-5,16	10,59	15,51	20,93	19,29	-4,60	<b>9,43</b>
<b>Poloni</b>	6,17	9,17	14,28	1,39	3,64	6,06	<b>6,79</b>
<b>Rumuni</b>	1,34	5,31	6,23	1,62	-3,38	-3,66	<b>1,24</b>
<b>Serbi</b>	14,42	25,14	5,74	9,49	-4,81	0,56	<b>8,42</b>
<b>Ukraine</b>	-4,24	0,75	8,87	2,79	13,79	10,39	<b>5,39</b>
<b>Sllovaki</b>	3,13	5,92	8,13	3,27	4,59	6,48	<b>5,26</b>
<b>Slloveni</b>	3,94	2,70	-1,94	-5,25	-17,11	-13,88	<b>-5,26</b>
						<b>Mesatare</b>	<b>3,38</b>

Burimi: *International Finance Statistics, World Economic Outlook* dhe kalkulime nga autorë

Figura 4.30: Normat e rritjes në tremujor para dhe gjatë krizës për EJL dhe EQL



Burimi: IMF, *International Finance Statistics*.

Ajo që ne i japim vëmendje është niveli i inflacionit, ku u bë një problem serioz për autoritetet monetare në mesin e vitit 2008 (figura 4.27), ku kapi edhe vlera dyshifrore për vendet si: Bulgaria, Bosnja, Serbia dhe Moldavia. Në këto momente kur u kombinua rënia ekonomike si rezultat i krizës financiare globale dhe rritja e inflacionit, si rezultat i presioneve nga jashtë (rritura e çmimit të naftës), autoritetet monetare vendosën të rrisin normën bazë të interesit duke u kujdesur për inflacionin (shih figurën 4.28). Edhe grafiku mbi korrelacionin mes normës së inflacionit (e matur nga treguesi i IÇK-CPI) dhe normës bazë të interesit të Bankës Qendrore na rezulton që autoritetet monetare udhëhoqën një politikë të shtrënguar monetare në vitin 2008.

Mirëpo, me uljen e kërkesës vendore, e kombinuar me rëniet e dukshme të çmimit të naftës dhe resurseve tjera natyrale në fundin e vitit 2008, kontribuoi në zbutjen e presioneve inflacioniste, ku fill më vitin 2009 autoritetet monetare ulën nivelin e normës bazë të interesit (siç shihet nga figura 4.28). Bullgaria nga një normë e inflacionit dyshifró (13% në vitin 2008), kaloi në norma të ulëta (prej 2%) në vitin 2009 dhe 2010. Maqedonia, Moldavi, Bosnja kaluan në një deflacion në vitin 2009 (shih figurën). E gjithë kjo ulje e inflacionit kontribuoi në zbutjen e politikës monetare dhe orientimin drejt rritjes së likuiditeteve në treg në sajë të ndihmës për të kaluar krizën financiare (Sanfey, 2011).

Kursi i këmbimit (kursi real efektiv i këmbimit) ishte nën presione (shih figurën 4.32). Në disa vende (Ukraina, Polonia, Hungari, Republika Çeke, Rumunia) kurset e këmbimit ranë ndjeshëm për një periudhë të shkurtë kohore edhe pse autoritetet monetare tentuan të pengojnë ritmet e shpejta zhvlerësuese të valutës. Mbajtja e ritmeve të zhvlerësimit i kushtoi rezervave të bankave qendrore (sidomos atyre vendeve me kurse fikse). Nga tabela 4.8 mund të shohim se mesatarisht për periudhën Shtator 2008-Shkurt 2009, bankat qendrore humbën nga 5,13% të rezervave për çdo muaj, si një mesatare e vendeve të përfshira në tabelë. Humbjet më të mëdha i pësuan vendet me kurse fikse (si Bosnja dhe Hercegovina, Bullgaria dhe Maqedonia), ku vlerat e humbjes së rezervave shkuan mbi 7% çdo muaj, për periudhën Shtator 2008-Shkurt 2009.

Përkeqësimi i ambientit ekonomik rriti edhe kreditë jofunksionale, kështu bankat filluan të përgjigjeshin me kritere të shtrënguara dhe një ngushtim të ofertës kreditore. Studime të mëparshme tregojnë se rritja e shpejtë e kredive është një tregues i hershëm i

krijimit të riskut kreditor (Maechler et al., 2010). Rezultatet sipas Foos et al. (2010) sugjerojnë se rritja e kredisë përfaqëson një drejtues të rëndësishëm të rritjes së rezikshmërisë bankare, dhe Dell'Ariccia et al. (2012) paraqesin dëshmi se rritja e shpejtë e kredisë mund të jetë i lidhur me një rënje në standartet kreditore dhe probleme me ecurinë e kredisë. E konfirmuar kjo nga të dhënrat (figura 4.33), na paraqitet nga grafiku mbi korrelacionin mes normave rritëse të kredisë bankare para krizës (që përkon me periudhën 2005-2007) dhe kredive jofunksionale gjatë krizës (që përkon me periudhën 2009-2012). Na dëshmohet se vendet të cilat kishin norma më të mëdha të rritjes kreditore para krizës (si Ukraina, Shqipëria, Moldavia) kanë edhe një nivel më të lartë të kredive jofunksionale gjatë krizës.

Kriza financiare goditi sidomos flukset e kapitalit që transferoheshin nga jashtë në forma të kreditimit bankar ndërkufitar, me një fjale stresi i përjetuar nga bankat e mëdha ndërkombëtare duket se ka kufizuar furnizimin e kreditimit ndërkufitar. Ky konstatim është në përputhje me kuptimin e përgjithshëm se kjo krizë financiare origjinën e kishte jashtë tregjeve në zhvillim. Huadhënia bankare ndërkufitare ishte një nga kanalat përmes të cilave kriza u fut në tregjet në zhvillim (figura 4.31 dhe tabela 4.6). Bankat që vinin nga vendet e zhvilluara në një formë ishin urdhëruar nga autoritetet shtetërore që ti ndërprenë kreditimet në vendet ku kishin filialet e tyre.<sup>6</sup> Një ndryshim strategjie e krijuar, kur shumë banka shumëkombëshe u përballën me mungesa të kapitalit dhe likuiditetit, duke i këshilluar filialet dhe degët e tyre në vendet e EJL-së dhe EQL-së që kredinë e re ta mbështesin vetëm nga një rritje e bazës depozitore vendore, duke u nisur nga një parim i thjeshtë ku “kreditë do të rriten aq sa është e mundshme rritja e depozitave”.

Figura 4.31 tregon që me uljen e kreditimit bankar ndërkufitar filluar nga tremujori i tretë i vitit 2008 (vija e kuqe) pothuajse në të njëjtën formë u ulë edhe kreditimi i plasuar publikut (vija e gjelbër). Gjithashtu tabela 4.6 tregon shumën dhe flukset e bankave shumëkombëshe Europiane drejtuar vendeve të EJL-së dhe EQL-së, ku mund të shihet që periudha e vitit 2009 kishte një tharje totale të këtyre mjeteve drejtuar vendeve të rajonit. Presioni mbi bankat përbënte një rrezik të madh për rajonin. Frika ishte se ulja e ndjeshme e plasmanëve kreditore do të krijojnë një rreth vicioz të rritjes

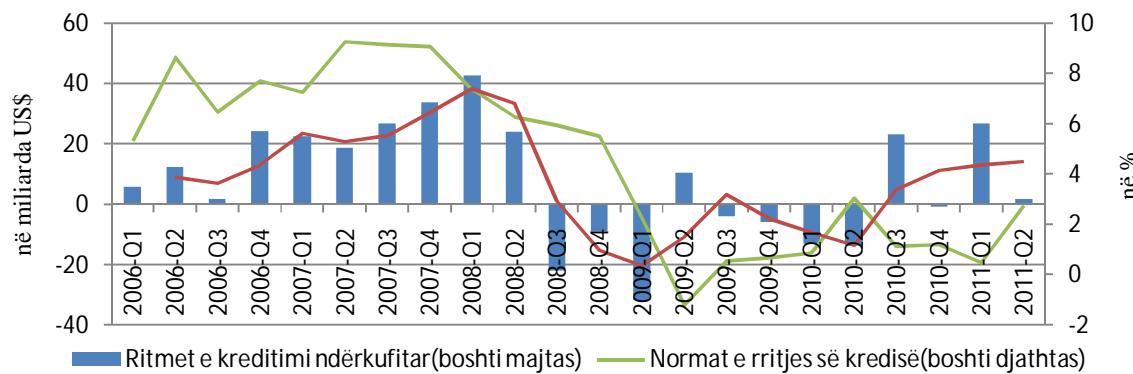
---

<sup>6</sup> Për shembull, autoriteti mbikëqyrës bankar austriak ka udhëzuar bankat e vendit për të kufizuar kreditimin e ardhshme në filialet e tyre të Europës Lindore.

së kredive me probleme, duke ulur raportet e mjaftueshmërisë së kapitalit dhe duke përkeqësuar likuiditetin si në sektorin bankar dhe në atë jobankar.

Strategjia e krijimit të kredive nëpërmjet depozitave vendore po ashtu hasi në vështirësi të jashtëzakonshme. Përveç ngrirjes së kredive që vinin nga jashtë drejt filialeve apo degëve të bankave perëndimore, gjithashtu u fillua edhe me tërheqjen e depozitave nga ana e qytetarëve dhe bizneseve në tator dhe nëntor të vitit 2009 (shih tabelën 4.7). Paniku i publikut në lidhje me valën goditëse të krizës financiare globale, preku edhe kursimet (sidomos në Mal të Zi, Ukrainë, Moldavi). Tabela tregon një indeks duke filluar nga Shtatori i vitit 2008, atëherë edhe kur kriza u ndje në tregun bankar. Ishte shqetësuese për autoritetet monetare se a mund të ja dilnin me gjithë këto tërheqje të depozitave bankare dhe ndërprerje të kapitaleve nga jashtë. Për një ndërprerje të panikut, në BE dhe në vendet në zhvillim të BE-së u paraqit nevoja e rritjes së niveleve të garantimit të kursimeve në banka dhe institucioneve tjera financiare, në funksion të kthimit të besimit në sistemin finanziar. U rrit niveli i mbulimit të depozitave (nga 50 000, shkoi në 100 000 euro), apo u rrit përqindja e mbulimit të depozitave (nga 85 në 95%), të gjitha këto forma në saje të rritjes së likuiditetit bankar dhe ndërprerjes së “tharjes”, e cila ishte vështirësuar shumë me ndërprerjen e flukseve të kapitalit nga jashtë (Drozdowska, 2011).

Figura 4.31: Ritmet e kreditimit ndërkufitar nëpërmjet bankave dhe normat e rritjes së kredisë bankare Q12006-Q22011



Burimi:BIS, *Locational Banking Statistics*.

Tabela 4.6: Pozicionet e bankave perëndimore vis-a-vis shteteve të EJL-së dhe EQL-së  
(në % të PBB-së të vitit 2009, e korrigjuar për ndryshimet e kursit të këmbimit)

	Shuma				Flukset		
	Q3:2006	Q3:2007	Q3:2008	Q3:2009	Q3:2007-Q3:2006	Q3:2008-Q3:2007	Q3:2009-Q3:2008
<b>Bulgari</b>	20,7	28	52	50	7,3	24	-2
<b>Mali i Zi</b>	4,8	15	36	40	10,2	21	4
<b>Hungari</b>	41,4	58	75	72	16,6	17	-3
<b>Serbi</b>	16,4	21	28	28	4,6	7	0
<b>Ukraine</b>	9,4	22	34	25	12,6	12	-9
<b>Moldavi</b>	4,6	7	12	11	2,4	5	-1
<b>Rumuni</b>	17,6	32	44	39	14,4	12	-5
<b>Rep.Çeke</b>	16,8	22	28	24	5,2	6	-4
<b>Poloni</b>	14,1	22	29	28	7,9	7	-1
<b>Maqedoni</b>	3,2	4,1	7	7	0,9	2,9	0
<b>B dhe H</b>	17,1	23	28	29	5,9	5	1
<b>Shqipëri</b>	1,7	4	6	10	2,3	2	4
<b>Kroaci</b>	47	65	70	72	18	5	2

Burimi:BIS, *Locational Banking Statistics.*

Tabela 4.7: Depozitat bankare\* për disa vende të EJL-së dhe EQL-së, 2008-2009.

(Indeksi Shtator 2008=100)

	Tetor 2008	Nëntor 2008	Dhjetor 2008	Mars 2009
<b>Mali i Zi</b>	92	86	83	69
<b>Ukraine</b>	91	86	85	74
<b>Moldavi</b>	97	96	98	77
<b>Maqedoni</b>	99	92	94	81
<b>Kroaci</b>	96	96	100	87
<b>B dhe H</b>	92	90	95	91
<b>Shqipëri</b>	97	96	98	93
<b>Serbi</b>	99	98	100	91
<b>Bulgari</b>	96	95	104	100
<b>Rumuni</b>	96	96	102	101
<b>Rep.Çeke</b>	99	101	104	103
<b>Poloni</b>	101	103	108	112
<b>Hungari</b>	104	107	112	111

Burimi: IMF, *International Financial Statistics*; Haver Analytics; and IMF staff calculations.

\*Depozitat përfshijnë kursimet e ekonomive familjare dhe institucioneve jofinanciare.

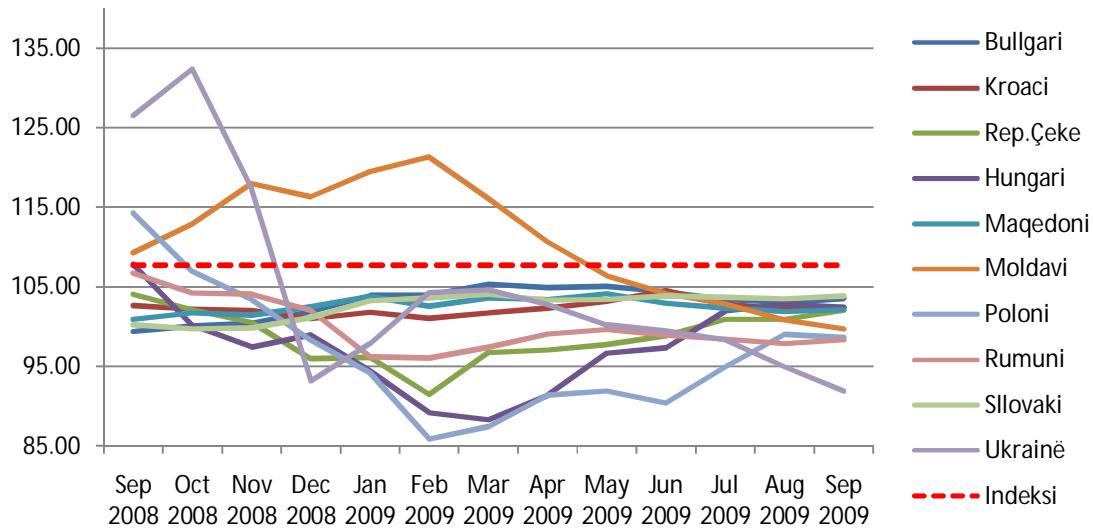
\*Depozitat përshihen të të gjitha valutave.

Tabela 4.8: Rezervat devizore të autoriteteve monetare (pa arin), Shtator 2008-Shkurt 2009, ndryshime nga muaji pasardhës, në përqindje.

	Shtator 2008	Tetor 2008	Nëntor 2008	Janar 2009	Shkurt 2009	Mesatarja
<b>Shqipëri</b>	-0,15	-7,73	8,81	-7,69	-3,46	-2,04
<b>B dhe H</b>	-2,58	-19,68	-3,05	-11,18	-2,75	-7,85
<b>Bullgari</b>	-0,74	-16,28	0,13	-17,06	-2,74	-7,34
<b>Kroaci</b>	-3,21	-13,95	1,02	-15,97	-2,97	-7,01
<b>Rep.Çeke</b>	-1,92	-6,83	<b>1,52</b>	-5,89	1,81	-2,26
<b>Hungari</b>	-1,86	-10,26	22,94	-7,37	-0,04	0,68
<b>Maqedoni</b>	2,39	-10,17	-9,54	-16,09	-4,10	-7,50
<b>Moldavi</b>	1,57	-10,42	-2,20	-11,17	-10,21	-6,49
<b>Poloni</b>	-10,63	-15,98	-1,22	-5,51	4,35	-5,80
<b>Rumuni</b>	-2,06	-7,62	0,68	-10,05	-1,97	-4,20
<b>Serbi</b>	-0,82	-16,27	-2,89	-11,85	1,44	-6,08
<b>Slovakia</b>	-2,22	-7,87	-0,37	-7,36	0,55	-3,45
<b>Sloveni</b>	1,56	-9,48	2,35	-3,74	-16,89	-5,24
<b>Ukrainë</b>	-1,51	-17,65	2,45	-9,72	-9,44	-7,17
						<b>-5,13</b>

Burimi:IMF, International Financial Statistics.

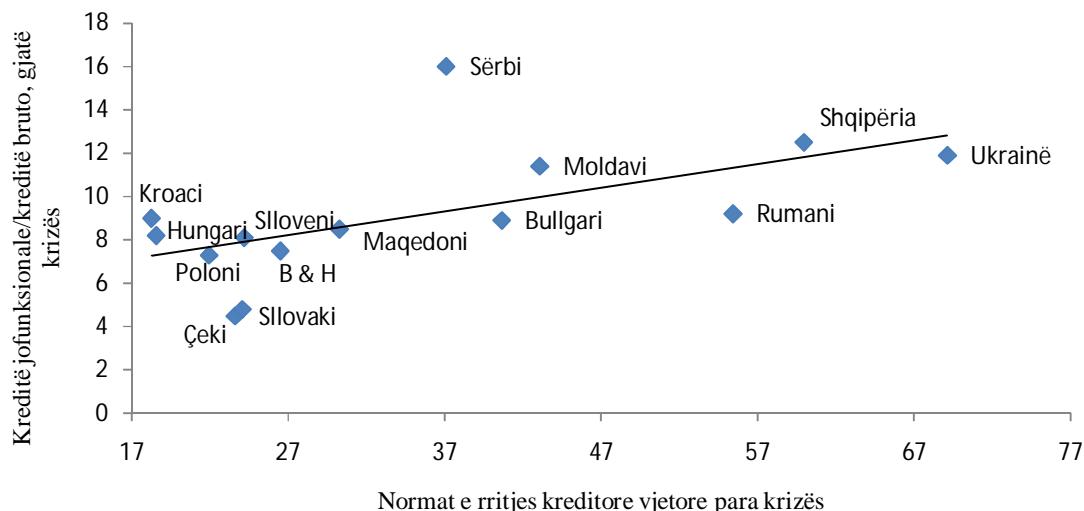
Figura 4.32: Kursi real efektiv i këmbimit\* (REER 2010=100), për periudhën shtator 2008-shtator 2009



Burimi:IMF, International Financial Statistics.

\*Indeksi (vija e kuqe e ndërprerë), paraqet mesataren e indeksit për muajin gusht 2008 të të gjitha vendeve të përshtfshirë në grafik.

Figura 4.33: Normat e rritjet kreditore para krizës dhe kreditë jofunksionale gjatë krizës



Periudha para-krizës përkon me vitet 2005-2007 dhe periudha gjatë krizës përkon me vitet 2008-2010.

Burimi: IMF, International Finance Statistics, World Bank.

Si përgjigje ndaj ndikimeve negative që vinin nga jashtë dhe që e prekën edhe rajonin, vendet filluan të përdorin mekanizma të ndryshme për të rritur aktivitetin ekonomik. Si një hap i parë për një përmirësim të konkurrencës u pa zhvlerësimi i valutës, por disa vende nuk mund ta përdornin atë mekanizëm si rezultat i kursit fiks të këmbimit (si Bosnja dhe Hercegovina, Bullgaria, Maqedonia), apo në ato vende ku kishte euroizim (si Mali i Zi), apo ato vende të cilët përdorin valutën e eurozonës. Masat që u ndërmorën nga autoritetet monetare ishin masat për rritjen e likuiditetit dhe rritjen e kreditimit drejtuar sektorit privat nëpërmjet uljes së normave bazë të interesit (shih figurën më lartë, 4.28), reduktimin e rezervave të detyrueshme, reduktimin e ankandeve të operacioneve të tregut të hapur, masa për rritjen e kreditimit sidomos në valutën vendore duke i ikur riskut të këmbimit, heqjen e tatimit për interesat e fituara nga depozitat ose edhe në rast të fundit intervenimin e shtetit në sektorin bankar (si në Mal të Zi) për shpëtimin nga falimentimi. Mirëpo shikuar drejt hapave që i ndërmori politika monetare gjatë periudhës së krizës, ishin më shumë orientuar në arritjen e qëllimit të tyre parësor, stabilitetit të çmimeve, ku meqenëse në vitin 2008 pati edhe presione inflacioniste (figura 4.27), një pjesë e madhe e vendeve e rritën normën bazë të interesit (figura 4.28). Më vonë bankat qendrore u gjendën në situata të vështira në saje të stimulimit të konsumit me një normë interesë më të ulët dhe ta pengojnë zhvlerësimin

e valutës lokale, e cila prapë mund ta ngjallte inflacionin. Kështu gjatë fundit të vitit 2009, vendet me kurs fluktuiv filluan me procesin e një lehtësimi monetar ku i ulën normat bazë të interesit, ndërsa vendet me kurs fiks, bankat qendrore nëpërmjet operacioneve të tregut të hapur e mbrojtën valutën e vet (Aslimoski, 2014).

Megjithatë, kriza nuk u shtri në EQL dhe EJL me të njëjtat përmasa si në Europë. Këto vende përjetuan një ulje të moderuar të flukseve të kapitalit në krahasim me rajonet e tjera të botës në zhvillim (vendet e Afrikës, vendet në zhvillim të Azisë dhe Amerikës Latine). Edhe pse kishte një reduktim të kreditimit ndërkufitar, kjo nuk ishte edhe aq e rëndë, si rezultat i funksionimit të bankave nëpërmjet “filialeve” (Allen et al, 2011). Shumë banka të huaja kishin dhënë kredi afatgjate në ato vende e që nuk mund të revokoheshin.

Çka është karakteristike dhe e rëndësishme për rajonin se në periudhën e krizës financiare: nuk kishte ndonjë shuarje të bankave të mëdha dhe kryesore, nuk kishte devalvime të pakontrolluara të valutave, nuk kishte rritje masive të papunësisë apo një çrrëgullim të rendit social dhe po ashtu nuk kishte ndonjë ngadalësim të theksuar të reformave në rajon (Anastasakis et.al, 2011).

#### **4.5. Kapacitetet kreditore dhe rigjallërimi pas rënies**

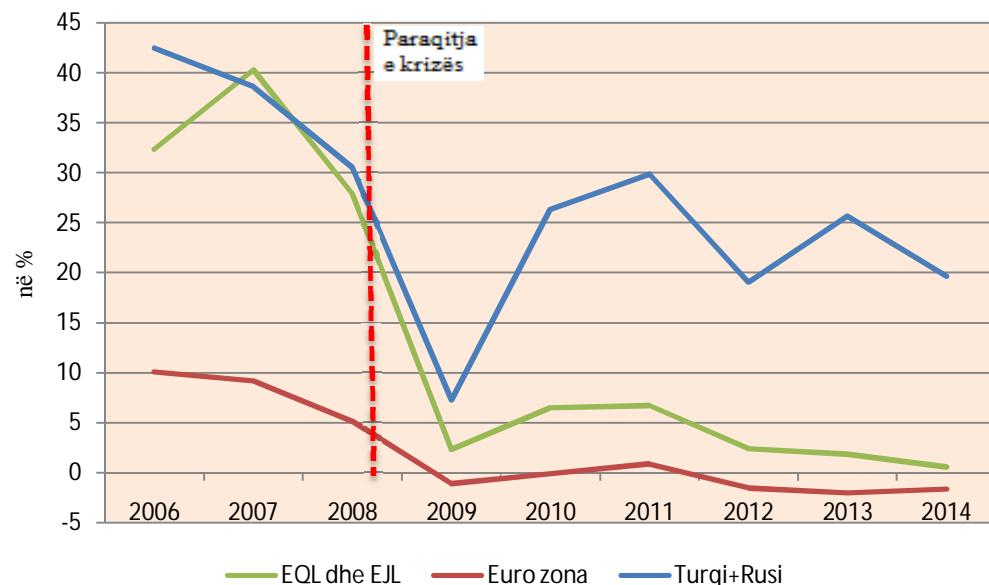
Kriza globale financiare e vitit 2008 kishte ardhur në formë dhe mënyrë të ndryshme nga krizat paraprake. Në krahasim me episodet e tjera, kur ritmet e ulëta kreditore ishin të shoqëruara nga vendet në zhvillim e sipër, këtë herë qendër e krizës ishin vendet e zhvilluara të botës dhe përderisa shumica e këtyre vendeve ende vuajnë nga efektet që ngelën në kriza financiare globale, vendet emergjente ishin përgjithësisht elastike.

Gjithashtu, përvoja që pësuan vendet e EQL-së dhe EJL-së ndryshon nga përvoja e vendeve tjera që janë në zhvillim. Përpos që gjatë vitit 2008 – 2009 u ul ndjeshëm niveli i kreditimit, por ajo gjithashtu me disa përjashtime regjistroi edhe më pas ritme depresive të kreditimit dhe krijoj një perspektivë të pasigurt drejt një rritje të ardhshme.

Nga figura 4.34 mund të shohim rritjen e kredisë ndër vite, para dhe pas paraqitjes së krizës. Paraqitet se pas rënieve të mëdha të ritmeve kreditore në kohën e

krizës 2008 – 2009, kredia ka mbetur mjaftë e zbehtë duke sjellë madje norma tkurrëse të kredisë. Një thënie vlen në këtë mes, “kur vendet e zhvilluara i kap i ftohti, ekonomitë në zhvillim bëhen me pneumoni”. Kjo ndoshta nuk vlen për tërë rajonet në zhvillim dhe nuk duhet gjeneralizuar, mirëpo nga grafiku mund të vërejmë që vlen për vendet e EJL-së dhe EQL-së. Pas bumit kreditor, kriza ndërpert ritmet e larta të rritjes kreditore (vija e kuqe vertikale) dhe që nga atëherë ritmet kreditore në mesatare janë afër zeros (shih vija e gjelbër e grafikut). Për Turqinë dhe Rusinë si duket nuk vlen ky pohim, ku pas një rënies të madhe të rritjeve kreditore në vitin 2009, filluan prapë ritme të larta të rritjes kreditore për këto dy vende.

Figura 4.34: Ritmet rritëse të kredisë vjetore për vende dhe rajone të ndryshme



Burimi: IMF, International Finance Statistics, Claims to private sector

Për të parë në një formë tjeter ndërsa me të njëjtat rezultatet, paraqesim tabelën e mëposhtme, ku vlerësohen ritmet e rritjes së kredisë për rajone dhe shtete të ndryshme. Tabela klasifikon vendet në 4 grupe sipas rritjes kreditore, duke e marrë parasysh rritjen kreditore në tremujore për periudhën Q2 2013 – Q2 2015.

Tabela 4.9: Rritja kreditore në mesatare për rajone dhe shtete të ndryshme

	Vendet e zhvilluar	Vendet e tjera në zhvillim	Vendet e Europës Qendrore, Lindore dhe Juglindore
<b>E tkurrur</b>	Holandë Austri Greqi Irlandë Portugali Spanjë		Shqipëri Bullgari Kroaci Hungari Rumuni Serbi Slloveni
<b>E Moderuar</b>	Gjermani Francë Belgjikë Finlandë SHBA Japoni Suedi Luksemburg	Afrikë e Jugut Malezji Tailandë	Bosnie dhe Hercegovinë Çeki Maqedoni Moldavi Poloni Ukrainë Sllovakia
<b>Rritëse</b>		Brazil Indonezi Kinë Katar Egipt Meksikë	Rusi Turqi
<b>Shumë rritëse</b>			

Burimi: IMF, International Finance Statistics, Claims on private sector, kalkulime të autorit.

Shënim: Rritja e kredisë bankare përllogaritet si ndryshim mes tremujorit paraprak për periudhën Q2 2013- Q2 2015.

Nivelet mesatare të kredive janë përcaktuar sipas kësaj përllogaritjeje: “E tkurrur” paraqet nivelin e rritjeve kreditore prej -10 – 0 %; “E Moderuar” paraqet nivelin e rritjeve kreditore prej 0 – 3 %, “Rritëse” paraqet nivelin e rritjeve kreditore prej 3 – 10 % dhe “Shumë rritëse” paraqet nivelin e rritjeve kreditore për më shumë se 10 %.

Kolona e parë tregon që kredia në shumicën e vendeve të zhvilluara është e tkurrur ose në nivele shumë të ulëta (-10 – 0% rritje ndër periudha tremujorshe), ose edhe për disa vende ka një rritje të moderuar. Në kontrast nga kjo, kolona e dytë tregon

se disa vende jo Europiane po tregojnë shenja të qarta të përmirësimit të ritmeve kreditore.

Në rastin e EJL-së dhe EQL-së si një tërësi, shumë qartë shihet me disa përjashtime të vogla të theksojmë që kredia është në nivele tkurrëse, apo të moderuara, duke treguar edhe njëherë shqetësimin se vallë këto ritme ulëse post krizës janë vlera “normale” të rritjes kreditore.

#### **4.5.1. Faktorët që ndikojnë ritmet kreditore**

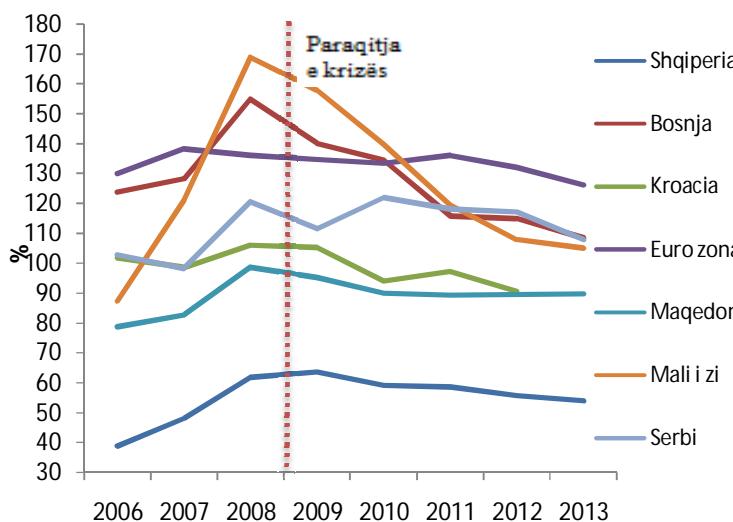
Për të nxjerrë në pah më shumë elemente prapa zhvillimeve bankare dhe kreditore pas periudhës së krizës financiare, ne përdorim edhe studimin nga Banka Europiane e Investimit (Studimi mbi Kreditë Bankare në EJL dhe EQL-CESEE Bank Lending Survey), e cila përgatitet dy herë në vit, duke përfshirë afér 100 bankave, të vendit dhe ndërkombëtare. Studimi është në formën e anketës, ku përfshihen një numër i madh i pyetjeve për të qëllimin e nxjerrjes së faktorëve që e ndikojnë rritjen kreditore, të cilët mund të janë të kërkesës dhe të ofertës. Edhe ky lloj studimi përkrah pohimin se pas periudhës së krizës, sektori bankar ka ulur levën financiare (deleverig), një strategji kjo e bankave për të rritur raportin e kapitalit nëpërmjet shitjeve të aktiveve, ristrukturimin e strategjive, rritjen e kapitalit në treg (figura 4.35). Ulja e levës, e matur nga raporti kredi/depozita po vazhdon akoma<sup>7</sup>. Gjithsesi në vitin 2015 vetëm treçerekun i grupit bankar presin një ulje të raportit kredi/depozita, ku nga figura 4.35b mund të shohim se vitet 2013 dhe 2014 ishin akoma edhe më të këqija sa i përket pritjeve të bankave se si do të luanin me këtë report. Shumica e bankave kanë raportuar se do ta mbajnë stabil nivelin e raportit kredi/depozita, ndërsa një numër i vogël është theksuar se edhe do ta rrisin (EIB, 2015). Nga këtu mund të shihet se bankat ende nuk janë të gatshme në kthimin e plasmanëve kreditore nën ritmet e para krizës, edhe pse duhet të themi që prapë pritet në krahasim me vitin 2014 dhe 2013 relativisht janë përmirësuar. Thamë që kriza financiare goditi sidomos flukset e kapitalit që transferoheshin nga jashtë në formë të kreditimit bankar ndërkufitar, me një fjale stresi i përjetuar nga

---

<sup>7</sup> Kur raporti kredi/depozita është i lartë nënkupton që bankat mund të mos kenë likuiditete të mjaftueshme për të mbuluar kërkesa të ndryshme, ndërsa kur raporti është i ulët nënkupton që bankat nuk po fitojnë aq sa munden.

bankat e mëdha ndërkombe të duket se kishte kufizuar furnizimin e kreditimit ndërkufitar.

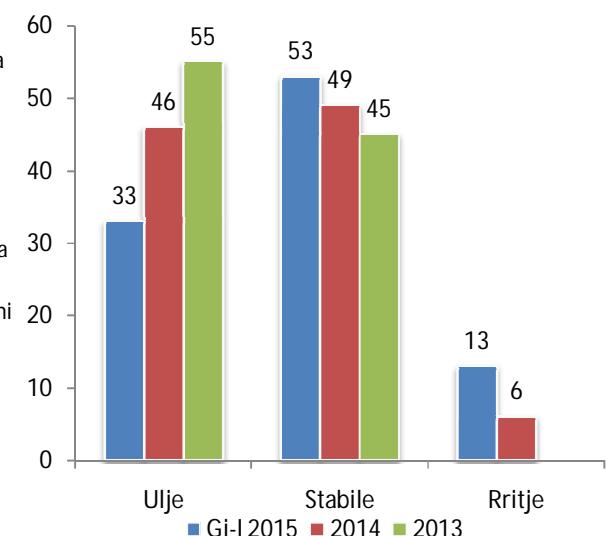
Figura 4.35: Raporti kredi/depozita pas periudhës së krizës dhe pritjet e bankave për të  
a) raporti kredi/depozita



Burimi: a) IMF, International Finance Statistics ;

b) CESEE Bank Lending Survey H1-2015, EIB.

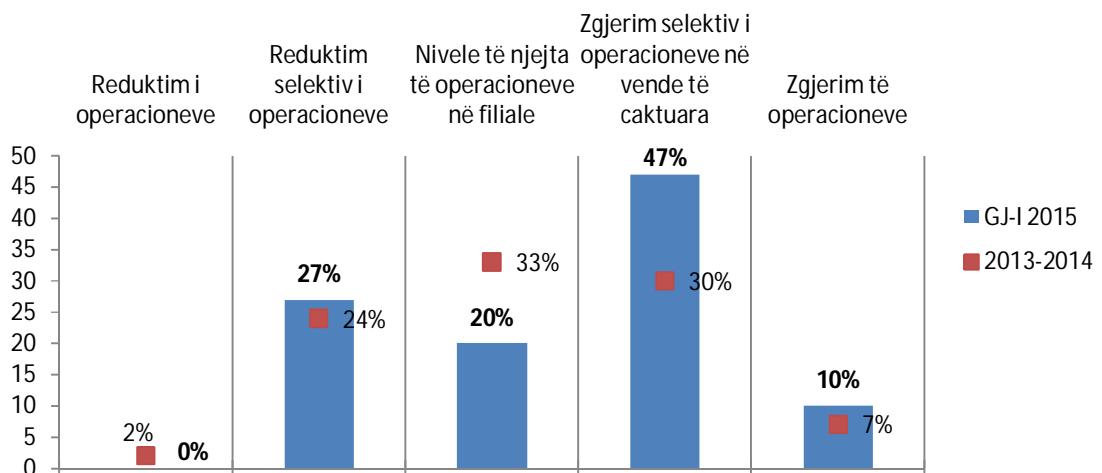
b) Pritjet e bankave për reportin



Ky konstatim është në përputhje me kuptimin e përgjithshëm se kjo periudhë e krizës financiare origjinën e kishte jashtë tregjeve në zhvillim. Huadhënia bankare ndërkufitar ishte një nga kanalet përmes të cilave kriza u fut në tregjet në zhvillim. Rrjedhimisht nivelet e larta të kreditimit para krizës vinin në korrelacion me flukset e kapitalit që vinin nga jashtë, sidomos në formën e financimit të filialeve bankare nga bankat shumëkombësore. Nga këtu neve na del edhe rëndësia se pas periudhës së krizës këto flukse nuk po kthehen në nivelet e para krizës. Kreditimi ndërkufitar vazhdon akoma me një strategji diskriminuese për vendet e EYL-së dhe EQL-së. Edhe pse ka gjashtë vite që nga paraqitja e krizës, prapë grupet e fuqishme bankare hezitojnë në zgjerimin e operacioneve bankare në këto vende. Në vitin 2013 – 2014 (BIE, 2015), 60% e grupeve bankare pritnin që të reduktonin nivelin e operacioneve bankare në këto vende, ose të mbajnë nivelin e njëjtë dhe vetëm 40% pritnin një rritje të operacioneve (shih figurën 4.36). Sipas anketës për pritjet në gjysmën e parë të vitit 2015, kishte shenja përmirësimi edhe pse prapë në nivele diskriminuese, ku 55% e grupeve pritnin t'i zgjeroin operacionet e tyre (ose t'i zgjeroin në mënyrë selektive). Në bazë të anketës,

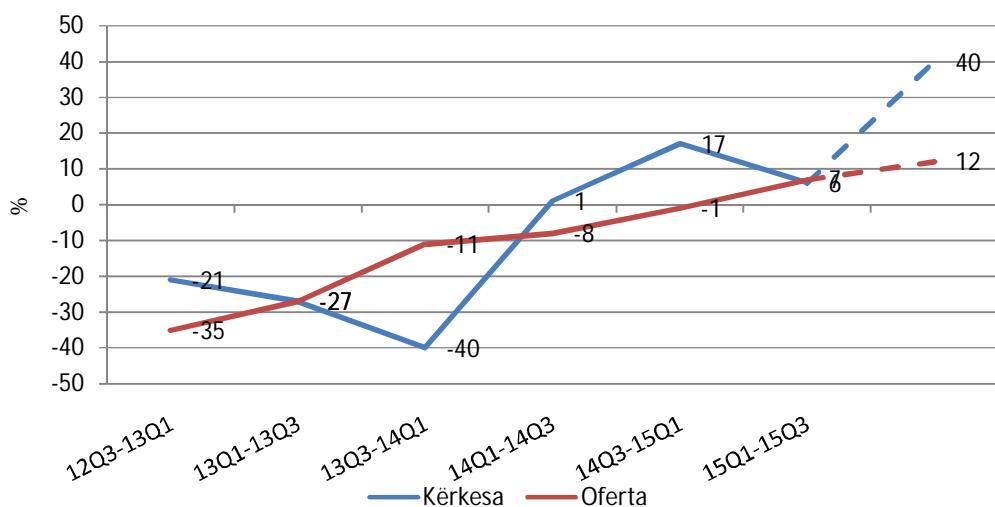
e gjithë kjo vjen si rezultat i uljes së përfitueshmërisë, dobësimit të potencialit të tregut bankar, uljes së kërkesës etj.

Figura 4.36: Strategja afatgjate e grupeve bankare në EJL dhe EQL (për 12 muaj)



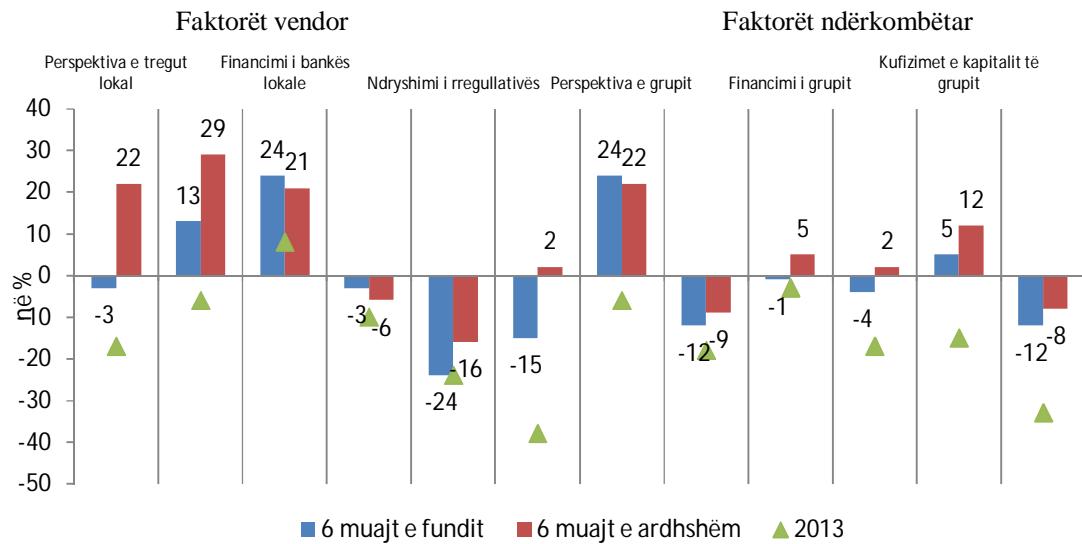
Burimi: CESEE Bank Lending Survey H1-2015, EIB.

Figura 4.37: Kërkesa dhe oferta totale për kredi; vlerat e tanishme dhe të projektuara – në përqindje; vlerat pozitive nënkuqtojnë rritje (lehtësim) të kërkesës (ofertës)



Burimi: CESEE Bank Lending Survey H1-2015, EIB.

Figura 4.38: Faktorët që kontribuojnë në përcaktimin e ofertës kreditore (standardet kreditore) – në përqindje; vlerat pozitive nënkuptojnë kontribut pozitiv dhe e kundërta



Burimi: CESEE Bank Lending Survey H1-2015, EIB.

Figura 4.37 tregon evolucionin e faktorëve të kërkesës dhe ofertës të cilët ndikojnë në kufizimin e rritjeve kreditore. Nëse treguesit janë negativ nënkuptohet që gjërat po përkeqësohen në aspekt të rritjes kreditore dhe e kundërta. Sipas grafikut, kushtet në anën e kërkesës ishin të përkeqësuar dhe pastaj janë stabilizuar sidomos pas vitit 2014, duke u paraqitur si pozitive. Në anën e ofertës, gjërat janë më të përkeqësuara.

Pjetja e radhës është se çfarë presin bankat? A do të përmirësohen kushtet apo do të përkeqësohen? Gjatë gjashtë muajve të ardhshëm (trendi me vija të ndërprrera) bankierët presin përmirësimë të situatës (sidomos në anën e kërkesës).

Ndërsa për ta parë më detalisht se cilët janë faktorët që po e tkurrin ofertën kreditore dhe a është në një gjendje të zbehtë pas periudhës së krizës shërbuhemi me grafikun e radhës (figura 4.38). Edhe këtu kur treguesit janë pozitiv nënkupton se kushtet e kreditimit janë duke u përmirësuar dhe e kundërta përvlerat negative.

Kreditë me probleme dhe ambienti irregulator si në nivelin vendor po ashtu edhe në nivelin ndërkombëtar, paraqiten si faktorët kryesorë të cilët kufizojnë kryesisht ofertën kreditore. Ky grafiku përmban edhe treguesit e vitit 2013 (trekëndshat me ngjyrë te

gjelbër në grafik), ku shihet se pothuajse të gjithë faktorët si vendor si ndërkombëtarë ndikonin negativisht në kushtet e ofertës kreditore. Megjithatë, studimi i fundit tregon se vetëm kreditë me probleme dhe mqedisi rregulator mbetën elementë që kufizojnë ofertën kreditore.

#### 4.5.2. Politikat mbështetëse në funksion të rigjallërimit kreditore

Në bazë të tabelës që e prezantuam më sipër, pamë se rritja kreditore në vendet e EJL-së dhe EQL-së, por edhe në Eurozonë ishte e tkurrur ose e moderuar, që nënkupton se rritjet kreditore ose janë negative, ose më së shumti mund të kenë rritje deri në 3% në baza të tremujorit. Nën këto rrethana ishte e patjetërsueshme nga politikbërësit për të rigjallëruar aktivitetin ekonomik nëpërmjet mbështetjes për një rritje kreditore. Nga këtu ne mbështetemi në një studim të FMN-së i bërë në vitin 2013 për 42 vende, në mesin e të cilave edhe vendet e EJL-së dhe EQL-së të publikuar në Global Financial Stability Report (GFSR – Raporti Global për Stabilitet Financiar).

Qëllimi i këtij studimi është për të identifikuar të gjitha masat që janë ndërmarrë në shtete të ndryshme për një rigjallërim të aktivitetit bankar. Në anën e ofertës, janë 50 politika të ndara në 5 kategori: politikat monetare, programet fiskale të kreditimit, rregullore mbështetëse të sektorit finansiar, masat në tregun e kapitalit dhe ristrukturimi i bankave.

Figura 4.39: Masat e ndërmarra në anën e kërkesës dhe ofertës kreditore



Burimi: IMF staff (*Global Financial Stability Report, October 2013*)

Tabela 4.10: Politikat kreditore të zbatuara nga viti 2007

	Zgjerimi i ofertës kreditore					Mbështetja e kërkesës përkredi	
	Politika monetare <sup>1</sup>	Programet fiskale mbi kredinë <sup>2</sup>	Mbështetja e rregullimit financiar <sup>3</sup>	Masat në tregun e kapitalit <sup>4</sup>	Ristrukturimi bankar <sup>5</sup>	Ristrukturimi i borxhit të korporatave <sup>6</sup>	Ristrukturimi i borxhit të familjeve <sup>7</sup>
<b>Zona Euro</b>							
Austri	Y				Y		
Belgjike	Y	Y		Y	Y		
Estoni	Y					Y	Y
Finlandë	Y						
Francë	Y			Y	Y		
Gjermani	Y	Y			Y		
Greqi	Y	Y			Y	Y	Y
Irlandë	Y	Y			Y	Y	Y
Itali	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
Holandë	Y	Y		Y	Y		
Portugali	Y	Y			Y	Y	Y
Sllovaki	Y						
Slloveni	Y	Y	Y		Y	Y	Y
Spanjë	Y	Y		Y	Y	Y	Y
<b>EJL dhe EQL</b>							
Shqipëri			Y			Y	Y
B dhe H					Y		
Bullgari			Y				
Kroaci	Y	Y	Y			Y	
Çeki							
Hungari	Y	Y					Y
Letoni					Y	y	Y
Lituani		Y					Y
Maqedoni	Y	Y	Y				
Moldavi	Y					Y	Y
Mali i Zi		Y					
Poloni		Y					
Rumani		Y	Y			Y	
Rusi	Y	Y	Y		Y		
Serbi	Y	Y	Y		Y		Y
Turqi							
Ukrainë	Y	Y			Y		Y

Burimi: IMF staff (Global Financial Stability Report, October 2013)

Shënim: Kjo tabelë liston masa të ndryshme të politikave që janë ndërmarrë që nga viti 2007, pa marrë në konsideratë shtrirjen, kohëzgjatjen apo efektivitetin e këtyre politikave.

Tabela detale mbi masat e politikave të ndryshme është në dispozicion online:  
[http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/02/pdf/appendix2\\_1.pdf](http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/02/pdf/appendix2_1.pdf)

- 1) Politika monetare – bankat qendrore kanë përdorur instrumentet monetarë në funksion të stimulimit të kërkesës dhe ofertës për kredi.
- 2) Programet fiskale – shumë buxhete nationale janë përpjekur për të nxitur kreditinë korporative apo hipotekore përmes zgjerimit të drejtpërdrejtë të kredive apo përmes subvencioneve.
- 3) Rregullatorët e kujdeshëm kanë krijuar masa të dizajnuara për të lehtësuar kufizimet në bilancet e bankave në saje të krijimit të kredive të reja bankare.
- 4) Masat e tregut të kapitalit – Në sajë të promovimit të diversifikimit të opsiioneve financuese të firmave, shumë qeveri kanë bërë përpjekje për të ulur barrierat për emetimin e bonove të NVM-së dhe për të promovuar titullizimin e kredive të NVM-së dhe borxhin familjar.
- 5) Ristrukturimi bankar – Shumë qeveri kanë rikapitalizuar bankat, kanë zbatuar programe për blerjen e aktiveve me probleme dhe kanë ofruar garanci për aktivet ekzistuese bankare.
- 6) Ristrukturimi i borxhit të korporatave – Për të lehtësuar borxhin e korporatave, të cilët kishin një kërkesë depresive për kreditinë, shumë qeveri kishin marrë përsipër për ristrukturimin e borxhit të korporatave nëpërmjet bankave me pronësi shtetërore dhe nëpërmjet kompanive të menaxhimit me aktive ku morën përsipër aktivet problematike të bankave.
- 7) Ristrukturimi i borxhit të familjeve – Një strategji e ngjashme me ristrukturimin e borxhit të korporatave, ku disa qeveri janë përpjekur për të lehtësuar borxhin familjar duke implementuar programe të ristrukturimit të borxhit familjar.

Në anën e kërkesës, ngërthehen masa që ndërlidhen me ristrukturimin e borxheve të korporatave dhe familjeve. Shumica e vendeve kanë përdorur një miks të politikave apo masave për të mbështetur si kërkesën ashtu edhe ofertën kreditore. Nga faktorët që ndikojnë tkurrjen e masës kreditore e që i përmendëm më sipër, këto politika kanë për qëllim që t'i eliminojnë restrikzionet e përmendura në saje të përmirësimit të masës kreditore. Kjo nuk do të thotë se këto masa janë të këshillueshme. Për të qenë të qartë, disa mund të janë efektive ose, në kushte të caktuara mund të përcillen edhe me kosto më të lartë se sa me përfitime. Qëllimi i këtij studimi është që të bëjë një hulumtim të plotë mbi masat e miratuara qysh nga viti 2007. Në tabelë, qelitë me shkronjën “Y” nënkuqtojnë masat që janë zbatuar. Ajo nuk përshkruan masën specifike që është ndërmarrë apo sa ishte e thellë, ose sa ishte efektive.

Nga të dhënat e paraqitura (tabela 4.10 dhe figura 4.39) mund të vërejmë se politikat e zgjerimit të ofertës kreditore ishin më shumë të përdorura, sidomos masat e politikës monetare, masat e politikës fiskale dhe ristrukturimi bankar. Siç duket nga tabela masat e tregut të kapitalit e cila nënkupton lehtësimë për emetimin e bonove të NVM-së dhe titullizimi i kredive, nuk ishte e praktikuar në asnjë nga vendet e EYL-së dhe EQL-së.

Në anën e kërkesës, figura është më e përzier. Për disa vende të Europës që u përballën me një krizë më të fuqishme (si Greqia, Irlanda, Spanja, Portugalia) pati zbatim të politikave për ristrukturimin e borxhit si të korporatave ashtu edhe për familjet.

Duhet thënë se shumica e vendeve u mbështetën në një shumëllojshmëri të politikave, të mbështetura si në kërkesën dhe ofertën për kredi, duke pranuar se këto shpesh janë komplementarë (Piñon et.al, 2015).

Një publikim tjetër nga ana e Departamentit European të FMN-së, për krizën 2008/09 përvendet në zhvillim të Europës harton një gamë të politikave dhe masave që u ndërmorën në valën e krizës financiare Q4:2008 – Q2:2009, në funksion të preventimit të valës goditëse së krizës, në stabilizimin e tregjeve financiare dhe rritjen e besimit të depozituesve.

Instrument kryesor për të siguruar një likuiditet (tabela 4.11) kanë qenë rezervat e detyrueshme bankare, e cila mund të thuhet se është implementuar pothuajse në të gjitha vendet. Ky instrument u lehtësua në funksion të krijimit të likuiditeteve shtesë në tregun bankar, që ishte vështirësuar nga humbja e depozitave dhe nga ulja e kapitaleve nga jashtë. Ofrimi i likuiditeteve nga ana e autoritetit monetar u krijua edhe nëpërmjet instrumenteve tjera (operacionet e tregut të hapur). Gjithashtu nuk mungoi mbështetja e likuiditeteve në valutë të huaja, e cila nëpërmjet marrëveshjeve repo dhe swap, bankat qendrore të vendeve siguronin kapitale nga Banka Qendrore Europiane (ECB); p.sh: Hungaria në Tetor 2008, siguroi 5 miliard euro nëpërmjet repo marrëveshjeve nga ana e BQE-së. E njëjtë vlen edhe për Polonië, e cila siguroi 10 miliard euro. Për ndërprerjen e fenomenit të tërheqjes së mjeteve depozitore nga institucionet financiare dhe për të mbështetur bankat në rritjen e besimit, u rritën kuotat e mbulimit të depozitave, i cili instrument u përdor gjerësisht (shih tabelën 4.11).

Tabela 4.11: Masat për likuiditetin e sistemit bankar, Q4:2008 – Q2: 2009

	Sistemi i gjërë i masave politike						Intervenim et në inst. individuale
Vendi	Relaksimi i rezervave të detyrueshme	Injektimi i likuiditetit në valutën e vendit	Injektimi i likuiditetit në valutë të huaj	Interveni met në tregun valutor	Rritja e mbulimit të depozitave	Skema të garantim it të borxhit	Injektimi i likuiditetit
<b>Shqipëri</b>		nëntor 08 dhe tutje		Po	mars 09		
<b>B dhe H</b>	tetor, dhjetor 08, maj 09			Fiks	dhjetor 08		
<b>Bulgari</b>	tetor, dhjetor 08, janar 09			Fiks	nëntor 08		
<b>Kroaci</b>	tetor, nëntor 08	Po		Po	tetor 08		
<b>Rep.Çeke</b>	tetor 08	tetor 08 dhe tutje			tetor 08		
<b>Hungari</b>	nëntor 08		tetor 08 dhe tutje, mars 09	Po	tetor 08		
<b>Maqedoni</b>				Fiks			
<b>Moldavi</b>	tetor, nëntor, dhjetor 08, janar 09						
<b>Mali i Zi</b>	tetor 08, shkurt, qershor 09						Po
<b>Poloni</b>	qershor 09	tetor 08 dhe tutje	tetor 08 dhe tutje		tetor 08		
<b>Rumuni</b>	nëntor 08, maj 09	tetor 08 dhe tutje	Po	Po	tetor 08		
<b>Serbi</b>	tetor 08	prill 09	prill 09	Po	dhjetor 08		
<b>Ukrainë</b>	tetor, dhjetor 08, shkurt 09	tetor 08 dhe tutje		Po	tetor 08		

*Burimi: How emerging Europe came through the 2008/09 crisis : an account / by the staff of the IMF's European Department ; edited by Bas B. Bakker and Christoph Klingen.— Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2012.*

Përveç mbështetjes së likuiditeteve në tregun bankar, gjithashtu krijimi i një ambienti preventiv ndaj valës goditëse të krizës, bëri të domosdoshme edhe lëvizjen me normat bazë të interesit, e cila përcakton edhe drejtimin e lëvizjes së politikës monetare. Ajo çka ishte e vështirë për hartuesit e politikës monetare ishte se në fund të vitit 2008 dhe fillim të vitit 2009, disa vende u përballën me presione inflacioniste, si rezultat i një kërkese të brendshme në rritje të theksuar për disa vite me radhë dhe si rezultat i rritjes së çmimit të disa inputeve bazë (si nafta). Kjo e vështirësoi në fakt, manovrimin e politikës monetare në funksion të lehtësimit monetar dhe kreditor dhe në funksion të mbështetjes me likuiditete sektorin bankar. Aty ku presionet inflacioniste dhe presionet e zhvlerësimeve të valutave ishin prezente (si Hungari, Serbi, Ukrainë), bankat qendrore rritën normën bazë të interesit. Vendet e tjera kishin hapësira më të mëdha për uljen e normave të interesit, por sidoqoftë presionet inflacioniste u sheshuan pas gjysmës së parë të vitit 2009, kjo që mundësoi në uljen e normave bazë të interesit.

Tabela 4.12: Politika e normave bazë të interesit, Q4:2008 – Q2: 2009

	<b>Politika e normave të interesit</b>	
Vendi	<b>Ulje</b>	<b>Rritje</b>
<b>Shqipëri</b>	janar 09	
<b>B dhe H</b>	Bord monetar	
<b>Bulgari</b>	Bord monetar	
<b>Kroaci</b>		
<b>Rep.Çeke</b>	gusht 08 dhe tutje	
<b>Hungari</b>	nëntor 08 dhe tutje	tetor 08
<b>Maqedoni</b>	shtator 08 dhe tutje	
<b>Moldavi</b>	shtator 08 dhe tutje	
<b>Mali i Zi</b>	De facto euroizim	
<b>Poloni</b>	nëntor 08 dhe tutje	
<b>Rumuni</b>	shkurt 09-maj 10	
<b>Serbi</b>	janar, prill, qershor 09	nëntor 08
<b>Urainë</b>	janar, qershor 09	nëntor, dhjetor 08; shkurt 09

*Burimi: How emerging Europe came through the 2008/09 crisis : an account / by the staff of the IMF's European Department ; edited by Bas B. Bakker and Christoph Klingen.- Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2012.*

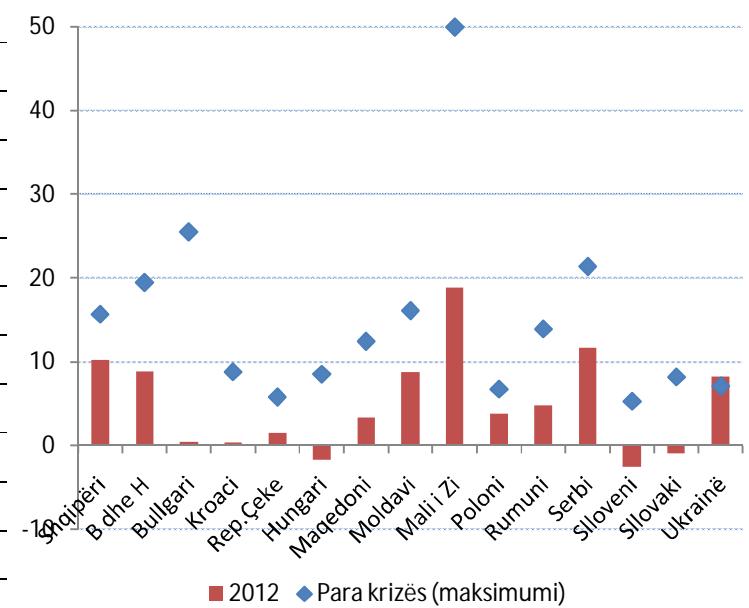
## 4.6. Pasojat dhe ambienti pas krizës financiare

Një arritje pozitive që ishte bërë pas periudhës së krizës ishte një përmirësim i dukshëm i disbalancave të jashtme, respektivisht ishte përmirësuar ndjeshëm deficiti i llogarisë korrente në pothuajse tërë vendet e rajonit. Një “nxehje” e brendshme dhe një rritje e tepërt kreditore siç duket nuk përbën më një çështje për rajonin. Vlerat e deficitit të llogarisë korrente prej 15-30 % të PBB-së (Shqipëri, B dhe H, Bullgari, Moldavi, Mali i Zi, Serbi) ranë ndjeshëm pas paraqitjes së krizës, duke nënkuptuar se rajoni nuk është më i varur nga flukset e mëdha të kapitalit nga jashtë (tabela 4.13 dhe figura 4.43).

Tabela 4.13: Deficiti i llogarisë korrente në % të PBB-së

	Para krizës*	2012
Shqipëri	15,7	10,2
B dhe H	19,48	8,83
Bullgari	25,5	0,39
Kroaci	8,81	0,36
Rep.Çeke	5,82	1,53
Hungari	8,53	-1,72
Maqedoni	12,47	3,27
Moldavi	16,11	8,73
Mali i Zi	49,94	18,8
Poloni	6,75	3,71
Rumuni	13,94	4,76
Serbi	21,38	11,6
Slloveni	5,3	-2,57
Sllovakia	8,2	-0,95
Ukrainë	7,1	8,15

Figura 4.43: Deficiti i llogarisë korrente në % të PBB-së

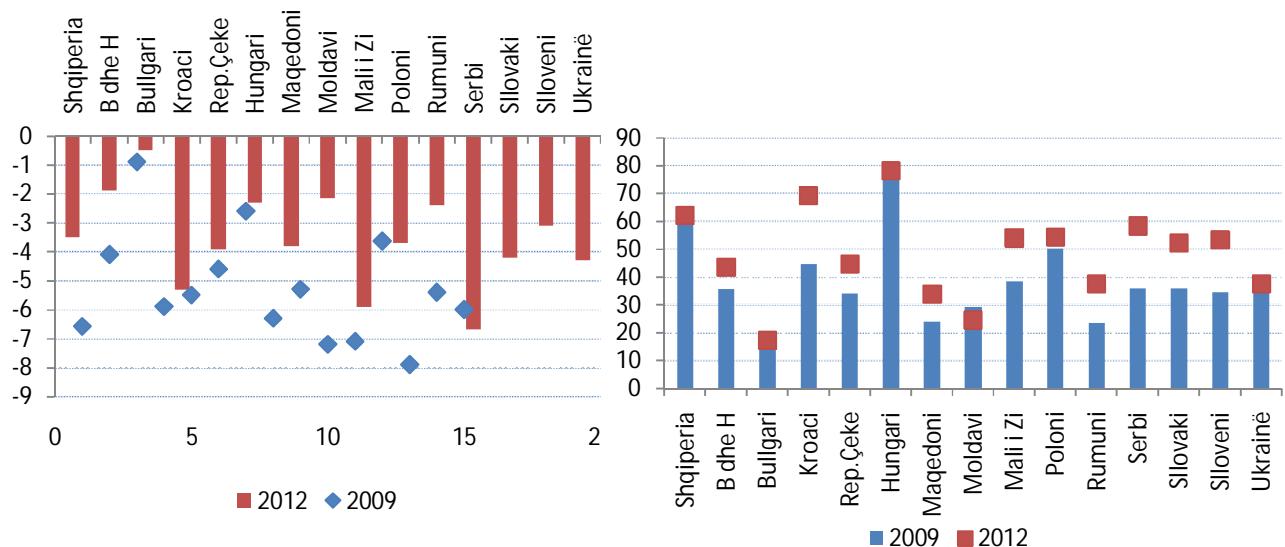


\*E dhëna para krizës paraqet një vlerë maksimale të deficitit të llogarisë korrente në % të PBB-së për ndonjë vit mes periudhës 2002-2008

Burimi:IMF, *Balance of Payments Statistics*.

Bumi i viteve të para krizës udhëhiqte në një deficit fiskal më të madh, siç theksuan që edhe shtetet luajtën një rol prociklik ndaj rritjes së aktivitetit ekonomik. Siç mund të shihet nga grafiku në vitet e pas krizës, vendet tentuan të përmirësojnë bilancin fiskal (figura 4.41a). Përveç kësaj, shumë vende u angazhuan në stimuj shtesë që ngarkonte kapacitetet fiskale për të zbutur rëniet gjatë krizës (shih grafikun b të figurës 4.41). Prandaj edhe këto angazhime u shoqëruan me koston e rritjes së shpenzimeve buxhetore të financave me borxh, pavarësisht konsolidimit fiskal. Shumë shtete në vitin 2012 kishin kapur nivele të borxhit mbi 50 % në raport ndaj PBB-së (Shqipëri, Kroaci, Hungari, Mali i Zi, Poloni, Serbi, Sllovenski, Slloveni).

Figura 4.41: Deficiti buxhetor dhe borxhi i qeverisë për periudhën 2009,2012, në % të PBB-së



Burimi: World Economic Outlook, IMF.

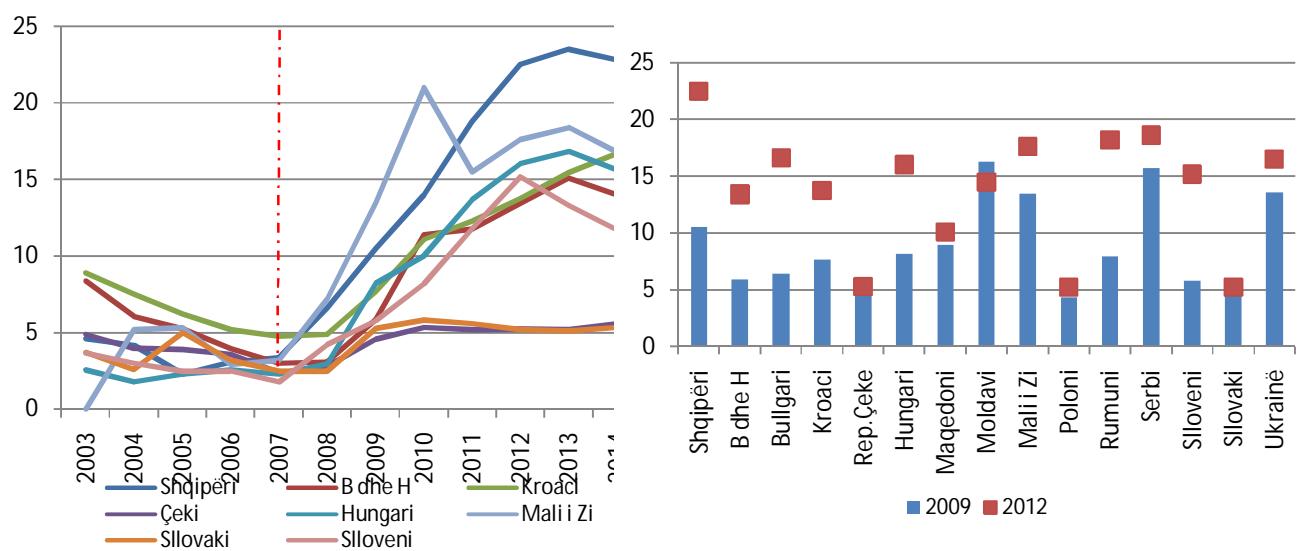
Periudha e para krizës, me rime të larta kreditore u ndesh me paraqitjen e krizës financiare dhe një përkeqësim të ambientit ekonomik, gjë që bëri që në librat e institucioneve financiare të rritet numri i kredive me probleme. Në shumë vende kreditë me probleme kaluan nivelin e 15%, ndërsa mesatarja e kredive me probleme në vitin 2012 ishte 14%, në krahasim me 8,5% në vitin 2009 (figura 4.42). Ulja e ritmeve ekonomike, tkurrja e kërkesës së brendshme dhe rritja e riskut në përgjithësi në atë periudhë bëri të paaftë kredimarrësit në kthimin e kredive, gjë që ndikoi në rritjen rapide të kredive me probleme në pothuajse të gjitha vendet e rajonit (shih grafikun a). Një

kapitalizim i mirë bankar dhe një fuqi e mirë financiare e bankave bëri që të përballohet ky pérkeqësim i kredive me probleme, mirëpo nga tjetra anë kjo situatë krijoj presione të konsiderueshëm tek sektori bankar, të cilët paraqitën një pengesë për rimëkëmbjen e kredive në periudhat e para krizës dhe gjithashtu pengesë për një rritje të konsiderueshme ekonomike në periudhën e ardhshme.

Figura 4.42: Kreditë me probleme në total të kredisë bruto, për periudha të ndryshme

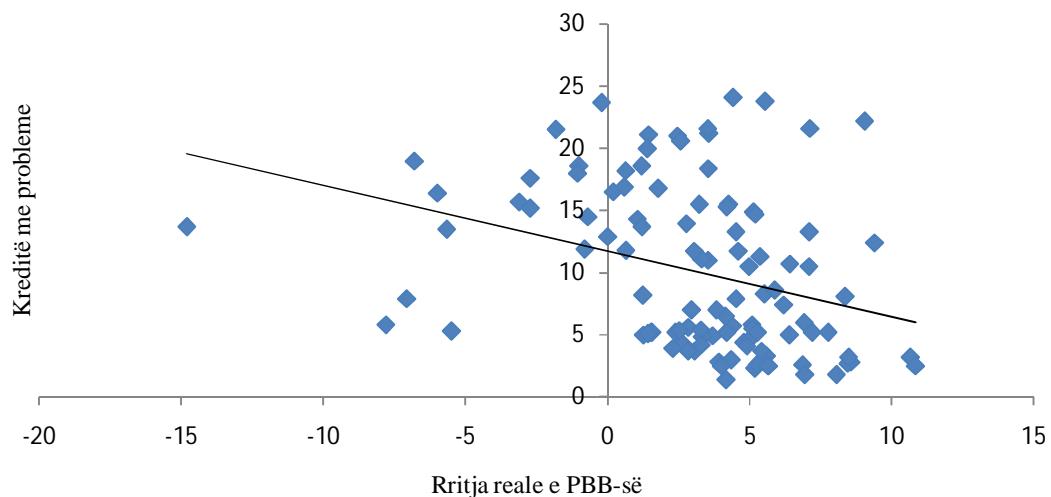
a) periudha 2003-2014

b) vitet 2009 dhe 2012



Burimi: IMF, International Finance Statistics.

Figura 4.43: Rritja e PBB-së reale dhe kreditë me probleme për periudhën 2002-2008, për vendet e EJL-së dhe EQL-së.



Burimi: IMF, International Finance Statistics.

Rritja e fundit e kredive me probleme është e përhapur gjërësisht në të gjithë bankat dhe ishte e dukshme në të dy segmentet, si atë të korporatave ashtu edhe të ekonomive familjare. Trendi rritës i kredive me probleme ka filluar menjëherë me shpërthimin e krizës financiare në vitin 2008, por rritja e shpejtë ka ndodhur një vit më vonë, kur PBB-ja në shumicën e ekonomive të EJL-së dhe EQL-së ishte kontraktuar. Kjo tregon se sa ndikohet ky tregues nga rrethanat makroekonomike, ku nga grafiku vërehet një lidhje negative, ku kreditë me probleme rriten kur përkeqësohet ambienti ekonomik dhe e kundërtat (figura 4.43). Në fakt edhe ajo ndodhi, ku ky trend përfaqëson pasojat e një rritje të papunësisë në rajon, një zhvlerësim valute dhe një përkeqësim të kushteve financiare, të cilat kontribuan në uljen e kapaciteteve të huamarrësve për pagesat e kredive (Klein, 2013). Patjetër se krahas ndikimeve të kushteve makroekonomike, ndikojnë edhe treguesit bankar në sjelljen e këtij fenomeni.

#### **4.7. Rimëkëmbja ekonomike dhe kreditore**

Rëndësia e kredisë bankare për përmirësimin e aktivitetit ekonomik është mirë e zhvilluar dhe përgjithësisht e njojin teoritë. Kredia bankare financon investimet, kapitalin punues, teknologjinë dhe komponentët e konsumit. Një ndërprerje e masës kreditore drejtuar ekonomisë, mund të shkaktojë kontrakte të aktivitetin ekonomik. Nga një numër i madh i studimeve dhe nga një perspektivë afatgjate, masa kreditore është një faktor i rëndësishëm për zhvillimin ekonomik. Mirëpo, gjithashtu nuk duhen të interpretohen si surpriza periudhat kur aktiviteti ekonomik rigjallërohet pa rritjen e masës kreditore.

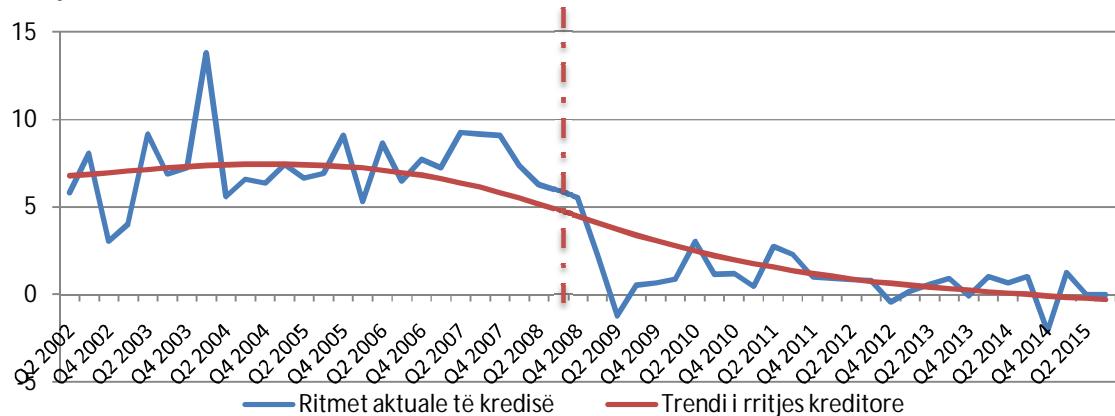
Ringritja e ngadaltë e kreditit madje është edhe një karakteristike e zakonshme e procesit të rigjenerimit nga një krizë financiare apo një stagnim ekonomik të një vendi në zhvillim. Pra përmirësimi i outputit pa përmirësimin e kreditit nuk është edhe një fenomen i rrallë. Një ndër të parët që e dokumentoi këtë fenomen (Calvo et.al.,2006) e quajti si një mrekulli ku outputi si “Feniks ngrihet nga hiri i vet”, pa ndihmën e kreditit. Aty u gjet se pas një krize ekonomike dhe financiare, outputi ka tendencë të kthehet më shpejt në nivelet e para-krizës, por praktikisht pa rigjallërimin e kredisë bankare dhe investimeve që mbisin në nivele të ulëta (që mund të shihet edhe nga figurat e mëposhtme 4.44).

Këto teori dhe pohime duket se neve na dëshmohen edhe për vendet e EJL-së dhe EQL-së në periudhën e pas krizës financiare globale, ku ritmet e PBB-së kanë tendencë të kthehen në nivelet e para-krizës ndërsa kredia jo. Të dhënat në grafikonet e mëposhtme për ritmet e PBB-së dhe masës kreditore janë marrë nga FMN (International Finance Statistics) dhe janë përpunuar nga Hodrick Prescott filtër ( $\Lambda=1600$ ) në baza të tremujorit, për të përfituar vijën e trendit afatgjatë. Treguesit për kreditinë dhe PBB-në janë një mesatare e vendeve të rajonit. Duke i shikuar tre figurat e mëposhtme mund të shohim se PBB-ja me paraqitjen e krizës ra ndjeshëm (vija e ndërprerë e kuqe), mirëpo trendi fillon të përmirësohet dhe ku në vitin 2014 regjistrohen ritme rritëse prej 2% (figura 4.44b). Ndërsa nga tjetra anë, ritmet kreditore rritëse u ndërprenë në periudhën e krizës (vija e ndërprerë e kuqe) dhe trendi i ritmeve kreditore nuk ka pasur përmirësimë duke iu afruar nivelit zero, madje edhe negative (figura 4.44a). Siç duket nga treguesit dhe figurat vendet po përballen me një tentim të rigjallërimit ekonomik pa mbështetjen e kredisë. Mirëpo siç edhe e theksuan, ky nuk është edhe një fenomen i rrallë, ku aktiviteti ekonomik rigjallërohet pa mbështetjen e kredisë, sidomos për vendet në zhvillim.

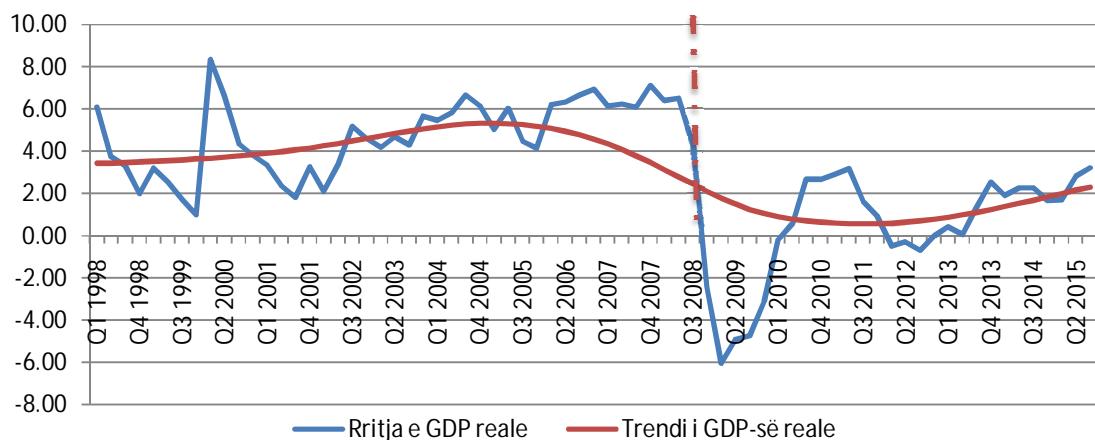
Për të shpjeguar këtë paradoks të një rritjeje ekonomike pa një rritje kreditore (Biggs et.al, 2009), përdori një model të një ekonomie të myllur për të treguar se vallë ritmet e masës kreditore kanë rëndësi për rritjen e outputit pas një krize financiare. Një arsyе se pse ndodh rritja ekonomike, është se kredia ndal ritmet rënëse edhe në qoftë se ato mund të mbeten negative.

Figura 4.44: Lidhja kredi-aktivitet ekonomik për vendet e EQL-së dhe EJL-së

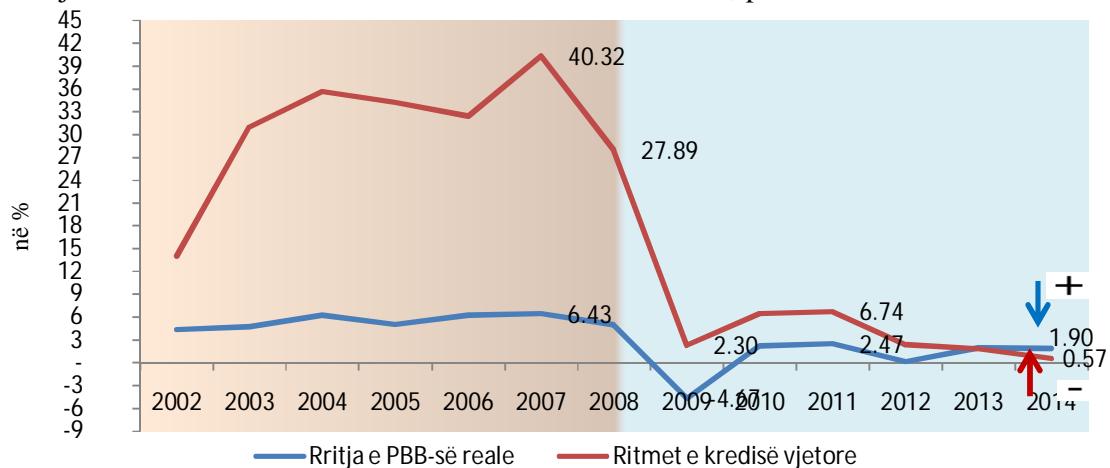
a) Ritmet aktuale të kredisë dhe trendi i kredisë për vendet e EQL-së dhe EJL-së, në tremujor



b) Rritjet reale të PBB-së dhe trendi i rritjes së PBB-së për EQL-së dhe EJL-së, në tremujor



c) Rritja e PBB-së reale dhe ritmet e kredisë bankare ndër vite, periudha 2002-2014



Burimi: IMF, International Finance Statistics, kalkulime të autorit.

Një arsyё tjetёr ёshtё se lidhja mes aktivitetit ekonomik dhe kredisё ёshtё i ndryshем nё periudha tё ndryshme. Nё periudhat “normale” si masa kreditore si dhe ritmi kreditor kanё rёndёsi pёr rritjen ekonomike, ndёrsa nё periudhёn e njё paqёndrueshmёrie financiare, rritja kreditore humb rёndёsinё e saj si njё faktor ndikues nё rritjen ekonomike.

Njё arsyё tjetёr ёshtё se niveli i ndёrmjetёsimit financiar ёshtё zbehur nga ngjarjet qё e kanё penguar furnizimin me kredi (krizat bankare apo bumet kreditore). Ky shpjegim mbёshtetet nё gjetjen se industritё tё cilёt janё mё tё varur nga financimi i jashtem duket se mund tё rriten mё pak gjatё rigjallёrimit tё kreditit (Abiad et.al, 2011).

Njё konstatim nga kёto studime mund tё gjendet se pavarёsish tё gjetjeve se outputi po rikthen formen rritёse pa rikthimin e kredisё, prapё njё rigjallёrim i pёrcjellur me ritme tё ulёta kreditore ёshtё mё pak i “dёshirueshем”. Nga njё studim pёr 86 vende me tё ardhura tё ulёta ose mesatare (Bijsterbosch, Dahlhaus, 2011), pёr njё periudhё 1970-2009 mund tё shihet se pёr tre vitet e para, rigjallёrimi ekonomik ёshtё mё i lartё, nё mesatare 8,6%, nё krahasim me periudhat kur kredia mungon, ku nё mesatare regjistrohet rritje prej 4,8%. Gjithashtu nga kjo mund tё shihet se rigjallёrimet ekonomike pa mbёshtetjen e kredisё nuk janё fenomen i rralle, ku 1/3 e rasteve tё pёrfshirё nё studim janё pa mbёshtetje kreditore.

Nёn kёto tregues na reflekton qё rigjenerimet ekonomike pa mbёshtetjen e kredisё janё mё tё ngadalta dhe nё ritme mё tё ulёta.

Tabela 4.14: Rritja mesatare vjetore e PBB-sё reale (%) gjatё tre viteve tё para tё rigjallёrimit

	Observimet	Tre vitet e para
<b>Rimёkёmbjet “normale”</b>	157	8,6
<b>Rimёkёmbjet me kreditim tё ulёt</b>	54	4,8

Burimi:M. Bijsterbosch, T. Dahlhaus, “Determinants of credit-less recoveries”, 2011.

Pavarësisht shqetësimeve që i paraqitëm ne mund të konstatojmë se vendet e EJL-së dhe EQL-së si duket kanë përshtatur mirë ekonominë për ti bërë ballë krizës 2008/09. Disbalanset e mëdha të jashtme janë korrigjuar (shih tabelën 4.13 dhe figurën 4.40), financat publike u mbajtën nën kontroll dhe u krijua një rritje e respektueshme që filloj të evidentohet në vitin 2010 dhe 2011. Gjithashtu duhet theksuar se ky rajon u bëri ballë sfidave të krijuara edhe nga kriza e eurozonës, mirëpo duhet thënë se parashikimet për një rritje u bënë më të zymta. Patjetër që këto turbulanca kanë pasoja, ku këtu përfshihen kreditë me probleme që arriten nivele të larta, u shtua ngarkesa fiskale dhe gjithashtu ende ishte një papunësi e lartë.

Burimet e rritjeve ekonomike siç duket nuk do të përsëriten si ato të vitit 2002-2008 dhe ritmet e rritjes që ishin në ato periudha, tani për tani duken si të paarritshme. Mirëpo, ky rajon patjetër se ka potencial për të arritur një rritje të theksuar dhe të qëndrueshme dhe kjo kërkon patjetër një ballafaqim me pasojet e krizës dhe një ndërtim të strukturës ekonomike për një përfundim të agjendës së tranzacionit (Klingen, 2013).

Ajo që ishte shqetësuese dhe e frikshme qe se në kulmin e krizës ndërprerja e flukseve të kapitalit nga jashtë dhe humbja e besimit në sistemin e përgjithshëm monetar-financiar, kishte mundur seriozisht ta destabilizojë sistemin financiar dhe kurset e këmbimit në vendet e rajonit të EJL-së dhe EQL-së. Me një kurs fiks të këmbimit (ku shumë vende të këtij rajoni ishin mbështetur) dhe me një sasi të kufizuar të rezervave, shqetësimet u bënë edhe më të arsyeshme. Gjithashtu edhe për kurset fluktuive, zhvlerësimet nuk ishin të dëshiruara sepse një pjesë e madhe e kredisë dhe borxheve ishin emetuar në valutë të huaj. Në këto situata një rrënim financiar u shmang, sepse vendet lëvizën shpejt drejt mbështetjes në funksion të stabilizimit të sistemit financiar (politikat dhe masat e implementuara gjatë krizës). Gjithashtu komuniteti ndërkombëtar siguroi mbështetje të gjerë financiare në kontekstin e marrëveshjeve për mbështetje nga ana e FMN-së. Nga vendet që po i analizojmë vetëm Ukraina përjetoi një krizë bankare. Asnjë prej vendeve me regjime fiks të kursit të këmbimit nuk u shemb, edhe pse Ukraina zgjodhi për zhvlerësimin e valutës dhe kalimin në një sistem më fluktuiv të këmbimit.

## **KAPITULLU V**

### **SEKTORI BANKAR NË MAQEDONI, ZHVILLIMET DHE AKTIVITETI**

#### **5.1. Vështrime të përgjithshme**

Sektori bankar i cili pothuajse përbën të gjithë sistemin financier në Maqedoni, është i një rëndësie të veçantë për injektimin e kapitaleve në ekonomi në formë të kreditimit. Masa kreditore e cila plasohet në ekonomi shpesh është një faktor shumë i rëndësishëm kur analizohet rritja ekonomike në vend, e cila vjen nga transformimi i kursimeve në investime produktive.

Siç e diskutuam në kapitujt e mëparshëm nga gjysma e dytë e viteve '90-ta, në vendet e Europës Qendrore dhe Lindore si dhe në Maqedoni fillon procesi i një privatizimi të sektorit bankar në investitorë të huaj, respektivisht në banka shumëkombësore perëndimore me çka fill më vonë vërehet edhe një plasim masiv i kredive kryesisht të financuar nga flukset e kapitaleve nga jashtë. Kjo valë intensive e rritjes ndër vite të kredisë bankare u ndërpren nga kriza globale financiare edhe pse në Maqedoni prapë kreditë shënuan rritje me një ritëm më të ngadalë, gjithashtu periudha post krizës shënon ritme më të ngadalta të rritjes së plasmanëve kreditore.

Në Maqedoni 3,6 miliardë euro shënon portofoli kreditor ndaj sektorit privat në vitin 2014, apo 42 % e GDP-së, ku mesatarisht rritja për 6 vitet e fundit është 200 milionë euro për vit. Nga ana tjetër depozitat janë në nivelin e 4,67 miliardë euro, apo 54 % e GDP-së, ku mesatarisht ndër vite kemi rritje të depozitave për 280-300 milionë euro. Në këtë mes hyjnë edhe investimet në tregun e letrave me vlerë (LMV), ku regjistrohen në nivelin e 1 miliardë euro apo 12% e GDP-së, për vitin 2014. Nga ky relacion i thjeshtë i renditjes së ngjarjeve del në pah se “burimi tradicional” i krijimit të kapitalit bankar mbeten depozitat, të cilët në një masë të madhe orientohen për plasim të kredive, por edhe për investime në tregjet e instrumenteve financiar.

Përveç që një pjesë e kapitalit bankar orientohet në arkat e Bankës Qendrore (bonot e Bankës Qendrore), bonot e thesarit dhe obligacionet (instrumente të Qeverisë)

me çka bankat e nivelit të dytë i shohin si instrumente free risk\*, dhe nga kjo dalje shkakton tkurrje të plasmanëve kreditore, ato po ashtu ndikojnë negativisht edhe në formën që një rritje e kredisë bankare ndaj shtetit, rrit normat e interesit dhe në këtë formë një kredi më e kushtueshme ul kërkesën për kredi, kjo një fenomen i trajtuar edhe nga neoklasikët e ekonomisë (Rosen, 2009).

#### **4.2. Struktura e sistemit bankar, shtrirja dhe pozicionimi në treg**

Pozicionimi i bankave në treg tregon shumë si për aktivitetin e saj, për funksionimin dhe për nivelin e zhvillimit. Nga disa tregues bankar në lidhje me shtrirjen, pronësinë dhe koncentrimin mund të arrijmë në konkluzione të rëndësishme për nivelin e zhvillimit dhe cilët janë rrugët për përmirësim.

Sistemi bankar në Maqedoni në fillim të viteve '90 ngeli e zhveshur nga besimi si rezultat i humbjeve të depozitave të qytetarëve, portofolave me kredi të këqija dhe hiperinflacioni nga shpërbërja e Federatës Jugosllave. U bënë përpjekje që të rritet konkurenca, të shtohen produktet bankare, por prapë si vend në zhvillim Maqedonia nuk mund të mburret me disa tregues bankar.

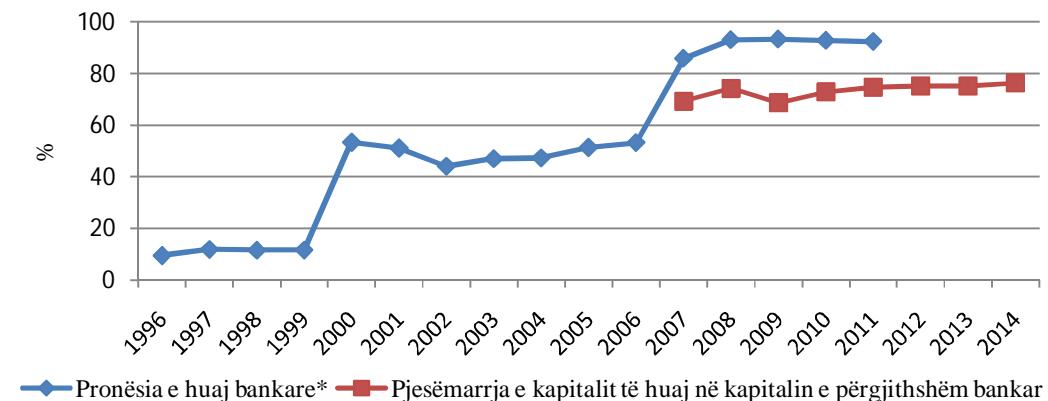
Sikurse ishte një fenomen rajonal, edhe në Maqedoni nga viti 2000 e këtej u regjistrua një hov i madh i hyrjes së kapitalit të huaj në sektorin bankar. Sipas BERZH-it (EBRD) e cila publikon një tregues për pjesëmarrjen e kapitalit të huaj në sektorin bankar (një bankë quhet e huaj kur kapitali i saj është mbi 50% në pronësi të huaj) rezulton që 92% e bankave kanë kapital të huaj me pjesëmarrje më të madhe se 50% (figura 5.1). Nëse merret për bazë pjesëmarrja e kapitalit të huaj në kapitalin e përgjithshëm bankar atëherë na rezulton që tre vitet e fundit kemi 75 % të kapitalit të përgjithshëm në pronësi të huaj. Hyrja në treg e kapitalit të huaj ka bërë që të rritet besimi në këtë sektor, ka rritur numrin e produkteve bankare si dhe ka mundësuar rritjen e konkurrencës në këtë sektor. Bankat e huaja në rajonin tonë rritën kreditë para periudhës së krizës, ndërsa në periudhën e krizës financiare globale ato patën rënien më të madhe të kreditimit se sa bankat e vendit. Bankat shtetërore luajtën një rol kundër-

---

\* “Free risk” ka kuptimin e instrumenteve që kanë një risk të vogël të investimit (instrumentet qeveritare, të bankës qendrore dhe institucioneve tjera ku garanton qeveria).

ciklik në periudhën e krizës si dhe pas saj rritja e kredive ishte më e shpejtë se sa bankat e huaja dhe private (Chen & Wu, 2014).

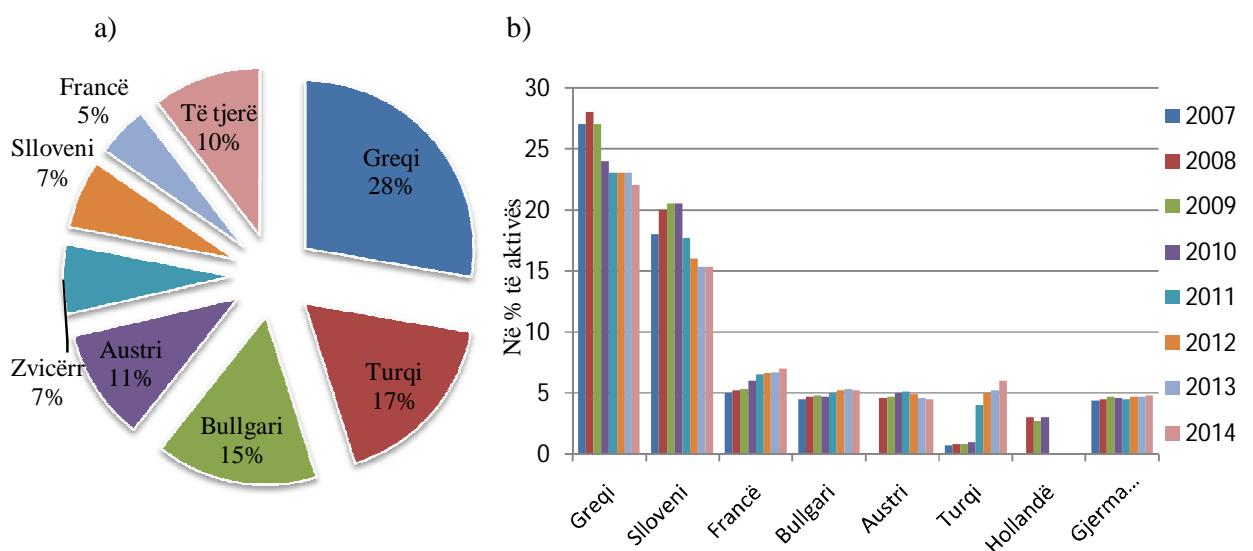
Figura 5.1: Kapitali i huaj në sektorin bankar në Maqedoni



\*Pronësia e huaj bankare definohet kur aktivet bankare janë në pronësi të huaj më shumë se 50%

Burimi: EBRD banking survey, raportet vjetore te BPRM-së.

Figura 5.2: a) Struktura e kapitalit bankar në bazë të vendit të origjinës së aksionarit dominant dhe b) pjesëmarrja në tregun bankar ndër vite (në bazë zë aktivës)



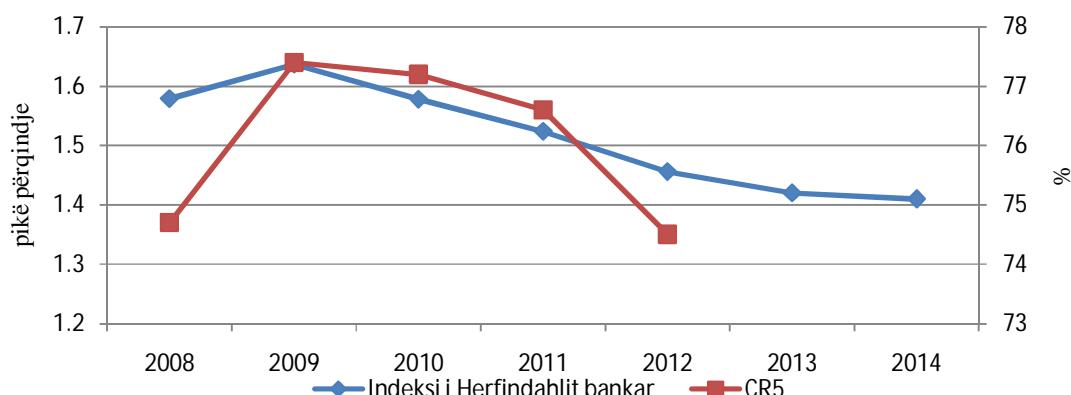
\*Banka e cila është në pronësi vendore si dhe bankat që nuk kanë një pronar dominant nuk janë përfshirë në figurën b).

Burimi: BPRM, nga të dhënat e bankave dërguar BPRM-së.

Struktura pronësore e bankave në bazë të origjinës së aksionarëve vërejmë që Greqia, Turqia dhe Bullgaria janë më prezente në tregun bankar në Maqedoni, ndërsa nga treguesi i pjesëmarrjes në tregun bankar në bazë zë aktivës (figura 5.2b) vëren që pjesëmarrja e bankave me kapital të Greqisë dhe Sllovenisë ka rënë vitet e fundit, ndërsa pjesëmarrja e bankave me kapital të Francës, Bullgarisë dhe Turqisë është rritur.

Nga rezultatet e mësipërme që u paraqitën na shtyn të mendojmë se me rritjen e kapitalit të huaj e cila u investua në këtë sektor, është rritur edhe konkurenca ndërbankare. Tregues të rëndësishëm për shëndetin e sektorit bankar nuk janë vetëm se sa është numri i bankave në treg, apo a ka hyrje të kapitalit të huaj apo jo?! Gjithashtu merret parasysh edhe niveli i koncentrimit bankar, apo sa realisht portofoli kreditor apo depozitar shpërndahet tek bankat që janë në treg.

Figura 5.3: Koncetrimi bankar nëpërmjet Indeksit të Herfindahlit dhe CR5(5 bankat më të mëdha në treg)



Burimi: BPRM, raportet vjetore mbi sektorin bankar

Një sistem bankar më i përqendruar nënkupton një monopol kreditor, ku shpesh paraqitet si një shenjë për një nivel të ulët të zhvillimit të sektorit financiar, një nivel i ulët i ndërmjetësimit financiar shpesh edhe pse jo gjithmonë rezulton me një kredi më të mangët. Indeksi i Herfindahlit një tregues mjaftë i përdorur për nivelin e përqendrimit bankar, përfshin në kategori të gjitha bankat. Kur indeksi lëviz prej 1,000 njësi deri te 1,800 njësi, niveli i koncentrimit bankar është i pranueshëm, ku nga figura 5.3 shohim se ka tendencia të uljes së përqendrimit bankar edhe pse është ende i lartë në Maqedoni kur merret për bazë kategoria e aktivës së përgjithshme, ajo sillet diku rrëth 1,456-1,632 në këto pesë vitet e fundit. Nga treguesi i dytë (figura 5.3), i cili ka të bëjë me pjesëmarrjen e pesë bankave më të mëdha në aktivën e përgjithshme bankare, mund

të shohim se diku prej 74-77% e aktivës së përgjithshme bankare kontrollohet nga pesë bankat më të mëdha në vend. Po ashtu ky tregues është i lartë, që nxjerr përfundimin se vërtet ekziston një monopol kreditor në vend.

### **5.3. Bilanci i gjendjes së sektorit bankar**

Ekzistenza e një sistemi bankar stabil dhe zhvillues është në të mirë të mbështetjes të sektorit real të ekonomisë. Nëpërmjet veprimtarisë bankare, subjektet ekonomike marrin infuzione financiare me qëllim krijimin e të mirave në ekonomi. Nga kjo del edhe rëndësia se një sistem bankar efikas dhe i qëndrueshëm është një prej parakushteve kryesore për një sistem monetar të qëndrueshëm dhe zhvillues.

Nga shumë studime empirike konkludohet që zhvillimi i sektorit bankar ka efekt pozitiv dhe shumë domethënës për rritjen ekonomike. Nga një studim për ndikimin e sektorit bankar në rritje ekonomike në Maqedoni (Nikoloska 2010) arrihet në rezultate se 1% rritje e kredisë ndaj sektorit privat/PBB, nën ceteris paribus, rrit PBB-në për 0,69%. Gjithashtu studimi tregon që 1% rritje e depozitave/PBB, nën ceteris paribus, rrit PBB-në për 0,52 %. Rritja e depozitave ka efekt pozitiv mbi rritjen ekonomike sepse nëpërmjet bankave ato kursime kanalizohen në investimet më produktive (nëpërmjet kredive). Mund të vërejmë nga tabelat se në Maqedoni tregu bankar gjithmonë e më shumë e rritë nivelin e ndërmjetësimit, duke e përllogaritur nga të gjitha treguesit (aktiva/PBB, depozita/PBB dhe kredi/PBB). Niveli aktiva e përgjithshme bankare/PBB nga 46% në fillim të 2006 ka shkuar në 75% në fillim të 2015, ndërsa niveli i kredi/PBB nga 23% në fillim të 2006 në 48% në fillim të 2015, dhe niveli i depozitave/PBB nga 32% në fillim të 2006 ka shkuar në 54% në fillim të 2015.

Në bilancin e gjendjes të sektorit bankar në Maqedoni dominojnë aktivitetet tradicionale bankare, kreditë në anën e aktivës me zë përfaqësues prej 55 % në raport me aktivën e përgjithshme dhe depozitave në anën e pasivës me 70 % në raport me pasivën e përgjithshme.

Tabela 5.1: Bilanci i gjendjes i sistemit bankar në Maqedoni 2009-2014

AKTIVA	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	Në mil €	%										
Paratë tek B.Qendrore	523	12	563	11,4	621	11,5	669	11,7	630	10,5	815	12,5
Investimi në LMV	498	11,4	738	14,9	810	15	930	16,2	1,037	17,3	953	14,6
Plasmanet tek bankat tjera	550	12,6	660	13,3	707	13,1	701	12,2	722	12	812	12,5
Kreditë tek subjektet jofinanciare	2,554	58,5	2,737	55,1	2,943	54,7	3,103	54,1	3,281	54,6	3 612	55,5
Gjithsej Aktiva	4,366	100	4,964	100	5,384	100	5,737	100	6,008	100	6 508	100
PASIVA	2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	Në mil €	%										
Depozitat nga bankat	293	6,7	298	6	225	4,2	282	4,9	278	4,6	269	4,1
Depozitat nga subjektet jofinanciare	3,054	70	3,467	69,9	3,807	70,7	3,989	69,5	4,216	70,2	4 666	71,7
Detyrimet nga kreditë	390	8,9	532	10,7	626	11,6	563	9,8	567	9,4	571	8,8
Kapitali dhe rezervat	497	11,4	524	10,6	594	11	640	11,2	677	11,3	704	10,8
Gjithsej Pasiva	4,366	100	4,964	100	5,384	100	5,737	100	6,008	100	6 508	100

Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni, BPRM.

#### 5.4. Kredita bankare si aktiviteti kryesor i sektorit bankar

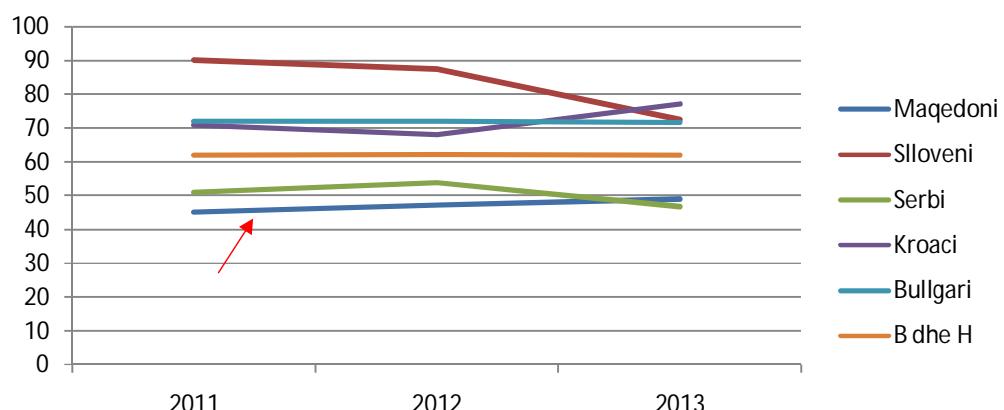
Bankat në Maqedoni në 4 vitet e fundit kreditojnë ekonominë afersisht me 3,2 miliard euro apo 41 % e GDP-së, ndërsa krahasuar me vendet e rajonit mund të themi se ajo regjistron më së paku plasim të kredive në ekonomi, e cila shihet edhe nga figura 5.4.

Nga figura 5.5 mund të vërejmë që ritmet e rritjes së kredive ndaj agjentëve ekonomik ranë ndjeshëm në periudhën e krizës financiare globale (edhe pse nuk shënuam rënje të plasimit të kredive). Paniku i publikut për një krizë që do të përcillet edhe në sistemin tonë financiarë bankar, bëri që kërkesat për kredi të ulen ndjeshëm,

gjithashtu edhe bankat hezitan në plasimin e kredive si dhe përcaktimi i politikës monetare ishte në saje të rritjes së normës bazë të interesit dhe shtrëngimit monetar sidomos në fillimet e vitit 2009 kur vendi kërcënohej nga një inflacion. Pas periudhës 2010 vërehen dalëngadalë shenja të rritjes së kredive edhe pse jo sikurse në periudhën e parakrizës.

Mesatarisht sektori bankar ka rritur portofolin kreditor me 360 milionë euro apo 4,5 % të PBB-së ndër vite për periudhën 2006-2014 (figura 5.5), ndërsa në periudhën e krizës financiare e më vonë nuk është mundur të tejkalohet kjo mesatare e përcaktuar, që vjen falë rritjes para vitit 2009.

Figura 5.4: Kredia në raport me PBB-në për Maqedoninë dhe vendet e rajonit



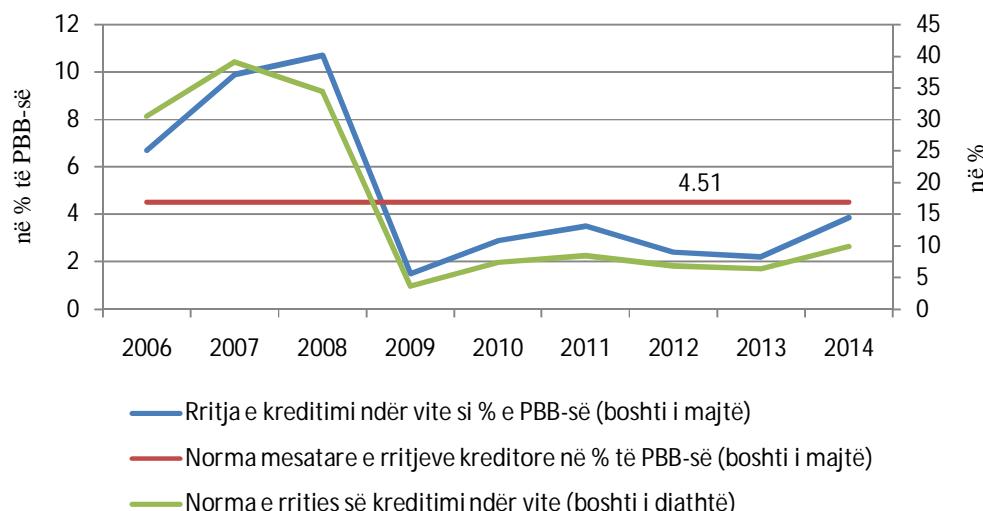
Burimi: FSI, IMF statistics.

Zakonisht ne presim si dhe teoria na thekson që kreditimi dhe rritja ekonomike janë variabla pozitivisht të lidhura dhe ndërveprojnë njëra mbi tjetrën. Me rritjen e ekonomisë, vendi ka mundësi më të mëdha për investime, projektet janë më produktive, të ardhurat familjare dhe fitimi i entiteteve biznesore rritet dhe si pasojë pritet kjo të përcillet me një kredi më të lartë, por nga ana tjetër edhe nivelet më të larta të plasimit të kredive i jepin vlerë të shtuar outputit përfundimtar dhe nga kjo logjike pritet një ndërveprim reciprok mes këtyre treguesve.

Kjo nuk na del si logjikë në figurën 5.7, ku shqyrtohet korrelacioni i thjeshtë midis këtyre dy variablave, por nga ana tjetër duhet të kuptojmë që një korrelacion nuk nënkupton edhe kauzalitet, madje ka analiza empirike që dalin me rezultate që jo

gjithmonë këta dy faktorë kanë një lidhje pozitive. Nga grafiku mund të shohim se nuk qëndron një lidhje mjaft e fortë e sjelljes së këtyre dy variablate edhe pse duhet të jemi të kujdeshëm në leximin e këtij raporti sepse bëhet fjalë për periudhën 2008-2012 kur vendi ishte nën ndikimin e krizës financiare globale.

Figura 5.5: Normat e rritjes së kredisë ndër vite dhe si rapport ndaj PBB-së



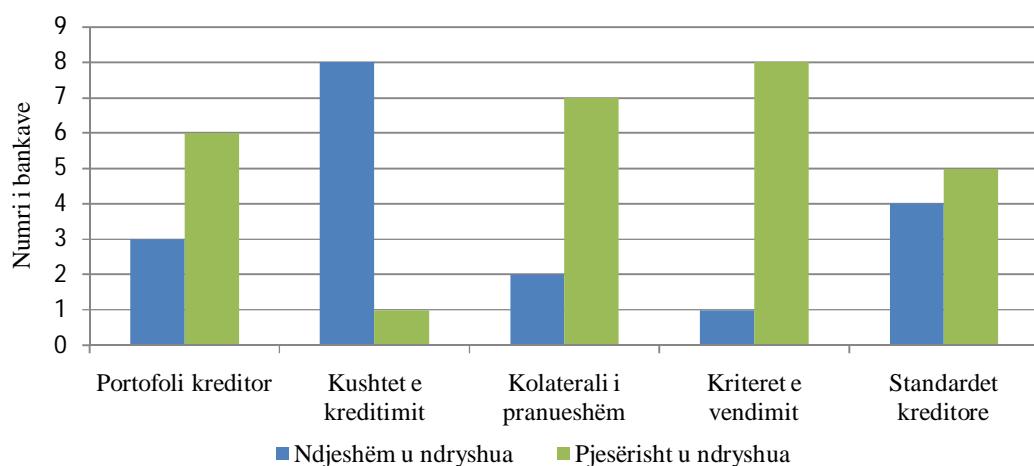
Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni, BPRM.

Një studim empirik për 39 shtete në zhvillim dhe të zhvilluara, hulumtuan sjelljen e kredisë private dhe rimëkëmbjes ekonomike për periudhën pas krizës financiare, ku gjeten ndryshe nga teoria se kredia më e ulët bankare nuk do të thotë detyrimisht rënie të ritmeve të ekonomisë, atë që na tregon edhe figura 5.7. Rezultatet treguan që nuk ka ndonjë korrelacion midis rritjes ekonomike dhe kredisë bankare ndaj sektorit privat në dy vitet e para të rimëkëmbjes nga kriza financiare (Takats & Uppen, 2013). Duket qartë se ritmet e rimëkëmbjes se kredisë dhe outputit nuk kanë qenë në harmoni, p.sh: Abiad et al (2011); Bijsterbosch and Dahlhaus (2011) vlerësuan që rikuperimi i kreditimit është më i ngadaltë se rikuperimi ekonomik.

Për të qenë më konkret në lidhje me sjelljen e bankave gjatë periudhës së krizës dhe se ajo ulje e nivelit të kreditimit vinte nga cilët elemente atëherë ne mundohemi të paraqesim rezultatet në bazë të një ankete që iu bënë bankave në Maqedoni (Pandilovska, 2015), ku u përgjigjën 9 banka (të madhësive të ndryshme), u pyetën në lidhje me ndikimin e krizës në politikbërjen bankare dhe aktivitetin e tyre kreditues. U vërejtën ndryshime të elementeve të ndryshëm të politikës kredituese me intensitet të

ndryshëm. Sa i përket strukturës së portofolit kreditor dhe menaxhimit të kredive me probleme, bankat u përgjigjën se kishin ndryshime të pjesshme (6 banka pjesërisht ndryshuan ndërsa 3 banka patën ndryshime të ndjeshme, shih figurën 5.6). Një ndryshim më i madh u bë te kushtet e kreditimit, normat e interesit dhe shpenzimet ku u ndryshuan ndjeshëm nga ndikimi i krizës ku 8 banka nga të anketuarit u përgjigjen se kishin vepruar me ndryshime të ndjeshme. Ndryshim më i butë i politikës kreditore u bë në aspekt të kolateralit të pranueshëm dhe raportit kolateral/lartësi e plasmanit kreditor, ku bankat pjesërisht ndryshuan kushtet. Gjithashtu pjesërisht bankat i ashpërsuan edhe kriteret e vendimit, duke kërkuar kushte më shumë dhe duke i ashpërsuar standarde (shih figurën 5.6).

Figura 5.6: Ndryshimi i elementëve të politikës kreditore nën ndikimin e krizës financiare ekonomike

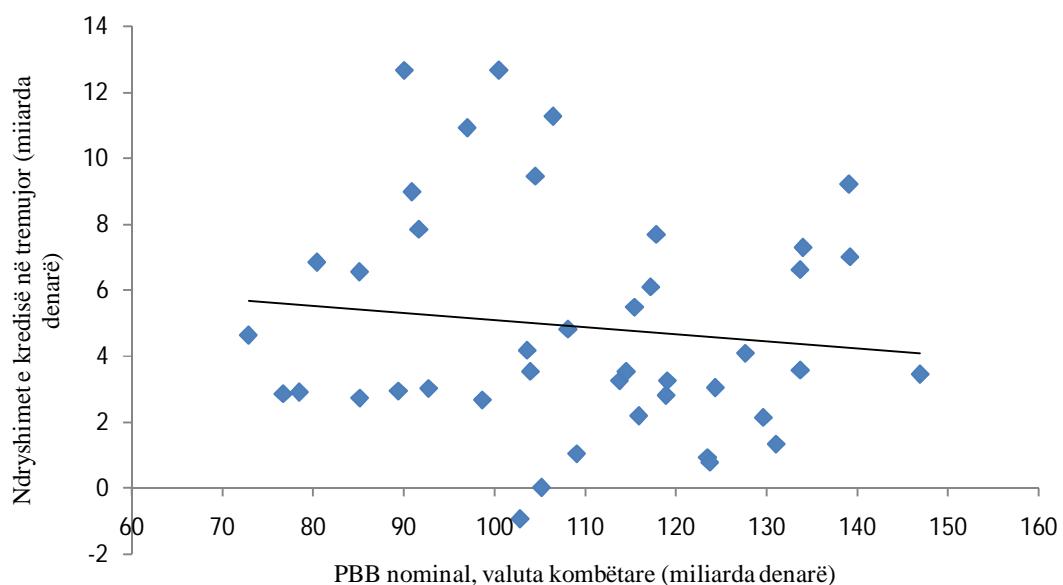


Burimi: Anketë për politikën kreditore të bankave në Maqedoni në kushtet e krizës ekonomike globale (Pandilovska, 2015)

Nga bankat e anketuara u vërejt se ato kishin ndryshuar ndjeshëm edhe kushtet e kreditimi, apo edhe normën e interesit. Patjetër që një përcaktues mjaft i rëndësishëm i kredisë bankare ndaj sektorit privat është edhe sjellja e normave reale të interesit në tregun e kredive. Siç na thekson teoria, një rritje e normave të interesit bën më të kushtueshme huamarrjen dhe si pasojë tkurrjen e saj, edhe pse nga ana tjetër shpesh

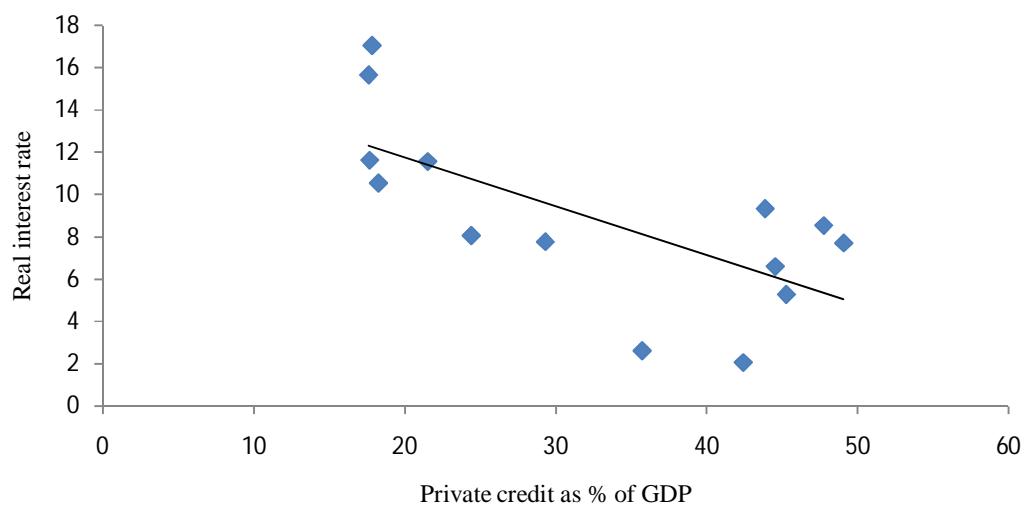
argumentohet se rritja e normave të interesit rrit bazën depozituese bankare duke i bërë ato më “dorëlira” në plasimin e kredive.

Figura 5.7: Korelacioni mes kreditimi dhe rritjes ekonomike 2008-2012



Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni, IMF, International Finance

Figura 5.8: Korelacioni midis normës reale të interesit dhe kredisë ndaj sektorit privat



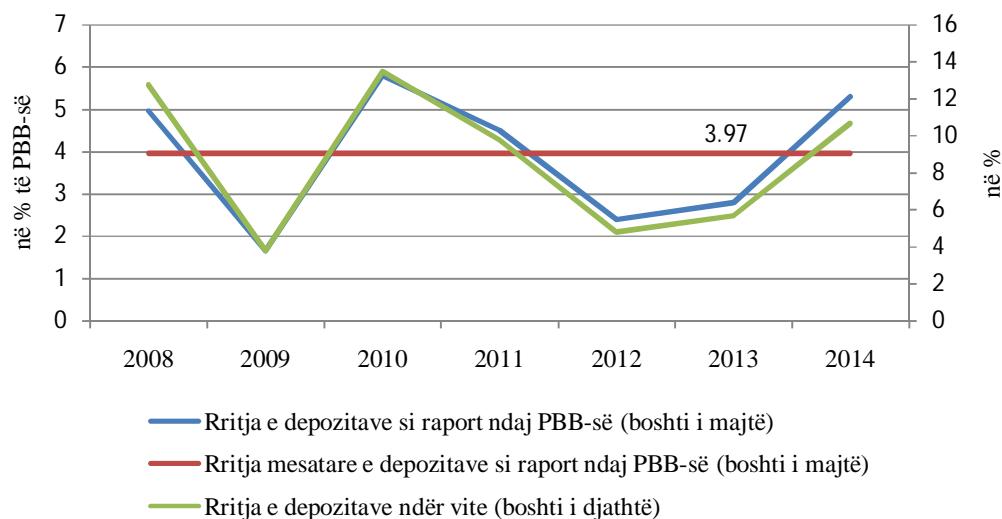
Burimi: World Development Indicators, World Bank data.

Në Maqedoni nga grafiku shohim se rritja e normave të interesit dhe kredia ndaj sektorit privat janë në një raport të zhdrojtë, gjegjësisht me uljen e normave të interesit është rritur plasimi i kredive në treg (figura 5.8). Në përputhje me këtë gjendet edhe studimi për përcaktuesit e kredisë (Mitrevska, 2006), ku vërehet një korrelacion i dobët mes këtyre dy variablave dhe thuhet se 1% rritje e normës reale të interesit shkakton ulje prej 0,0014 % të kredive. Një studim tjeter (Coudert & Pouvelle, 2010) i bëri për 52 shtete, në mesin e të cilave edhe shtetet e Europës Juglindore, për analizimin e masës kreditore është paraqitur si faktorë edhe norma reale e interesit, ku ka një lidhje negative me kreditinë ndaj PBB-së, dhe theksohet që me rritjen e normës reale të interesit për 1%, kredia si raport ndaj PBB-së do të ulet me 0.002 %.

## 5.5. Depozitat si aktivitet kryesor i sektorit bankar

Bankat në Maqedoni kanë një bazë depozituese e cila e tejkalon portofolin kreditor, ku për vitin 2014 shënon vlerën prej 4,66 miliardë euro (shiko tabelën 5.1), e cila në raport me outputin total ajo shprehet në masën e 54 % të PBB-së, e cila mesatarisht rritet për 320 milion euro në vit apo për 3,97% në raport me PBB-në (analizuar kjo për 5 vitet e fundit, figura 5.9).

Figura 5.9: Normat e rritjes së depozitave ndër vite dhe si raport ndaj PBB-së



Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni, BPRM.

Trendi i lëvizjes së ritmeve rritëse të depozitave tregon se ai ndër vite është luhatur, ku në intervalin kohor përfshihet edhe paniku i publikut gjatë krizës financiare (siç shihet nga grafiku, viti 2009 ka rënje të kursimeve), që i bëri të hezitojnë por jo dhe aq për kursime. Është interesante për Maqedoninë, se për çdo vit ka rritje të depozitave, në periudhat e krizës financiare, në periudhat kur norma e interesit për kursime nuk është e lartë dhe e leverdishme, prapë kemi rritje të kursimeve. Një arsy se pse ndodh kjo gjendet tek argumenti se po rritet niveli i ndërmjetësimit të sektorit bankar edhe pse larg nga nivelet e ndërmjetësimit te vendet e zhvilluara të Europës (ku nga raporti Aktiva/PBB Maqedonia shënon 76% ndërsa vendet e zhvilluara Europiane mbi 250%). Argumenti tjetër gjendet mbi faktin se me shpërbërjen e Jugosllavisë humbi besimi në sektorin bankar dhe paratë e tepërtë mbeten “nën jastëk”. Rrethanat dhe treguesit kanë ndryshuar, besimi tek institucionet bankare është rritur, prandaj edhe në situata krize dhe të pafavorshme për kursim, kemi rritje të kursimeve dhe sidomos vërehet denarizimi i depozitave<sup>8</sup>.

Përderisa depozitat ende janë burimi “tradicional” i financimit të kredive, atëherë ne presim një lidhje shumë të fortë midis këtyre dy treguesve, ku siç shihet edhe nga grafiku mbi korrelacionin midis depozitave dhe kredive (figura 5.10), mund të vërehet një lidhje mjaft e fortë midis këtyre dy faktorëve që përbëjnë edhe pjesën më të madhe të bilancit të bankës. Me rritjen e thellësisë financiare (depozitave), krijohet bazë kapitali për plasimin e kredive në publik dhe kjo lidhje ka qenë e qëndrueshme si në periudhën para krizës kur ishte një periudhë e “zgjimit të tregut kreditor”, po ashtu edhe në periudhën e krizës financiare globale e më pastaj kriza e borxhit të Eurozonës. Depozitat janë një faktor kyç për rritjen e kredive edhe pse jo i vetmi. 55,6% e aktivës bankare shkon për kredi, ndërsa 70,6% e pasivës është depozitë bankare, ndërsa raporti i mbulimit të kredive me depozita në mesatare për 7 vitet e fundit është 78 %<sup>9</sup>, siç mund të vërehet nga figura 5.11. Nga këtu mund të vërejmë se depozitat përveç që financojnë publikun me kredi ato orientohen edhe në aktivitetë tjera investuese (siç janë investimet e sektorit bankar në instrumente financiare). Edhe në studimet empirike për vendet në zhvillim arrihet në konkludimin se depozitat janë faktorë mjaft i rëndësishëm për rritjen

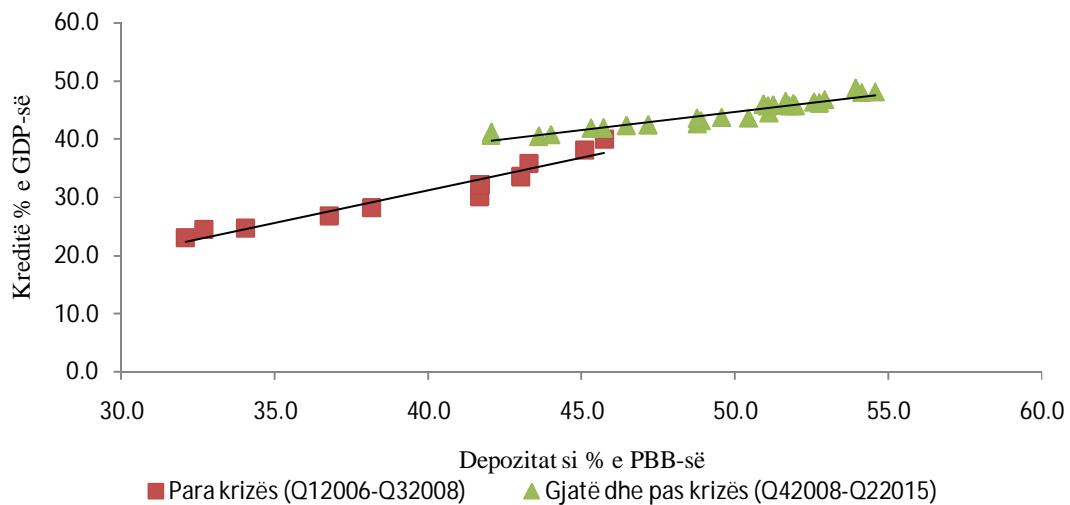
---

<sup>8</sup> Rritja e kursimeve në valutën vendase, në denarë.

<sup>9</sup> Kur rapporti kredi/depozita është i lartë nënkupton që bankat mund të mos kenë likuiditete të mjaftueshme për të mbuluar kërkesa të ndryshme, ndërsa kur rapporti është i ulët nënkupton që bankat nuk po fitojnë aq sa mundën.

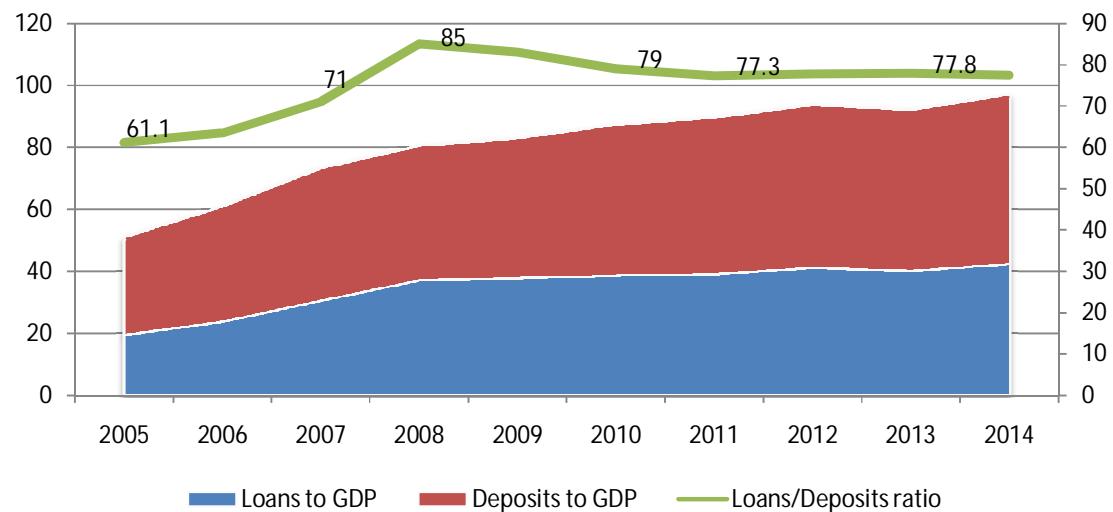
e kredisë. Kështu për shembull një studim (Guo, Stepanyan, 2011) për variablat e kredisë bankare për vendet në zhvillim thekson që 1% rritje e depozitës bankare si raport me kreditinë, do të rritë kreditinë bankare me 0,5%.

Figura 5.10: Korelacioni mes kredive dhe depozitave bankare



Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni, BPRM.

Figura 5.11: Masa e mbulimit të kredive me depozitat bankare



Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni, BPRM.

## **4.6. Investimet e sektorit bankar në tregjet e instrumenteve financiare**

Qeveritë në vendet në zhvillim shpesh përballen me kufizime në ngritjen e nivelit të të ardhurave buxhetore, duke u kufizuar nga një ekonomi pak e zhvilluar (Sah & Stiglitz, 1992). Nga ana tjeter një shkallë e lartë e informalitetit ekonomik mënjanon një pjesë të madhe të të ardhurave buxhetore në formën e tatimeve dhe taksave. Liberalizimi gjithmonë e më i madh tregtar dhe integrimi në struktura tregtare dhe ekonomike të gjëra gjithashtu ka kufizuar të ardhurat nga doganat. Duke u përballur me këto lloj kufizimesh qeveritë e vendeve në zhvillim kanë motive të shumta për të financuar shpenzimet qeveritare nga një huamarrje brenda apo jashtë vendit. Duke e ditur se shumë shtete në zhvillim nuk kanë shumë mundësi për të marrë borxhe në tregjet e huaja, duket se si alternativë mbetet tregu vendas.

Nga kjo renditje e argumenteve ne presim një ndikim të huamarrjes qeveritare tek kredia private. Relacioni midis huamarrjes qeveritare nga bankat dhe kredisë private gjithmonë është menduar si negativ nga diskutimet dhe mediat. Megjithatë, të paktën në nivel teorik, relacioni është jo edhe aq i qartë. Diskutimi se pse pritet që ato të kenë një lidhje negative është i arsyetur mbi bazën e ngjarjeve në bilancin e gjendjes së sektorit bankar ku në qoftë se qeveria merr borxh 1 euro më shumë nga sektori bankar, bankat kanë 1 euro më pak për të kredituar sektorin privat.

Rezultatet nga studime të ndryshme për efektin e huamarrjes qeveritare dhe kredisë private vërtetojnë që këta dy tregues kanë një lidhje negative e cila lëviz në interval [-1.3;-1.6], që nënkupton se 1 njësi e marrë borxh nga qeveria prej sektorit bankar kjo çon në një “crowding out” efekt në më shumë se 1 njësi tek kreditë private (Emran & Farazi, 2009).

Kemi literaturë të ndryshme e cila është fokusuar për efektin “crowding out” të nxitur nga huamarrja qeveritare apo nga deficiti buxhetor ku ato shpesh i lidhin me treguesit e kredisë private dhe normave të interesit (Ardagna et al. 2007; Blanchard 2007; Friedman 2005). P.sh: Blanchard (2007) pohoi që: Sipas evidencave empirike tregon një rezultat surprizë ku efekti i borxhit qeveritar në normat e interesit ka një lidhje shumë të vogël. Po ashtu ka edhe arsyet më të shumta se pse kjo lidhje mund të jetë edhe më e vogël për shtetet në zhvillim. Ja disa nga arsyet:

- Kur bankat kanë tepricë likuiditeti, një dhënie hua ndaj qeverisë nuk nënkupton rënie të kredisë ndaj sektorit privat;
- Dhënia hua ndaj qeverisë mund t'i stimulojë bankat që të ndërmarrin një risk më të madh, sepse portfolio e aseteve bankare me instrumente qeveritare lejon për tu bërë më riskoz (Kumhof & Tanner 2005).

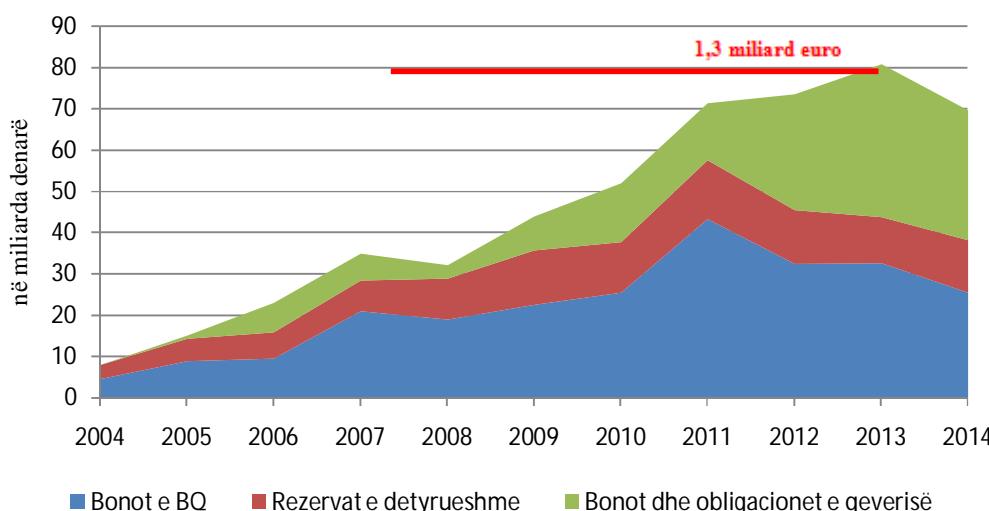
Argumenti alternativ është se sektori privat mund të krijojë risk moral (moral hazard) dhe kjo dekurajon bankat për të kredituar ata, dhe kështu ngulfat stimujt për plasim të kredive për mundësitë fitimprurëse biznesore të sektorit privat (modeli i bankave dembele) (Kumhof and Tanner, 2005; Emran and Farazi, 2009).

Një fenomen mjافت i rëndësishëm në ekonominë e Maqedonisë është shifra e lartë e investimeve në letra me vlerë (LMV) që e realizojnë bankat. Sidomos në periudhën e krizës globale financiare, bankat edhe më shumë orientuan mjetet e tyre në likuiditete “free risk”. Siç duket bankat gjithmonë e më shumë po i shohin këto instrumenta si mundësi fitimi pa risk, ku edhe nga një studim vërtetohet që investimi në bono thesari ka një lidhje pozitive me profitabilitetin bankar, në terma të ROA dhe ROE (Kimera, 2002).

Për periudhën 2008-2014 ato mesatarisht përbëjnë 15% të aktivës së përgjithshme bankare, ku zëri i tyre në vitin 2013 shkoi në 1,05 miliardë euro (shih tabelën 5.1). Bankat nga depozitat regjistrojnë 4,6 miliard euro, ku kredi japin 3,6 miliardë euro dhe 1,05 miliardë euro investojnë në LMV (operacionet e tregut të hapur, bonot e thesarit, obligacionet qeveritare etj). Ata financojnë projektet qeveritare, mbushin deficitin buxhetor, por një ashtu edhe tërhiqen nga qarkullimi nga intervenimet e Bankës Qendrore nëpërmjet operacioneve të tregut të hapur (bonot e Bankës Qendore) shih figurën 5.12. Vetëm viti 2011 regjistron 704 milion euro të myllura në thesaret e Bankës Qendrore, me qëllim kryekëput për mbajtjen e regjimit të kursit fiks të këmbimit. Edhe pse në vitin 2012 u ndryshua korniza operative e politikës monetare (u zvogëluan ankandet e BPRM, shumë e kufizuar për investime në LMV të BQ) me qëllim për të shfrytëzuar likuiditetin e bankave për investime produktive, bankat hezituan dhe këto mjete i orientuan në tregun qeveritar të letrave me vlerë. Deri në vitin 2013 janë të orientuara 1,3 miliardë euro e aktivës bankare për investime në LMV dhe ndërhyrje të Bankës Qendore për tërheqjen e likuiditeteve nga bankat (operacionet e

tregut të hapur, bono thesari dhe rezerva e detyrueshme), ku ata përbëjnë 16% të PBB-së dhe 21% të aktivës së përgjithshme bankare (figura 5.12).

Figura 5.12: Investimet në letrat me vlerë dhe instrumentat monetare për 2004-2014



Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni dhe raportet vjetore të BPRM-së.

Që të jemi më preciz nga gjithë kjo paraqitje e shifrave dhe figurave dëshirojmë të jemi më të qartë dhe të dimë “koston shtesë” të financimit të shpenzimeve qeveritare nga burimet e brendshme dhe nga kjo neve na qartësohet se vendi a është populluar me banka dembele.

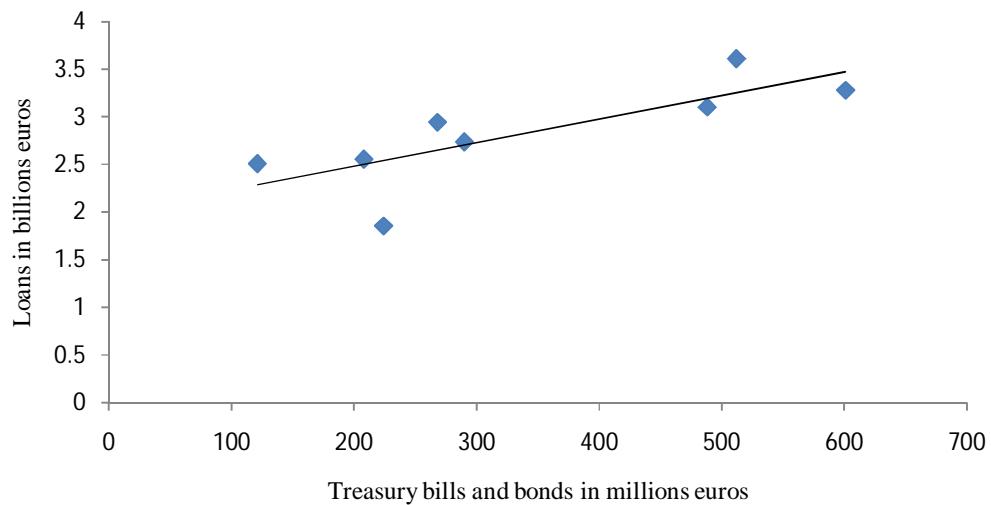
Shumica e studimeve empirike me qëllim verifikimin e një lidhje midis huamarjes qeveritare nga sektori vendor bankar dhe nga ana tjeter kredisë private dalin me konkluzione se ato kanë një lidhje negative, respektivisht me rritjen e investimeve bankare në letra me vlerë qeveritarë ulet kredia ndaj sektorit bankar. Në këtë vijë është një studim për Egjiptin konfirmon hipotezën e “bankave dembele”, ku një njësi monetare huadhënie qeverisë ngushton kreditinë private për 1,6-1,8 njësi monetare (Shetta, Kamalz, 2014). Një studim tjeter për 60 vendet në zhvillim (Emran & Farazi, 2009) konfirmon po të njëjtën ku këta dy tregues kanë një korrelacion negativ në mes vete e cila lëviz në një magnitudë prej [1.3-1.6].

Nga figurën 5.13 e cila përshkruan korrelacionin midis kredive bankare dhe investimeve bankare në LMV të qeverisë (bono thesari apo obligacione qeveritare), nuk mund të vërejmë atë që e thotë hipoteza e “bankave dembele”, edhe pse duhet të jemi të

kujdeshëm sepse një korrelacion i thjeshtë midis dy variablate nuk mund të na nxjerrë në përfundime të shëndosha. Pa marrë parasysh ne mund të vërejmë nga trendi se bankat përgjatë periudhës së analizës kanë shtuar si investimin në LMV po ashtu edhe në kredi bankare.

Nga këtu neve na del se në Maqedoni dominon hipoteza e bankave “diversifikues të riskut”, ku ndaj një rritjeje të huadhëniec ndaj qeverisë, bankat i përgjigjen me rritjen po ashtu edhe të kreditimit të sektorit privat, duke e përshtatur portofolin kreditor në mënyrë optimale me aktive dhe detyrime të ndryshme në bazë të karakteristikës risk-kthim. Ka edhe një qasje alternative të kësaj sjelljeje bankare. Për shembull, një argument i përbashkët është që kur bankat kanë një tepricë likuiditeti, një huadhënie drejtuar qeverisë ndoshta nuk do të rezultojë me një reduktim të theksuar të kredisë orientuar sektorit privat. Një argument tjeter është që mbajtja e aktiveve “të sigurta” si rezultat i huadhëniec ndaj qeverisë, mund t’i bëjë bankat më ndërmarrës risku dhe kjo si rrjedhojë mund të rritë kreditimin ndaj sektorit privat, në fakt kjo është ajo që e supozon “modeli i diversifikimit të riskut”.

Figura 5.13: Korelacioni midis investimeve në instrumenteve qeveritarë dhe kredisë



Burimi: Raportet për sistemin bankar në Maqedoni dhe raportet vjetore të BPRM-së.

# KAPITULLI VI

## MODEL I EKONOMETRIK DHE REZULTATET

### 6.1. Modeli me treguesit makroekonomik dhe rritja kreditore

Qëllimi i punimit është të studiohen përcaktuesit kryesorë të kredisë ndaj sektorit privat në EJL dhe në disa vende të EQL, veçanërisht të studiohet edhe ndikimi që kanë këto përcaktues mbi variabelin e varur; *kredia bankare ndaj sektorit privat*.

Ky studim mund të japë sinjale shumë të rëndësishme për sjelljen e kredisë bankare gjatë periudhës 1994-2014, duke identifikuar natyrisht edhe shkaqet e kësaj sjellje.

Për t'u testuar hipotezat se a qëndrojnë apo jo është ngritur një bazë e të dhënave për 15 shtete të rajonit (Maqedoni, Shqipëri, Bullgari, Serbi, Mali i Zi, Bosnje dhe Hercegovinë, Kroaci, Slloveni, Rumuni, Hungari, Sllovakia, Çeki, Moldavi, Poloni, Ukrainë) për një periudhë 20 vjeçare (1994-2014), e cila e bën edhe më të rëndësishëm punimin, si rezultat i asaj se në këtë periudhë paraqiten të gjitha momentet në të cilat ka kaluar sektori bankar. Të dhënat, modelet dhe rezultatet janë të përpunuar me paketën statistikore dhe ekonometrike EViews.

Më poshtë shohim listën e variablate që janë marrë parasysh për tu futur në model, ose ekuacionet e funksionit të regresionit të marrë në shqyrtim.

*Për faktorët makroekonomik:*

$$\begin{aligned}
 RrK_{i,t}^{10} = & \alpha + \beta_1 PBB_{rr,i,t} + \beta_2 INFL_{i,t} + \beta_3 RKK_{i,t} + \beta_4 Bursa/PBB_{i,t} + \beta_5 FK/PBB_{i,t} \\
 & + \beta_6 HTreg/PBB_{i,t} + \beta_7 BQev/PBB_{i,t} + \beta_8 Llogkorrente/PBB_{i,t} + \beta_9 Defbuxhet/PBB_{i,t} \\
 & + \beta_{10} Krediqeverisë/PBB_{i,t} + \beta_{11} NIdepozit_{i,t} + \beta_{12} M4rritja_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

*Për faktorët financiar-bankar:*

$$\begin{aligned}
 RrK_{i,t} = & \alpha + \beta_1 Integrifinanc_{i,t} + \beta_2 NRI_{i,t} + \beta_3 Bankahuaj_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 ROE_{i,t} \\
 & + \beta_6 CR3_{i,t} + \beta_7 NKP_{i,t} + \beta_8 Kapital/Asete_{i,t} + \beta_9 Primirisku_{i,t} + \beta_{10} Krizat_{i,t} + \beta_{11} Kriza08- \\
 & 09_{i,t} + \beta_{12} MarzhaI_{i,t} + \beta_{13} Finjashtë_{i,t} + \beta_{14} Depozitaritja_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

---

<sup>10</sup> i- përfaqëson vendet e marrë në studim, ndërsa t- përfaqëson vitet e marrë në studim (1994-2014).

Variablat e marra në studim:

RrK – rritja e kreditimit (variabël i varur)

PBBrr – rritja reale e PBB-së

INFL – inflacion (IÇK)

RKK – regjimi i kursit të këmbimit

Bursa/PBB – Kapitalizimi i tregut si raport ndaj PBB-së

FK/PBB – Flukset e kapitalit si raport ndaj PBB-së

HTreg/PBB – Hapja tregtare si raport ndaj PBB-së

BQev/PBB – borxhi bruto i qeverisë si raport ndaj PBB-së

LlogKorrente/PBB – si raport ndaj PBB-së

Defbuxhet/PBB – deficit buxhetor si raport ndaj PBB-së

Kredi qeverisë/PBB – masa e kredive ndaj qeverisë si raport ndaj PBB-së

NIdepozit – norma e interesit të depozitave

M4rritura – rritja e aggregatit më të gjërë monetar

Integrimfinanc – Intergrimi financiar ndërkombëtar

NRI – norma reale e interesit

Bankaehuaj – Kapitalet e huaja bankare

ROA – kthimi mbi asetet

ROE – kthimi mbi kapitalin

CR3 – Koncentrimi bankar i 3 bankave më të mëdha

NKP – norma e kredive me probleme

Kapital/Asete – raporti i kapitalit të duhur mbi asetet

Primirisku – primi i riskut të kredisë së sektorit privat

Krizat – krizat bankar përgjatë periudhës së analizuar

Kriza08-09 – kriza financiare globale 2008-2009

MarzhaI – marzha e normave të interesit të kredisë dhe depozitave

Finjashtë – financimi me kredi dhe depozita nga jashtë

Depozitarritja – rritja e depozitave bankare

### 6.1.1. Analiza përshkruese e serive

Në vijim do të paraqitet vlerësimi i treguesve deskriptiv të serive të marra në studim (tabela 6.1-a dhe tabela 6.1-b). Vlerësimet e mëposhtme janë realizuar duke konsideruar një zgjedhje individuale për seritë me qëllim të mos humbasim informacionin për ato duke eliminuar vëzhgimet që kanë të paktën 1 vlerë të munguar.

Tabela 6.1-a: Statistika deskriptive

	Rr_K	FK/PBBB	BURSA/P BB	M4_rr	KREDI_QE V/PBB	LLOG_KOR RENT/PBB	DEF_BUX HET/PBB
Mean	22.92394	5.073453	18.68820	24.68874	12.01779	-5767.659	-3183.403
Median	16.44467	4.709361	14.35455	14.12674	11.05550	-5193.500	-3186.000
Maximum	250.7652	47.23929	116.8568	567.9099	54.49400	10277.00	6337.000
Minimum	-43.23859	-10.84607	0.019000	-55.16089	0.274000	-49755.00	-13891.00
Std. Dev.	33.98147	6.801671	19.08649	46.27321	9.729341	6596.457	2852.258
Skewness	3.080600	2.044817	2.278257	7.663155	1.368062	-1.944185	-0.232082
Kurtosis	17.48568	13.09765	9.782359	81.25787	5.412669	11.99288	3.989716
Jarque-Bera	2973.545	1424.251	634.2411	71275.92	140.8360	1191.892	14.38963
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000750
Sum	6602.095	1461.155	4260.909	6641.271	3052.519	-1718762.	-920003.3
Sum Sq.Dev.	331410.4	13277.40	82694.73	573844.2	23949.00	1.29E+10	2.34E+09
Observations	288	288	228	269	254	298	289

Tabela 6.1-b: Statistika deskriptive

	NI_DEPOZIT	RKK	B_QEV/PBB	INFL	PBB_rr	H_TREG/PBB
Mean	11.54713	0.280936	42455.50	18.65266	3.260296	98.11336
Median	6.648333	0.000000	38286.50	5.000000	3.582188	94.09108
Maximum	208.6250	1.000000	224751.0	1058.374	88.95766	183.4276
Minimum	0.701500	0.000000	14.67202	-1.418123	-30.90000	23.21612
Std. Dev.	18.06115	0.450210	24376.62	82.78511	7.171721	29.91678
Skewness	6.256151	0.974793	2.358695	10.49441	5.142235	0.405353
Kurtosis	58.64095	1.950221	16.14526	121.6569	70.80888	3.066624
Jarque-Bera	37267.92	61.08222	2210.587	188154.8	60365.61	8.491584
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.014324
Sum	3175.461	84.00000	11547895	5800.976	1004.171	30218.92
Sum Sq. Dev.	89380.17	60.40134	1.61E+11	2124546.	15790.11	274769.2
Observations	275	299	272	311	308	308

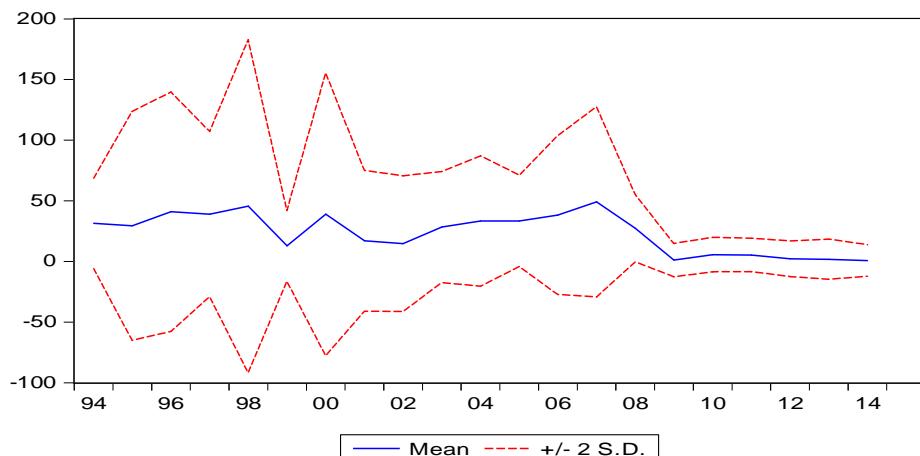
*Burimi: Autori*

Në vlerësimin e mësipërm të serive shohim treguesit e mesatares, mesores, maksimumit, minimumit devijimit standard,shmangia majtas dhe djathtas (skewness) dhe shmangia lartë dhe poshtë (kurtosis) e serive nga shpërndarja normale. Testi Jarque Bera i shpërndarjes normale, vlera e rëndësisë statistikore (p-value), shuma e serisë,

treguesi i devijimit nga mesatarja i ngritur në kator si edhe numri i vëzhgimeve (tabela 6.1a dhe 6.1b).

Shohim vlerësimin për serinë rritja kreditore duke qenë së është seria kryesore në studimin tonë. Seria ka një mesatare të barabartë me 22.92, median=16.44. Kemi një zhvendosje të treguesit të mesatares dhe medianës nga njëra tjetra dhe normalisht kjo konfirmohet nga vlera e treguesit të shmangies së serisë nga kurba e shpërndarjes normale. Shohim se kemi të bëjmë me një shmangie pozitive por jo shumë të lartë (vlerat 2-3 konsiderohen normale nga literature). Ndërkohë treguesi i tjeter vlerësuesi i shmangies i cili vlerëson shmangjen sipër apo poshtë të serisë krahasimisht me kurbën e shpërndarjes normale ka një vlerë të konsiderueshme 19.36 krahasuar kjo me treguesit e pranuar të literaturës (2-3). Minimum i serisë është vlerësuar -43.24 dhe maksimumi 250.76. Treguesit e shmangies së serisë nga shmangia normale konfirmohen edhe nga testi i Jarque Bera i cili teston në hipotezën zero shpërndarjen normale të serive. Për serinë “rritia kreditore” hipoteza zero e shpërndarjes normale të serisë bie poshtë. Nga seritë e paraqitur më sipër shohim se vetëm seria deficiti buxhetor ka një shpërndarje normale  $p\text{-value} > 0.05$ . Të gjitha seritë e tjera të mësipërme kanë shmangje statistikisht të rendësishme nga shpërndarja normale. Shmangjen më të lartë në terma të skewness dhe kurtosis e ka seria M4 rritja. Nga treguesit e mësipërm përshkrues të serive shohim se edhe këto seri nuk kanë shpërndarje normale. Seria që ka shmangje më të lartë nga shpërndarja normale është seria “inflacion (INFL)” dhe numri i vëzhgimeve ndryshon në varësi të numrit të dhënave të disponueshme për secilën seri.

Figura 6.1: Paraqitura grafike e serisë *rritia kreditore*  
Credit growth %



Burimi: Autori

## 6.1.2. Treguesit e korrelacionit

Tabela 6.2: Treguesit e korrelacionit midis variablate

	RrK %	PBB_rr	INFL	RKK	BURSA/ PBB	FK/P BB	H_TRE G/PBB	B_QE V/PBB	LLOG_KOR RENT/PBB	DEF_BUX HET/PBB	KREDI_QE VERI/PBB	NI_DE POZIT	M4_RR ITJA
RrK %	1.00												
PBB_rr	.170**	1.00											
INFL	.237**	-.300**	1.00										
RKK	0.01	.180**	0.00	1.00									
BURSA/PBB	0.03	0.10	(0.13)	0.11	1.00								
FK/PBB	.156**	0.08	-.118*	.205**	.394**	1.00							
H_TREG/PBB	-.141*	0.03	(0.11)	(0.00)	0.06	(0.07)	1.00						
B_QEV/PBB	.143*	-.203**	.304**	-.242 **	(0.05)	(0.02)	0.03	1.00					
LLOG_KORRENT /PBB	-.125*	(0.09)	.143*	-.224 **	-.462**	-.915 **	0.03	0.02	1.00				
DEF_BUXHET/P BB	.309**	.322**	0.08	.306**	0.03	.136*	0.09	-.190**	(0.10)	1.00			
KREDI_QEVERI/ PBB	(0.02)	(0.04)	0.04	-.407 **	(0.10)	-.245 **	0.03	.214**	0.10	-.364**	1.00		
NI_DEPOZIT	.440**	-.312**	.664**	-.143 *	-.362**	(0.12)	-.196**	.328**	0.11	(0.00)	.150*	1.00	
M4_RRITJA	.527**	-.227**	.855**	0.02	(0.09)	(0.09)	-.150*	.171**	0.10	.285**	(0.01)	.714**	1.00

Burimi: Autori

Në tabelën e mësipërme shohim lidhjet statistikore midis variablate. Shohim se *rritja kreditore* ka lidhje pozitive statistikisht të rëndësishme me *rritjen e PBB-së, inflacionin, flukset e kapitalit, borxhin qeveritar, deficitin buxhetor, normën e interesit* të depozitave dhe *agregatin më të gjërë monetare*. Shohim se kemi lidhje negative statistikisht të rëndësishme midis *rritjes kreditore dhe hapjes tregtare si dhe llogarisë korrente*. Lidhja midis serive *rritja kreditore* me *regjimin e kursit të këmbimit* dhe *rritja kreditore* dhe *bursa/PBB* është lidhje pozitive por jo statistikisht e rëndësishme. Ndërkohë lidhja midis *rritja kreditore* dhe *kredi qeverisë* është lidhje negative por jo statistikisht e rëndësishme (tabela 6.2).

Tabela e mësipërme shpërben edhe për të testuar nëse kemi problemin e multikolinearitetit në seritë e studiuara. Shohim se asnje nga treguesit nuk është më i madh se 0.7 që është kufiri i pranuar nga literatura për multkolinearitetin (duke iu referuar tabelës 1.0 në Aneks 2).

### 6.1.3. Stacionariteti i serive

Shumë studime empirike përdorin seri me të dhëna financiare dhe makroekonomike (si PBB-ja, inflacioni, kursi i këmbimit etj). Por të dhënat shpesh janë jo stacionare apo kanë mesatare, variancë apo kovariancë e cila ndryshon gjatë kohës. Sjelljet jo stacionare mund të janë trendet, ciklet, lëvizjet e rastësishme apo kombinimet e këtyre. Si pasojë e kësaj të dhënët apo variablat jo stacionare janë të pa parashikuara dhe nuk mund të futen në model apo të parashikohet efekti i tyre. Rezultatet që arrihen duke përdorur seri jo stacionare mund të janë të gabuara dhe mund të sjellin në një marrëdhënie mes variablate që nuk ekziston.

Testet e ndryshme për rrënjen unitare bëjnë supozime të ndryshme lidhur me numrin e paneleve në databazën e modelit dhe numrin e periudhave kohore në çdo panel. Shumica e testeve supozojnë se ne kemi një panel të balancuar të të dhënavë, por testet si Im-Pesaran-Shin dhe Fisher-testet testojnë edhe panele jo të balancuare (shih anekset për vlerësimet e testeve të ndryshme për stacionaritetin e serive). Testet e ndryshme për rrënjen unitare (apo stacionaritetin) kanë këto supozime:

Ho: Seritë kanë rrënjen unitare;

Ha: Seritë janë stacionare.

Tabela 6.3: Përbledhja e testeve për stacionaritetin e serive sipas testit Levin, Lin & Chu

	Statistic	Prob.**	Levin, Lin & Chu t* Hipotezat
Rritja kreditore %	-7.97184	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
PBB rritja	-10.3196	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Inflacioni	-38.0062	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Regjimi i k.këmbimit	-3.53004	0.0002	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Bursa/PBB	-4.20250	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Flukset e kapitalit	-8.89711	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Hapja tregtare	-1.92460	0.0271	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Borxhi i qeverisë	-2.09313	0.0182	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Llog.korrent	-0.38480	0.3502	<b>Pranohet Ho, jo stacionare sipas Levin et.al</b>
Deficiti buxhetor	-4.49663	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Kredia ndaj qeverisë	-7.53533	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
N.I të depozitave	-54.2356	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Agregati më i gjërë monetare	-26.6485	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>

Burimi: Autori

Stacionariteti është i nevojshëm si rezultat i arsyeve të përmendura më lartë por gjithashtu vlerësimi i stacionaritetit shhang krijimin e regresioneve të rreme (nëse dy variabala kanë lëvizje të përbashkëta për një kohë, regresionet që ndërtohen mbi njëra tjetrën mund të kenë një  $R^2$  të lartë edhe nëse ato dyja janë krejtësisht të palidhura) dhe gjithashtu vlerësimi i stacionaritetit arsyeton supozimet bazë të regresionit (kështu në rast mungese të vlerësimit të stacionaritetit “t-raporti” nuk do të ndjekë “t-shpërndarjen” dhe rrjedhimisht nuk mund të ngrejmë hipoteza lidhur me parametrat e regresionit).

Prandaj, në vlerësimet e mëtutjeshme të të dhënave të modelit Pooled OLS dhe Fixed effect nuk do të përfshihet variabli *Llogaria korrente/PBB* sepse nuk është stacionare në nivel por në diferencën e parë. Për testet e tjera të stacionaritetit (si Im, Pesaran, Shin – testi dhe Fisher – testet mund të shikohen në tabelën nga 1a deri në 1m në Aneks 2).

## 6.1.4. Rezultatet e modelit dhe vlerësimi i koeficientëve

Tabela 6.4: Përbledhje e modeleve të vlerësimit të variablate

	Pooled OLS		Fixed effects		Stepwise Pooled OLS		Stepwise Fixed effects		GMM stepwise		GMM full	
	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.
BURSA_PBB	0,17	0.2445	0,02	0.9138	0,159	0.1900	0,063	0.7290	0,017	0.9208	0,012	0.9448
M4_RRITJA	<b>0,52</b>	* * <b>0.0111</b>	0,25	0.2400	<b>0,498</b>	*** <b>0.0041</b>	<b>0,378</b>	** <b>0.0245</b>	0,242	0.2459	0,25	0.2328
KREDI_QEVERISE_PBB	- 0,39	0.3235	- 0,04	0.9432							0,08	0.9004
DEFICITL_BUXHETOR_PBB	<b>0,001</b>	* <b>0.0824</b>	0,00	0.1452	<b>0,0017</b>	*** <b>0.0069</b>	<b>0,003</b>	** <b>0.0230</b>	<b>0,002</b>	* <b>0.0652</b>	0,0015	0.1563
NI_DEPOZITAVE	<b>2,35</b>	*** <b>0.0001</b>	<b>2,35</b>	*** <b>0.0015</b>	<b>1,346</b>	*** <b>0.0000</b>	<b>1,168</b>	*** <b>0.0001</b>	<b>2,079</b>	*** <b>0.0030</b>	<b>2,325</b>	*** <b>0.0018</b>
REGJIMI_K_K	- 6,98	0.1936	4,59	0.6247	-2,843	0.5233	3,37	0.7307	1,242	0.8899	5	0.5855
BORXHI_QEVERITAR_PBB	-6,27	0.6201	0,00	0.4933							0,0001	0.4604
INLACIONI_CPI	- 0,68	0.1410	<b>- 0,79</b>	<b>*0.0999</b>	<b>-0,13</b>	** <b>0.0209</b>	-0,073	0.1882	-0,765	0.1119	-0,76	0.1151
RRITJA_PBB	1,07	0.1068	<b>1,43</b>	** <b>0.0462</b>	<b>1,095</b>	* <b>0.0591</b>	0,59	0.5035	<b>1,422</b>	** <b>0.0453</b>	<b>1,42</b>	* <b>0.0506</b>
HAPJA_TREJTARE_PBB	0,08	0.3506	0,12	0.3996							0,119	0.4272
FLUKSET_E_KAPITALIT_PBB	0,50	0.1754	<b>1,26</b>	*** <b>0.0050</b>	<b>1,945</b>	** <b>0.0158</b>	<b>2,09</b>	*** <b>0.0074</b>	0,972	0.2977	0,973	0.3258
LLOGARIA_KORRENTE_PBB					0,0013	0.1247	0,0007	0.4626	-0,0002	0.8632	0,119	0.7448
C	- 1,95	0.8761	- 17,56	0.4092			3,189	0.6880	2,981	0.6752	-18,06	0.4068
R <sup>2</sup>	0.320559		0.423379		0.419759		0.504304		0.418690		0.423719	
N.observimeve	156		156		179		179		155		155	

Variabli i varur: Rritja e kreditimit në %

\*\*\*Statistikisht e rëndësishme në nivelin e 1% të besueshmërisë

\*\* Statistikisht e rëndësishme në nivelin e 5% të besueshmërisë

\* Statistikisht e rëndësishme në nivelin e 10% të besueshmërisë

Variabli më i rëndësishëm statistikisht, i cili konfirmohet në të gjitha modelet e regresionit është variabli *norma e interesit të depozitave*. Kur norma e interesit të depozitave rritet për 1%, kredia rritet mesatarisht prej 1,16-2,35% në vit. Në fakt në përshkrimin e variablate ne thamë që variabli *norma e interesit të depozitave* është një proxy variabël për ushtrimin e politikës monetare në vend.

Me që instrumentet e politikës monetare në vendet që janë marrë në studim janë të ndryshme, atëherë si një shpjegim i politikës monetare kemi marrë normën e interesit të depozitave. Sa më e lartë të jetë kjo normë aq më restriktive paramendohet të jetë politika monetare. Një politikë restriktive monetare nuk besohet se do të rritë kreditin. Mirëpo nga ana tjetër rritja e normës së interesit të depozitave tregon edhe rritjen e stimujve për të kursyer më shumë dhe si rrjedhojë një bazë kapitali më e madhe për të plasuar kredi. Në këtë kuptim këto dy tregues kanë relacion pozitiv që është i logjikshëm dhe i pritshëm.

Rritja e ekonomisë shtyn agjentët ekonomik të bëhen më kërkues për kredi si rezultat i përmirësimit të ambientit ekonomik, por nga ana tjetër edhe bankat bëhen më “dorëlira” në dhëni e kredive. E njëjtë na vërtetohet edhe në këtë studim ku një rritje e PBB-së reale për 1% në vit, rrit kreditin prej 1,09-1,43% në mesatare, nën ceteris paribus\*.

Një tregues tjetër i ushtrimit të politikës monetare është edhe *agregati më i gjerë monetar*. Siç pritet edhe nga teoria, një ekspansion i politikës monetare, ose një zgjerim i aggregatit më të gjerë monetarë për 1% do të ndikojë në rritjen e kredisë prej 0,37-0,52% në vit. Në fakt, politika monetare shpesh herë është më e efektshme edhe në situata krize, si ajo e vitit 2008-2009, ku ajo mund të ndikojë më shpejt në sektorin real dhe në ekuilibrat e rëndësishëm kombëtar se sa politika fiskale, e cila ka nevojë përmiratimin e kuvendit (Mishkin, 2008).

Ndikimi i sektorit fiskal në kreditin bankare, zakonisht orientohet në masën e “crowding out” efektit që ka politika fiskale. Respektivisht me këtë tentohet të studiohet se sa një huamarrje qeveritare ndikon kreditin bankare drejtuar sektorit privat. Kemi literaturë të ndryshme e cila është fokusuar për efektin “crowding out” të nxitur nga huamarrja qeveritare apo nga deficiti buxhetor ku ato shpesh i lidhin me treguesit e kredisë private dhe normave të interesit (Ardagna et al. 2007; Blanchard, 2007;

---

\* Ceteris paribus – faktorët e tjera mbeten konstant që mund të ndikojnë variablin e varur.

Friedman, 2006). Ne jemi munduar të tregojmë efektin e një huamarrje shtetërore nëpërmjet variablave: deficiti buxhetor/PBB, kredia e qeverisë/PBB, dhe borxhi bruto i qeverisë/PBB. Dy të fundit kanë një koeficient të pritur negativ, mirëpo janë të parëndësishëm statistikisht. Ajo që është e rëndësishme statistikisht dhe që ka kuptim interpretimi ekonomik është *deficiti buxhetor*. Nga treguesit e vërejtur në të gjitha vlerësimet e ndryshme të modelit vërejmë një lidhje të vogël pozitive mes deficitit buxhetor dhe rritjes së kreditimit. Me rritjen e deficitit buxhetor në raport me PBB-në prej 1%, do të rritë kreditinë prej 0,001-0,003% në vit, nën faktorët e tjera konstant. Në fillim kjo duket paradoksale, sepse me rritjen e deficitit buxhetor nënkupton që qeveria duhet ta mbulojë duke marrë hua dhe një pjesë të saj sigurohet nga tregu i brendshëm, e cila pastaj tkurr kreditinë ndaj sektorit privat. Mirëpo ka punime dhe pritje që ato ndonjëherë mund të kenë edhe këtë relacion. Ja disa nga arsyet:

- Kur bankat kanë tepricë likuiditeti, një dhënie hua ndaj qeverisë nuk nënkupton rënien të kredisë ndaj sektorit privat;
- Dhënia hua ndaj qeverisë mund t'i stimulojë bankat që të ndërmarrin një risk më të madh (modeli i bankave diversifikues të riskut), sepse portfolio e aseteve bankare me instrumente qeveritare lejon për tu bërë më riskoz (Kumhof & Tanner 2005).

Kemi vërejtur se në periudhën e para krizës financiare kishte një fluks të madh të kapitalit që vinte nga jashtë, dhe kjo shpesh orientuar nga korporatat e mëdha bankare orientuar filialeve të veta në vendet që janë marrë në studim. Ky fluks i kapitalit ishte në një korrelacion pozitiv me kreditinë bankare drejtuar sektorit privat. Na konfirmohet edhe nga ky studim, se me rritjen e hyrjeve të kapitalit nga jashtë për 1% në raport me PBB-në, do të rritë kreditinë prej 1,26-2,09% në vit, nën ceteris paribus. Në fakt financimi nga jashtë i filialeve bankare ishte një fenomen i theksuar në periudhën e parakrizës.

Stabiliteti i çmimeve është një faktor i rëndësishëm për sjelljen e agjentëve ekonomik. Një rritje e inflacionit (në model e studiuar me indeksin e çmimeve të konsumatorit) shkakton konfuzion në aktivitet e agjentëve ekonomik, ku në një formë aktorët e tregut “presin për ditë më të kthjellëta”. Prania e një inflacioni, duhet të ulë kreditimin, kur faktorët e tjera mbeten konstant, dhe neve po na dëshmohet po e njëjtë

relacion, ku me rritjen e inflacionit për 1% në mesatare, do të shkaktojë ulje kreditore prej 0,13-0,79% në vit.

Tabela 6.4 është përbledhje e rezultateve gjatë vlerësimit të variablate me modele të ndryshme e të cilat gjinden në Aneks 2 (tabela 2, tabela 3, tabela 5, tabela 8, tabela 9, tabela 10).

### 6.1.5. Treguesit e tjera dhe supozimet bazë të regresionit

Përveç rëndësisë statistikore, rëndësisë ekonomike dhe koeficienteve të variablate, po ashtu të rëndësishme janë edhe treguesit që kanë të bëjnë me modelin në përgjithësi (për treguesit e mëposhtëm shihni në Aneks 2).

**Pooled OLS** – Ky model i vlerësimit të panelit të dhënavë ka koeficient konstant, duke iu referuar ndërprerjes së boshtit y (intercept) dhe koeficientit të pjerrësisë (slope). Në rastet kur nuk ka asnje diferencë të rëndësishme në mes vendeve dhe as efekte të rëndësishme kohore, ne mund t'i bashkojmë të gjitha të dhënat për të kalkuluar POLS metodën. Edhe pse në shumicën e rasteve kemi efekte të vendit apo edhe të kohës, ka raste kur asnjëra nga këto nuk është e rëndësishme statistikisht. Pikërisht kështu supozon ky model, për panelin e të dhënavë që e kemi për analizë.

Rëndësia globale e modelit është statistikisht e rëndësishme në vlerat  $F=6,17$  dhe  $p\text{-value}=0.000$ , me çka hidhet poshtë hipoteza zero dhe pranohet hipoteza alternative, ku variablat e futura në model janë të rëndësishme statistikisht.  $R^2$  si një masë statistikore e cila shpjegon se sa të dhënat i afrohen vijës së regresionit, ku njihet edhe si koeficienti i përcaktimit, nuk është i lartë. 32% e variablit *rritja e kreditimit* shpjegohet nga variablat shpjeguese në model, ku duke marrë parasysh numrin e variablate të futura në model, duhet të themi se ky tregues është i ulët.

AIC (Akaike info criterion) është një tregues i cili përzgjedh modelet konkuruuese për një grup të caktuar të dhënavë. Te modeli i parë  $AIC=9,38$  dhe kjo deri në këtë moment nuk ka asnje kuptim. Ky tregues është thjesht masë krahasimi, dhe sa më i ulët të jetë modeli është më i mirë.

DW (Durbin Watson test) është një tregues i cili teston për autokorelacionin e mbetjeve nga një analizë e regresionit. DW statistika është gjithmonë mes 0-4. Një vlerë pre “2”

nënkupton që nuk ka autokoreacion në model. Vlera e DW statistikës në këtë rast është 1,64 e cila tregon se mbetjet kanë një korrelacion pozitiv (Aneks 2, tabela 2).

**Fixed effects** – Një model tjetër i panelit mund të ketë koeficient të pjerrësisë konstante, por ndërprerja e boshit (intercepti) mund të ndryshojë në grupin e të dhënavë, p.sh: shtetet. Edhe pse nuk ka efekte kohore të rëndësishme, ka diferenca të rëndësishme mes vendeve në këtë model. Meqenëse ndërprerja e boshit është specifikë grupore dhe në këtë rast ndryshon prej vendit në vend, ajo mund të ndryshojë ose jo me kalimin e kohës. Meqenëse kemi futur në panelin e të dhënavë shtete të cilët mund të kenë diferenca të rëndësishme, është logjike për t'u zgjedhur modeli me efekte fikse për analizën e panelit të të dhënavë.

Rëndësia globale e modelit është statistikisht e rëndësishme në vlerat e  $F=4,68$  dhe  $p\text{-value}=0.000$ . Koeficienti i  $R^2$  është përmirësuar në raport me modelin paraprak, ku shënon vlerën 0.42, e cila tregon se 42% e variablit të varur shpjegohet nga variablat e pavarura në model. Vlera e AIC është ulur shumë pak nga 9.38 në modelin e parë në 9.34 në modelin e dytë, pra përfshirja e efekteve fikse e ka përmirësuar shumë pak vlerësimin e modelit sipas këtij parametri. Po kështu edhe vlera e Durbin Watson është përmirësuar me 0.1 nga vlera 1.64 në 1.74 duke përmirësuar disi problemin e autokorrelacionit pozitiv të mbetjeve të regresionit (Aneks 2, tabela 3). Në vijim do të realizojmë testet për përzgjedhjen midis këtyre dy modeleve.

Tabela 6.5: Përzgjedhja e modelit Pooled OLS vs. Fixed Effect

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.389401	(10,134)	0.0122
Cross-section Chi-square	25.597137	10	0.0043

Burimi: Autori

$H_0$ : Të dy metodat e vlerësimit janë në rregull, dhe ata duhet të jepin koeficient “që janë të ngjashëm”.

$H_A$ : Vlerësimet me efekte fikse janë konsistente dhe në rregull, dhe presim që të shohim dallime mes koeficienteve.

Shohim se hipoteza zero e cila supozon që modeli me efekte fikse nuk është statistikisht i rëndësishëm hidhet poshtë. Pra modeli që duhet të përzgjidhet është ai me efekte fikse, sepse prob. është më i ulët se 0,05, me çka refuzohet  $H_0$ . Ndryshimet individuale të shteteve paraqiten në vlerat e ndryshme të intercepteve të modeleve (Aneks 2, tabela 3.2).

### 6.1.6. Shpërndarja normale dhe heteroskedasticiteti

Ajo që vihet re nga tabela e shpërndarjes normale të mbetjeve është se mbetjet nuk kanë shpërndarje normale. Shihet se ka vlera të largëta të cilat ndikojnë që të kemi këtë shpërndarje dhe po kështu vlera e kurtosis (shmangie lart kurbës së shpërndarjes normale) e cila është mjaft e lartë (shih në Aneks 2, figura 4).

Nga vlerësimi i korrelacionit midis seksioneve (shih anekset) rezulton njëvlerësim i Breusch Pagan LM test=77.39 dhe rëndësia statistikore  $0.02 < 0.05$ . Pra hipoteza zero hidhet poshtë. Pra kemi lidhje korrelative të mbetjeve midis vendeve.

Breuch Pagan LM testi tregon nëse varianca e vlera të mbetjeve janë të varura nga vlerat e variablate të pavarura. Testet e heteroskedasticitetit tregojnë se varianca e gabimit ndryshon midis vendeve dhe kemi të pranishëm problemin e heteroskedasticitetit në modelin tonë (Aneks 2, tabela 4.1). Sipas Wald testit me Chi-square 4701.47 dhe p-values=0.000<0.05, pra nuk mund të refuzojmë hipotezën zero, ku mbetjet e njësive kanë variancë të ndryshme.

**Stepwise Pooled OLS** – është formë regresioni e vlerësimit hap pas hapi apo një proces gjysmë-automatizuar për të ndërtuar një model me sukses duke shtuar ose hequr ndryshore të bazuar vetëm në t-statistikat e koeficientëve të tyre të vlerësuara. Zakonisht kur ka një numër të madh të variablate në model, përdoret stepwise për të eliminuar variablat e parëndësishme dhe për t'i bërë më të thjeshta rezultatet dhe interpretimet. Në këtë model janë marrë parasysh vetëm 9 variabla (Aneks 2, tabela 5). Koeficentët e përcaktimit  $R^2=41.9$  dhe Adjusted  $R^2=39.24$  janë përmirësuar ndjeshëm kahasimisht me modelin e parë pooled ols i cili përfshinte të gjitha variablat në studim. Statistika DW=1.79 më e lartë se në modelin e parë mirëpo AIC=9.5 më e lartë se të dy modelet e mësipërm. P-value i cili tregon rëndësinë globale të modelit dhe disa teste që i përmendëm më lartë, nuk përllogariten me modelin stepwise.

Testi mbi autokorelacionin e gabimeve të regresionit, hedh poshtë  $H_0$ , duke na treguar se nuk ka korrelacion serik të mbetjeve (Tabela 6, Aneks 2).

Nga vlerësimi i testit të heteroskedasticitetit të modelit më sipër shohim se hipoteza zero: variance të barabarta të mbetjeve nuk mund të hidhet poshtë. Pra mbetjet e modelit janë homoskedastike (tabela 7, Aneks 2).

Është përdorur testi CUSUM për të vlerësuar qëndrueshmërinë e modelit dhe ka rezultuar se modeli është i qëndrueshëm (figura 6, Aneks 2).

Problem i vetëm që kemi me këtë model lidhet me normalitetin e mbetjeve të cilat rezultojnë jo të shpërndara normalisht (figura 6.1, Aneks 2).

**Stepwise Fixed Effects** - Në modelin e mësipërm me efekte fiksë shohim një përmirësim të shpjegueshmërisë totale të modelit. R Square dhe Adjusted R square janë 50 % dhe 43.8 % respektivisht. Vlerat më të larta të shpjegueshmërisë të deri tanishme (shih tabela 8, Aneks 2). Po kështu kemi edhe përmirësim të vogël të AIC nga 9.5 në 9.48 dhe rritje të DW nga 1.8 në 2.01 që është niveli i dëshiruar (mungesë të autokorrelacionit të mbetjeve).

Tabela 6.6: Përzgjedhja mes modeleve

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.187397	(12,157)	0.0147
Cross-section Chi-square	27.673185	12	0.0062

Burimi: Autori

$H_0$ : Të dy metodat e vlerësimit janë në rregull, dhe ata duhet të jalin koeficient “që janë të ngjashëm”.

$H_A$ : Vlerësimet me efekte fiksë janë konzistente dhe në rregull, dhe presim që të shohim dallime mes koeficienteve.

Shohim se hipoteza zero e cila supozon që modeli me efekte fiksë nuk është statistikisht i rëndësishëm hidhet poshtë. Pra modeli me këto 9 variabla që duhet të përzgjidhet është ai me efekte fiksë, sepse rëndësia statistikore është më e ulët se 0,05, me çka refuzohet  $H_0$ .

Shohim se edhe sipas vlerësimit me efekte fikse mbetjet nuk kanë shpërndarje normale. Shihet se ka vlera të largëta të cilat ndikojnë që të kemi këtë shpërndarje dhe po kështu vlera e kurtosis (shmangje lartë kurbës së shpërndarjes normale) e cila është mjaftë e lartë (Figura 7, Aneks 2).

Heteroskedasticiteti:

Distribution free Wald test for heteroskedasticity -

Null hypothesis: the units have a common error variance

Asymptotic test statistic: Chi-square(13) = 2840.98

with p-value = 0

Nga test i Wald-it për heteroskedasticitetin midis vlerësimit të njësive të ndryshme shohim se hipoteza zero e barazisë së variancave bie poshtë. Pra mbetjet e vlerësuara kanë variançë të ndryshme.

**GMM modeli** - përparësi kryesore është se GMM ofron një kuadër shumë të përgjithshëm për shqyrtimin e çështjeve me rëndësi statistikore, sepse ajo përfshin shumë matës me interes. Për studiuesit që e aplikojnë, ajo ofron një metodë përllogaritjeje të përshtatshme të vlerësimit të modeleve jolineare dinamike pa njojuri të plotë të shpërndarjes së probabilitetit të të dhënave (Balagi, 2003). Generalized Method of Moments (GMM) është një procedurë vlerësimi që lejon specifikimin e modeleve ekonomike duke shmangur shpesh supozimet e padëshiruara apo të panevojshme, të tilla si shpërndarja e përcaktuar e gabimeve, dhe prandaj GMM modeli është gjërisht i aplikueshëm (Hall, 2005). Metoda është aplikuar në shumë fusha të ekonomisë, por ndoshta është zbatuar më shpesh në sektorin e financës.

Vlerësimi me GMM është model që nuk ndikohet nga heteroskedasticiteti dhe jonormaliteti i variablate, probleme që na paraqiten në vlerësimet me modele të tjera.

Në vlerësimin e modelit GMM mund të shohim që  $R^2$  dhe Adjusted  $R^2$  janë 0,42 dhe 0,32, që përafërsisht tregon të njëjtën nivel determinancë të variablate të pavarura sikur modelet e mëparshme (tabela 9, Aneks 2). Në vlerësimin e modelit me 9 variabla janë të konsideruara variabla endogen vetëm variablat të përzgjedhura si statistikisht të rëndësishme me modelin stepwise dhe si instrumenta janë konsideruar të gjithë variablat e mësipërme. Nga vlera e statistikës  $J=1.16$  dhe rëndësisë statistikore të saj mund të themi se modeli është i mirëspecifikuar= $0.76 > 0.05$  (tabela 10, Aneks 2). Mund të shihet se variabla të rëndësishme statistikisht dhe që ndikojnë pozitivisht kredinë janë

*rritja e PBB-së reale* me koeficient 1.42 dhe *norma e interesit të depozitave*, me koeficient 2.32 (tabela 9, Aneks). Tek vlerësimi stepwise përveç këtyre dy variablate, gjithashtu si e rëndësishme statistikisht është edhe deficiti buxhetor, me një koeficient 0.002 (tabela 10, Aneks 2).

## 6.2. Modeli me treguesit finansiar dhe rritja kreditore

### 6.2.1. Analiza përshkruese e serive

Në treguesit e mësipërm shohim treguesit përshkrues të variablate si mesatarja, mesorja, maksimumi, minimum, devijimi standard, treguesit e shmanjës nga shpërndarja normale, testin e shpërndarjes normale, shumën dhe treguesit të devijimit të të dhënave nga shpërndarja normale të ngritura në katror. Skewness (shpërndarja normale përreth 0), Kurtosis (shpërndarja normale është 3) dhe Jarque-Bera (diferenca mes Skewness dhe Kurtosis) janë tregues për shpërndarjen e serisë. Gjithashtu Probability raporton për probabilitetin e Jarque-Bera testit që kalon vlerat e observuara. Numri i vëzhgimeve ndryshon nga një seri në tjetrën në varësi të të dhënave të disponueshme të mbledhura për secilën seri, rikujtojmë se është përdorur zgjedhje individuale për të llogaritur treguesit përshkrues sepse vlerësimi i serive është më i vërtet duke përfshirë të gjithë vëzhgimet e disponueshme.

Tabela 6.7: Statistika deskriptive

	KRIZAT_B	NKP	MARZH_A_I	KAPITAL_ASETE	CR_5	_CR_3	KRIZA_2008_09	DEPOZITA_RRITJE	FIN_JASHTË	BANKAT_HUAJA	KAPITALI_HUAJ_B	INTEG_FI_NANC	NRI	ROA	ROE
Mean	0.097484	12.25789	9.247069	11.48884	81.6389	68.1507	0.09090	14.11782	30.29935	50.71786	53.73428	0.502958	6.38307	1.03018	10.0031
Median	0.000000	9.700000	6.428500	10.46769	84.4976	68.7012	0.00000	11.76819	19.82347	50.50000	59.17933	0.449833	6.15435	0.93611	11.5550
Maximum	1.000000	71.70000	58.92000	30.60000	100.000	100.000	1.00000	84.27212	266.0031	88.00000	99.23693	1.000000	93.9374	14.7587	61.9099
Minimum	0.000000	1.400000	0.260000	4.600000	30.7109	20.2151	0.00000	-18.14891	2.964786	0.000000	0.094724	0.000000	-70.4322	-7.66126	-134.553
Std. Dev.	0.297084	10.78484	9.143919	4.486621	13.2382	15.8351	0.28791	13.14101	36.07522	23.83596	32.46905	0.316249	12.9420	1.78750	15.3950
Skewness	2.714052	2.341903	3.116089	1.124676	-0.7441	-0.0400	2.84605	1.258337	4.117163	-0.220751	-0.238006	0.305392	-0.24691	1.40313	-4.86098
Kurtosis	8.366078	10.85409	13.28677	4.309946	3.45344	2.74000	9.10000	6.331909	24.11926	1.954710	1.530890	1.769413	23.6254	20.5543	43.8893
Jarque-Bera	771.9332	888.5138	1494.796	62.95605	23.8049	0.71839	957.137	217.2144	5587.870	15.02147	24.44493	18.79538	4770.84	3094.45	15456.4
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.00000	0.69823	0.00000	0.000000	0.000000	0.000547	0.000005	0.000083	0.00000	0.00000	0.00000
Sum	31.00000	3125.762	2293.273	2562.011	19266.7	15879.1	30.0000	4221.227	7908.130	14201.00	13218.63	120.2071	1717.04	242.093	2100.65
Sum Sq. Dev.	27.97799	29543.43	20651.98	4468.808	41184.2	58174.4	27.2727	51460.47	338369.6	158514.7	258288.6	23.80324	44889.2	747.673	49534.7
Observations	318	255	248	223	236	233	330	299	261	280	246	239	269	235	210

Burimi: Autori

## 6.2.2. Treguesit e korelacionit

Tabela 6.8: Treguesit e korrelacionit midis variabllave

	Rr_K %	INTEG_F INANC	NRI	KAPITAL _HUAJ_B	BANKAT _HUAJA	ROA	ROE	CR3	CR5	NKP	KAPITAL _ASETE	KRIZA T_B	KRIZA 2008_09	MARZ HA_I	FIN_JA SHTË	DEPOZIT A_RRITJE
Rr_K %	1															
INTEG_FINANC	-.299**	1														
NRI	-,008	-,129	1													
KAPITALI_HUAJ_B	-,213**	.491**	-,140*	1												
BANKAT_HUAJA	-,213**	.417**	-,105	,785**	1											
ROA	,244**	-,170*	,062	-,167*	-,079	1										
ROE	,064	,110	-,027	,148*	,124	,637**	1									
CR3	,186**	-,126	,015	-,302**	-,097	,186**	,063	1								
CR5	,128	-,029	-,107	-,198**	-,014	,058	,059	,874**	1							
NKP	,059	-,419**	-,047	-,434**	-,354**	-,262**	-,447**	,050	,024	1						
KAPITAL_ASETE	,080	-,454**	,246**	-,390**	-,451**	,189**	-,118	-,002	-,192**	,338**	1					
KRIZAT_B	,045	-,138*	,008	-,188**	-,131*	-,137*	-,123	,134*	,098	,092	-,092	1				
KRIZA2008_09	-,087	,169**	-,027	,269**	,228**	-,065	-,024	-,001	,050	-,188**	-,051	,112*	1			
MARZHA_I	,323**	-,354**	,004	-,447**	-,535**	-,057	-,133	,215**	,090	,421**	,414**	,025	-,152*	1		
FIN_JASHTË	,082	-,149*	,183**	-,291**	-,440**	,088	-,027	-,124	-,109	,089	,384**	-,045	-,145*	,193**	1	
DEPOZITA_RRITJE	,528**	-,411**	-,230**	-,358**	-,388**	,206**	,011	,072	,030	,240**	,322**	-,005	-,209**	,403**	,224**	1

Burimi: Autori

Tabela e korrelacioneve më sipër tregon se variabli *rritia e kreditimit* ka lidhje pozitive statistikisht të rëndësishme me *ROA-në*, *koncentrimin e 3 bankave më të mëdha*, *marzha e normave të interesit të depozitave dhe kredive* dhe *rritia e depozitave*. Po kështu shohim se *rritia e kreditimit* ka lidhje negative statistikisht të rëndësishme me *integrinin finanziar*, *kapitalin e huaj bankar* dhe *bankat e huaja*. Ndërkohë nuk paraqitet lidhje statistikisht e rëndësishme me *normën reale të interesit dhe krizën financiare* megjithëse lidhja është negative. Po kështu lidhja

e variablit të varur dhe *ROE*, koncentrimit të 5 bankave më të mëdha, normës së kredive me probleme, krizave bankare dhe financimit nga jashtë është pozitive por jo statistikisht e rëndësishme.

Po ashtu nga treguesit e matricës korelativë (në tabelën 11, në Aneks 2), mund të shihet një korrelacion i lartë mes treguesve CR5 (koncentrimi i 5 bankave më të mëdha) dhe CR3 (koncentrimi i 3 bankave më të mëdha), e cila është një rrjedhojë logjike sepse të dy këta tregues shpjegojnë nivelin e monopolit bankar që kontrollojnë bankat e mëdha në vendet e marra në studim. Nga kjo tabelë, mund të vërejmë se treguesi i cili është më përfaqësues i këtij fenomeni kur të analizohet rritja e kreditimit është CR3 sepse është statistikisht i rëndësishëm dhe ka një korrelacion më të lartë me variablin e varur.

Gjithashtu, mund të vërehet se treguesit *bankat e huaja* dhe *pjesëmarrja e kapitalit të huaj bankar*, kanë një korrelacion të lartë 0.785 (shih tabelën 11, Aneks 2) e cila është në prag të limiteve të pranueshme (0.8). Gjithsesi këto dy tregues shpjegojnë të njëjtin fenomen, dhe në model do të futet ai i cili korelon më shumë me variablin e varur dhe që është më i rëndësishëm për modelin.

Po ashtu një nivel i lartë i korrelacionit i cili vlen të potencohej, është në mes treguesit ROA dhe ROE. Të dy këto tregues të profitabilitetit me një formë shpjegojnë edhe ndikim e ngjashëm në variablin e vaur. Po ashtu nga kjo e dhënë neve na rezulton që ROA është më i rëndësishëm dhe më shumë përfaqëson gjatë vlerësimit të modelit.

Variablat e tjera janë në rregull dhe nuk korelojnë njëra me tjetrën në nivele kritike.

### 6.2.3. Stacionariteti i serive

E theksuam edhe te vlerësimi i stacionaritetit të variablate makroekonomike se të dhënat shpesh ndryshojnë gjatë kohës mesataren, variancën apo kovariancën dhe si pasojë variablat mund të janë jostacionare, të cilat janë të paparashikuara dhe kështu nuk mund të futen në model, sepse nuk mund të parashikohet efekti i tyre. Gjithashtu këto variabla mund të sjellin në regresione të rreme, dhe një lidhje mes variablate e cila nuk ekziston. Ne nëpërmjet testeve të rrënjosës unitare, duke përdorur testet Levin, Lin & Chu, Im-Pesaran-Shin dhe Fisher-testet përcaktojmë nëse variablat janë stacionare.

Testet e ndryshme përrrënjen unitare (apo stacionaritetin) kanë këto supozime:

Ho: Seritë kanë rrënjen unitare;

Ha: Seritë janë stacionare.

Tabela 6.9: Përbledhja e testeve për stacionaritetin e serive sipas testit Levin, Lin & Chu

	Statistic	Prob.**	Levin, Lin & Chu t* Hipotezat
Krizat bankare	-3.03628	0.0012	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Norma e kredive me prob.	-4.96210	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Marzha e n. të interesit	-12.2750	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Kapital/Asetet	-7.01576	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
CR5	-6.51407	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
CR3	-5.38322	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Kriza 2008-2009	-16.2250	0.0000	<b>Pranohet Ho, jo stacionare sipas Levin et.al, stacionare në nivelin e parë</b>
Rritja e depozitave	-4.42489	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Financimi nga jashtë	-8.54911	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Bankat e huaja	-6.15120	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Kapitali i huaj bankar	-5.69450	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Integrimi financiar	-2.33752	0.0097	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
Norma reale e interesit	-8.12701	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
ROA	-28.9408	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>
ROE	-21.0729	0.0000	<b>Hidhet poshtë Ho, stacionare në nivel</b>

Burimi: Autori

Stacionariteti është i nevojshëm si rezultat i arsyeve të përmendura më lartë por gjithashtu vlerësimi i stacionaritetit shhang krijimin e regresioneve të rreme (nëse dy variabala kanë lëvizje të përbashkëta për një kohë, regresionet që ndërtohen mbi njëra tjetrën mund të kenë një  $R^2$  të lartë edhe nëse ato dyja janë krejtësisht të palidhura) dhe gjithashtu vlerësimi i stacionaritetit arsyeton supozimet bazë të regresionit (kështu në rast mungese të vlerësimit të stacionaritetit “t-raporti” nuk do të ndjekë “t-shpërndarjen” dhe rrjedhimisht nuk mund të ngremë hipoteza lidhur me parametrat e regresionit).

Në total konkludojmë se vetëm variabli kriza 08-09 nuk është stacionare në nivel por bëhet stacionare në diferencën e parë. Në vlerësimin e modelit 1 kjo seri nuk do të përfshihet.

Për testet e tjera të stacionaritetit (si Im, Pesaran, Shin – testi dhe Fisher – testet mund të shikohen në Aneks 2, tabela 12-a deri 12-j).

#### **6.2.4. Rezultatet e modelit dhe vlerësimi i koeficientëve**

Në vijim do të paraqesim modelet e ndryshme për vlerësimin e variablate. Qasje aq e gjerë e vlerësimit të një numri të madh të metodave është vënë në funksion të përcaktimit të metodës më të mirë për vlerësimin e variablate, dhe nxjerrjen e konkluzioneve më të shëndosha në lidhje me relacionet dhe ndikimet që kanë faktorët shpjecues mbi rritjen kreditore.

Në tabelën e mëposhtme 6.10 siç mund të shihet paraqiten vlerësimet e rëndësisë statistikore dhe rëndësisë ekonomike të variablate të futura në modelet e studimit. Për shpjegimin e koncentrimit bankar hiqet nga modeli variabli *koncentrimi i 5 bankave (CR5)* dhe është marrë për bazë variabli *koncentrimi i 3 bankave (CR3)*, sepse ka një korrelacion më të përafërt dhe më ndikues ndaj variablit të varur dhe është më shpjecues i fenomenit të koncentrimit bankar. Për shpjegimin e ndikimit të bankave të huaja në vendet e marra në studim hiqet nga modeli variabëli *Kapitalet e huaja bankare* dhe është marrë për bazë variabëli *Bankat e huaja*, sepse ka një korrelacion më të përafërt dhe më ndikues ndaj variablit të varur dhe është më shpjecues i fenomenit të hyrjes së bankave të huaja në vend. Për shpjegimin e ndikimit të profitabilitetit bankar, hiqet nga modeli variabli *ROE* dhe është marrë për bazë variabli *ROA*, sepse ka një korrelacion më të përafërt dhe më ndikues ndaj variablit të varur. Gjithashtu në model nuk është futur variabli *primi i riskut të kredisë ndaj sektorit privat*, si rezultat i një mungese të konsiderueshme të të dhënave për këtë tregues.

Përgjithësisht mund të shihet nga tabela e mëposhtme se për nga rëndësia statistikore modelet e ndryshme të vlerësimit të regresionit kanë nxjerrë rezultate të ngjashme, e njëjtë nuk mund të thuhet edhe për rëndësinë ekonomike të variablate të futura në model. Gjithashtu mund të themi se përgjithësisht rezultatet e kahjes së ndikimit të variablate janë logjike dhe të pritur nga teoria. Tabela 6.10 është përmbledhje e rezultateve të fituara nga vlerësimi i parametrave në bazë të metodave të ndryshme (të cilët paraqiten në Aneks 2, tabela 13, tabela 14, tabela 15, tabela 16, tabela 17 dhe tabela 18).

Variabli më i rëndësishëm statistikisht në të gjitha metodat e vlerësimit të regresionit është *norma reale e interesit (NRI)* edhe atë në nivelin e rëndësisë prej 0.01 (1%), gjë që na bën ta refuzojmë hipotezën zero dhe të pranojmë hipotezën alternative

që NRI ndikon rritjen e kreditimit. Ne refuzojmë  $H_0$  dhe pranojmë  $H_A$  në një nivel signifikancë 0.01, sepse rezultatet që ne i fituam mund të ndodhin shumë shpesh që ne të jemi të bindur në rezultatet tona, respektivisht në konkluzionin që NRI ndikon rritjen e kreditimit. Siç pritet edhe nga teoria, me rritjen e normave të interesit të kredisë bankare, produktin kreditor e bën më të shtrenjtë dhe më pak atraktiv për huamarrësin dhe normalisht me rritjen e saj shkakton ulje të kreditimit. Ky variabël ka një koeficient prej (-1,53)-(-1,94), që nënkupton që me rritjen prej 1% të normës reale të interesit, në mbajtjen konstant të faktorëve tjera, do të ulë kreditinë prej 1,53 deri në 1,94%.

Tabela 6.10: Përbledhje e modeleve të vlerësimit të variablate

	Pooled OLS		Fixed effects		Stepwise POLS		Stepwise Fixed effects		GMM stepwise		GMM full	
	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.	Koefic.	Prob.
Rr_K_(-1)					<b>0,149127</b>	***0.0076	<b>0.124618</b>	**0.0336	<b>0.148847</b>	***0.0080	<b>0.150315</b>	**0.0139
KRIZAT_B	-4,5287	0.3804	-0.836649	0.8787	-8,18742	0.1043	-5,78552	0.3119	-8,179486	0.1059	-8,08557	0.1332
NKP	-0.076157	0.6352	<b>-0.418906</b>	**0.0275							-0.064229	0.6899
MARZHA_I	<b>2,182581</b>	***0.0000	<b>1,366381</b>	**0.0165	<b>-1,74372</b>	***0.0001	<b>1,056837</b>	*0.0582	<b>1,739603</b>	***0.0001	<b>1,727859</b>	***0.0001
KAPITAL_ASETE	-0.732276	0.1100	-0.458768	0.4847	<b>-0,84113</b>	**0.0335	-0.860090	0.1450	<b>-0.841156</b>	**0.0341	<b>-0.790425</b>	*0.0867
CR3	-0.000180	0.9985	-0.127798	0.2956							0.005613	0.9528
DEPOZITA_RRITJE	<b>0.591036</b>	***0.0008	0.311359	0.1026	<b>0,461933</b>	***0.0066	0.231828	0.2277	<b>0.463519</b>	***0.0068	<b>0.471560</b>	***0.0094
FIN_JASHTË	-0.034493	0.5577	-0.064727	0.4072							-0.007042	0.9051
INTEG_FINANC	<b>-11,50657</b>	**0.0213	7,780747	0.3185	<b>-11,23406</b>	**0.0164	0.541719	0.9420	<b>-11,24925</b>	**0.0166	<b>-11,62228</b>	***0.0184
NRI	<b>-1,582789</b>	***0.0000	<b>-1,948788</b>	***0.0000	<b>-1,533344</b>	***0.0000	<b>-1,743657</b>	***0.0000	<b>-1,53055</b>	***0.0000	<b>-1,5431</b>	***0.0000
ROA	<b>5,273219</b>	***0.0001	<b>6,722589</b>	***0.0001	<b>4,888148</b>	***0.0001	<b>6,58532</b>	***0.0000	<b>4,900553</b>	***0.0001	<b>4,680923</b>	***0.0007
BANKAT_HUAJA	0.091543	0.2899	<b>-0.597839</b>	**0.0142	0,073819	0.3617	<b>-0.411309</b>	**0.0388	0.073216	0.3680	0.066394	0.4381
KRIZA2008_09											-0.609834	0.8854
C	13,82035	0.2217	6,173215	0.0015	15,75481	0.0900	44,12775	0.0053	15,79072	0.0905	16,69625	0.1363
R <sup>2</sup>	0.518056		0.589681		0.539528		0.585704		0.538942		0.539494	
N.observimeve	158		158		159		159		158		158	

Variabli i varur: Rritja e kreditimit në %

\*\*\*Statistikisht e rëndësishme në nivelin e 1% të besueshmërisë.

\*\* Statistikisht e rëndësishme në nivelin e 5% të besueshmërisë.

\* Statistikisht e rëndësishme në nivelin e 10% të besueshmërisë.

Një variabël tjetër i rëndësishëm statistikisht na paraqitet ROA (kthimi nga aktivet). Siç e theksuam ROA është një indikator i profitabilitetit të sektorit bankar në raport me aktivet totale. Ajo na jep idenë se me sa eficiencë janë duke u përdorur aktivet për gjenerimin e fitimeve. Ajo është thjeshtë një raport në mes fitimeve të kompanisë me aktivet totale. Ne refuzojme Ho dhe pranojmë  $H_A$  në një nivel signifikancë 0.01, sepse rezultatet që ne i fituam mund të ndodhin shumë shpesh që ne të jemi të bindur në rezultatet tona, respektivisht në konkluzionin që ROA ndikon rritjen e kreditimit.

Aktualisht ky tregues ka edhe një rëndësi të madhe ekonomike për rritjen e kreditimit, duke e parë edhe lartësinë e koeficienteve që na rezultojnë nga të gjitha modelet e vlerësimit të regresionit. Nga të gjitha modelet, ajo ka një ndikim pozitiv të madh në rritjen kreditore, ku 1% rritje të ROA-së, rritë kreditimin bankar ndaj sektorit privat prej 4,68-6,72%. Duhet të vihet parasysh që treguesi ROA nga tabela deskriptive, ka një mesatare 1,03 dhe një devijim standard prej 1,78, që nënkupton se shumë të vogla janë luhatjet e këtij treguese dhe prandaj një rritje prej 1% ka një efekt të madh ndaj rritjes së kreditimit. Kjo nënkupton që bankat sa më shumë gjeneronin fitime, aq më shumë motivoheshin për të dhënë kredi. Në fakt kjo korrespondon me periudhën e para krizës financiare, kur tregu bankar ishte jo i zhvilluar, ndërsa nevoja për financime ndaj kreditorëve të mire ishte e madhe, po ashtu në ato periudha edhe nga bankat shumëkombëshe vendet e EYL-së dhe EQL-së u panë si vende që kanë një potencial për rritje ekonomike, ku u orientuan një pjesë e mirë e kapitalit, me çka bankat edhe gjeneronin fitime por edhe kishin ritme të larta të plasimit të kredive ndaj sektorit privat.

Spread-i i normave të interesit si faktorë po ashtu paraqitet signifikant në çdo model të vlerësimit të regresionit. Ky tregues në shikim të parë pritet të jetë i lidhur negativisht me rritjen kreditore. Një spread më i lartë mund të jetë si rezultat i normave të larta të interesit për kredi, duke dekurajuar agjentët ekonomik në huamarrje bankare. Gjithashtu një spread i lartë i interesave mund të nënkuptojë, një nivel të ulët të ndërmjetësimit bankar, apo jo efikasitet i bankave apo edhe i tërë sistemit finanziar. Në këto raste ajo mund të kuptojë se bankat nuk janë në gjendje që në mënyrë optimale t'i kanalizojnë burimet nga kursyesit deri tek investorët. Në këtë model, në kundërshtim me të thënët e deri tanishme neve na del se rritja e spreadit të normave të interesit për 1%, në mesatare, nën faktorët e tjerë konstant, do të rritë kreditin prej 1,05-2,18%. Duhet të vërejmë gjithashtu se nëpërmjet specifikimit stepwise me 9 variabla, sipas metodës Pooled OLS na del se këta dy tregues janë negativisht të lidhur. Mirëpo gjithashtu nuk është surprizë, raporti pozitiv i këtyre dy treguesve. Me rritjen e spread-it të normave të interesit, rriten edhe të ardhurat nga normat e interesit, gjë që i motivon më shumë bankat që të zgjerojnë ofertën kreditore. Një studim për vendet e

Europës në zhvillim (Tamirisa & Igan, 2008) për periudhën 1995-2004 gjeti raport pozitiv mes këtyre treguesve, duke u nisur nga ajo se spreadi i normave të interesit shpesh shihet edhe si tregues i profitabilititetit të bankës, dhe me rritjen e saj, bankat motivohen në rritjen e ofertës kreditore, në këtë mënyrë duke zgjeruar kredinë.

Bankat në thelb janë institucione të cilat nuk krijojnë apo prodhojnë diçka të veten si dhe ato tregojnë një numër të vogël të produkteve. Në parim ato kanë vetëm një të mirë – paranë – me çka ato e japid “hua” dhe e marrin “hua” nga palë të ndryshëm (Petkovski, 2009). Nga ky funksion i thjeshtë në dukje ato përfaqësojnë pothuajse tërë sistemin financiar sidomos në vendet në zhvillim dhe si rezultat i asaj që bankat luajnë një rol shumë të rëndësishëm në kanalizimin e fondeve deri tek huamarrësit që posedojnë mundësi produktive të investimit, ky sektor është i një rëndësie të madhe për funksionimin efikas të sistemit financiar dhe ekonomisë në përgjithësi. Në ekonomi paraqiten agjent suficitar të cilët zakonisht janë familjet dhe këto suficite orientohen tek agjentët deficitar-ndërmarrjet (Mishkin & Eakins, 2012). Nga ky relacion i mësipërm kanë dalë së ekzistuari bankat, të cilët duke ndërmjetësuar midis këtyre dy agjentëve nëpërmjet uljes së shpenzimeve të transaksioneve dhe informacionit, krijojnë produkte dhe i shesin ato me çmime të caktuara. Në fakt këto fonde kursyese rëndësinë e tyre po e dëshmojnë edhe në këtë studim, ku me rritjen e bazës depozitore, e matur nëpërmjet rritjes së depozitave ndër vite, ndikohet pozitivisht në rritjen kreditore, edhe atë me rritjen prej 1% të depozitave, rritë kredinë prej 0,46-0,59% në vit, nën faktorët e tjera konstant. Ajo që mund të vërehet është se në çdo metodë të vlerësimit të modelit, koeficientët janë të përafërt, dhe po ashtu rëndësia statistikore është në nivel e 1%, sidomos duke marrë për bazë modelin ekonometrik GMM. Në fakt rezultatet dhe ndikimi janë të ngjashëm nga një numër studimesh të tjera që janë bërë për fenomenin e kreditimit bankar. Po ashtu edhe një studim tjetër për vendet në zhvillim, në mesin e të cilave edhe rajoni i EQL-së dhe EQL-së (Guo & Stepanyan, 2011) rezultuan me një koeficient pozitiv në masë të ngjashme të depozitave bankare në kredi.

Shpesh lëvizja e një treguesi varet nga lëvizja e mëparshme e tij. Në shumicën e rasteve, një parashikues më i mirë se çka ka ndikuar në një periudhë  $t$ , është se çka ka ndodhur në periudhën  $t-1$ , p.sh: një rritje ekonomike e viti paraardhës patjetër se ndikon rritjen ekonomike të viti korrent, ose edhe një inflacion i viti paraardhës patjetër se ndikon inflacionin e viti korrent. Në këtë drejtim ne në disa vlerësimë të regresionit, si variabël të pavarur kemi futur edhe rritjen e kreditimit me një kohë vonese (rritia e kreditimit $t-1$ ). Të gjitha vlerësimet rezultojnë që ne duhet ta refuzojmë  $H_0$  dhe pranojmë  $H_A$  në një nivel signifikancë 0.01, sepse rezultatet që ne i fituam mund të ndodhin shumë shpesh që ne të jemi

të bindur në rezultatet tona, respektivisht në konkluzionin që rritja e kreditimit me një kohë vonese ndikon rritjen e kreditimit. Koeficientet janë shumë të afërt në mesin e specifikimeve të ndryshme duke konkluduar që me rritjen e kreditimit prej 1% në vitin paraardhës, do të rritë kreditinë prej 0,12-0,15%, nën faktorët e tjera konstant.

Me rritjen e nivelit të integrimit financiar të vendit besohet se mund të krijohen shtigje të reja të financimit të aktivitetave të veta bankare. Po ashtu një strukturë bankare më e integruar në aktivitetet globale bankare e bën edhe më të besueshme në tregun vendas. Një tregues i cili beson se mat këtë efekt mbi sjelljen kreditore, është Chinn-Ito index (KAOPEN), i cili mat nivelin e liberalizimit financiar të vendit në një interval prej 0-1, ku vlerat më të larta nënkuptojnë edhe liberalizim më të lartë. Në të gjitha specifikimet e ndryshme të modelit që janë bërë, kur është prania e rëndësisë statistikore vlerësohet se integrimi financiar i vendit ndikon negativisht kreditinë bankare. Gjithashtu vërehet prania e një koeficienti të lartë, e cila mund të shpjegohet me natyrën që e ka treguesi i liberalizimit financiar të vendit (KAOPEN). Besohet se integrimi financiar i vendit bën edhe më të prekshëm vendin ndaj goditjeve që ndodhin në tregun global, dhe mbështetet pikërisht këtu shpjegohet prania e krizës financiare, ku cenoi besimin e institucioneve bankare, shkaktoi tharjen e likuiditeteve dhe krijoj panik mbi lëvizjet e mundshme. Po ashtu vërtetësia mund të na konfirmohet nga një studim për 146 vende të botës për një periudhë 1990-2013 (Pham, 2015), ku rritja e liberalizimit financiar të vendit rezulton një variabël signifikant dhe me ndikim negativ ndaj kredisë bankare.

Kur aktivitetet e bankave janë të financuar me më shumë kapital, bankat janë më të aftë për të absorbuar humbjet që pësojnë në aktivet vetanake. Në këtë formë bankat janë më të mbrojtur ndaj një rënie të çmimeve të aktiveve që posedon. Nga ana tjetër një kërkesë për kapitale më të shumta nënkupton që bankat nuk mund të zgjerojnë aktivitetet nëpërmjet borxhit. Ata duhet të presin për zgjerimin e bilancit, duke grumbulluar kapitale. Kjo i bën ata më pak të shkathët në mundësitet e reja, dhe kjo besohet se ndikon negativisht në kredi. Po ashtu edhe në studimin tonë, na rezulton një lidhje negative mes këtyre tregueseve, ku 1% rritje në raportin e kapitalit mbi aktivet do të shkakton tkurrje të kreditimit prej 0,79-0,84%, nën faktorët e tjera konstant. Konkluzioni ynë është që financimi i aktivitetave bankare me kapitale është më i shtrenjtë krahasuar me financimin me borxhe.

Me hyrjen e kapitaleve të huaja bankare, kryesisht në fund të viteve 90 dhe fillim të viteve 2000, u panë si një mundësi e rritjes së konkurrencës bankare, zgjerimit të ndërmjetësimit bankar dhe në përgjithësi mundësi të zhvillimit të këtij sektori dhe më tepër. Mirëpo gjithashtu këto banka u panë edhe si “fajtor për importimin” e flluskës financiare të

viteve 2008-2009, ku bankat e huaja ulën në mënyrë të konsiderueshme kreditinë si rezultat i uljes së financimit nga kompanitë mëmë. Edhe në studimin tonë kur vlerësojmë ndikimin e bankave të huaja në rritjen kreditore, në disa vlerësimë të regresionit na del se prania më e madhe e bankave të huaja në tregun vendor ka ndikim negativ në kredi, edhe me një koeficient prej -0.41 deri më -0.59%. Në fakt, duhet të jemi të kujdeshëm me këto interpretime, se siç do ta dokumentojmë më poshtë një pjesë e modeleve kanë probleme me testet e shpërndarjes normale, ndërsa modeli që duhet të marrë parasysh dhe që qëndron është GMM-ja, dhe ai nxjerr këtë tregues si një tregues jo të rëndësishëm për rritjen kreditore, me një koeficient pozitiv. Gjithsesi edhe ndikime negative të pranisë së bankave të huaj ndaj kredisë nuk është e thënë se është surprizë, duke u nisur nga fakti se ato me të vërtetë tkurrën në masë të madhe ofertën kreditore në periudhën e krizës financiare dhe më pas, ku edhe studime (Cull & Peria, 2012) të tjera konkluduan një rënie të ritmeve kreditore të bankave të huaja në krahasim me bankat e vendit. Gjithashtu (Chen & Wu, 2014) vërejnë një lidhje negative më të madhe mes ritmeve kreditore dhe bankave të huaj, sidomos në vendet në zhvillim të Europës. Gjithashtu (Backer et. al, 2013) vëren se bankat e huaja ulën më shumë kreditimin, se bankat e vendit dhe se kjo tkurrje vjen si pasojë e tkurrjes së kushteve për financim nga bankat mëmë.

Vlerat e larta të normës së kredive me probleme shkaktojnë presione në bilancet e bankave, duke rritur kostot bankare, duke rritur riskun e kreditimit dhe kjo mund të ndikojë operacionet kredituese bankare. NKP-ja kryesisht shpjegohet si dobësim i kapaciteteve të huamarrësve për të paguar borxhet, ndërsa linku që e përcjell efektin shpesh lidhet me kanalin e ofertës kreditore. Diawan dhe Rodrik (1992) sugjerojnë që, NKP rritin pasigurinë e kapitaleve bankare dhe si rezultat ato limitojnë qasjen e financimit të projekteve. Kjo në këmbim rrit normat e interesit dhe si rrjedhojë kontribuon në uljen e rritjes kreditore. Arsyetimet e tjera të ndikimit negativ të NKP-së lidhen me rritjen e kostove që shkaktojnë NKP-të (Mohd et.al, 2010). Të gjitha këto arsyetime në fakt shpijnë në një konkludim, se këta dy tregues kanë një lidhje negative. Ajo edhe na rezulton në studimin tonë, edhe pse mund të thuhet se vetëm në një vlerësim të specifikimit të modelit na del si variabël i rëndësishëm statistikisht në nivelin e 5%, ku theksohet që me rritjen prej 1% të NKP-së, do të ndikojë në reduktimin e masës kreditore prej 0,41%, nën faktorët e tjerë konstant.

Gjithashtu në të gjitha specifikitet tjera të modeleve, koeficienti na rezulton negativ edhe pse jo i rëndësishëm.

Në anën tjetër, variablat si *krizat bankare, krizat bankare 2008-2009, financimi jashtë, CR3*, janë të parëndësishme statistikisht dhe me koeficient të pritur.

### 6.2.5. Treguesit e tjerë dhe supozimet bazë të regresionit

Përveç rëndësisë statistikore, rëndësisë ekonomike dhe koeficienteve të variablate, po ashtu të rëndësishme janë edhe treguesit që kanë të bëjnë me modelin në përgjithësi (për treguesit e mëposhtëm shihni tabelat përkatëse në Aneks 2).

**Pooled OLS** - Rëndësia globale e modelit është statistikisht e rëndësishme në vlerat  $F=14,267$  dhe  $p\text{-value}=0.000$ , me çka hidhet poshtë hipoteza zero dhe pranohet hipoteza alternative, ku variablat e futura në model janë të rëndësishme statistikisht.  $R^2$  si një masë statistikore e cila shpjegon se sa të dhënat i afrohen vijës së regresionit, ku njihet edhe si koeficienti i përcaktimit, është 51.8. 51.8% e variablit *rritia e kreditimit* shpjegohet nga variablat shpjeguese në model, ku duke marrë parasysh numrin e variablate të futura në model, duhet të themi se ky tregues nuk është edhe aq i lartë.

AIC (Akaike info criterion), Schwarz criterion dhe HQC janë tregues të cilët përzgjedhin modelet konkuruese për një grup të caktuar të të dhënave. Te modeli i parë  $AIC=9,38$  dhe  $SC=8.69$  dhe kjo deri në këtë moment nuk ka asnje kuptim. Ky tregues është thjesht masë komparacioni, dhe sa më i ulët të jetë modeli është më i mirë.

DW (Durbin Watson test) është një tregues i cili teston për autokorelacionin e mbetjeve nga një analizë e regresionit. DW statistika është gjithmonë mes 0-4. Një vlerë pre “2” nënkupton që nuk ka autokorelacion në model. Vlera e DW statistikës në këtë rast është 1,617 e cila tregon se mbetjet kanë një korrelacion pozitiv (Aneks 2, tabela 13).

**Fixed effects** - Rëndësia globale e modelit është statistikisht e rëndësishme në vlerat e  $F=8,372$  dhe  $p\text{-value}=0.000$ . Koeficienti i  $R^2$  është përmirësuar në raport me modelin paraprak, ku shënon vlerën 0.589, e cila tregon se 58% e variablit të varur shpjegohet nga variablat e pavarura në model. Vlera e AIC është ulur shumë në 8.457, pra përfshirja e efekteve fikse e ka përmirësuar pak vlerësimin e modelit. Po kështu edhe vlera e Durbin Watson është përmirësuar me 0.2 nga vlera 1.617 në 1.826 duke përmirësuar problemin e autokorrelacionit pozitiv të mbetjeve të regresionit (Aneks 2, tabela 14). Në vijim do të realizojmë testet për përzgjedhjen midis këtyre dy modeleve.

Tabela 6.11: Përzgjedhja e modelit POLS vs. FE

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

#### Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.949263	(12,134)	0.0338
Cross-section Chi-square	25.421308	12	0.0129

*Burimi: Autori*

$H_0$ : Të dy metodat e vlerësimit janë në rregull, dhe ata duhet të jepin koeficient “që janë të ngjashëm”.

$H_A$ : Vlerësimet me efekte fikse janë konzistente dhe në rregull, dhe presim që të shohim dallime mes koeficienteve.

Shohim se hipoteza zero e cila supozon që modeli me efekte fikse nuk është statistikisht i rëndësishëm hidhet poshtë. Pra modeli që duhet të përzgjidhet është ai me efekte fikse, sepse rëndësia statistikore (prob.) është më e ulët se 0,05, me çka refuzohet  $H_0$ . Ndryshimet individuale të shteteve paraqiten në vlerat e ndryshme të intercepteve të modeleve (Aneks 2, tabela 14.1). Më poshtë testojmë supozimet shtesë për modelin me efekte fikse.

#### 6.2.6. Shpërndarja normale dhe heteroskedasticiteti

Ajo që vihet re nga figura (figura 9, Aneks 2) e shpërndarjes normale të mbetjeve është se mbetjet nuk kanë shpërndarje normale. Shihet se ka vlera të largëta të cilat ndikojnë që të kemi këtë shpërndarje dhe po kështu vlera e kurtosis (shmangje lart kurbës së shpërndarjes normale) e cila është mjaft e lartë apo 9.103, ndërsa vlera e pranuar është 3. Vlerat e Skewnes janë 0.933, nuk është edhe aq larg vlerave të pranuara, me qenë se vlera e Skewnes duhet të jetë afér 0.

Për vlerësimin e korrelacionit serial midis mbetjeve përdorim disa teste (tabela 19, Aneks 2), ku vlerësojmë Breuch Pagan LM testin, i cili ndërtohet mbi  $H_0$  se nuk ka varësi ndërsекторiale (korrelacion) në mbetjet. Rezulton një vlerësim i Breusch Pagan LM test=87.73 dhe rëndësia statistikore  $0.214 > 0.05$ . Pra hipoteza zero nuk hidhet poshtë. Pra nuk kemi lidhje korrelative të mbetjeve midis vendeve.

Testet e heteroskedasticitetit tregojnë se varianca e gabimit ndryshon mes vendeve dhe kemi të pranishëm problemin e heteroskedasticitetit në modelin tonë. Sipas Wald testit me Chi-

square 268.565, dhe p-value=0.000<0.05, pra pranojmë hipotezën zero, ku mbetjet e njësive kanë variancë të ndryshme. Pra kemi praninë e heteroskedasticitetit sipas njësive.

**Stepwise POLS –** Ky model në mënyrë të automatizuar përzgjedh variabla të cilat i duhen modelit, duke u nisur për nga rëndësia statistikore. Në rastin tonë janë përzgjedhur 9 variabla, ku 7 nga ato janë statistikisht të rëndësishme (tabela 15, Aneks 2). Variablat signifikant dhe me koeficient pozitiv janë: rritja e depozitave, rritja kreditore me një kohë vonese, ROA, marzha e normave të interesit. Ndërsa variablat signifikant dhe me koeficient negativ janë: norma reale e interesit, integrimi financiar, dhe raporti i kapitalit mbi asetet. Rëndësia globale e modelit është statistikisht e rëndësishme me  $p=0.000$  dhe  $F=19.39$ , me një  $R^2=0.53$ , ndërsa Durbin Watson treguesi është i përmirësuar nga modelet paraprake e cila është afér 2, mirëpo prapë ka praninë e autokorelacionit mes mbetjeve.

**Stepwise FE –** Në këtë model si të rëndësishme statistikisht na kanë dalë pesë variabla, ku tre nga ato me koeficient pozitiv si:rritja kreditore me një kohë vonese, ROA, marzha e normave të interesit, ndërsa ato me koeficient negativ: norma reale e interesit dhe bankat e huja (tabela 16, Anekse). Rëndësia globale e modelit është statistikisht e rëndësishme me  $p=0.000$  dhe  $F=9.22$  dhe një  $R^2=0.58$ , një tregues më i përmirësuar nga modeli paraprak. Në bazë të treguesit  $AIK=8.43$ , rezulton se ky model është më i mirë se sa modeli OLS. Gjithashtu problemet me autokorelacionin e mbetjeve janë përmirësuar ndjeshëm, ku treguesi DW është pothuajse 2.

Tabela 6.13: Përzgjedhja e modelit Stepwise OLS vs. FE

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.272469	(12,137)	0.2416
Cross-section Chi-square	16.801836	12	0.1572

*Burimi: Autori*

$H_0$ : Të dy metodat e vlerësimit janë në rregull, dhe ata duhet të jepin koeficient “që janë të ngjashëm”.

$H_A$ : Vlerësimet me efekte fikse janë konzistente dhe në rregull, dhe presim që të shohim dallime mes koeficienteve.

Shohim se hipoteza zero e cila supozon që modeli me efekte fikse nuk është statistikisht i rëndësishëm pranohet. Pra modeli që duhet të përzgjidhet është POLS, sepse p-value është më e lartë se niveli i përcaktuar,  $0.241 > 0.05$ , me çka pranohet  $H_0$ . Më poshtë testojmë supozimet shtesë për modelin POLS.

Nga tabela 20 në anekse, shohim se modeli nuk ka mbetje që korelojnë, prandaj pranohet  $H_0$ , e cila thot se nuk ka autokorelacion mes mbetjeve. Nga këtu mund të vazhdohet me specifikimet e tjera të modelit.

Nga tabela 21 mund të vërejmë që vlerat e prob. janë të larta, gjë që na bëjnë ta pranojmë  $H_0$ , ku thekson se mbetjet kanë variancë konstante, apo modeli nuk ka praninë e heteroskedasticitetit.

Parashikimet nuk mund të janë të mira në qoftë se modeli parashikues që kemi ndërtuar nuk do të jetë stabil. Po ashtu, nëse parametrat e modelit kanë qenë jostabile përgjatë periudhës së të dhënave të grumbulluara, atëherë modeli nuk përfaqëson mirë se si seritë kanë evoluar përgjatë periudhës së kampionit. Prandaj ne testojmë nëse parametrat e modelit kanë qenë të qëndrueshme, nëpërmjet CUSUM statistikës (Figura 11, Aneks 2). Nëse statistika e përllogaritur ështëshmangur shumë nga cusum shpërndarja, ne refuzojmë hipotezën zero (që modeli është stabil). Refuzohet hipoteza zero në një nivel signifikance prej 5%. Nga testimet që kemi bërë na del, se modeli jonë është i qëndrueshëm, pra pranojmë hipotezën zero.

Nga figura 12 (Aneks 2) mund të shohim se mbetjet nuk kanë një shpërndarje normale, duke parë si treguesit Skewness=1.08 ashtu edhe Kurtosis=10.14 nuk janë në nivelet e duhura që mund të pranohen. Nga ky model mund të konstatojmë se kemi probleme vetëm me shpërndarjen normale.

**GMM modeli-** Vlerësojmë panelin e të dhënave me Generalized Method of Moments (GMM) që është një procedurë vlerësimi që lejon specifikimin e modeleve ekonomike duke shmangur shpesh supozimet e padëshiruara apo të panevojshme, të tillë si shpërndarja e përcaktuar e gabimeve, dhe prandaj GMM modeli është gjerësisht i aplikueshëm (Hall, 2005). Në modelin e reduktuar me 9 variabla (tabela 17, Anekse), 7 nga ato na kanë rezultuar si të rëndësishme statistikisht, ku të cilat me koeficient negativ: norma reale e interesit, integrimi financiar dhe raporti i kapitaleve mbi asetet. Me koeficient pozitiv: rritja e

depozitave, rritja e kredisë me një kohë vonese, ROA dhe spreadi i normave të interesit. Modeli ka një koeficient deteterminacioni prej 0.53 dhe një tregues të J-statistikës prej 0.17, me çka nënkupton që modeli është mirë i specifikuar, zakonisht modelet që ky tregues është më i vogël se 1 dhe i afrohet zeros janë modele mirë të specifikuara.

Gjithashtu edhe modeli i plotë me 13 variabla (tabela 18, Aneks 2), rezulton të jetë mirë i specifikuar me një tregues të J-statistikës prej 0.4 dhe një koeficient determinacioni prej 0.54. Treguesi i DW në modelin me 13 variabla është më i mirë, ku i afrohet 2 dhe është në intervalin e pranuar për autokorelacionin e mbetjeve. Variablat të cilët janë statistikisht të rëndësishme paraqitet -rritia e depozitave- edhe atë ne refuzojmë  $H_0$  dhe pranojmë  $H_a$  në një nivel signifikance prej 0.01, ndryshtë thënë pranojmë konkluzionin që kjo variabël ndikon rritjen e kreditimit, edhe atë 1% rritje të depozitave, nën faktorët e tjerë konstant rrit masën kreditore ndaj sektorit privat prej 0,47%. Gjithashtu variabël me një nivel rëndësie statistikore prej 1% ose në një nivel signifikance prej 0.01, është *spreadi i normave të interesit*, ku me rritjen e kësaj marzhe kamatore për 1% do të rritë kreditimin për 1.72%, nën mbajtjen e faktorëve të tjerë konstant. Rritja e kreditimi me një kohë vonese si një variabël shpjegues po ashtu është e rëndësishme statistikisht në nivelin e signifikancës prej 0.05, ku me rritjen e kreditimit prej 1% në vitin paraardhës, rritë kreditimin prej 0,15% në vitin qarkullues. Si variabla me ndikim negativ, më i rëndësishëm statistikisht na del norma reale e interesit edhe atë në nivelin e signifikancës prej 0.01, ku 1% rritje të normës, ndikon në uljen e kredisë prej 1.5%. Po ashtu edhe integrimi financiar ndikon negativisht kreditinë me një koeficient prej 11.62 dhe raporti i kapitalit mbi asete në pragun e pranueshmërisë së rëndësisë statistikore, ndikon negativisht kreditinë me një koeficient prej 0.79.

Besojmë se modeli më i mirë i specifikuar dhe që prodhon vlerësues të besueshëm dhe konsistent është modeli GMM. Si rezultat i një paneli të gjerë të dhënat të shtetëve të ndryshme gabimet heterogjene mund të ekzistojnë, ku na shfaqen probleme si heteroskedasticiteti, ku pamë nga disa prej modeleve që i kemi specifikuar. Për t'i zgjidhur këto probleme, metoda GMM e zhvilluar nga Arellano dhe Bond (1991), duket se prodhon rezultate më të besueshme dhe më konsistente në krahasim me vlerësimet e modeleve tjera. Kjo metodë gjithashtu eliminon endogenitetin e cila mund të vijë si rezultat i korrelacionit mes variablate dhe termit të gabimit, të cilët shpesh i prezantuan me testin e Durbin Watson-it. Prandaj ajo që konsiderohet si model final, del nga rezultatet e produhuara nga ky model.

## **KAPITULLI VII**

### **KONKLUZIONE DHE REKOMANDIME**

#### **7.1. Përfundime dhe rekomandime**

Sektori bankar i cili pothuajse përbën të gjithë sistemin financier në vendet e EJL-së dhe EQL-së, është i një rëndësie të veçantë për injektimin e kapitaleve në ekonomi në formë të kreditimit. Masa kreditore e cila plasohet në ekonomi shpesh është një faktor shumë i rëndësishëm kur analizohet rritja ekonomike në vend, e cila vjen nga transformimi i kursimeve në investime produktive. Roli i kredive bankare ndaj një rritjeje ekonomike dhe jo vetëm, por edhe ndaj treguesve tjerë të rëndësishëm makroekonomik dhe financiar është vlerësuar shumë herë si domethënës. Shumica e studimeve kanë arritur një përfundim të përbashkët se një treg i zhvilluar bankar-kreditor udhëheq në një zhvillim ekonomik dhe në një rritje të performancës së përgjithshme ekonomike. Përtej kësaj, zhvillimi i një sektori bankar gjithmonë e më shumë paraqitet si një vlerësues i shëndetit financiar, biznesor dhe monetar. Po ashtu nga ana tjetër pothuajse gjithmonë për vlerësimin e një tregut të zhvilluar bankar, merret për bazë kredia bankare e cila plasohet në ekonomi. Pothuajse është e qartë se tregues më i mirë i performancës bankare është pikërisht kredia bankare që plasohet në ekonomi.

Zhvillimi i një sektori bankar modern, të një modeli perëndimor, i orientuar nga fuqitë e tregut ishte një sfidë e viteve '90 për ekonomitë në tranzicion të EJL-së dhe EQL-së. Kjo periudhë u karakterizua me përpjekjet për ngritjen e reformave në sektorin bankar me gjithë problemet që trashëgoi nga një rregullim i mëparshëm ekonomik, e cila shpëtimin e pa në shitjen dhe privatizimin e kapitaleve bankave shumëkombësore perëndimore. Më shumë se gjysma e aktiveve bankare iu shitën pronarëve të huaj deri më vitin 2001, dhe deri më ditët e sotshme ato janë pronarë absolut që kontrollojnë 70-80% të tregut bankar në këtë rajon. Me zotërimin dominant të aktiveve bankare ndodhën përmirësime evidente të treguesve bankar si rezultat i rritjes së besimit të entiteteve biznesore dhe ekonomive familjare, prurjes së know-how-it, mundësisë së qasjes në tregun ndërkombëtar financiar, ngritjes të një skeme tërheqëse të produkteve bankare etj.

Shikuar nga ana tjetër e medaljes ky invazion i bankave të huaja në vendet e EJL-së dhe EQL-së vinte edhe si rezultat i një fotografie premtuese në lidhje me mundësitë e fitimit që mund të nxjerrin bankat në këto vende. Të ardhurat për kokë banori u rritën për 4% çdo vit

mesatarisht për periudhën 1995-2007, duke qenë një prej rajoneve që kishin rritje më të madhe për këtë periudhë. Nën këto rrethana dhe nga kombinimi i disa faktorëve favorizues rasoni shënoi një etapë të plasimit masiv të kredisë drejt ekonomisë. Periudha 2002-2008 nijihet si periudha e “zgjimit” të tregut kreditor. Vendet gjetën kapitale bankare ku mund ti mbështesin mundësitë për të fituar ndërsa bankat e huaja gjetën një rritje për 6,2% dhe ekonomia për 5,3% çdo vit. Dozat e optimizmit, kushtet e përmirësuara ekonomike të kombinuar me stabilitetin makroekonomik dhe progresin në reformat financiare udhëhoqën në një pritje optimiste për të ardhurat e sektorit privat dhe gjendjes ekonomike në përgjithësi.

Normat e favorshme të interesit, ulja e averzionit ndaj riskut global, rritja e mundësive për fitime në rasonet në zhvillim, eliminimi i barrierave në lëvizjen e kapitalit patën një shtytje të madhe për rritjen e hyrjeve të kapitalit, ku këto flukse udhëhoqën në një periudhë “gjallëruese” të plasimit të kredisë bankare. Mesatarisht për periudhën 2002-2008 kredia rritje me 30% në vit në një mesatare për vendet e rajonit të EJL-së dhe EQL-së. Patjetër se u vërejt një lidhje e fortë dhe pozitive mes hyrjeve të kapitalit dhe kredisë bankare nga njëra anë dhe rritjes së kredisë bankare dhe produktit bruto kombëtar nga ana tjetër. Mirëpo kredia bankare u rrit më shumë dhe më shpejtë se ekonomia, ky proces i njojur si “thellimi finanziar”.

Këto ritme të larta të kredisë të plasuar në ekonomi përvèç faktit që u përshkruan si një proces “catch-up” i vendeve të zhvilluara perëndimore, shqetësimet u bënë evidente në përcjelljen e efekteve negative të disa tregues të rëndësishëm kombëtar, fenomen ky i quajtur “nxehja e ekonomisë”. Kurset e këmbimit u vlerësuan, hendeku i deficitit tregtar dhe i llogarisë korrente u bë i paqëndrueshëm, u krijuan presione inflacioniste që u bënë shqetësuese për autoritetet monetare. Borxhi i jashtëm dhe çmimi i pasurive të patundshme ngjiteshin me ritme të shpejta çdo vit. Në fakt këto zhvillime interpretoheshin në dy forma: e gjithë kjo mund të ishte një proces konvergjence ndaj vendeve perëndimore ose nga tjetra anë një bum kreditor (kredi e tepërt) e cila mund të shkaktojë “nxehje të ekonomisë”.

Vlerësimet nëpërmjet instrumentit statistikor Hodrick-Prescott filter na bëjnë që të evidentojmë se pavarësisht disa periudhave të bumeve kreditore për disa vende prapë mund të dilet me konkluzionin se rasoni më shumë shfaqte elemente të një konvergjence ndaj vendeve të zhvilluara Europiane. Rritja kreditore ishte një fenomen i “zgjimit” të tregut kreditor dhe jo një faktor i dëmtimit të shëndetit financier dhe makroekonomik.

Nga një frikë e shtrembërimeve të treguesve të rëndësishëm makroekonomik që mund të vinte si rezultat i ritmeve të larta kreditore, shqetësimet dolën përtej vendeve në zhvillim

dhe u koncentruan në tregun global financiar dhe valën goditëse që mund të kishin vendet e rajonit si rezultat i krizës financiare. Me gjithë nuancat entuziaste që patën institucionet financiare ndërkomëtare se rajoni mbeti i paprekur nga kriza, në tremujorin e tretë dhe të katërt të vitit 2008 këto zëra u zbehen. Tregjet financiare u ngrinë, tregtia ndërkomëtare shënoi hapa prapa, treguesit si rritja ekonomike, flukset e IHD-ve, prodhimi industrial shënuan vlera negative. E gjithë kjo kontribuoi në një tharje të likuiditeteve dhe një panik në tërheqjen e kursimeve që rezultuan me një dobësim edhe më të madh të sektorit bankar dhe të kredisë si një tregues i rëndësishëm. Në këto rrëthana kishte zënë vend thënia “kur vendet e zhvilluara i kap i ftohti, vendet në zhvillim bëhen me pneumoni”. Ritmet rritëse të kredisë që ishin një fenomen i vendeve të EJL-së dhe EQL-së u shuan, duke u ulur në nivele të tkurrjes kreditore, madje në disa vende shënuan edhe vlera negative. Përveç kësaj vendet në fillim të paraqitjes së krizës u përballën edhe me presione inflacioniste, gjë që e bëri që autoritetet monetare fillimisht të përkujdeshin për inflacionin, me çka normat bazë të interesit ishin rritur në fund të 2008 dhe fillim të 2009. Po ashtu një fakt u bë evident gjatë kësaj periudhe, se vendet me tregje relativisht më të zhvilluara dhe më të integruara në tregjet ndërkomëtare financiare ishin edhe më të prekura nga vala goditëse e krizës financiare. Arsyja qëndron në atë se kanali kryesor përmes të cilës u godit sektori bankar në rajon, ishte ndërprerja e flukseve të kapitalit që bankat shumëkombëshe i drejtonin tek filialet e tyre në vendet e rajonit dhe nga kjo në një mënyrë filialeve iu sugjerua që strategjia e operimit të bankave në vend të ishte që kreditë do të rriteshin sa është e mundshme rritja e depozitave. E gjithë kjo vinte se vet bankat mëmë u ndeshen me mungesë të kapitalit dhe ato u orientuan në konsolidimin e qendrave kryesore.

Pavarësisht shqetësimeve që u paraqiten ne mund të konstatojmë se vendet e EJL-së dhe EQL-së kanë përshtatur mirë ekonominë për ti bërë ballë krizës. Shumica e vendeve u mbështetën nga një shumëllojshmëri e politikave për mbështetjen si të kërkesës ashtu edhe të ofertës për kredi. U lehtësuan instrumentet e politikës monetare në funksion të krijimit të likuiditeteve bankare. Operacionet e tregut të hapur, rezervat e detyrueshme, rritja e mbulimit të depozitave ishin në funksion të injektimit të kapitaleve dhe kthimin e besimit dhe optimizmit tek sektori bankar. Me gjithë vështirësitë e manovrimit me normën e interesit bazë si rezultat i presioneve inflacioniste, prapë ky instrument luajti rolin e vet në relaksimin e ofertës monetare. Gjithashtu kriza nuk u shtri në vendet e EJL-së dhe EQL-së në të njëjtat përmassa si një vendet e zhvilluara në Europë. Flukset e kapitalit edhe pse kishin rënje prapë në krahasim me rajonet e tjera në zhvillim ato qëndronin më mirë. Ajo që është më e rëndësishmjë ishte se nuk pati ndonjë shuarje të bankave të mëdha dhe kryesore, po ashtu nuk

kishte devalvime të pakontrolluara të valutave dhe asnë nga regjimet fikse të kursit të këmbimit nuk u shemb. Financat publike u mbajtën nën kontroll dhe nuk kishte ndonjë rritje të papunësisë.

Shqetësimet për një “nxehje të ekonomisë” u ndërprenë me paraqitjen e krizës dhe shtatë vite qysh nga paraqitja e krizës financiare kjo nuk është më një çështje për rajonin. Nga një mesatare e rritjes së kreditimit në rajon prej 31% në vit, kaluanë një mesatare të rritjes së kreditimit në rajon prej 3,3% për periudhën 2009-2014. Këto ritme u bënë normale për një periudhë të gjatë. Nga ana tjetër ajo që mund të vërehet është se pavarësisht se në ekonomi nuk po plasohet kredi si në nivelet e para krizës, outputi ka shenja përmirësimi dhe rritjeje, e cila po ngritet si feniks nga hiri i vet.

Nga i gjithë ky koncept teorik dhe i përcjelljes nga afër të sjelljes së treguesit të kredisë bankare në veçanti dhe në raport me faktorët që mund ta ndikojnë dhe/ose mund të ushtrojë ndikim, mundohemi përmes modeleve ekonometrike duke përdorur teknika të ndryshme të shohim përcaktuesit e kredisë bankare për periudhën 1994-2014 për 15 shtete të EJL-së dhe EQL-së.

Treguesit bankar janë përcaktues më shpjegues në krahasim me treguesit makroekonomik duke e shikuar koeficientin e përcaktimit. Nga kjo nënkuptohet se treguesit si rritja e depozitave, norma reale e interesit, ROA, etj shpjegojnë më shumë dinamikën, lëvizjet dhe ndryshimet në kredinë bankare se sa treguesit si rritja e PBB-së reale, inflacioni, oferta monetare etj.

Si rezultat i një paneli të gjerë të dhënat të shteteve të ndryshme, gabimet heterogjene mund të ekzistojnë ku na shfaqen probleme si heteroskedasticiteti apo edhe shpërndarja jonormale e mbetjeve. Besojmë se modeli më mirë i specifikuar dhe që prodhon vlerësues më të besueshëm është GMM modeli.

Faktorët makroekonomik si rritja e PBB-së reale, flukset e kapitalit, norma e interesit të depozitave, deficiti buxhetor dhe agregati më i gjerë monetar janë variabla statistikisht të rëndësishëm dhe që ndikojnë pozitivisht rritjen e kreditimit bankar. Inflacioni nga ana tjetër është variabël i rëndësishëm që ndikon negativisht kredinë bankare.

Me rritjen e ekonomisë rritë apetitet e agjentëve ekonomik dhe të sektorit bankar për të përfituar nga një periudhë optimiste, me çka rezulton me një raport pozitiv të ndikimit ndaj kredisë bankare.

Norma e interesit të depozitave pavarësisht se është një variabël që përfaqëson (proxy) ushtrimin e politikës monetare, ajo ndikimin e përcjell edhe nëpërmjet kanalit të depozitave e që neve na dëshmohet ndikimi pozitiv që e ka ky faktor mbi kredinë.

Flukset e kapitalit nga jashtë ishin një fenomen i rëndësishëm i financimit të kredisë deri para krizës. Në fakt vlerësimet empirike po e dëshmojnë dhe po e mbështesin se këto flukse kanë ndikim të rëndësishëm dhe pozitiv ndaj kredisë bankare.

Ajo që duket paradoksale është lidhja kauzale pozitive mes deficitit buxhetor dhe kredisë. Së pari duhet të vërejmë se ato kanë një koeficient shumë të vogël të ndikimit. E dyta, për efektin “crowding out” e paraprirë nga një huamarrje qeveritare tentojmë ta shpjegojmë edhe përmes variablate: borxhit bruto i qeverisë/PBB dhe kredia ndaj qeverisë/PBB, rezultate që tregojnë se janë të parëndësishëm dhe rrjedhimisht nuk ndikojnë kreditin. E treta, pavarësisht rezultateve përkundër pritjeve ekzistojnë teori se kur mund të kenë këta tregues lidhje pozitive: kur bankat kanë teprica likuiditeti, një dhënie hua ndaj qeverisë nuk nënkupton tkurrje të kredisë bankare; dhe dhënia hua ndaj qeverisë mund t'i stimulojë bankat që të ndërmarrin risk më të madh sepse portofoli i aseteve bankare i lejon që të bëhen më riskoz.

Një presion inflacioni mbi vendimet e agjentëve ekonomik i bën ata më të hezituar në marrjen e veprimeve e që kjo transmetohet me një lidhje negative të këtij treguesi mbi kreditinë bankare.

Faktorët bankar si baza depozituese, ROA, spreadi i normave të interesit dhe kredia me një kohë vonese paraqiten si faktorë të rëndësishëm dhe me ndikim pozitiv mbi kreditin. Faktorët si norma reale e interesit, integrimi financier, norma e kapitalit mbi aktivën, bankat e huaja dhe norma e kredive me probleme paraqiten si faktorë të rëndësishëm dhe me ndikim negativ mbi kreditin.

Me përmirësimin e treguesve të profitabiliteti si ROA dhe spreadi i normave të interesit konfirmohet që kjo motivon bankat në rritje të ofertës monetare dhe rritjen e kredisë bankare si një variabël i përcaktuar për studim.

Kredia bankare rezulton që ndikohet nga lëvizjet e mëparshme të tij dhe një rritje e kredisë në vitin paraardhës ndikon pozitivisht kreditin. Nga ana tjeter edhe depozitat si një aktivitet tradicional i bankave kanë rol domethënës pozitiv mbi rritjen e kredisë. Mos të harrojmë se pikërisht bankat shumëkombëshe pas paraqitje së krizës financiare në një mënyrë urdhëruan filialat e tyre në vendet e rajonit që rritjen e kreditimit ta mbështesin vetëm në rritjen e depozitave.

Çmimi i kredisë i përcaktuar nga norma e interesit ndikon në masë të madhe plasmanet kreditore duke u paraqitur si një përcaktues kryesor i kredisë bankare ndaj sektorit privat.

Vendet me struktura bankare më të integruara në tregun financiar global i bëri më të prekshme ndaj valës goditëse të krizës financiare. Si duket kjo na dëshmohet edhe nga vlerësimet ekonometrike ku me rritjen e liberalizimit financiar shkaktohet një efekt negativ mbi kreditinë bankare.

Nga vlerësimet ekonometrike konkludohet që financimi i aktiveve bankare me kapitale vetanake është më i shtrenjtë në krahasim me financimin me borxhe. Rritja e nivelit të kapitalit mbi asetet si një masë mbrojtëse për absorbimin e humbjeve siç duket ka ndikuar negativisht në kredi. Kjo i bëri bankat më pak të shkathtë që të operojnë me borxhe për financimin e aktiviteteve bankare.

Ato vende të cilët patën një rritje më të theksuar të kredisë para krizës grumbulluan në bilancet e tyre kredi me probleme gjatë dhe pas krizës duke pasur një efekt negativ mbi kreditinë në atë periudhë. Ky tregues patjetër se shkon në një kauzalitet negativ me rritjen e kredisë.

## 7.2. Hapësira për kërkime të tjera

Me gjithë se ky studim është një qasje gjithëpërfshirëse e një pjese të gjerë të rajonit për përcaktuesit e kredisë bankare, prapë qasjet dhe hapësirat e tjera për studim të këtij fenomeni janë të shumanshme. Si rezultat i qasjes së informacionit në nivele shtetërore dhe në periudha vjetore kemi arritur në një model që nxjerr përfundime për tërë rajonin. Sa do që ky rajon ishte në fazë të ngjashme të zhvillimit ekonomik dhe ishte në një linjë në zhvillimet e tregut bankar-kreditor, prapë duhet të pranohet se prania e heterogenitetit midis vendeve të ndryshme ishte i pranishëm. Kërkimet e tjera mund të përdorin një qasje ndër-bankare të të dhënave kështu duke i siguruar modelit një numër të nevojshëm të serive kohore dhe një qasje të shpjegimit të përcaktuesve të kredisë bankare për një vend të vetëm. Me një databazë të tillë është e mundshme edhe ndarja e modelit në dy nën periudha; atë të parakrizës financiare dhe atë të periudhës gjatë dhe pas krizës financiare. Besojmë se sjelljet e faktorëve që mund të kenë ndikuar kreditinë bankare ndryshojnë për këta periudha dhe si rrjedhojë logjike modeli mund të trajtohet i ndarë.

Një studim i relacionit mes regjimit të kursit të këmbimit dhe ndikimit mbi kreditinë bankare për një vend është i mundshëm në qoftë se trajtohen instrumentet që përdoren për mbajtjen e kursit fiks.

Kreditë bankare në këtë studim kishin raport të ngushtë me normën e interesit të depozitave dhe masën e depozitave, duke qenë një prej faktorëve më të rëndësishëm dhe që ndikojnë kredinë. Analizimi i performancës bankare nuk është e thënë domosdo të mbetet e shpjeguar me sjelljen e kredisë bankare. Kursimet bankare nga ana e pasivës në bilancin e gjendjes janë zëri kryesor dhe një zë i fuqishëm dhe ndikues ndaj kredisë bankare, sidomos në periudhat e fundit kur mungon mbështetja e bankave nga kapitalet nga jashtë. Studimi i këtij fenomeni është gjithashtu i rëndësishëm për fitimin e një fotografie më të përgjithshme të zhvillimeve të sektorit bankar në vend dhe në rajon dhe një shpjegim më i mirë i performancës bankare.

Në fund, treguesit bankar, kredia dhe zhvillimi i sektorit bankar është gjithmonë nën “llupën” e bizneseve, studiuesve dhe vendimmarrësve institucional si rezultat i lidhjes së saj me shumë tregues të rëndësishëm makroekonomik. Prandaj studimi i po të njëjtit variabël me të njëjtën qasje dhe me të njëjtat faktorë do të sjell një debat të ri dhe një kontribut në zhvillimin e mendimit shkencor.

## **BIBLIOGRAFIA:**

1. Abiad, A., Dell’Ariccia, G., Li, B., (2011, March). Creditless Recoveries, IMF Working Paper, WP/11/58.
2. Aisen, A., Franken, M., (2010). “Bank Credit during the 2008 Financial Crisis:A Cross-Country Comparision”, IMF Working Paper, WP/10/47.
3. Albulescu, C.T., (2009, July). Forecasting credit growth rate in Romania: from credit boom to credit crunch?, Université de Poitiers.
4. Altmann, T., (2006). “Cross-Border Banking in Central and Eastern Europe,” Ph. D. Thesis, The Wharton School at the University of Pennsylvania. American Development Bank.
5. Ardagana, S., Caselli, F., and Lane, T., (2007). Fiscal Discipline and the Cost of Public Debt Service: Some Estimates for OECD Countries, The B.E. Journal of Macroeconomics. Vol.7, Iss. 1, Art. 28.
6. Arellano, M. And Bond,S., (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations”, Review of Economic Studies, 58, pp.277-297.

7. Aslund, A., (2007). How Capitalism Was Built; *The Transformation of Central and Eastern Europe, Russia, and Central Asia* (Washington: Peterson Institute for International Economics).
8. B. Jazbec, C. Towe, M.Piñon, B. Banerjee (2015) “Reinvigorating Credit Growth in Central, Eastern, and Southern European Economies”, Chapter III “What is driving credit developments, Can something be done?”, pg.29, IMF, Bank of Slovenija.
9. B.Aydin, (2015). Banking structure and credit growth in Central and Eastern European Countries, IMF Working Paper, WP/08/215, September 2015.
10. B.Bakker, Ch.Klingen, G.Impavido, J.Vandenbussche, L.Zeng, J.Yang, (2013). Credit Growth and Foreign Bank Ownership and Funding: A bank-level analysis, IMF Working Papers.
11. B.Jovanovic, E.Hani, L.Georgievska, (2014). “Post-Crisis Credit Slowdown in South-East Europe – Return to Normality?”, National Bank of the Republic of Macedonia, Research Paper 2014.
12. Bernanake, B.S., (2006). Monetary aggregates and monetary policy at the Federal Reserve:a historical perspective, Remarks at the Fourth ECB Central Banking Conference, Frankfurt, Germany.
13. Bakker, B.B., Klingen, CH, (2012), How Emerging Europe Came Through the 2008/09 Crisis. An Account by the Staff of the IMF’s European Department.
14. Baltagi, B.H.,(2003). A Companion to Theoretical Econometrics. Blackwell Publishing.
15. Besimi, F., (2003). Variabiliteti i kursit të këmbimit dhe tregtia ndërkombëtare-përvoja me Maqedoninë, hulumtime ekonomike, Banka Popullore e R.Maqedonisë,nr.9.

16. Biggs, M., Mayer, T. and Pick, A.,(2009) “Credit and economic recovery”, Working Paper 218, DNB.
17. Blanchard, O., (2007). Crowding Out, Entry in The New Palgrave Dictionary of Economics, Second Edition, Edited by S. Durlauf and L. Blume.
18. Bogoev, J, (2011). What Drives Bank Lending in Domestic and Foreign Currency in a Small Open Transition Economy with Fixed Exchange Rate? The case of Macedonia, Comparative Economic Studies, 2011, 53, (307–331).
19. Bonin, J., I. Hasan, and P. Wachtel, (2008). Banking in Transition Countries, Oxford Handbook of Banking (Oxford: Oxford University Press).
20. Calvo, G. A., Izquierdo, A. and Talvi, E.,(2006). Phoenix miracles in emerging markets:Recovering without credit from systemic banking crises, Working Paper 570, Inter-American Development Bank.
21. Chen, G., Wu, Y., (2014). Bank Ownership and Credit Growth in Emerging Markets During and After the 2008–09 Financial Crisis—A Cross-Regional Comparison, IMF Working Paper.
22. Civici, A., (2011). Iluzionet monetare, mashtrimet e mëdha”, OMBRA GVG.
23. Coricelli, F., Masten, I., (2004). Growth and Volatility in Transition Countries: The Role of Credit, a paper presented at the IMF conference in honor of Guillermo Calvo, Washington, April 15-16.
24. Coudert, V & Pouvelle, C., (2010). Assessing the sustainability of Credit Growth: The case of CEEC”, European Journal of Comparative Economies, Vol. 7, n. 1, pp. 87-120.
25. Dell’Ariccia, G., Igna, D., Laeven, L. (2012). Credit Booms and Lending Standards: Evidence from the Subprime Mortgage Market, Journal of Money, Credit and Banking, 44(2-3): 367–384.

26. Demetriades O. P. & Hussein A. K. (1996) “Does Financial Development cause Economic Growth? Time Series evidence from 16 countries” Journal of Development Economics vol. 51, Issue 2, pp 387-411.
27. Diwan, I., and D. Rodick. (1992). “Debt Reduction, Adjustment Lending, and Burden Sharing.” NBER Working Paper No. 4007 (Cambridge, MA, March).
28. Drowdowska, M.I, (2011). The Future of Banking in CESEE after the Financial Crisis, Chapter 6, Deposit Insurance Systems-Lessons from the Crisis for CESEE Banking Systems, The European Money and Finance Forum, Vienna, pp.79-89.
29. E.G.Mendoza, M.E.Terrones, “An an anatomy of credit booms:evidence from macro and micro data”, National Bureau of Economic Research Working Paper, No.14049, 2008.
30. E.Takats & Ch.Upper “Credit and growth after financiar crises”, Bank for International Settlements, 2013.
31. Emran, M.Sh, Farazi, S., (2009). Lazy Banks? Government borrowing and private credit in developing countries, Institute for International Economic Policy Working Paper Series.
32. European Bank for Reconstruction and Development, “Transition Report 2012- Integration Across Borders”, 2012.
33. European Investment Bank, “CESEE Bank Lending Survey – H1 2015”, 2015.
34. Evidence from the Subprime Mortgage Market, Journal of Money, Credit and Banking, 44(2-3): 367–384.
35. F.Allen, Th.Beck, E.Carletti, Ph.Lane, D.Schoenmaker and W.Wagner, “Cross-Border Banking in Europe:Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies”, Centre for Economic Policy Research, London, 2011.

36. F.S.Mishkin,"Monetary policy flexibility, risk management, and financial disruptions", Journal of Asian Economy, 21(3), pp.242-246.
37. Foos, D., Norden, L., Weber, M. (2010). Loan growth and riskiness of banks, Journal of Banking & Finance, 34: 2929-2940.
38. Friedman B., (2006). Deficits and Debt in the Short and Long Run, The Macroeconomics of Fiscal Policy, edited by R. Kopcke, G. Tootell, and R. Triest, Cambridge, MA, MIT Press.
39. G.Impavido, H.Rudolph, L.Ruggerone "Bank Funding in Central, Eastern and South Eastern Europe Post Lehman: a "New Normal"?", IMF Working Paper, WP/13/148, 2013.
40. Giannetti, M and Ongena S (2008), "Lending by Example: Direct and Indirect Effects of Foreign Bank Entry in Emerging Markets", Tilburg University Mimeo.
41. Goldsmith, W.R. (1969). Financial Structure and Development, New Haven, Connecticut: Yale University Press.
42. Gorton, G., Metrick, A., March 2012. Getting Up to Speed on the Financial Crisis: A One-Weekend-Reader's Guide. Journal of Economic Literature 50 (1), 128–50.
43. Guo, K., and Stepanyan, V., (2011). Determinants of Bank Credit in Emerging Market Economies", IMF Working Paper.
44. Habibullah M. S. & Eng Yoke-kee (2006) "Does Financial Development Cause Economic Growth? A Panel Data Dynamic Analysis for the Asian Developing Countries"; Journal of the Asia Pacific Economy Vol. 11, No: 4, pp 377 – 393.
45. Hall, R.A., (2005). Generalized Method of Moments (Advanced Texts in Econometrics). 1st edition, Oxford University Press Inc., New York, United States.

46. Haselmann, R (2006), “Strategies of Foreign Banks in Transition Economies”, *Emerging Markets Review* 7, 283-299.
47. I.Kalluci,(2012). “Sjellja e kreditimit në Shqipëri; Një shenjë konvergjence apo një devijim nga tendenca e vet afatgjate”, Bankat e Shqipërisë, Material diskutimi.
48. IMF (2008) “Global Financial Stability Report” IMF Publication, Autumn.
49. International Monetary Fund (IMF), 2009. *World Economic Outlook*. April.
50. International Monetary Fund “Global financial stability report2013”, World Economic and Financial Surveys, Washington D.C, 2013.
51. International Monetary Fund, (2013, April) , “*Central, Eastern and Southeastern Europe—Regional Economic Issues*”.
52. Jelena Radzic, Ayse Yuce, “Banking development in the Former Yugoslavian Republics”, International Business & Economics Research Journal , Volume 7, Number 9, September 2008.
53. Kadareja, A. (2010), Sa ndikohet PBB-ja nga krediti bankar dhe standartet e kredidhënies? Një panel për Eurozonën, Economicus, nr.5, UET, Tiranë.
54. King, R.G., Levine, R. (1993 August). Finance and Growth: Schumpeter might be right, *The Quarterly Journal of Economic*, Vol.108, No.3., pp.717-737.
55. Klein, N, (2013 March). Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Macroeconomic Performance. IMF Working Paper, European Department, No. 13/72.
56. Klingen, Ch, (2013 January). Banking in Central and Eastern Europe and Turkey - Challenges and Opportunities, Perspectives on Growth Prospects for Central, Eastern and Southeastern Europe. European Investment Bank, pp.13-25.

57. Kumhof, M., and Evan Tanner, E., (2005). Government Debt: A Key Role in Financial Intermediation, IMF Working Paper 05/57.
58. Lane, Ph.R., McQuade, P., (2013). Domestic Credit Growth and International Capital Flows. ECB Working Papers. No.1566.
59. Lane, Ph.R., Milesi-Ferretti, G.M. (2007). The External Wealth of Nations Mark II, Journal of International Economic 73, 223-250.
60. Lipschitz, L., T. Lane, and A. Mourmouras, 2002, Capital Flows to Transition Economies:Master or Servant?, IMF Working Paper No. 02/11 (Washington: International Monetary Fund)
61. Luc Laeven and Fabian Valencia (2012):"Systemic Banking Crises Database: An update"
62. M. Bijsterbosch, T. Dahlhaus, "Determinants of credit-less recoveries", Working Paper Series, ECB, No.1358, June 2011.
63. М. Петковски „Финансиски пазари и институции (Tregjet dhe institucionet financiare),, второ издание, 2009.
64. M.Obstfeld, K.S.Rogoff, "Global imbalances and the financial crisis:products of common causes", in: Glick, R.,Spiegel, M.M. (Eds.), Asia and the Global Financial Crisis. FED of San Francisco,2010.
65. M.Sh.Emran,S.Farazi, "Lazy Banks? Government borrowing and private credit in developing countries", Institute for International Economic Policy Working Paper Series, 2009.
66. Maechler, A., Mitra, S., Worrell, D. (2010) Decomposing Financial Risks and Vulnerabilities in Emerging Europe, IMF Staff Papers, 57: 25-60.

67. Magud, N.E., Reinhart, C.M., and Vesperoni, E.R., (2012). Capital Inflows, Exchange Rate Flexibility, and Credit Booms, IMF Working Paper.
68. McKinnon, Ronald, I. (1973). Money & Capital in Economic Development, Washington D.C., The Brookings Institution.
69. McGuire, P., Tarashev, N., (2008), Bank health and lending to emerging markets, BIS Quarterly Review, December 2008.
70. Mishkin, F.S., Eakins, S.G, (2012). Financial Markets and Institutions, 7<sup>th</sup> Edition, The Prentice Hall Series in Finance.
71. Mohd, Z., A. Karim, C. Sok-Gee., and H. Sallahundin. (2010). “Bank Efficiency and Non-Performing Loans: Evidence from Malaysia and Singapore.” Prague Economic Papers, 2.
72. N.Magud,C.Reinhart,E.Vesperoni, “Capital Inflows, Exchange rate flexibility and credit booms”, IMF Working Paper, WP/12/41, 2012.
73. N.S.Kimera, “Commercial banks’ investment in loans and treasury bills and their profitability in Uganda”, 2002.
74. N.Tamirisa, D.Igan, “Credit Growth and Bank Soundness in Emerging Europe”, Croatian Central Bank, June 2007.
75. O. Anastasakis, J. Bastian, M. Watson, “From Crisis to Recovery Sustainable Growth in South East Europe”, South East European Studies at Oxford (SEESOX), University of Oxford, 2011.
76. P. Sanfey, “South East Europe: lessons from the global economic crisis”, “From Crisis to Recovery Sustainable Growth in South East Europe”, South East European Studies at Oxford (SEESOX), University of Oxford, 2011.

77. P.Backe, B.Egert & T.Zumer, "Credit growth in Central and Eastern Europe:New(over) shooting stars?", ECB, Working paper series no 687/october 2006.
78. Peshev, P., (2014). Bank Lending Dynamics in Bulgaria, Economic Alternatives, Issue 2, 2014.
79. Rajan, R.G., Zingales, L., (1998). Financial Dependence and Growth, American Economic Review, Vol.88, No.3, p.p.559-586.
80. Rashid, H., (2011). Credit to the Private Sector, Interest Spread and Volatility in Credit-Flows: Do Bank Ownership and Deposit Matter?, DESA Working Paper, No.105.
81. R.Cull & M.S.Peria, "Bank ownership and lending patterns during the 2008-09 financial crisis",The World Bank, Policy Research Working Paper 6195, 2012.
82. Rosen, H. (2009). Public Finance, 9<sup>th</sup> edition.
83. Reinhart, C.M., (2012), Capital Inflows, Credit Booms and Their Risks, Peterson Institute for International Economics, NBER and CEPR.
84. Reinhart, C and V. Reinhart (2008), Capital Flow Bonanzas: An Ecompassing View of the Past and Present, in Jeffrey Frankel and Francesco Giavazzi (eds.) NBER International Seminar in Macroeconomics 2008, (Chicago: Chicago University Press for the NBER, 2009) 1-54.
85. Rousseau, P.L., Wachtel, P. (1998 November). Financial Intermediation and Economic Performance: Historical Evidence from Five Industrialized Countries, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 30, No. 3, Part 2.
86. Gallego, S., Gardo S., Martin R., Molina L., Serena J.M., (2010) "The impact of the global economic and the financial crisis on Central, Eastern and Southeastern Europe (CESEE) and Latin America", working paper Documentos Ocasionales. N. 1002, Banco de Espana, Madrid.

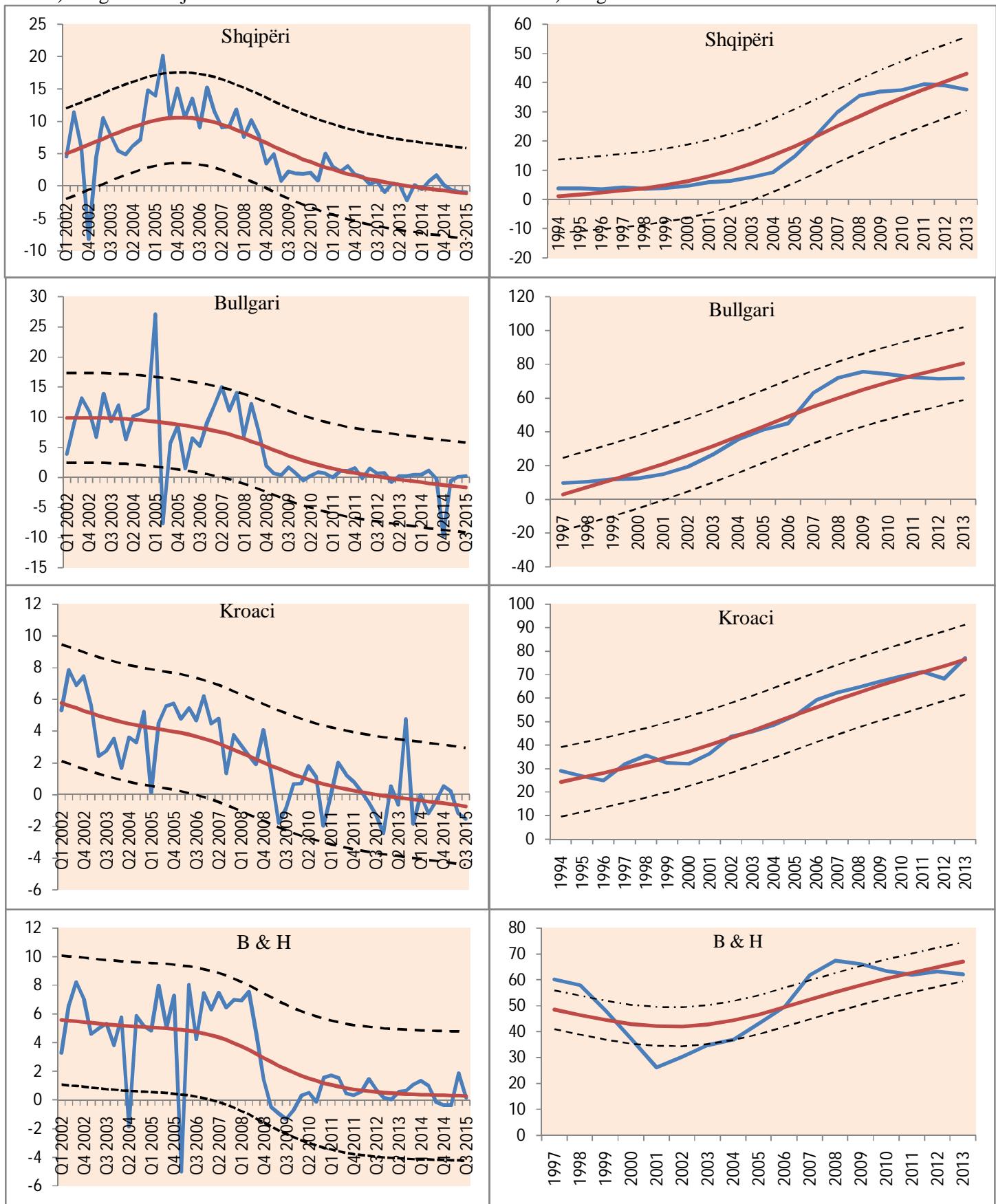
87. S.Shetta, A.Kamalz, “Does the budget deficit crowd-out private credit from the banking sektor? The case of Egypt”, 2014, American University Cairo.
88. Shijaku, G, Kalluci, I., (2013) “Determinants of Bank credit to the private sektor: The case of Albania”, Bulletin of the Bank of Albania.
89. Tamirisa, N.T., Igan, D.O, (2008 September). Are Weak Banks Leading Credit Booms?Evidence from Emerging Europe, IMF Working Paper, WP/08/219.
90. Th.H.H.Pham, “Determinants of Bank Lending”, Working Paper EA 4272, Lemna, Universite de Nantes, 2015/14.
91. V.Cottarelli, G.Ariccia & I.Vladkova, “Early Birds, Late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans”, IMF Working Paper, WP/03/213.
92. W. Barlett, I. Prica, “The variable impact of the global economic crisis in South East Europe”, working paper, LSEE – Research on South Eastern Europe, London, April 2012.
93. Аслимоски, Ј., (2014). Улогата на големите банки од ЕУ во банкарските системи на ЈИЕ во периодот на финансиската и фискалната криза 2007-2011 година (Roli i bankave të mëdha nga UE-ja në sistemin banker të EJL-së në periudhën e krizës financiare dhe fiskale 2007-2011). магистарски труд, УКИМ, Економски факултет, Скопје, 2014.
94. Бишев. Г, (1999). Ефикасноста на банките и економскиот раст (Efikasiteti i bankave dhe rritja ekonomike), НБРМ, работен материјал бр.7, Скопје.
95. Митревска, А., (2006). Анализа на кредитна активност на банките во Република Македонија – „прегревање,, на економијат или зголемена финансиска интермедијација (Analiza e aktivitetit kreditor të bankave në Maqedoni – “nxehja” e ekonomisë apo rritja e ndërmjetësimit financier), Работен материјал б.14, НБРМ.

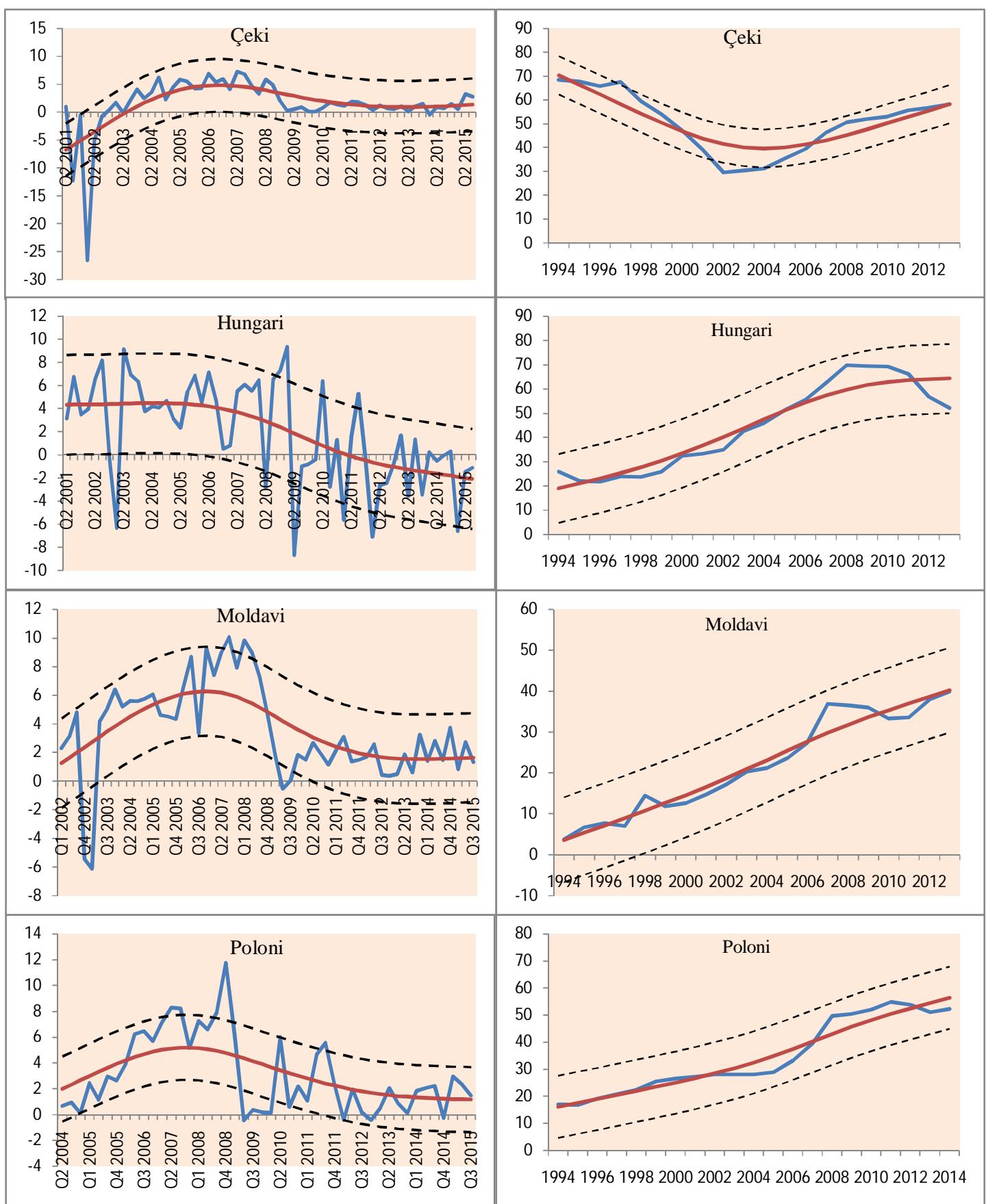
96. Николоска, Б., (2009) „Анализа на улогата на банкарскиот систем во економскиот раст: Случајот на Македонија (Analiza e rolit të sistemit bankar në rritjen ekonomike: rasti me Maqedoninë), Народна Банка на РМ, економски истражувања.
97. Пандиловска, Љ., (2015). Кредитна политика на македонските банки во услови на глобална економска криза (Politika kreditore e bankave në Maqedoni në kushtet e krizës ekonomike globale), магистерски труд, УКИМ, Економски Факултет, Скопје, 2015.

## ANEKS 1: DEFINIMI I BUMEVE KREDITORE ME HODRICK-PRESCOTT FILTER

a) Treguesi “rritja kreditore”

b) Treguesi “Kredi/PBB”





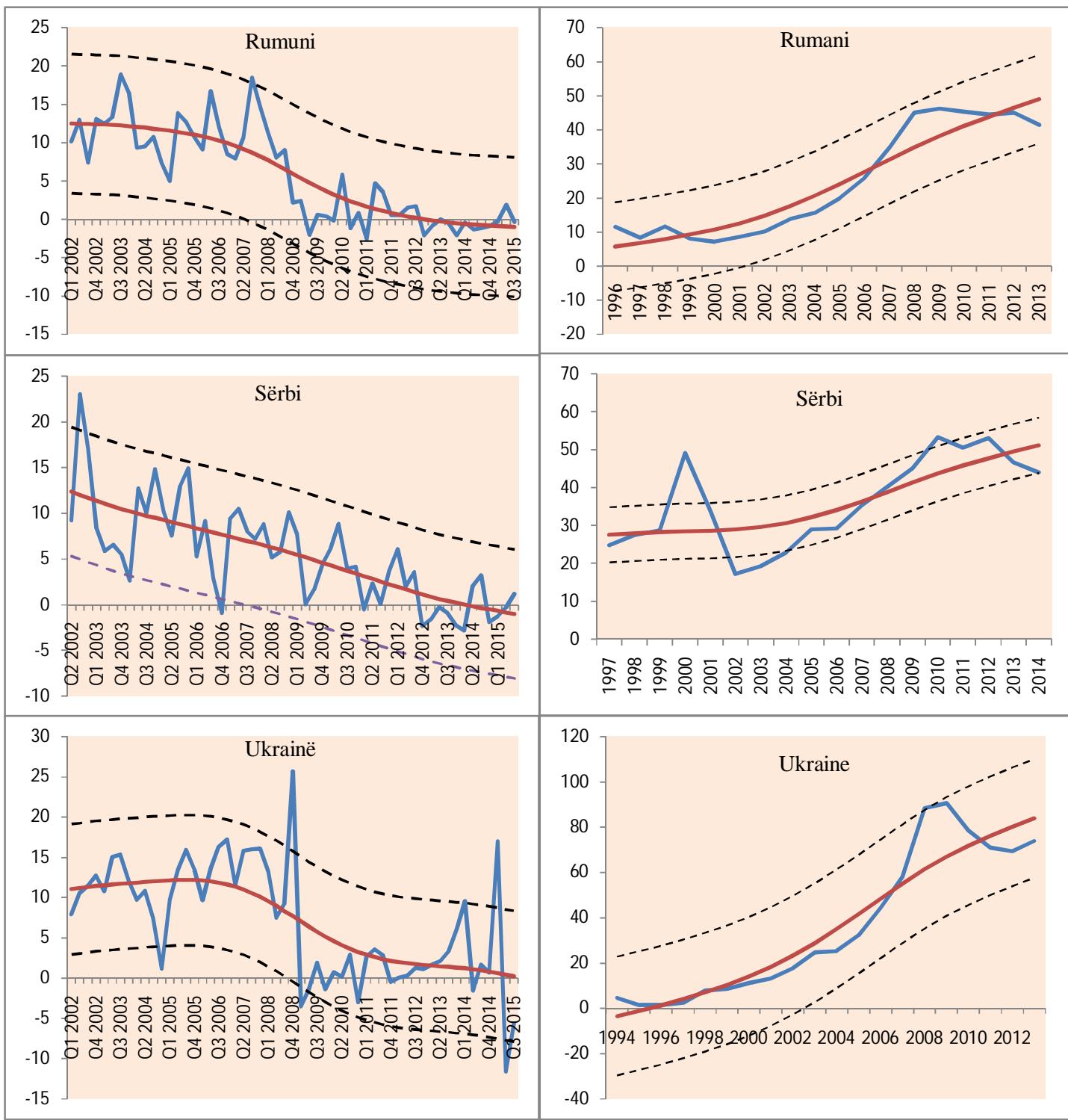


Tabela 1.1: Periudhat e bumeve kreditore në EJL dhe EQL sipas dy indikatorëve

	Kredi/PBB	Normat e rritjes kreditore
<b>Shqipëri</b>		Q2-2005
<b>Bullgari</b>		Q1-2005
<b>Kroaci</b>		Q3-2013
<b>Bosnje dhe Hercegovinë</b>	1997,2007,2008	
<b>Çeki</b>	1997	
<b>Hungari</b>		Q4-2008,Q1-2009,Q2-2010,Q3-2011
<b>Moldavi</b>		Q3-2007,Q1-2008,Q2-2008
<b>Poloni</b>		Q2,Q2-2007,Q3,Q4-2008,Q2-2010,Q3-2011
<b>Maqedoni</b>		Q3-2007, Q1-2008
<b>Rumuni</b>		Q3-2007
<b>Serbi</b>	2000,2010	Q3-2002
<b>Ukrainë</b>		Q4-2008,Q1-2015,Q1-2014

Shënim: Bumet kreditore janë observimet që tejkalojnë trendin e tyre afatgjatë për 1,75herë devijim standard, 1994:2013 (kredi/PBB), Q12002-Q32015 (normat e rritjes kreditore).

Burimi: *Kalkulime të autorit, të bazuara në IMF data, WB data.*

## ANEKS 2: TABELAT DHE FIGURAT NGA MODELI EKONOMETRIK

Figura 1: Paraqitja grafike e serisë rritja kreditore për shtetet e marra në studim

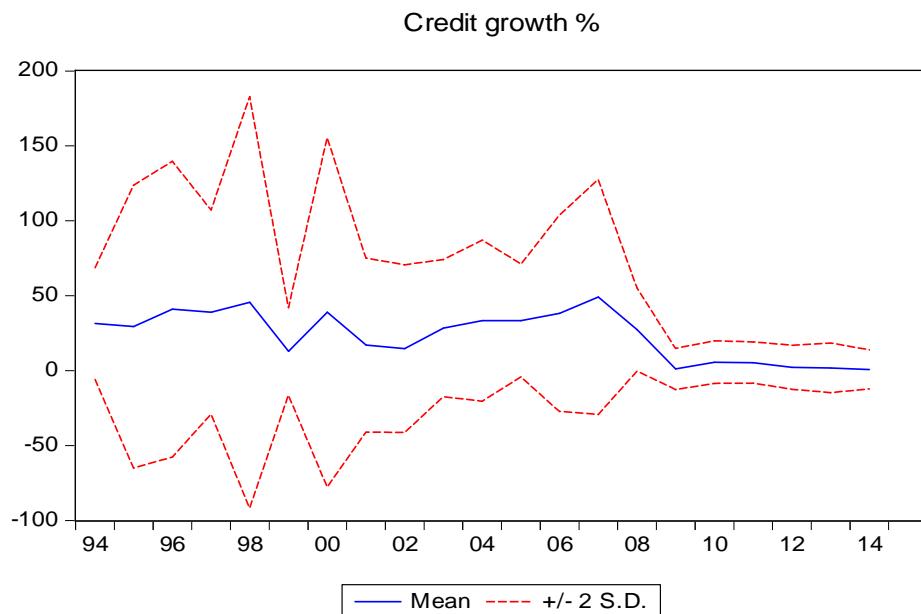


Figura 2: Paraqitja grafike e series rritja kreditore për shtetet e ndryshme në rajon  
Credit growth %

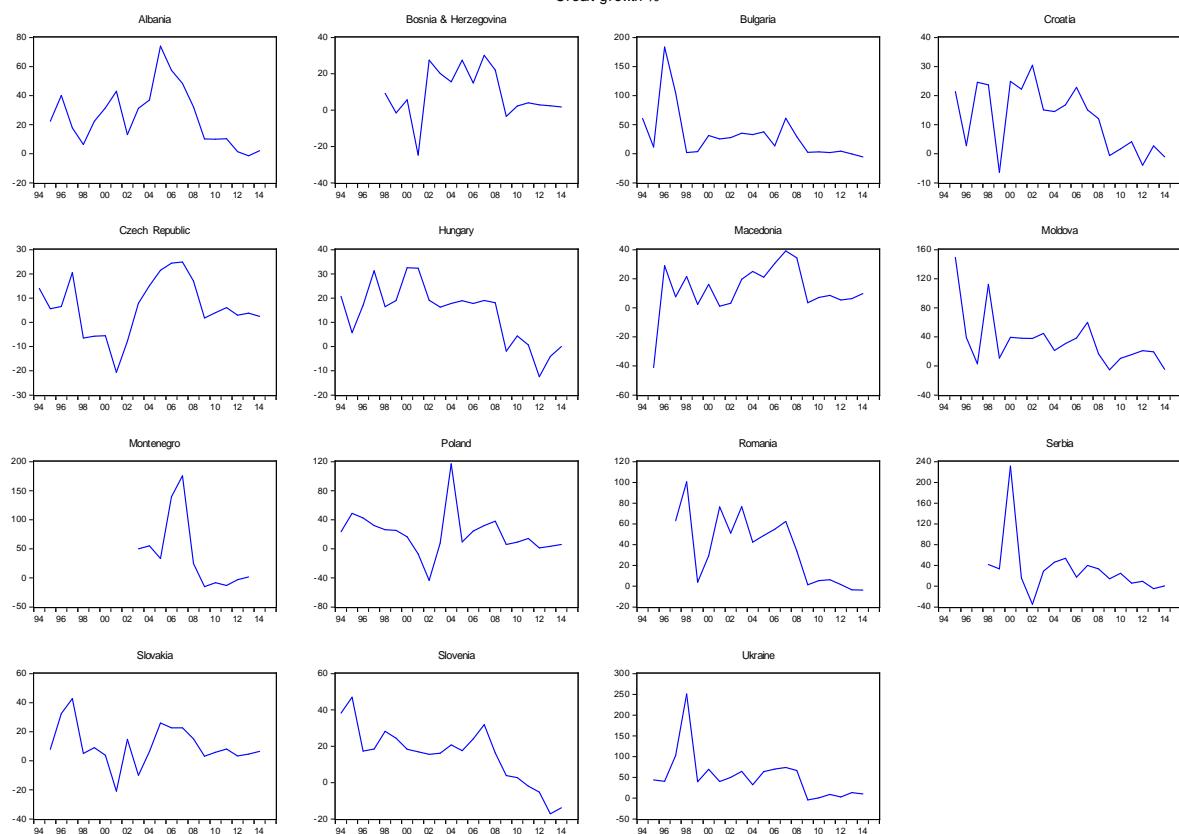
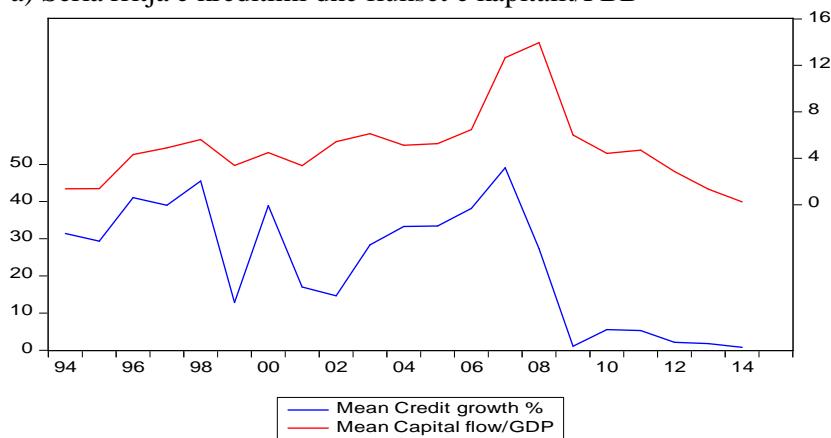
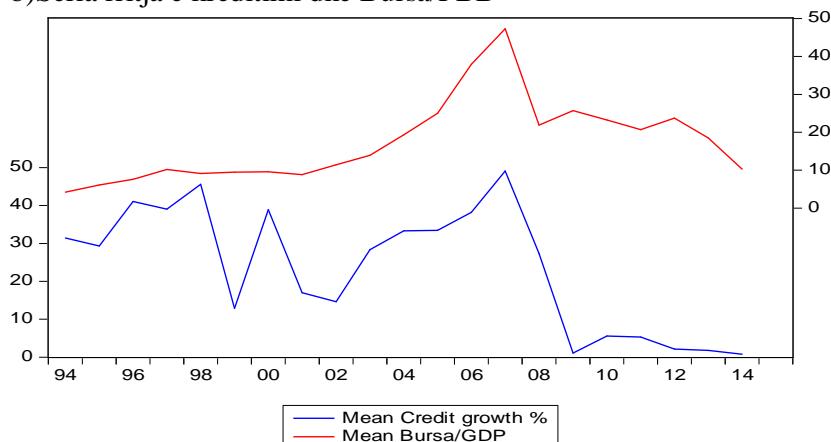


Figura 3: Seria rritja e kreditimi me variablat makroekonomik

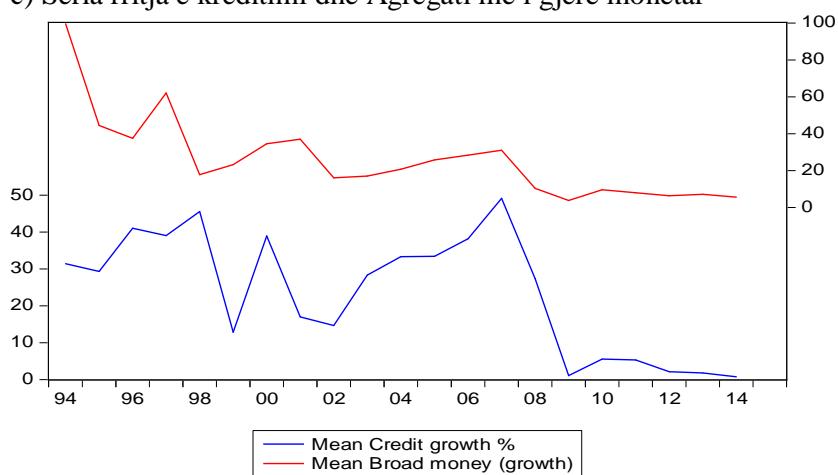
a) Seria rritja e kreditimi dhe flukset e kapitalit/PBB



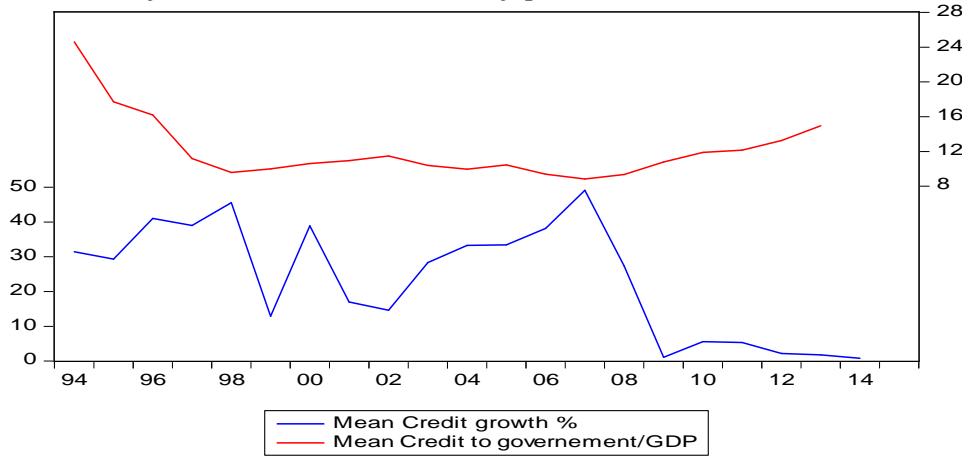
b) Seria rritja e kreditimi dhe Bursa/PBB



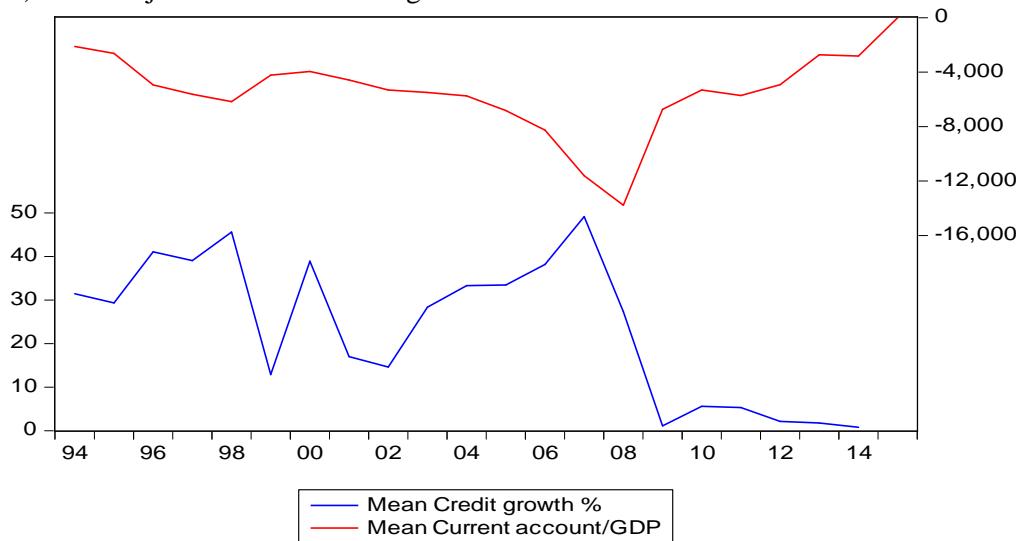
c) Seria rritja e kreditimi dhe Agregati më i gjërë monetar



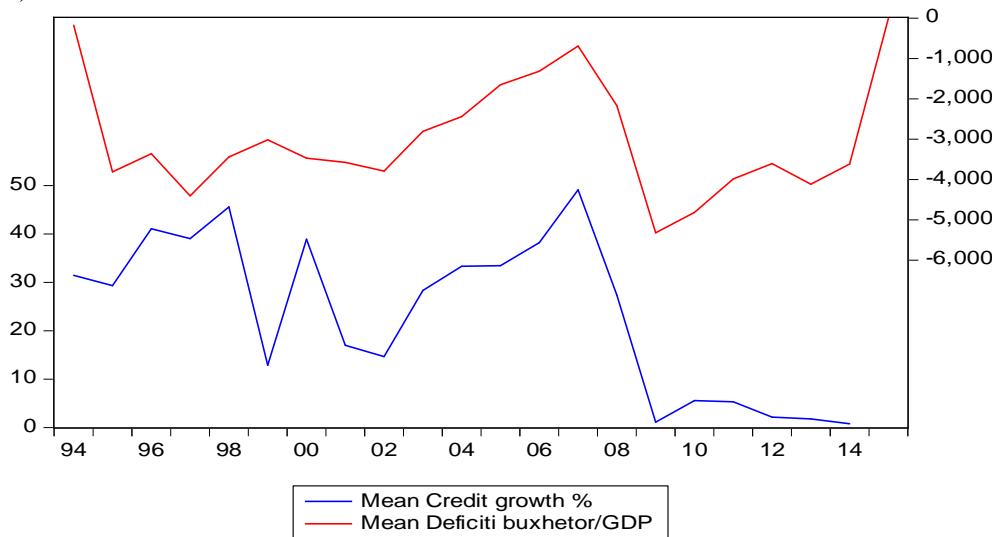
d) Seria rritja e kreditimit dhe kredita ndaj qeverisë/PBB



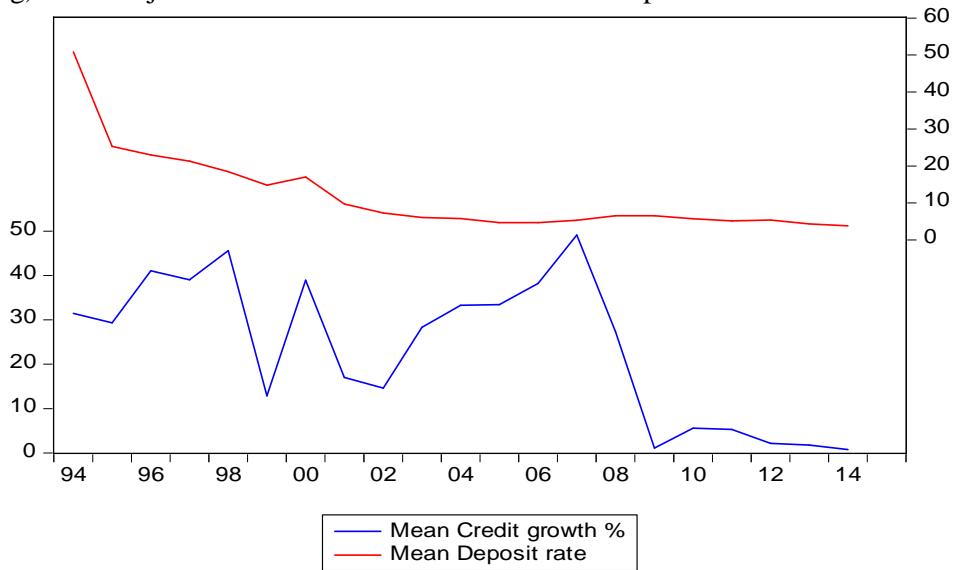
e) Seria rritja e kreditimit dhe llogaria korrente/PBB



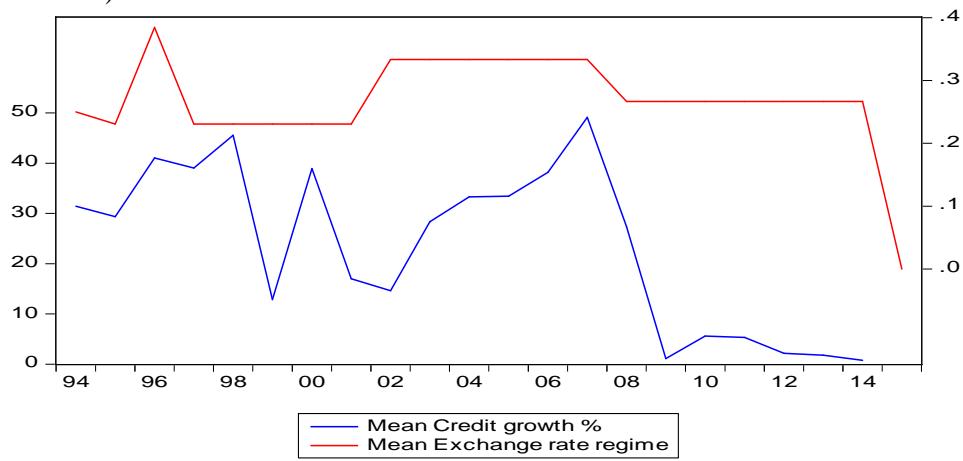
f) Seria rrita e kreditimit dhe deficit buxhetor/PBB



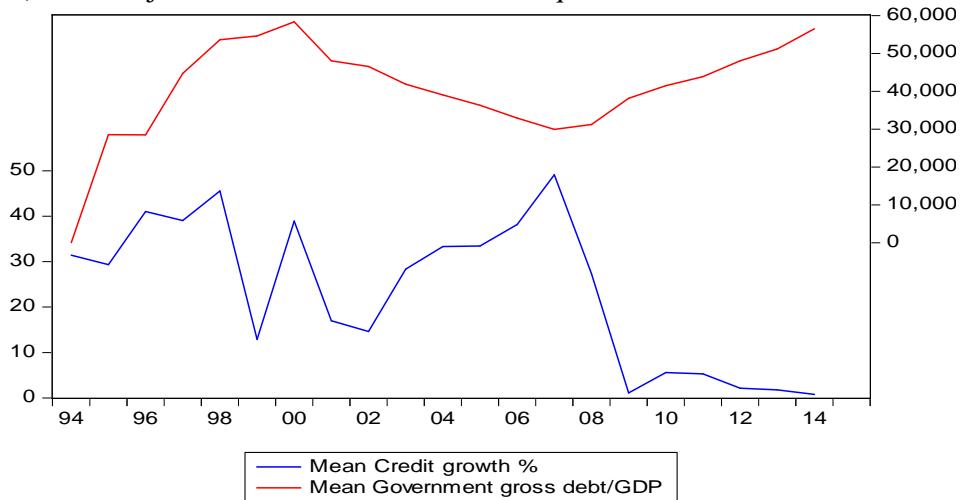
g) Seria rritja e kreditimit dhe norma e interesit të depozitave



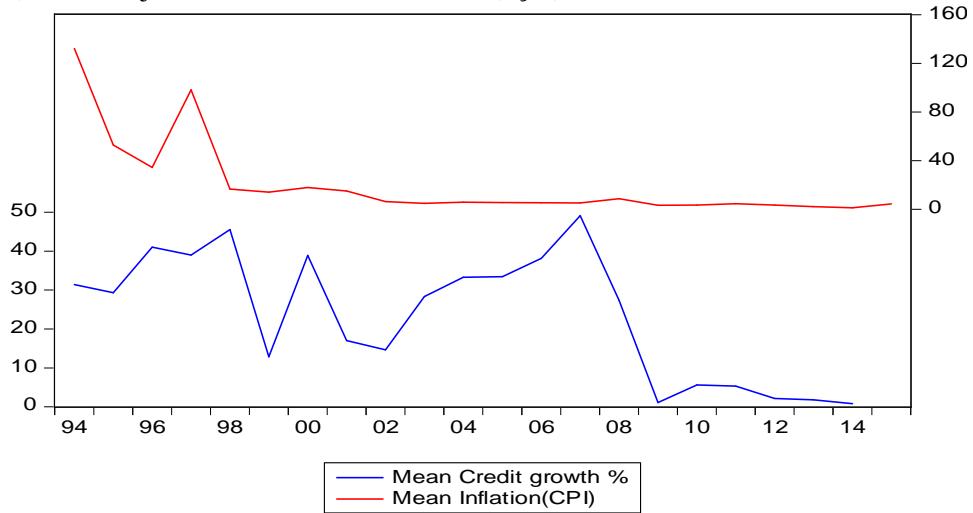
gj) Seria rritja e kreditimit dhe regjimi i kursit të këmbimit (mesatarja mes kursit fiks dhe fluktuiv)



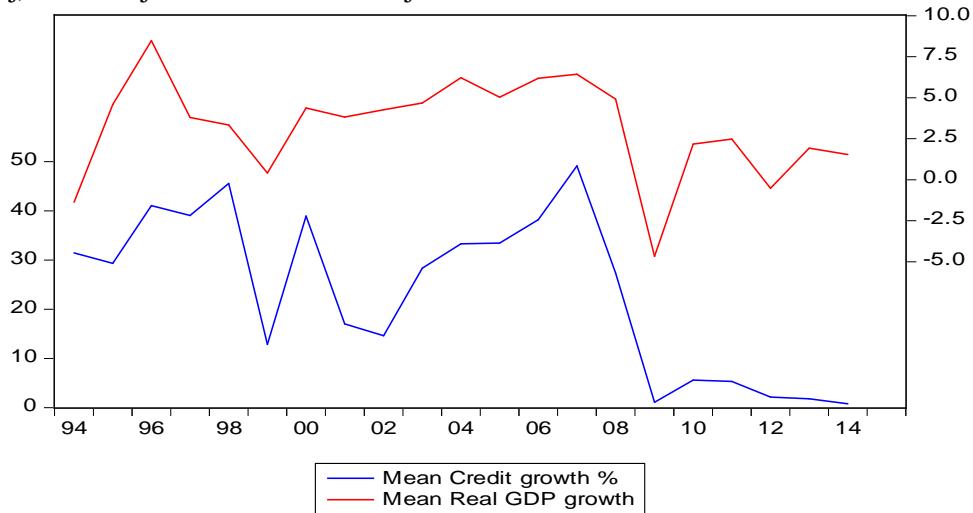
h) Seria rritja e kreditimit dhe borxhi bruto i qeverisë/PBB



i) Seria rritja e kreditimit dhe inflacioni (IÇK)



j) Seria rritja e kreditimit dhe rritja reale e PBB-së



k) Seria rritja e kreditimit dhe hapja tregtare/PBB

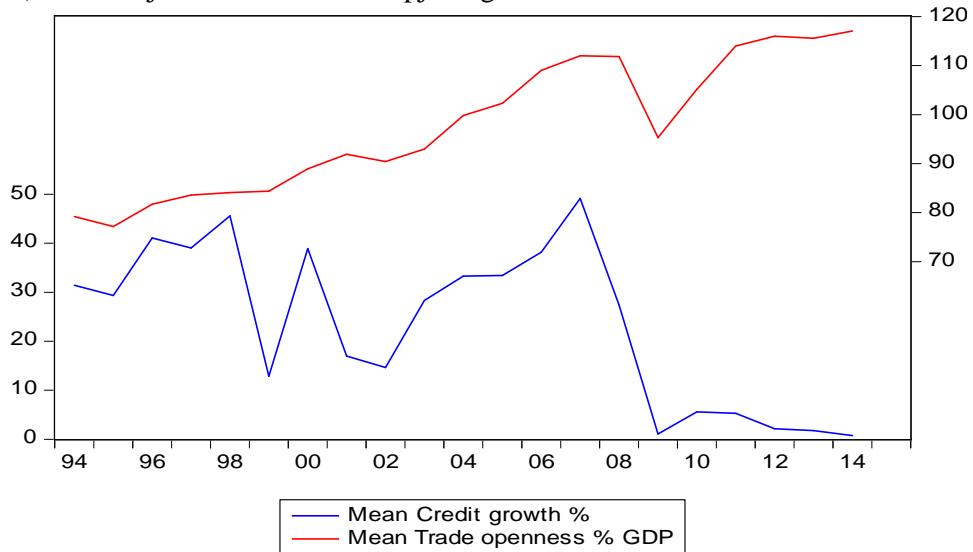


Tabela 1.0. Matrica korelative për treguesit makroekonomik

	RrK %	PBB_rr	INFL	RKK	BURSA/ PBB	FK/P BB	H_TRE G/PBB	B_QEV/ PBB	LIOG_KOR RENT/PBB	DEF_BUXH ET/PBB	KREDI_QE VERI/PBB	NI_DEPO ZIT	M4_RRIT JA
RrK %	1,00	.170**	.237**	0,01	0,03	.156**	-.141*	.143*	-.125*	.309**	(0,02)	.440**	.527**
PBB_rr	.170**	1,00	-.300**	.180**	0,10	0,08	0,03	-.203**	(0,09)	.322**	(0,04)	-.312**	-.227**
INFL	.237**	-.300**	1,00	0,00	(0,13)	-.118*	(0,11)	.304**	.143*	0,08	0,04	.664**	.855**
RKK	0,01	.180**	0,00	1,00	0,11	.205**	(0,00)	-.242**	-.224**	.306**	-.407**	-.143*	0,02
BURSA/PBB	0,03	0,10	(0,13)	0,11	1,00	.394**	0,06	(0,05)	-.462**	0,03	(0,10)	-.362**	(0,09)
FK/PBB	.156**	0,08	-.118*	.205**	.394**	1,00	(0,07)	(0,02)	-.915**	.136*	-.245**	(0,12)	(0,09)
H_TREG/PBB	-.141*	0,03	(0,11)	(0,00)	0,06	(0,07)	1,00	0,03	0,03	0,09	0,03	-.196**	-.150*
B_QEV/PBB	.143*	-.203**	.304**	-.242**	(0,05)	(0,02)	0,03	1,00	0,02	-.190**	.214**	.328**	.171**
LIOG_KORRENT /PBB	-.125*	(0,09)	.143*	-.224**	-.462**	-.915**	0,03	0,02	1,00	(0,10)	0,10	0,11	0,10
DEF_BUXHET/P BB	.309**	.322**	0,08	.306**	0,03	.136*	0,09	-.190**	(0,10)	1,00	-.364**	(0,00)	.285**
KREDI_QEVERI/ PBB	(0,02)	(0,04)	0,04	-.407**	(0,10)	-.245**	0,03	.214**	0,10	-.364**	1,00	.150*	(0,01)
NI_DEPOZIT	.440**	-.312**	.664**	-.143*	-.362**	(0,12)	-.196**	.328**	0,11	(0,00)	.150*	1,00	.714**
M4_RRITJA	.527**	-.227**	.855**	0,02	(0,09)	(0,09)	-.150*	.171**	0,10	.285**	(0,01)	.714**	1,00

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Tabela 1: Stacionariteti i variabllave

a)

Panel unit root test: Summary  
 Series: CREDIT\_GROWTH  
 Date: 04/12/16 Time: 19:50  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 3  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chu t*	-7.97184	0.0000	15	265
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-6.11342	0.0000	15	265
ADF - Fisher Chi-square	97.3179	0.0000	15	265
PP - Fisher Chi-square	93.0139	0.0000	15	273

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria *Rritja e kreditimit* është stacionare në nivel.

b)

Panel unit root test: Summary  
 Series: CAPITAL\_FLOW\_GDP  
 Date: 04/12/16 Time: 22:26  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chu t*	-8.89711	0.0000	15	265
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-4.42247	0.0000	15	265
ADF - Fisher Chi-square	66.1691	0.0002	15	265
PP - Fisher Chi-square	45.6092	0.0338	15	272

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria *flukset e kapitalit/PBB* është stacionare në nivel.

c)

Panel unit root test: Summary  
 Series: BURSA\_GDP  
 Date: 03/31/16 Time: 12:35  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on AIC: 0  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.20250	0.0000	14	214
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.50997	0.0002	13	211
ADF - Fisher Chi-square	46.3457	0.0160	14	214
PP - Fisher Chi-square	50.0282	0.0064	14	214

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Bursa/PBB është stacionare në nivel.

d)

Panel unit root test: Summary  
 Series: BROAD\_MONEY\_\_GROWTH\_  
 Date: 04/12/16 Time: 22:49  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-26.6485	0.0000	14	250
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-12.8364	0.0000	14	250
ADF - Fisher Chi-square	345.617	0.0000	14	250
PP - Fisher Chi-square	365.233	0.0000	14	255

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Agregati më i gjerë monetarë është stacionare në nivel.

e)

Credit to Government/GDP  
 Panel unit root test: Summary  
 Series: CREDIT\_TO\_GOVERNEMENT\_GD  
 Date: 03/31/16 Time: 12:37  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on AIC: 0 to 3  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.53533	0.0000	13	235
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-5.02641	0.0000	13	235
ADF - Fisher Chi-square	253.952	0.0000	13	235
PP - Fisher Chi-square	152.140	0.0000	13	241

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Kredi ndaj qeverisë/PBB është stacionare në nivel.

f)

Panel unit root test: Summary  
 Series: CURRENT\_ACCOUNT\_GDP  
 Date: 03/31/16 Time: 12:37  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on AIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-0.38480	0.3502	15	270
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.78568	0.0371	15	270
ADF - Fisher Chi-square	50.0762	0.0122	15	270
PP - Fisher Chi-square	45.2497	0.0366	15	283

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Llogaria korrente/PBB jo stacionare ne nivel sipas Levin et. al.

g)

Panel unit root test: Summary  
 Series: D(CURRENT\_ACCOUNT\_GDP)  
 Date: 03/31/16 Time: 12:38  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on AIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-12.5071	0.0000	15	256
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-10.7745	0.0000	15	256
ADF - Fisher Chi-square	161.862	0.0000	15	256
PP - Fisher Chi-square	232.622	0.0000	15	268

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Llogaria korente/PBB stacionare ne diferencën e parë.

gj)

Panel unit root test: Summary  
 Series: DEFICITI\_BUXHETOR\_GDP  
 Date: 03/31/16 Time: 12:39  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on AIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.49663	0.0000	15	257
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-4.39012	0.0000	15	257
ADF - Fisher Chi-square	71.9142	0.0000	15	257
PP - Fisher Chi-square	71.7869	0.0000	15	274

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Deficiti buxhetor/PBB ёсhtë stacionare në nivel.

h)

Panel unit root test: Summary  
 Series: DEPOSIT\_RATE  
 Date: 04/12/16 Time: 22:53  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-54.2356	0.0000	15	249
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-28.5679	0.0000	15	249
ADF - Fisher Chi-square	322.650	0.0000	15	249
PP - Fisher Chi-square	592.496	0.0000	15	259

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Norma e interesit të depozitave ёсhtë stacionare në nivel.

i)

Panel unit root test: Summary  
 Series: EXCHANGE\_RATE\_REGIME  
 Date: 03/31/16 Time: 12:27  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 User-specified lags: 1  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel  
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.53004	0.0002	6	114
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				

Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.11262	0.0009	6	114
ADF - Fisher Chi-square	31.0779	0.0019	6	114
PP - Fisher Chi-square	46.5868	0.0000	5	100

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Regjimi i kursit të këmbimit është stacionare në nivel.

j)

Panel unit root test: Summary  
 Series: GOVERNMENT\_GROSS\_DEBT\_GDP  
 Date: 03/31/16 Time: 12:27  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 User-specified lags: 1  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-2.09313	0.0182	15	242
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.90799	0.0282	15	242
ADF - Fisher Chi-square	109.311	0.0000	15	242
PP - Fisher Chi-square	88.2652	0.0000	15	257

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Borxhi bruto i qeverisë/PBB është stacionare në nivel.

k)

Panel unit root test: Summary  
 Series: INFLATION\_CPI\_  
 Date: 03/31/16 Time: 12:28  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<u>Null: Unit root (assumes common unit root process)</u>				
Levin, Lin & Chu t*	-38.0062	0.0000	15	281
<u>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</u>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-20.4800	0.0000	15	281
ADF - Fisher Chi-square	364.955	0.0000	15	281
PP - Fisher Chi-square	847.680	0.0000	15	296

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Inflacioni (ICK) është stacionare në nivel.

l)

Panel unit root test: Summary  
 Series: REAL\_GDP\_GROWTH  
 Date: 03/31/16 Time: 12:31  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on AIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-10.3196	0.0000	15	289
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-7.75235	0.0000	15	289
ADF - Fisher Chi-square	113.203	0.0000	15	289
PP - Fisher Chi-square	109.509	0.0000	15	293

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Rritja reale e PBB-së është stacionare në nivel.  
m)

Panel unit root test: Summary  
 Series: TRADE\_OPENNESS\_GDP  
 Date: 03/31/16 Time: 12:31  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on AIC: 0 to 4  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-1.92460	0.0271	15	285
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.51727	0.3025	15	285
ADF - Fisher Chi-square	35.4704	0.2259	15	285
PP - Fisher Chi-square	40.4281	0.0968	15	293

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Hapja tregtare/PBB është stacionare në nivel.

## Vlerësimet e modeleve ekonometrike

Tabela 2: Pooled OLS

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_

Method: Panel Least Squares

Date: 04/12/16 Time: 23:37

Sample (adjusted): 1994 2013

Periods included: 20

Cross-sections included: 11

Total panel (unbalanced) observations: 156

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BURSA_GDP	0.172595	0.147700	1.168547	0.2445
<b>BROAD_MONEY_GROWTH_</b>	<b>0.517277</b>	<b>0.200989</b>	<b>2.573654</b>	<b>0.0111</b>
CREDIT_TO_GOVERNEMENT_GD	-0.390714	0.394368	-0.990735	0.3235
<b>DEFICITI_BUXHETOR_GDP</b>	<b>0.001716</b>	<b>0.000981</b>	<b>1.748992</b>	<b>0.0824</b>
<b>DEPOSIT_RATE</b>	<b>2.352298</b>	<b>0.596427</b>	<b>3.943981</b>	<b>0.0001</b>
EXCHANGE_RATE_REGIME	-6.982954	5.346005	-1.306200	0.1936
GOVERNMENT_GROSS_DEBT_GD	-6.27E-05	0.000126	-0.496745	0.6201
INFLATION_CPI_	-0.676070	0.456758	-1.480151	0.1410
REAL_GDP_GROWTH	1.067514	0.657703	1.623095	0.1068
TRADE_OPENNESS_GDP	0.080841	0.086319	0.936537	0.3506
CAPITAL_FLOW_GDP	0.502621	0.369082	1.361815	0.1754
C	-1.946722	12.46009	-0.156237	0.8761
<b>R-squared</b>	<b>0.320559</b>	Mean dependent var	21.04778	
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.268657</b>	S.D. dependent var	29.71465	
S.E. of regression	25.41154	Akaike info criterion	<b>9.382087</b>	
Sum squared resid	92987.49	Schwarz criterion	9.616692	
Log likelihood	-719.8028	Hannan-Quinn criter.	9.477374	
<b>F-statistic</b>	<b>6.176272</b>	Durbin-Watson stat	<b>1.642275</b>	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>			

Burimi: Autori

Tabela 3: Fixed effects

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_

Method: Panel Least Squares

Date: 04/12/16 Time: 23:49

Sample (adjusted): 1994 2013

Periods included: 20

Cross-sections included: 11

Total panel (unbalanced) observations: 156

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BURSA_GDP	0.019002	0.175129	0.108503	0.9138
BROAD_MONEY_GROWTH_	0.246172	0.208597	1.180134	0.2400
CREDIT_TO_GOVERNEMENT_GD	-0.042927	0.601068	-0.071417	0.9432
DEFICITI_BUXHETOR_GDP	0.001549	0.001057	1.465412	0.1452
<b>DEPOSIT_RATE</b>	<b>2.346021</b>	<b>0.724003</b>	<b>3.240346</b>	<b>0.0015</b>
EXCHANGE_RATE_REGIME	4.591786	9.363732	0.490380	0.6247
GOVERNMENT_GROSS_DEBT_GD	0.000113	0.000164	0.686897	0.4933
<b>INFLATION_CPI_</b>	<b>-0.785452</b>	<b>0.474009</b>	<b>-1.657041</b>	<b>0.0999</b>
REAL_GDP_GROWTH	<b>1.429569</b>	<b>0.710336</b>	<b>2.012525</b>	<b>0.0462</b>
TRADE_OPENNESS_GDP	0.124683	0.147560	0.844962	0.3996
CAPITAL_FLOW_GDP	<b>1.259253</b>	<b>0.441370</b>	<b>2.853059</b>	<b>0.0050</b>

C	-17.56007	21.21138	-0.827861	0.4092
<hr/>				
Effects Specification				
<hr/>				
Cross-section fixed (dummy variables)				
<hr/>				
<b>R-squared</b>	<b>0.423379</b>	Mean dependent var	21.04778	
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.333013</b>	S.D. dependent var	29.71465	
S.E. of regression	24.26775	<b>Akaike info criterion</b>	<b>9.346208</b>	
Sum squared resid	78915.74	Schwarz criterion	9.776316	
Log likelihood	-707.0043	Hannan-Quinn criter.	9.520900	
<b>F-statistic</b>	<b>4.685152</b>	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>1.742852</b>	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>			
<hr/>				

Tabela 3.1: Përzgjedhja mes modeleve

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.389401	(10,134)	0.0122
Cross-section Chi-square	25.597137	10	0.0043

Burimi: Autori

Tabela 3.2: Vlerat e ndryshme të intercepteve

SHTETI	Effect
Bosnia &	
1 Herzegovina	-13.86441
2 Bulgaria	-6.367426
3 Croatia	5.645593
4 Czech Republic	0.003230
5 Hungary	-9.054238
6 Macedonia	-14.06908
7 Poland	3.526719
8 Romania	10.97892
9 Serbia	-7.140125
10 Slovakia	-10.65447
11 Ukraine	30.93342

Figura 4: Shpërndarja normale e mbetjeve

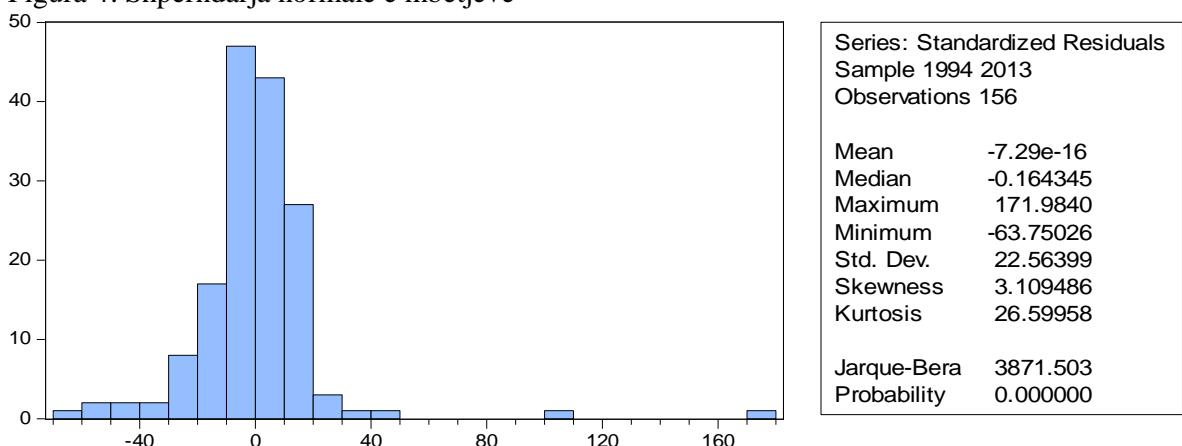


Tabela 4: Korelacioni serik i mbetjeve

Residual Cross-Section Dependence Test

Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals

Equation: Untitled

Periods included: 20

Cross-sections included: 11

Total panel (unbalanced) observations: 156

Test employs centered correlations computed from pairwise samples

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	77.39869	55	0.0249
Pesaran scaled LM	1.086823		0.2771
Bias-corrected scaled LM	0.781267		0.4346
Pesaran CD	-0.352804		0.7242

Tabela 4.1: Testi Wald mbi heteroskedasticitetin e mbetjeve

Distribution free Wald test for heteroscedasticity –

Null hypothesis: the units have a common error variance

Asymptotic test statistic: Chi-square(11) = 4701.47

with p-value = 0.000

Figura 5: Vlerat aktuale, vlerat e vlerësuara nga modeli dhe mbetjet.

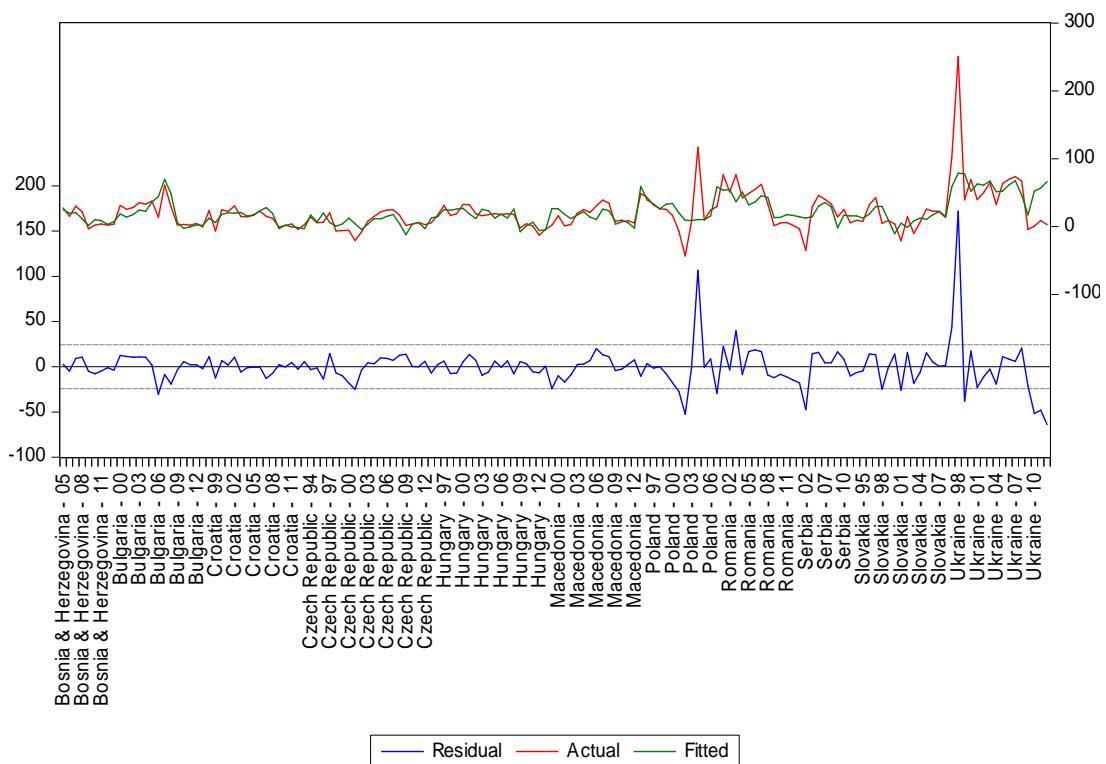


Tabela 5: Modeli Stepwise - Pooled OLS

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH  
 Method: Stepwise Regression  
 Date: 04/13/16 Time: 14:18  
 Sample (adjusted): 1994 2014  
 Included observations: 179 after adjustments  
 No always included regressors  
 Number of search regressors: 13  
 Selection method: Stepwise forwards  
 Stopping criterion: p-value forwards/backwards = 0.5/0.5  
 Note: final equation sample is larger than stepwise sample (rejected  
 regressors contain missing values)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
BROAD_MONEY__GROWTH_	0.498769	0.171415	2.909717	0.0041
DEPOSIT_RATE	<b>1.346937</b>	<b>0.278128</b>	<b>4.842874</b>	<b>0.0000</b>
REAL_GDP_GROWTH	<b>1.095917</b>	<b>0.576805</b>	<b>1.899977</b>	<b>0.0591</b>
DEFICITI_BUXHETOR_GDP	<b>0.001757</b>	<b>0.000642</b>	<b>2.734072</b>	<b>0.0069</b>
BURSA_GDP	0.159601	0.121303	1.315725	0.1900
INFLATION_CPI_	<b>-0.130035</b>	<b>0.055785</b>	<b>-2.330993</b>	<b>0.0209</b>
CAPITAL_FLOW_GDP	<b>1.945950</b>	<b>0.798321</b>	<b>2.437553</b>	<b>0.0158</b>
EXCHANGE_RATE_REGIME	-2.843672	4.446299	-0.639559	0.5233
CURRENT_ACCOUNT_GDP	0.001387	0.000899	1.543143	0.1247
R-squared	0.419759	Mean dependent var	23.30310	
Adjusted R-squared	0.392454	S.D. dependent var	35.04508	
S.E. of regression	27.31597	Akaike info criterion	9.501792	
Sum squared resid	126847.6	Schwarz criterion	9.662051	
Log likelihood	-841.4104	Hannan-Quinn criter.	9.566776	
Durbin-Watson stat	1.799579			
Selection Summary				
Added BROAD_MONEY__GROWTH_				
Added DEPOSIT_RATE				
Added REAL_GDP_GROWTH				
Added DEFICITI_BUXHETOR_GDP				
Added BURSA_GDP				
Added INFLATION_CPI_				
Added CAPITAL_FLOW_GDP				
Added EXCHANGE_RATE_REGIME				
Added CURRENT_ACCOUNT_GDP				

\*Note: p-values and subsequent tests do not account for stepwise selection.

Tabela 6: Testimi për korelacionin serik

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.949557	Prob. F(2,168)	0.3890
Obs*R-squared	1.942177	Prob. Chi-Square(2)	0.3787

Burimi: Autori

Tabela 7: Testimi për heteroskedasticitetin

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.132620	Prob. F(9,169)	0.3424
Obs*R-squared	10.18256	Prob. Chi-Square(9)	0.3359
Scaled explained SS	113.0762	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Burimi: Autori

Figura 6: Testi i qëndrueshmërisë të modelit:

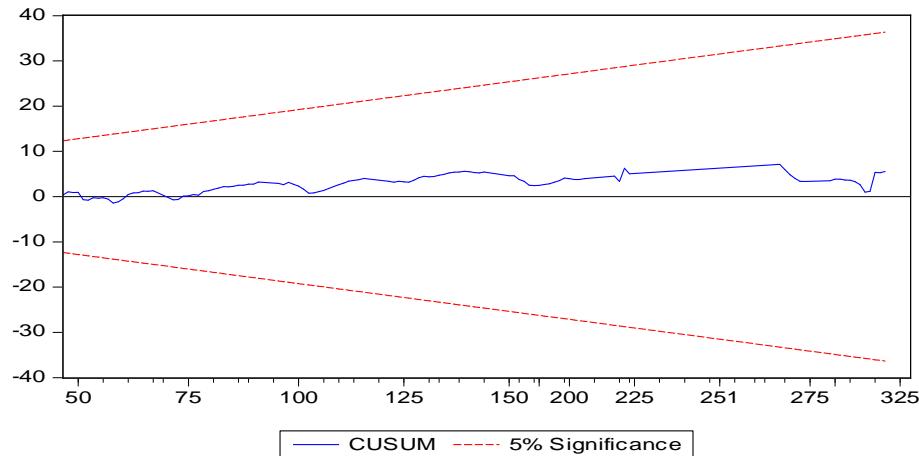
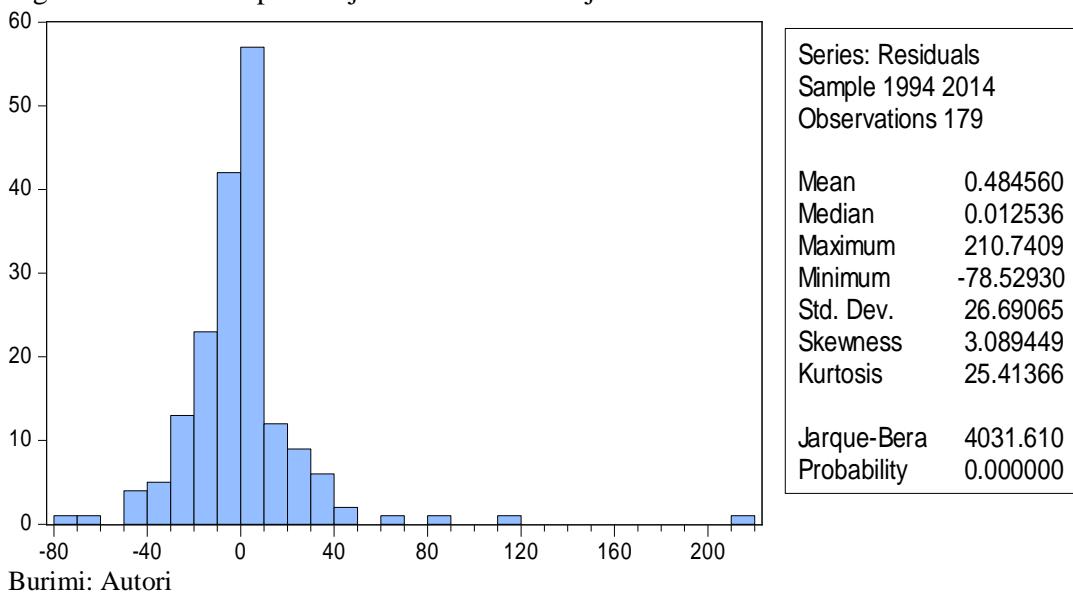


Figura 6.1: Testi i shpërndarjes normale të mbetjeve



Burimi: Autori

Tabela 8: Modeli stepwise – me fixed effects

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_\_  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/08/16 Time: 18:44  
 Sample (adjusted): 1994 2014  
 Periods included: 21  
 Cross-sections included: 13  
 Total panel (unbalanced) observations: 179  
 Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.189907	7.927983	0.402360	0.6880
BROAD_MONEY__GROWTH_	0.378811	0.166769	2.271465	0.0245
DEPOSIT_RATE	1.168467	0.281956	4.144142	0.0001
REAL_GDP_GROWTH	0.596165	0.889020	0.670587	0.5035
DEFICITI_BUXHETOR_GDP	0.002581	0.001124	2.296169	0.0230
BURSA_GDP	0.062961	0.181407	0.347068	0.7290
INFLATION_CPI_	-0.073333	0.055485	-1.321690	0.1882
CAPITAL_FLOW_GDP	2.090595	0.770200	2.714352	0.0074
EXCHANGE_RATE_REGIME	3.373313	9.783608	0.344792	0.7307
CURRENT_ACCOUNT_GDP	0.000765	0.001038	0.736307	0.4626

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.504304	Mean dependent var	23.30310	
Adjusted R-squared	0.438001	S.D. dependent var	35.04508	
S.E. of regression	26.27211	Akaike info criterion	9.489563	
Sum squared resid	108365.1	Schwarz criterion	9.881308	
Log likelihood	-827.3159	Hannan-Quinn criter.	9.648412	
F-statistic	7.606019	Durbin-Watson stat	2.017359	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Figura 7: Shpërndarja normale

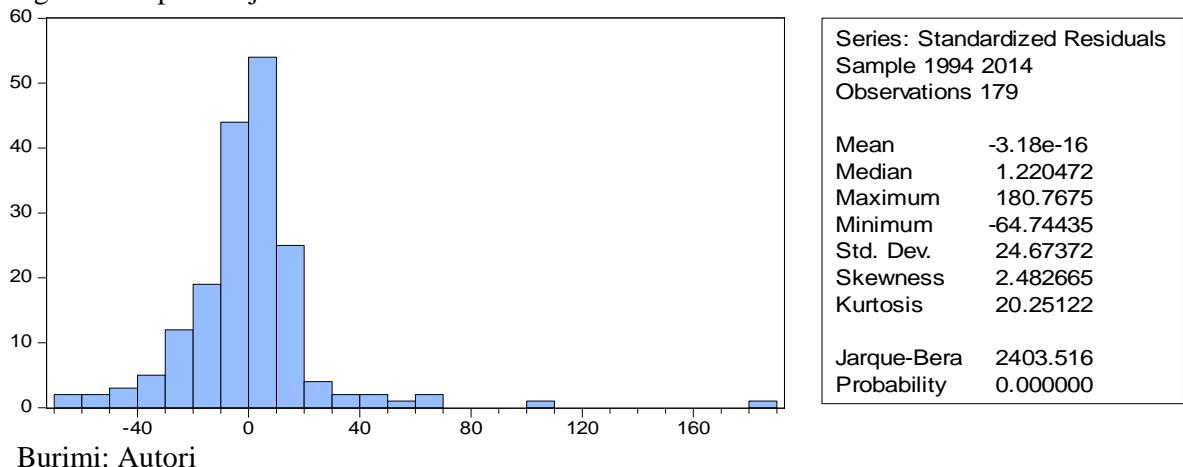


Tabela 9: Full GMM

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_\_  
 Method: Panel Generalized Method of Moments  
 Date: 04/08/16 Time: 18:56  
 Sample (adjusted): 1995 2013  
 Periods included: 19  
 Cross-sections included: 11  
 Total panel (unbalanced) observations: 155  
 2SLS instrument weighting matrix  
 Instrument specification: C CAPITAL\_FLOW\_GDP BURSA\_GDP  
     BROAD\_MONEY\_GROWTH\_CREDIT\_TO\_GOVERNEMENT\_GD  
     CURRENT\_ACCOUNT\_GDP DEFICITI\_BUXHETOR\_GDP  
     DEPOSIT\_RATE EXCHANGE\_RATE\_REGIME GOVERNMENT\_GROSS  
     \_DEBT\_GD INFLATION\_CPI\_REAL\_GDP\_GROWTH  
     TRADE\_OPENNESS\_GDP

Constant added to instrument list

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPITAL_FLOW_GDP	0.973527	0.987081	0.986269	0.3258
BURSA_GDP	0.012351	0.177907	0.069424	0.9448
BROAD_MONEY_GROWTH_	0.252901	0.210983	1.198680	0.2328
CREDIT_TO_GOVERNEMENT_GD	-0.077241	0.616069	-0.125377	0.9004
CURRENT_ACCOUNT_GDP	-0.000401	0.001228	-0.326235	0.7448
DEFICITI_BUXHETOR_GDP	0.001560	0.001094	1.425618	0.1563
<b>DEPOSIT RATE</b>	<b>2.325231</b>	<b>0.731483</b>	<b>3.178791</b>	<b>0.0018</b>
EXCHANGE_RATE_REGIME	5.369204	9.820313	0.546745	0.5855
GOVERNMENT_GROSS_DEBT_GD	0.000131	0.000177	0.740324	0.4604
INFLATION_CPI_	-0.763764	0.481525	-1.586137	0.1151
<b>REAL_GDP_GROWTH</b>	<b>1.420626</b>	<b>0.720012</b>	<b>1.973059</b>	<b>0.0506</b>
TRADE_OPENNESS_GDP	0.119251	0.149721	0.796486	0.4272
C	-18.06037	21.70157	-0.832215	0.4068

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.423719	Mean dependent var	21.09313
Adjusted R-squared	0.327673	S.D. dependent var	29.80555
S.E. of regression	24.43924	Sum squared resid	78840.47
Durbin-Watson stat	1.731267	J-statistic	3.82E-24
Instrument rank	23		

Burimi: Autori

Tabela 10: GMM me 9 variable

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_\_  
 Method: Panel Generalized Method of Moments  
 Date: 04/08/16 Time: 18:54  
 Sample (adjusted): 1995 2013  
 Periods included: 19  
 Cross-sections included: 11  
 Total panel (unbalanced) observations: 155  
 2SLS instrument weighting matrix  
 Instrument specification: CAPITAL\_FLOW\_GDP BURSA\_GDP  
     BROAD MONEY GROWTH CREDIT\_TO\_GOVERNEMENT\_GD  
     CURRENT\_ACCOUNT\_GDP DEFICITI\_BUXHETOR\_GDP  
     DEPOSIT\_RATE EXCHANGE\_RATE\_REGIME GOVERNMENT\_GROSS  
     \_DEBT\_GD INFLATION\_CPI\_ REAL\_GDP\_GROWTH  
     TRADE\_OPENNESS\_GDP C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.981609	7.100698	0.419904	0.6752
BROAD MONEY GROWTH_	0.242093	0.207743	1.165353	0.2459
<b>DEPOSIT RATE</b>	<b>2.079284</b>	<b>0.687484</b>	<b>3.024483</b>	<b>0.0030</b>
<b>REAL GDP GROWTH</b>	<b>1.422532</b>	<b>0.704070</b>	<b>2.020443</b>	<b>0.0453</b>
DEFICITI_BUXHETOR_GDP	<b>0.001842</b>	<b>0.000991</b>	<b>1.859204</b>	<b>0.0652</b>
BURSA_GDP	0.017352	0.174283	0.099565	0.9208
INFLATION_CPI_	-0.765064	0.478126	-1.600130	0.1119
CAPITAL_FLOW_GDP	0.972452	0.930195	1.045428	0.2977
EXCHANGE_RATE_REGIME	1.242499	8.958222	0.138699	0.8899
CURRENT_ACCOUNT_GDP	-0.000196	0.001138	-0.172623	0.8632

Effects Specification

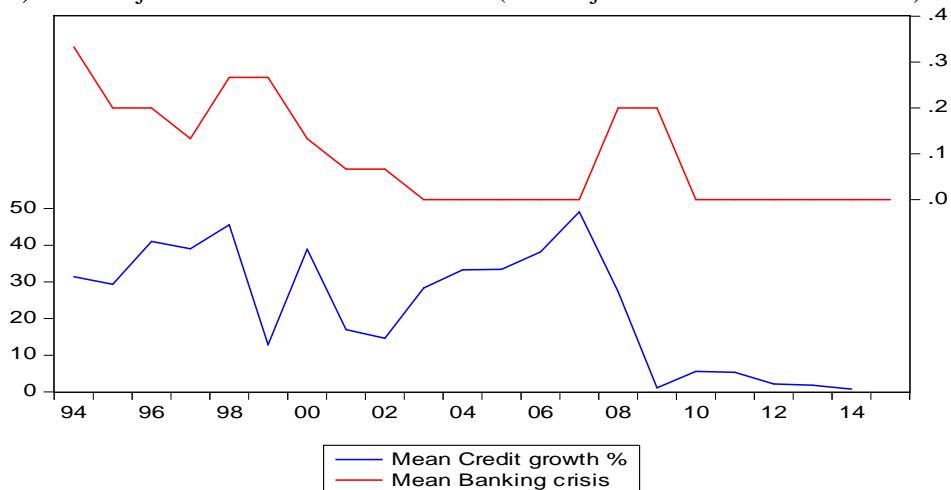
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.418690	Mean dependent var	21.09313
Adjusted R-squared	0.336876	S.D. dependent var	29.80555
S.E. of regression	24.27139	Sum squared resid	79528.56
Durbin-Watson stat	1.728074	J-statistic	1.168037
Instrument rank	23	Prob(J-statistic)	0.760680

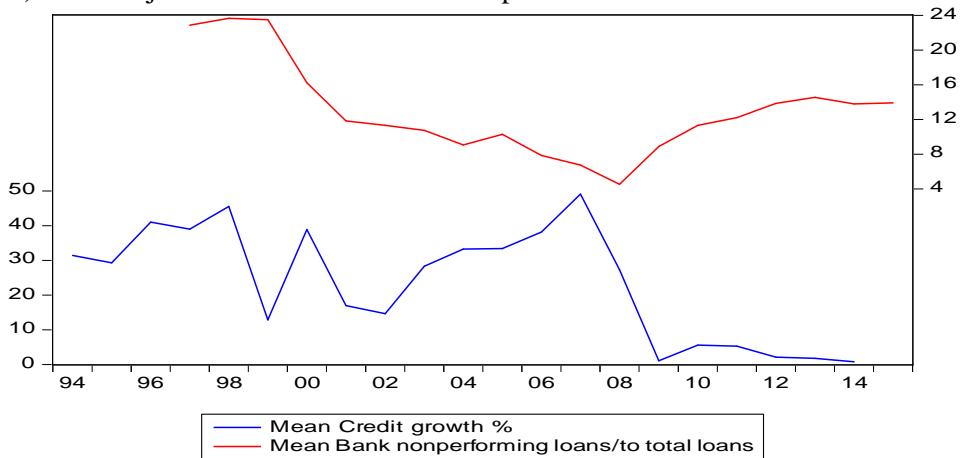
Burimi: Autori

Figura 8: Seria rritja e kreditimi dhe variablat bankar

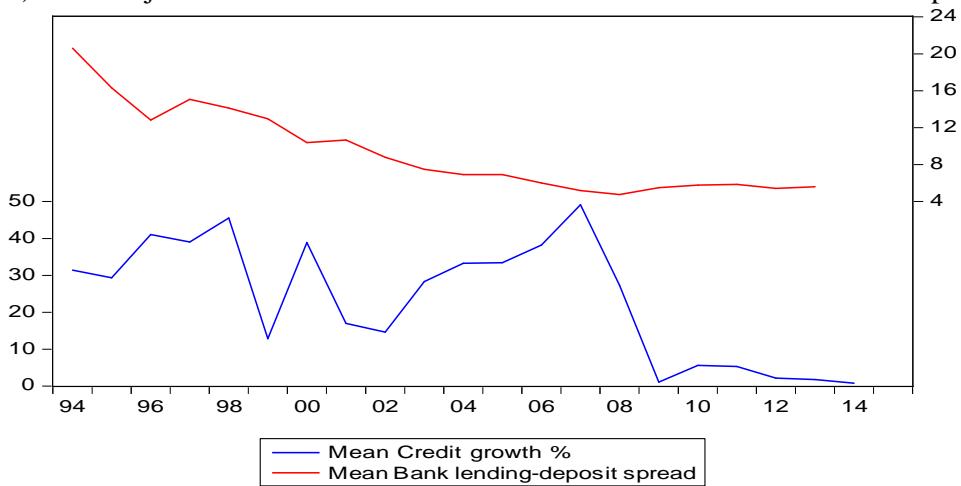
a) Seria rritja e kreditimit dhe krizat bankar (mesatarja e viteve të krizave bankare)



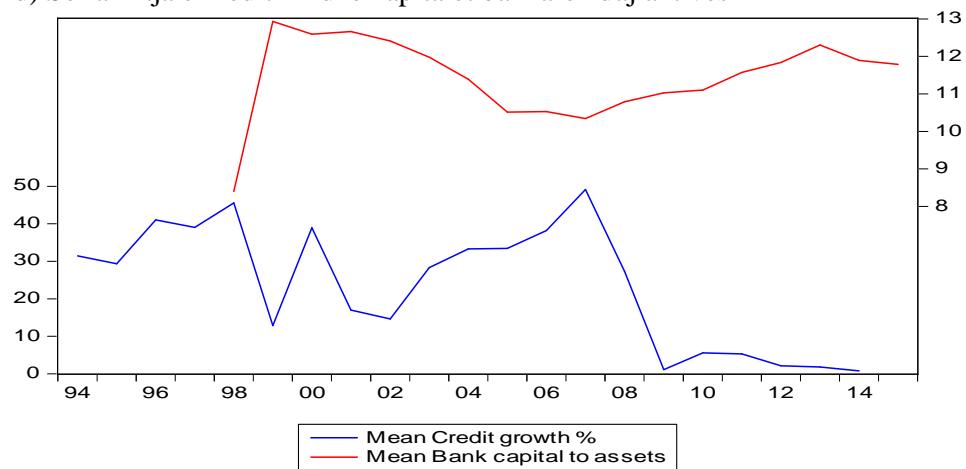
b) Seria rritja e kreditimi dhe kreditë me probleme



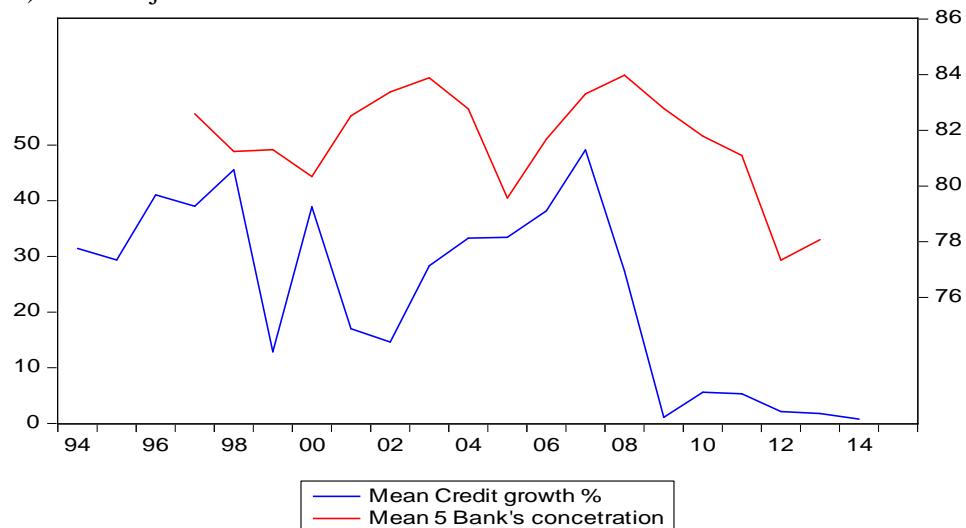
c) Seria rritja e kreditimi dhe marzha e normave të interesit të kredisë dhe depozitave



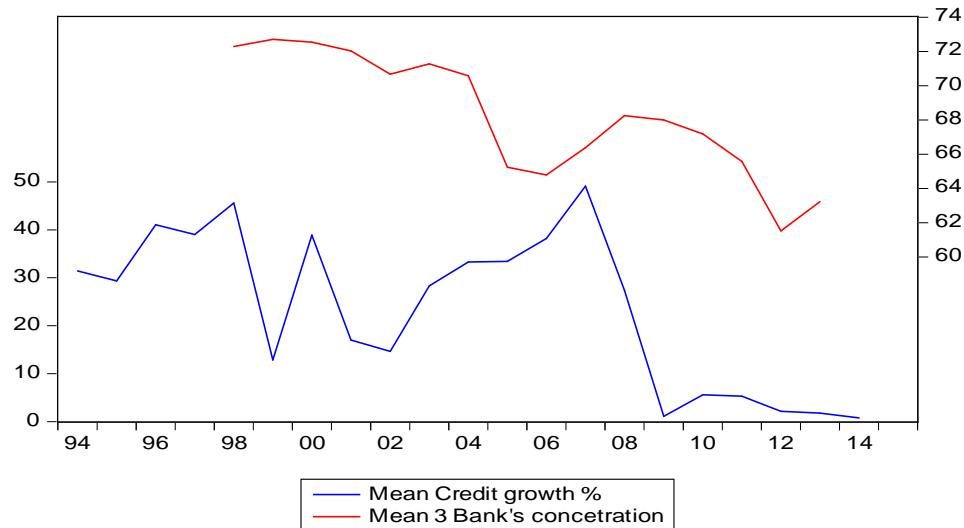
d) Seria rritja e kreditimi dhe kapitalet bankare ndaj aktivës



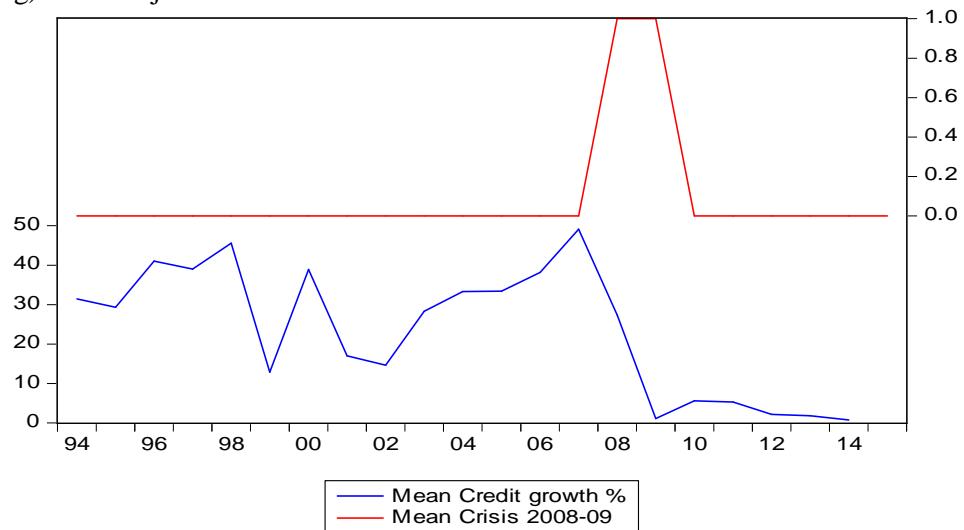
e) Seria rritja e kreditimit dhe koncentrimi i 5 bankave më të mëdha



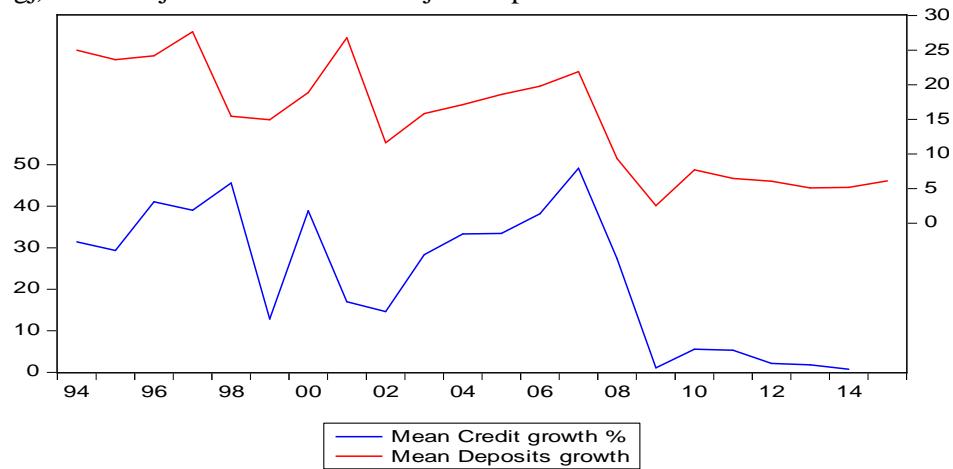
f) Seria rritja e kreditimit dhe koncentrimi i 3 bankave më të mëdha



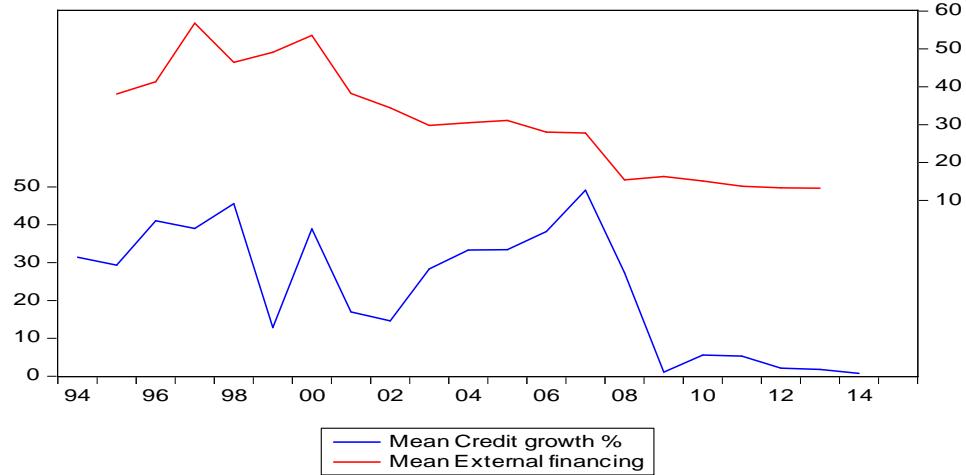
g) Seria rritja e kreditimit dhe kriza bankare 2008-2009



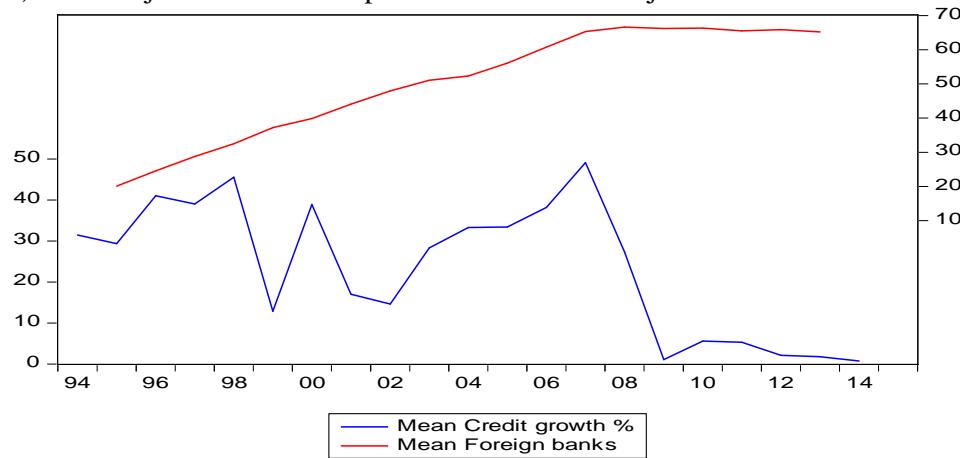
gj) Seria rritja e kreditimit dhe rritjet e depozitave



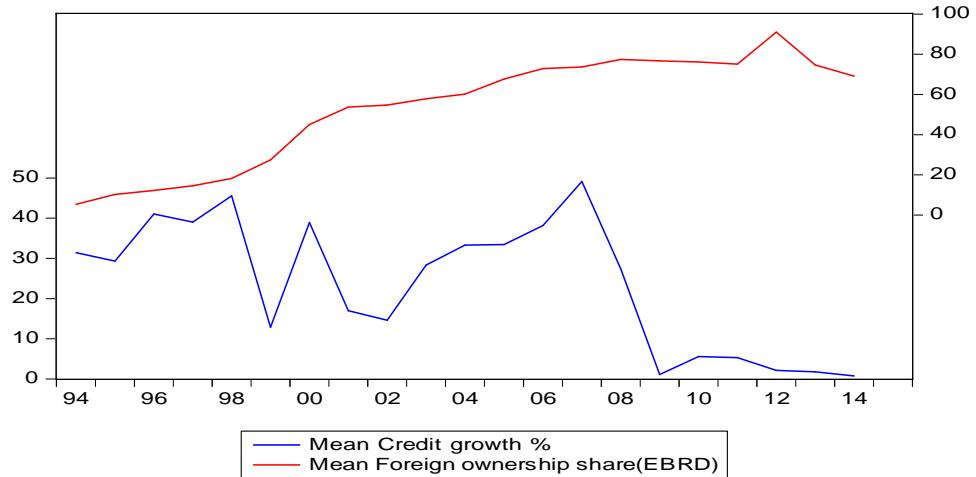
h) Seria rritja e kreditimit dhe financimi nga jashtë



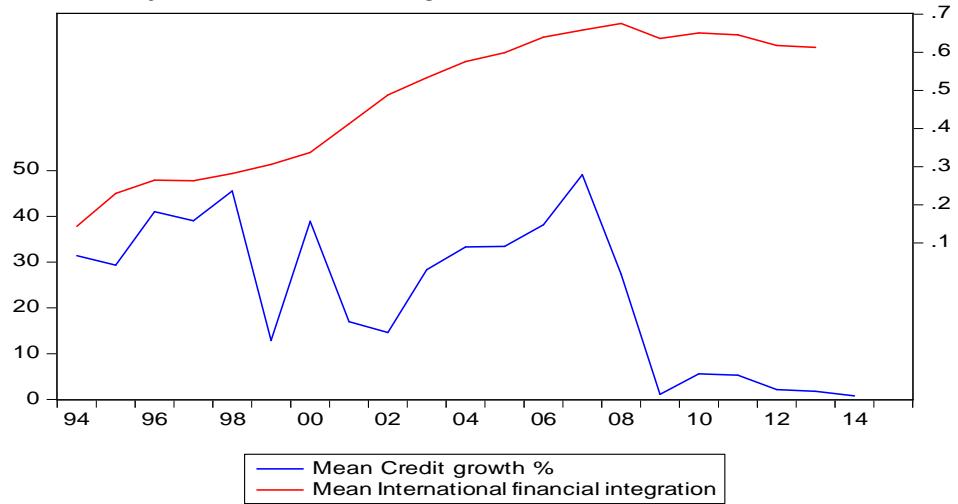
i) Seria rritja e kreditimi dhe prania e bankave të huaja



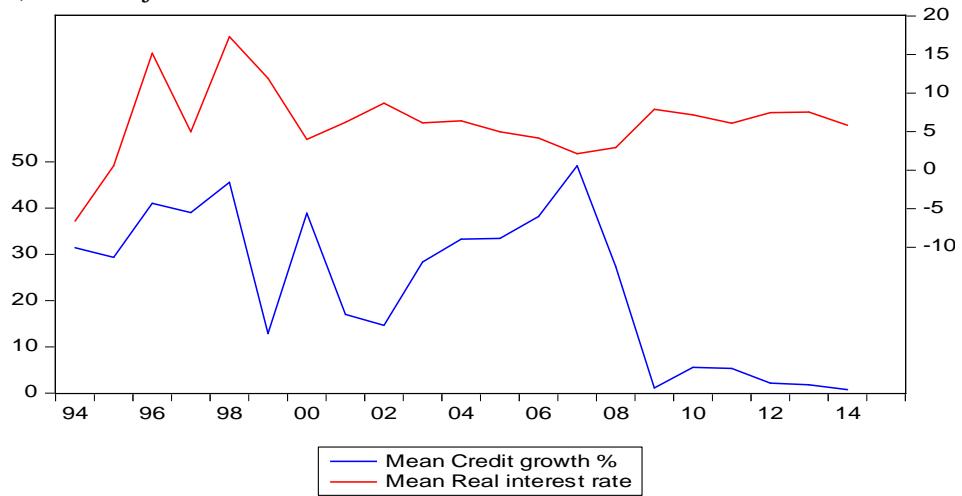
j) Seria rritja e kreditimit dhe kapitalet e huaja bankare



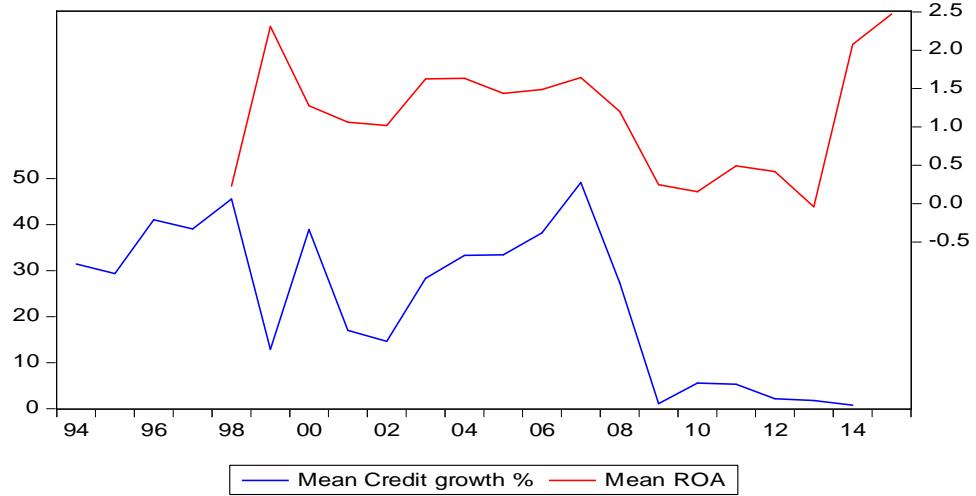
k) Seria rritja e kreditimit dhe integrimi financiar ndërkombëtar



l) Seria rritja e kreditimit dhe norma reale e interesit



m) Seria rritja e kreditimit dhe ROA bankare



n) Seria rritja e kreditimit dhe ROE bankare

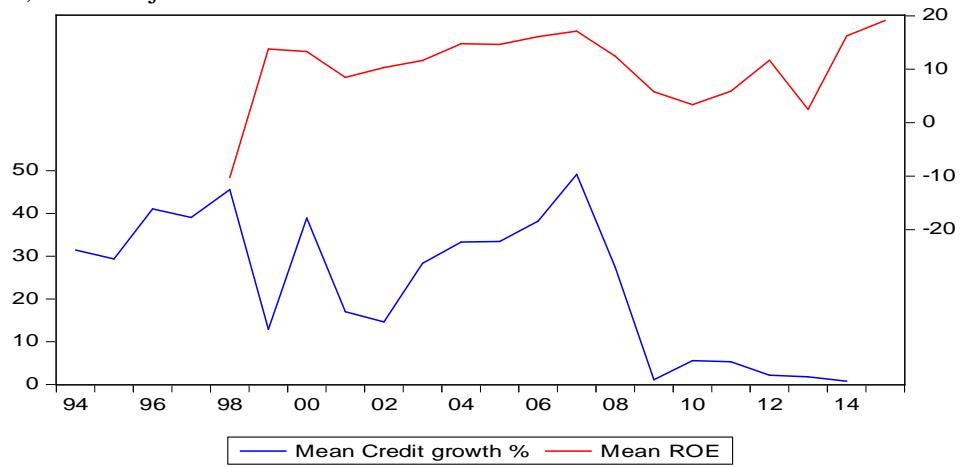


Tabela 11: Matrica korelative për treguesit finansiar-bankar

	Rr_K %	INTEG_FINANC	NRI	KAPITALI_HUAJ_B	BANK_AT_HUAJA	ROA	ROE	CR3	CR5	NKP	KAPITAL_AL_AS_ETE	PRIMI_RISKU	KRIZA_T_B	KRIZA_2008_09	MARZHA_I	FIN_JASHTË	DEPOZITA_RRI_TJE
Rr_K %	1	-.299**	-,008	-.213**	-.213**	.244**	,064	.186**	,128	,059	,080	.442**	,045	-,087	.323**	,082	.528**
INTEG_FINANC	-.299**	1	-,129	.491**	.417**	-,170*	,110	-,126	-,029	-,419**	-,454**	-,152	-,138*	.169**	-,354**	-,149*	-,411**
NRI	-,008	-,129	1	-,140*	-,105	,062	-,027	,015	-,107	-,047	,246**	,222**	,008	-,027	,004	,183**	-,230**
KAPITALI_HUAJ_B	-,213**	,491**	-,140*	1	,785**	-,167*	,148*	-,302**	-,198**	-,434**	-,390**	-,104	-,188**	,269**	-,447**	-,291**	-,358**
BANKAT_HUAJA	-,213**	,417**	-,105	,785**	1	-,079	,124	-,097	-,014	-,354**	-,451**	-,147	-,131*	,228**	-,535**	-,440**	-,388**
ROA	,244**	-,170*	,062	-,167*	-,079	1	,637**	,186**	,058	-,262**	,189**	,229**	-,137*	-,065	-,057	,088	,206**
ROE	,064	,110	-,027	,148*	,124	,637**	1	,063	,059	-,447**	-,118	,315**	-,123	-,024	-,133	-,027	,011
CR3	,186**	-,126	,015	-,302**	-,097	,186**	,063	1	,874**	,050	-,002	,225*	,134*	-,001	,215**	-,124	,072
CR5	,128	-,029	-,107	-,198**	-,014	,058	,059	,874**	1	,024	-,192**	,166	,098	,050	,090	-,109	,030
NKP	,059	-,419**	-,047	-,434**	-,354**	-,262**	-,447**	,050	,024	1	,338**	-,043	,092	-,188**	,421**	,089	,240**
KAPITAL_ASET_E	,080	-,454**	,246**	-,390**	-,451**	,189**	-,118	-,002	-,192**	,338**	1	,283**	-,092	-,051	,414**	,384**	,322**
PRIMI_RISKU	,442**	-,152	,222**	-,104	-,147	,229**	,315**	,225*	,166	-,043	,283**	1	,307**	-,043	,520**	,243**	,414**
KRIZAT_B	,045	-,138*	,008	-,188**	-,131*	-,137*	-,123	,134*	,098	,092	-,092	,307**	1	,112*	,025	-,045	-,005
KRIZA_2008_09	-,087	,169**	-,027	,269**	,228**	-,065	-,024	-,001	,050	-,188**	-,051	-,043	,112*	1	-,152*	-,145*	-,209**
MARZHA_I	,323**	-,354**	,004	-,447**	-,535**	-,057	-,133	,215**	,090	,421**	,414**	,520**	,025	-,152*	1	,193**	,403**
FIN_JASHTË	,082	-,149*	,183**	-,291**	-,440**	,088	-,027	-,124	-,109	,089	,384**	,243**	-,045	-,145*	,193**	1	,224**
DEPOZITA_RRI_TJE	,528**	-,411**	-,230**	-,358**	-,388**	,206**	,011	,072	,030	,240**	,322**	,414**	-,005	-,209**	,403**	,224**	1

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Burimi: Autori

Tabela 12: Stacionariteti i variablate

a)

Panel unit root test: Summary  
 Series: BANKING\_CRISIS  
 Date: 04/15/16 Time: 13:31  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 User-specified lags: 1  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chu t*	-3.03628	0.0012	4	78
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.95922	0.0015	4	78
ADF - Fisher Chi-square	24.7374	0.0017	4	78
PP - Fisher Chi-square	30.2381	0.0002	4	82

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Krizat bankare është stacionare në nivel.

b)

Panel unit root test: Summary  
 Series: BANK\_NONPERFORMING\_LOANS  
 Date: 04/01/16 Time: 18:27  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chu t*	-4.96210	0.0000	15	233
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.04135	0.0206	15	233
ADF - Fisher Chi-square	48.7263	0.0168	15	233
PP - Fisher Chi-square	27.9713	0.5720	15	239

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria norma e kredive me probleme është stacionare në nivel.

c)

Panel unit root test: Summary  
 Series: BANK\_LENDING\_DEPOSIT\_SPR  
 Date: 04/01/16 Time: 18:40  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 1  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chu t*	-12.2750	0.0000	14	225

Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-6.85793	0.0000	14	225
ADF - Fisher Chi-square	132.720	0.0000	14	225
PP - Fisher Chi-square	155.196	0.0000	14	229

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria marzha e normave të interesit është stacionare në nivel.

d)

Panel unit root test: Summary  
 Series: BANK\_CAPITAL\_TO\_ASSETS  
 Date: 04/01/16 Time: 18:45  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.01576	0.0000	15	199
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.93353	0.0000	15	199
ADF - Fisher Chi-square	65.4123	0.0002	15	199
PP - Fisher Chi-square	88.2158	0.0000	15	206

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria kapitali mbi asetet është stacionare në nivel.

f)

Panel unit root test: Summary  
 Series: \_5\_BANK\_S\_CONCETRATION  
 Date: 04/01/16 Time: 18:46  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 3  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-6.51407	0.0000	15	212
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-4.85622	0.0000	15	212
ADF - Fisher Chi-square	79.8356	0.0000	15	212
PP - Fisher Chi-square	106.063	0.0000	15	220

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria koncentrimi i 5 bankave më të mëdha është stacionare në nivel.

g)

Panel unit root test: Summary  
Series: \_3\_BANK\_S\_CONCETRATION  
Date: 04/01/16 Time: 18:50  
Sample: 1994 2015  
Exogenous variables: Individual effects  
Automatic selection of maximum lags  
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2  
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-5.38322	0.0000	15	214
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.64290	0.0001	15	214
ADF - Fisher Chi-square	67.7460	0.0001	15	214
PP - Fisher Chi-square	52.3203	0.0070	15	218

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria koncentrimi i 3 bankave më të mëdha është stacionare në nivel.

gj)

Panel unit root test: Summary  
Series: D(CRISIS\_2008\_09)  
Date: 04/15/16 Time: 13:39  
Sample: 1994 1994  
Exogenous variables: Individual effects  
Automatic selection of maximum lags  
Automatic lag length selection based on SIC: 1  
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel  
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-16.2250	0.0000	15	285
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-13.5662	0.0000	15	285
ADF - Fisher Chi-square	204.918	0.0000	15	285

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Kriza 2008-2009 është stacionare në diferencën e parë.

h)

Panel unit root test: Summary  
Series: DEPOSITS\_GROWTH  
Date: 04/15/16 Time: 13:40  
Sample: 1994 2015  
Exogenous variables: Individual effects  
Automatic selection of maximum lags  
Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 4  
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.42489	0.0000	15	274

Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.66090	0.0039	15	274
ADF - Fisher Chi-square	58.2151	0.0015	15	274
PP - Fisher Chi-square	66.6088	0.0001	15	284

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Rritja e depozitave është stacionare në nivel.

i)

Panel unit root test: Summary  
 Series: EXTERNAL\_FINANCING  
 Date: 04/01/16 Time: 18:53  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 3  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-8.54911	0.0000	15	236
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-4.00236	0.0000	15	236
ADF - Fisher Chi-square	57.9542	0.0016	15	236
PP - Fisher Chi-square	44.0029	0.0477	15	246

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Financimi nga jashtë është stacionare në nivel.

j)

Panel unit root test: Summary  
 Series: FOREIGN\_BANKS  
 Date: 04/01/16 Time: 18:56  
 Sample: 1994 2015  
 Exogenous variables: Individual effects  
 Automatic selection of maximum lags  
 Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2  
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-6.15120	0.0000	15	258
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.23054	0.0006	15	258
ADF - Fisher Chi-square	59.9488	0.0009	15	258
PP - Fisher Chi-square	148.393	0.0000	15	265

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Seria Bankat e huaja është stacionare në nivel.

Tabela 13: Pooled OLS

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_

Method: Panel Least Squares

Date: 04/15/16 Time: 13:53

Sample (adjusted): 1998 2013

Periods included: 16

Cross-sections included: 13

Total panel (unbalanced) observations: 158

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BANKING_CRISIS	-4.528700	5.147059	-0.879862	0.3804
BANK_NONPERFORMING_LOANS	-0.076157	0.160187	-0.475427	0.6352
<b>BANK_LENDING_DEPOSIT_SPR</b>	<b>2.182581</b>	<b>0.405863</b>	<b>5.377624</b>	<b>0.0000</b>
BANK_CAPITAL_TO_ASSETS	-0.732276	0.455357	-1.608137	0.1100
_3_BANK_S_CONCETRATION	-0.000180	0.096020	-0.001874	0.9985
<b>DEPOSITS_GROWTH</b>	<b>0.591036</b>	<b>0.173324</b>	<b>3.410003</b>	<b>0.0008</b>
EXTERNAL_FINANCING	-0.034493	0.058697	-0.587649	0.5577
<b>INTERNATIONAL_FINANCIAL_</b>	<b>-11.50657</b>	<b>4.941898</b>	<b>-2.328371</b>	<b>0.0213</b>
<b>REAL_INTEREST_RATE</b>	<b>-1.582789</b>	<b>0.343145</b>	<b>-4.612589</b>	<b>0.0000</b>
<b>ROA</b>	<b>5.273219</b>	<b>1.341557</b>	<b>3.930671</b>	<b>0.0001</b>
FOREIGN_BANKS	0.091543	0.086175	1.062293	0.2899
C	13.82035	11.26180	1.227188	0.2217
<b>R-squared</b>	<b>0.518056</b>	Mean dependent var	20.34631	
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.481745</b>	S.D. dependent var	22.33836	
S.E. of regression	16.08137	<b>Akaike info criterion</b>	<b>8.466110</b>	
Sum squared resid	37757.11	Schwarz criterion	8.698712	
Log likelihood	-656.8227	Hannan-Quinn criter.	8.560572	
F-statistic	14.26725	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>1.617841</b>	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabela 14: Fixed Effects

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_

Method: Panel Least Squares

Date: 04/15/16 Time: 14:08

Sample (adjusted): 1998 2013

Periods included: 16

Cross-sections included: 13

Total panel (unbalanced) observations: 158

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BANKING_CRISIS	-0.836649	5.470899	-0.152927	0.8787
<b>BANK_NONPERFORMING_LOAN_S</b>	<b>-0.418906</b>	<b>0.187944</b>	<b>-2.228888</b>	<b>0.0275</b>
BANK_LENDING_DEPOSIT_SPR	1.366381	0.562536	2.428965	0.0165
BANK_CAPITAL_TO_ASSETS	-0.458768	0.654667	-0.700766	0.4847
DEPOSITS_GROWTH	0.311359	0.189460	1.643407	0.1026
EXTERNAL_FINANCING	-0.064727	0.077843	-0.831505	0.4072
<b>INTERNATIONAL_FINANCIAL_</b>	<b>7.780747</b>	<b>7.770944</b>	<b>1.001261</b>	<b>0.3185</b>
<b>REAL_INTEREST_RATE</b>	<b>-1.948788</b>	<b>0.429104</b>	<b>-4.541525</b>	<b>0.0000</b>
<b>FOREIGN_BANKS</b>	<b>-0.597839</b>	<b>0.240729</b>	<b>-2.483453</b>	<b>0.0142</b>
_3_BANK_S_CONCETRATION	-0.127798	0.121718	-1.049954	0.2956
<b>ROA</b>	<b>6.722589</b>	<b>1.611443</b>	<b>4.171781</b>	<b>0.0001</b>
C	<b>61.73215</b>	<b>19.06606</b>	<b>3.237803</b>	<b>0.0015</b>

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

<b>R-squared</b>	<b>0.589681</b>	Mean dependent var	20.34631
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.519254</b>	S.D. dependent var	22.33836
S.E. of regression	15.48849	Akaike info criterion	8.457114
Sum squared resid	32145.72	Schwarz criterion	8.922318
Log likelihood	-644.1120	Hannan-Quinn criter.	8.646040
F-statistic	8.372850	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>1.826274</b>
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabela 14.1: Efektet sipas shteteve

	SHTETI	Effect
1	Albania	30.22508
2	Bosnia & Herzegovina	-9.080173
3	Bulgaria	1.228260
4	Croatia	-15.72995
5	Czech Republic	-18.04659
6	Hungary	4.156784
7	Macedonia	7.835270
8	Moldova	-11.38674
9	Poland	11.08779
10	Romania	13.53744
11	Slovakia	5.081465
12	Slovenia	-25.74251
13	Ukraine	9.100857

Tabela 15: Stepwise OLS

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH  
Method: Stepwise Regression  
Date: 04/16/16 Time: 19:39  
Sample (adjusted): 1998 2013  
Included observations: 159 after adjustments  
No always included regressors  
Number of search regressors: 14  
Selection method: Stepwise forwards  
Stopping criterion: p-value forwards/backwards = 0.5/0.5  
Note: final equation sample is larger than stepwise sample (rejected regressors contain missing values)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DEPOSITS_GROWTH	0.461933	0.167824	2.752485	0.0066
CREDIT_GROWTH__(-1)	0.149127	0.055101	2.706439	0.0076
ROA	4.888148	1.204221	4.059179	0.0001
REAL_INTEREST_RATE	-1.533344	0.321977	-4.762280	0.0000
BANK_LENDING_DEPOSIT_SPR	1.743724	0.423459	4.117814	0.0001
FOREIGN_BANKS	0.073819	0.080680	0.914959	0.3617
INTERNATIONAL_FINANCIAL_	-11.23406	4.626333	-2.428286	0.0164
BANK_CAPITAL_TO_ASSETS	-0.841130	0.391901	-2.146281	0.0335
C	15.75481	9.233008	1.706357	0.0900
BANKING_CRISIS	-8.187422	5.010201	-1.634150	0.1043
<b>R-squared</b>	<b>0.539528</b>	Mean dependent var	20.41201	
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.511714</b>	S.D. dependent var	22.28296	
S.E. of regression	15.57076	Akaike info criterion	8.389495	
Sum squared resid	36124.84	Schwarz criterion	8.582508	
Log likelihood	-656.9648	Hannan-Quinn criter.	8.467875	
F-statistic	19.39790	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>1.864149</b>	

Prob(F-statistic)	0.000000
Selection Summary	
Added DEPOSITS_GROWTH	
Added CREDIT_GROWTH__(-1)	
Added ROA	
Added REAL_INTEREST_RATE	
Added BANK_LENDING_DEPOSIT_SPR	
Added FOREIGN_BANKS	
Added INTERNATIONAL_FINANCIAL_	
Added BANK_CAPITAL_TO_ASSETS	
Added C	
Added BANKING_CRISIS	

\*Note: p-values and subsequent tests do not account for stepwise selection.

Tabela 16:Stepwise FE

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_\_  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/16/16 Time: 19:40  
 Sample (adjusted): 1998 2013  
 Periods included: 16  
 Cross-sections included: 13  
 Total panel (unbalanced) observations: 159

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEPOSITS_GROWTH	0.231828	0.191333	1.211644	0.2277
CREDIT_GROWTH__(-1)	<b>0.124618</b>	<b>0.058054</b>	<b>2.146610</b>	<b>0.0336</b>
ROA	<b>6.585320</b>	<b>1.544923</b>	<b>4.262555</b>	<b>0.0000</b>
REAL_INTEREST_RATE	-1.743657	0.377566	-4.618152	0.0000
BANK_LENDING_DEPOSIT_SPR	<b>1.056837</b>	<b>0.553313</b>	<b>1.910018</b>	<b>0.0582</b>
FOREIGN_BANKS	<b>-0.411309</b>	<b>0.197091</b>	<b>-2.086897</b>	<b>0.0388</b>
INTERNATIONAL_FINANCIAL_	0.541719	7.428791	0.072922	0.9420
BANK_CAPITAL_TO_ASSETS	-0.860090	0.586791	-1.465753	0.1450
C	44.12775	15.58475	2.831469	0.0053
BANKING_CRISIS	-5.785520	5.699514	-1.015090	0.3119

#### Effects Specification

##### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.585704	Mean dependent var	20.41201
Adjusted R-squared	0.522199	S.D. dependent var	22.28296
S.E. of regression	15.40268	Akaike info criterion	8.434766
Sum squared resid	32502.23	Schwarz criterion	8.859395
Log likelihood	-648.5639	Hannan-Quinn criter.	8.607203
F-statistic	9.222937	Durbin-Watson stat	1.933716
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabela 17:Stepwise GMM

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_\_  
 Method: Panel Generalized Method of Moments  
 Date: 04/16/16 Time: 19:45  
 Sample (adjusted): 1998 2013  
 Periods included: 16  
 Cross-sections included: 13

Total panel (unbalanced) observations: 158

2SLS instrument weighting matrix

Instrument specification: BANKING\_CRISIS BANK\_NONPERFORMING\_LO  
ANS BANK\_LENDING\_DEPOSIT\_SPR BANK\_CAPITAL\_TO\_ASSETS  
\_3\_BANK\_S\_CONCETRATION CRISIS\_2008\_09 DEPOSITS\_GROWT  
H EXTERNAL\_FINANCING FOREIGN\_BANKS INTERNATIONAL\_FINA  
NCIAL\_REAL\_INTEREST\_RATE ROA C CREDIT\_GROWTH\_(-1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEPOSITS_GROWTH	0.463519	0.168834	2.745419	0.0068
CREDIT_GROWTH_(-1)	0.148847	0.055327	2.690319	0.0080
ROA	4.900553	1.212076	4.043107	0.0001
REAL_INTEREST_RATE	-1.530550	0.323777	-4.727173	0.0000
BANK_LENDING_DEPOSIT_SPR	1.739603	0.426075	4.082852	0.0001
FOREIGN_BANKS	0.073216	0.081084	0.902962	0.3680
INTERNATIONAL_FINANCIAL_	-11.24925	4.643188	-2.422744	0.0166
BANK_CAPITAL_TO_ASSETS	-0.841156	0.393201	-2.139250	0.0341
C	15.79072	9.267857	1.703815	0.0905
BANKING_CRISIS	-8.179486	5.027200	-1.627046	0.1059
R-squared	<b>0.538942</b>	Mean dependent var	20.34631	
Adjusted R-squared	<b>0.510905</b>	S.D. dependent var	22.33836	
S.E. of regression	15.62241	Sum squared resid	36120.82	
Durbin-Watson stat	1.873454	J-statistic	0.177056	
Instrument rank	14	Prob(J-statistic)	0.996305	

Tabela 18: Full GMM

Dependent Variable: CREDIT\_GROWTH\_

Method: Panel Generalized Method of Moments

Date: 04/16/16 Time: 19:46

Sample (adjusted): 1998 2013

Periods included: 16

Cross-sections included: 13

Total panel (unbalanced) observations: 158

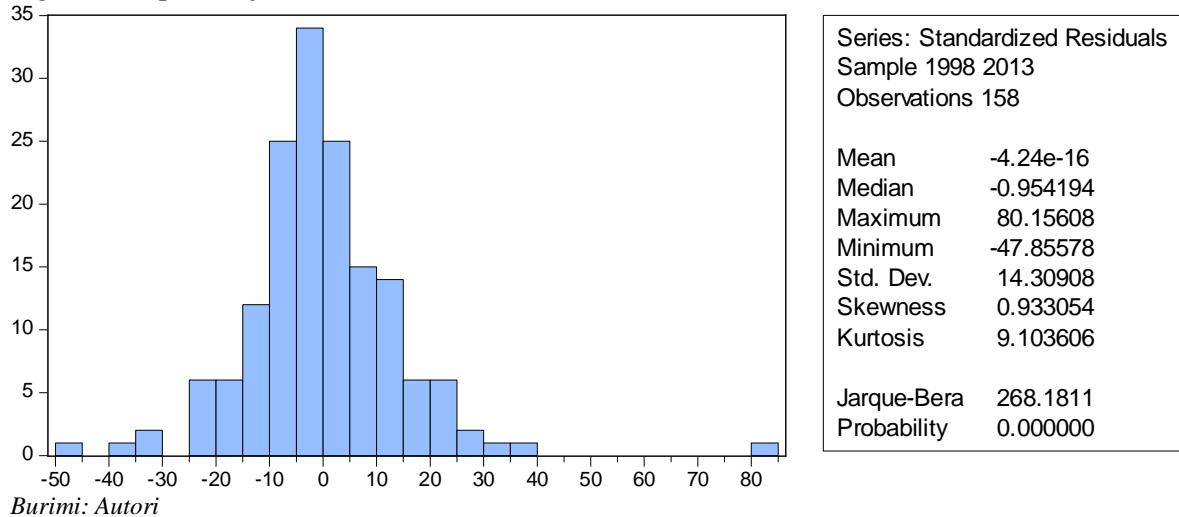
2SLS instrument weighting matrix

Instrument specification: BANKING\_CRISIS BANK\_NONPERFORMING\_LO  
ANS BANK\_LENDING\_DEPOSIT\_SPR BANK\_CAPITAL\_TO\_ASSETS  
\_3\_BANK\_S\_CONCETRATION CRISIS\_2008\_09 DEPOSITS\_GROWT  
H EXTERNAL\_FINANCING FOREIGN\_BANKS INTERNATIONAL\_FINA  
NCIAL\_REAL\_INTEREST\_RATE ROA C CREDIT\_GROWTH\_(-1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BANKING_CRISIS	-8.085570	5.354503	-1.510051	0.1332
BANK_NONPERFORMING_LOANS	-0.064229	0.160629	-0.399861	0.6899
<b>BANK_LENDING_DEPOSIT_SPR</b>	<b>1.727859</b>	<b>0.443462</b>	<b>3.896292</b>	<b>0.0001</b>
<b>BANK_CAPITAL_TO_ASSETS</b>	<b>-0.790425</b>	<b>0.458323</b>	<b>-1.724601</b>	<b>0.0867</b>
_3_BANK_S_CONCETRATION	0.005613	0.094632	0.059319	0.9528
CRISIS_2008_09	-0.609834	4.224469	-0.144357	0.8854
<b>DEPOSITS_GROWTH</b>	<b>0.471560</b>	<b>0.179084</b>	<b>2.633171</b>	<b>0.0094</b>
EXTERNAL_FINANCING	-0.007042	0.058938	-0.119481	0.9051
FOREIGN_BANKS	0.066394	0.085382	0.777617	0.4381
<b>INTERNATIONAL_FINANCIAL_</b>	<b>-11.62228</b>	<b>4.874357</b>	<b>-2.384371</b>	<b>0.0184</b>
<b>REAL_INTEREST_RATE</b>	<b>-1.543100</b>	<b>0.339003</b>	<b>-4.551879</b>	<b>0.0000</b>
ROA	4.680923	1.350719	3.465505	0.0007
C	16.69625	11.14510	1.498081	0.1363
<b>CREDIT_GROWTH_(-1)</b>	<b>0.150315</b>	<b>0.060344</b>	<b>2.490986</b>	<b>0.0139</b>

R-squared	0.539494	Mean dependent var	20.34631
Adjusted R-squared	0.497920	S.D. dependent var	22.33836
S.E. of regression	15.82842	Sum squared resid	36077.60
Durbin-Watson stat	1.881908	J-statistic	4.00E-24
Instrument rank	14		

Figura 9: Shpërndarja normale e FE modelit



Burimi: Autori

Tabela 19: Korelacioni serial midis mbetjeve

Residual Cross-Section Dependence Test  
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals  
Equation: Untitled  
Periods included: 16  
Cross-sections included: 13  
Total panel (unbalanced) observations: 158  
Test employs centered correlations computed from pairwise samples

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	87.77347	78	0.2104
Pesaran scaled LM	-0.258329		0.7962
Bias-corrected scaled LM	-0.722615		0.4699
Pesaran CD	1.538525		0.1239

Burimi: Autori

Figura 10: Paraqitja grafike e vlerësimit

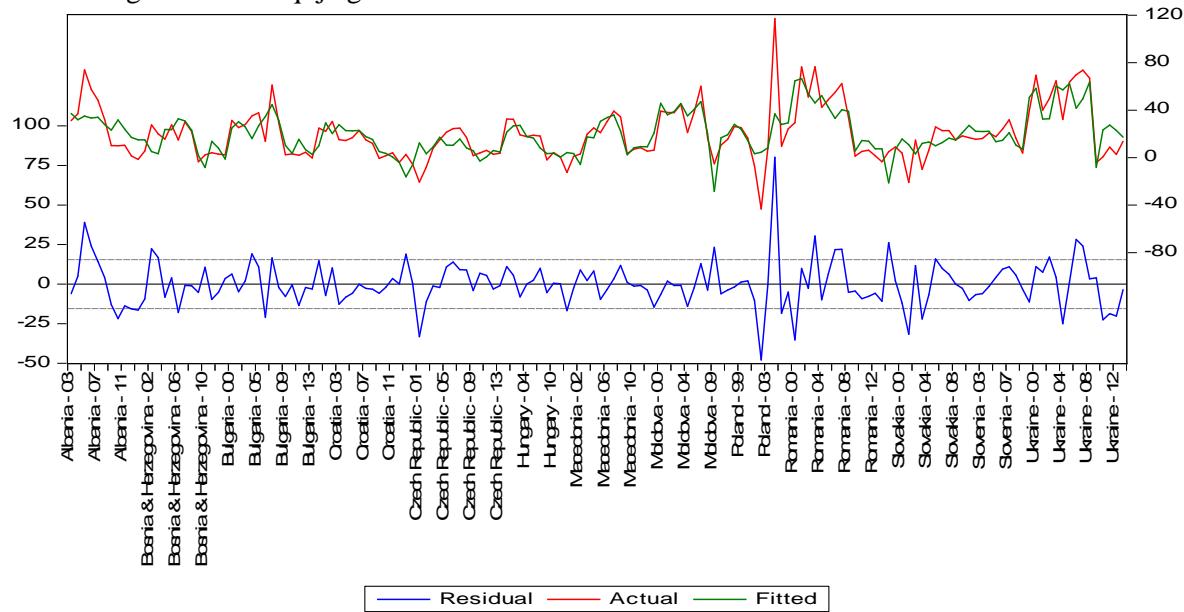


Tabela 20: Korelacioni serial i serive

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.685374	Prob. F(2,147)	0.5055
Obs*R-squared	1.468948	Prob. Chi-Square(2)	0.4798

Tabela 21: Testi mbi heteroskedasticitetin

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.247902	Prob. F(9,149)	0.2703
Obs*R-squared	11.14483	Prob. Chi-Square(9)	0.2659
Scaled explained SS	44.73323	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Figura 11: Qëndrueshmëria e modelit

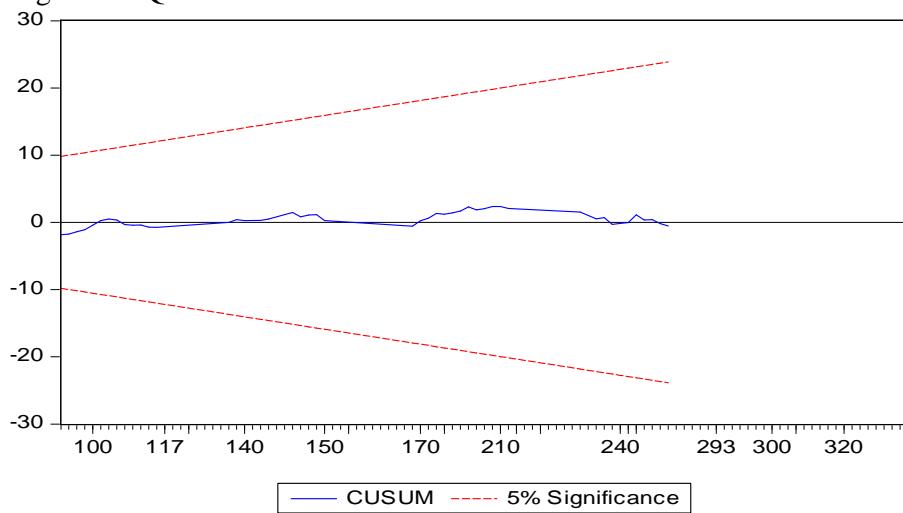
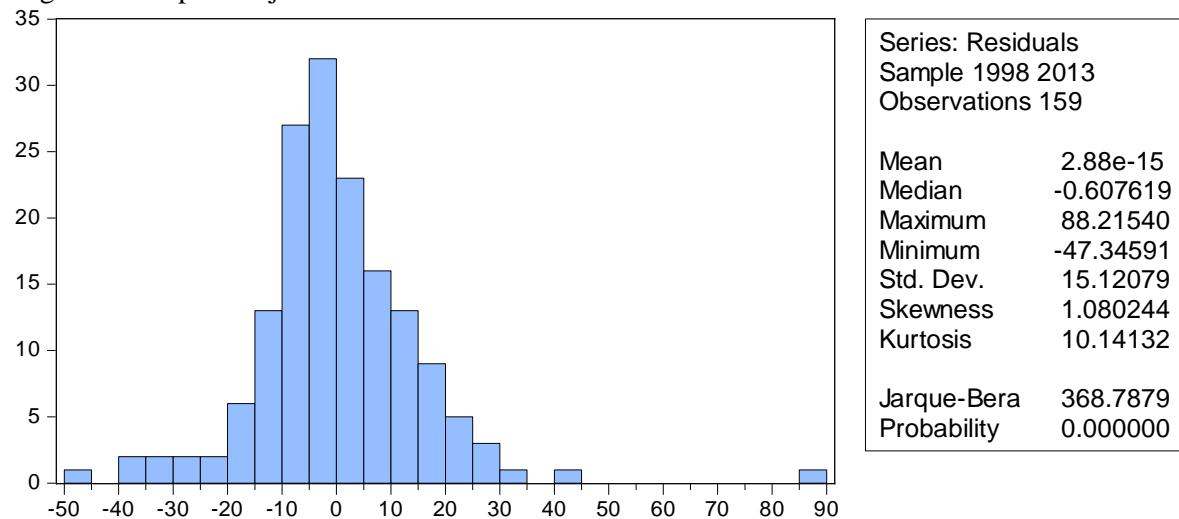
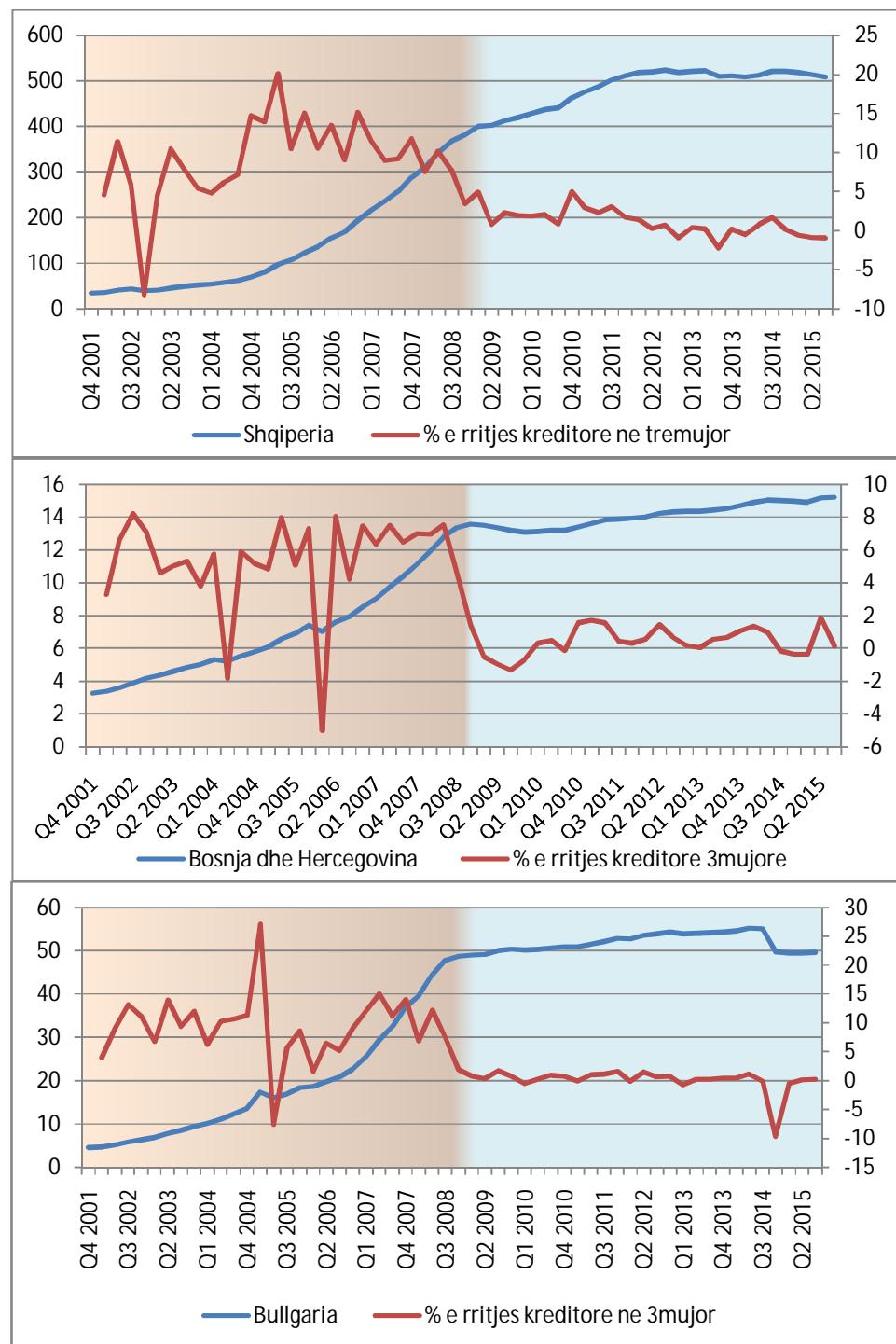


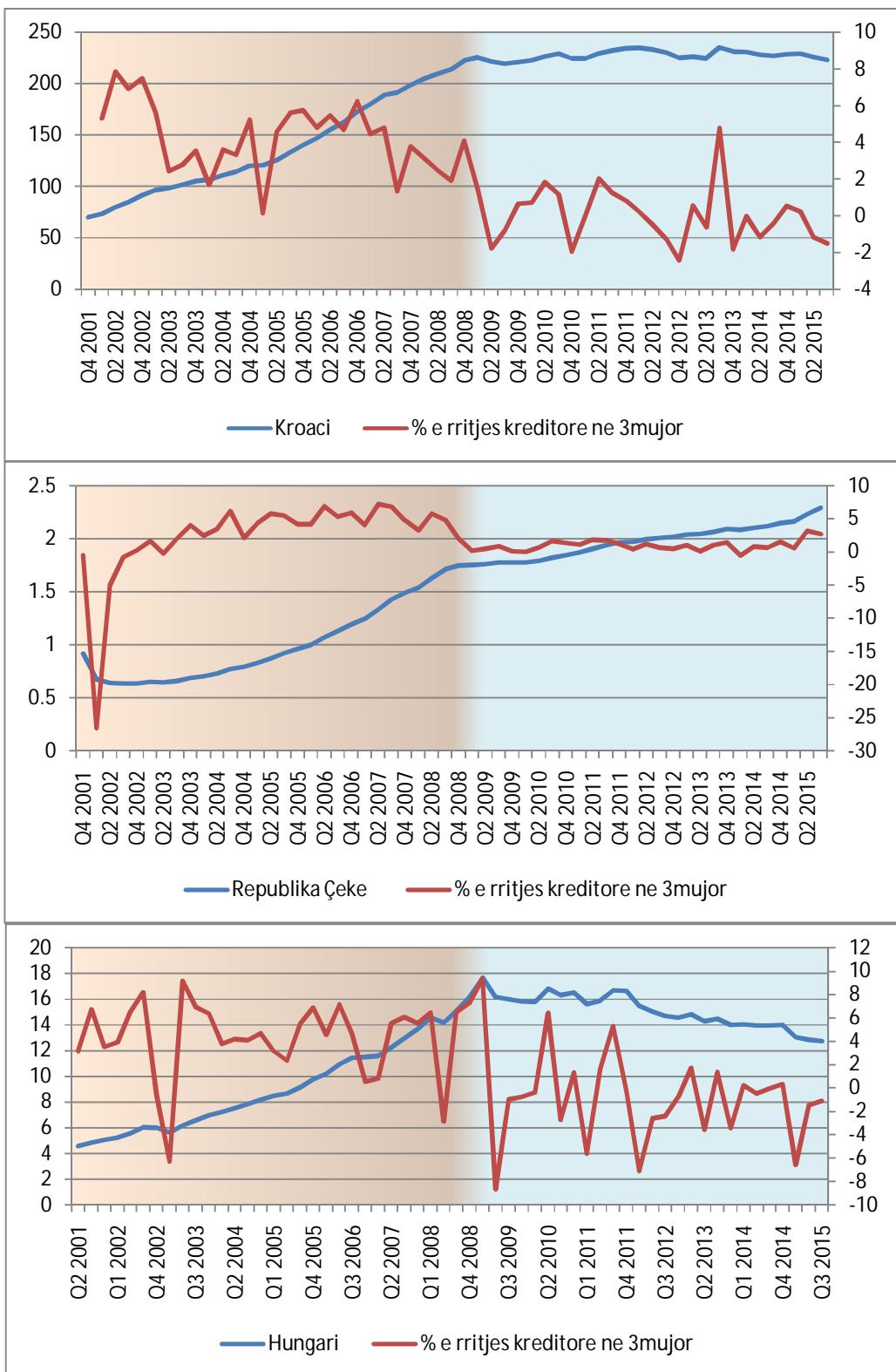
Figura 12: Shpërndarja normale

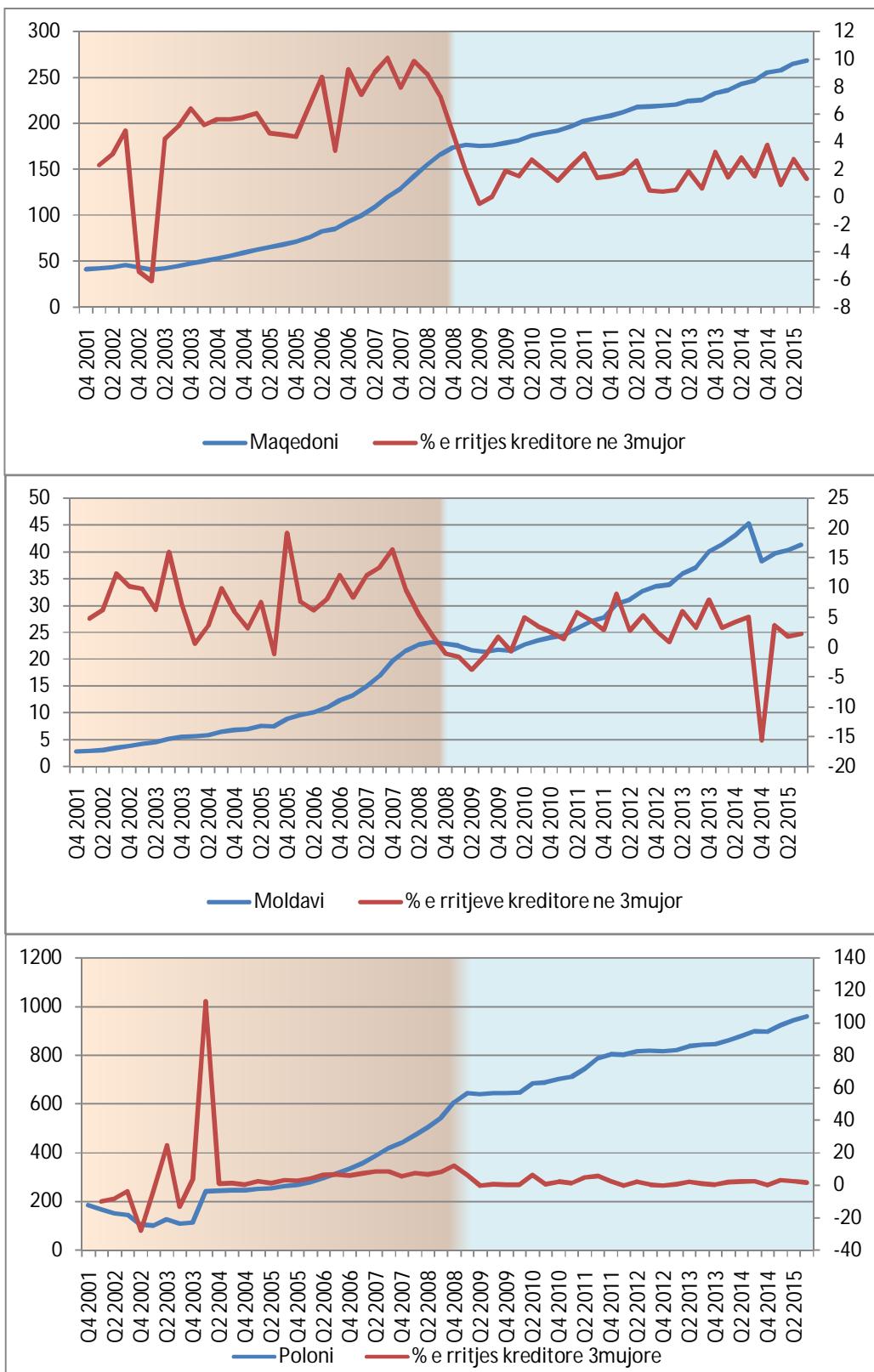


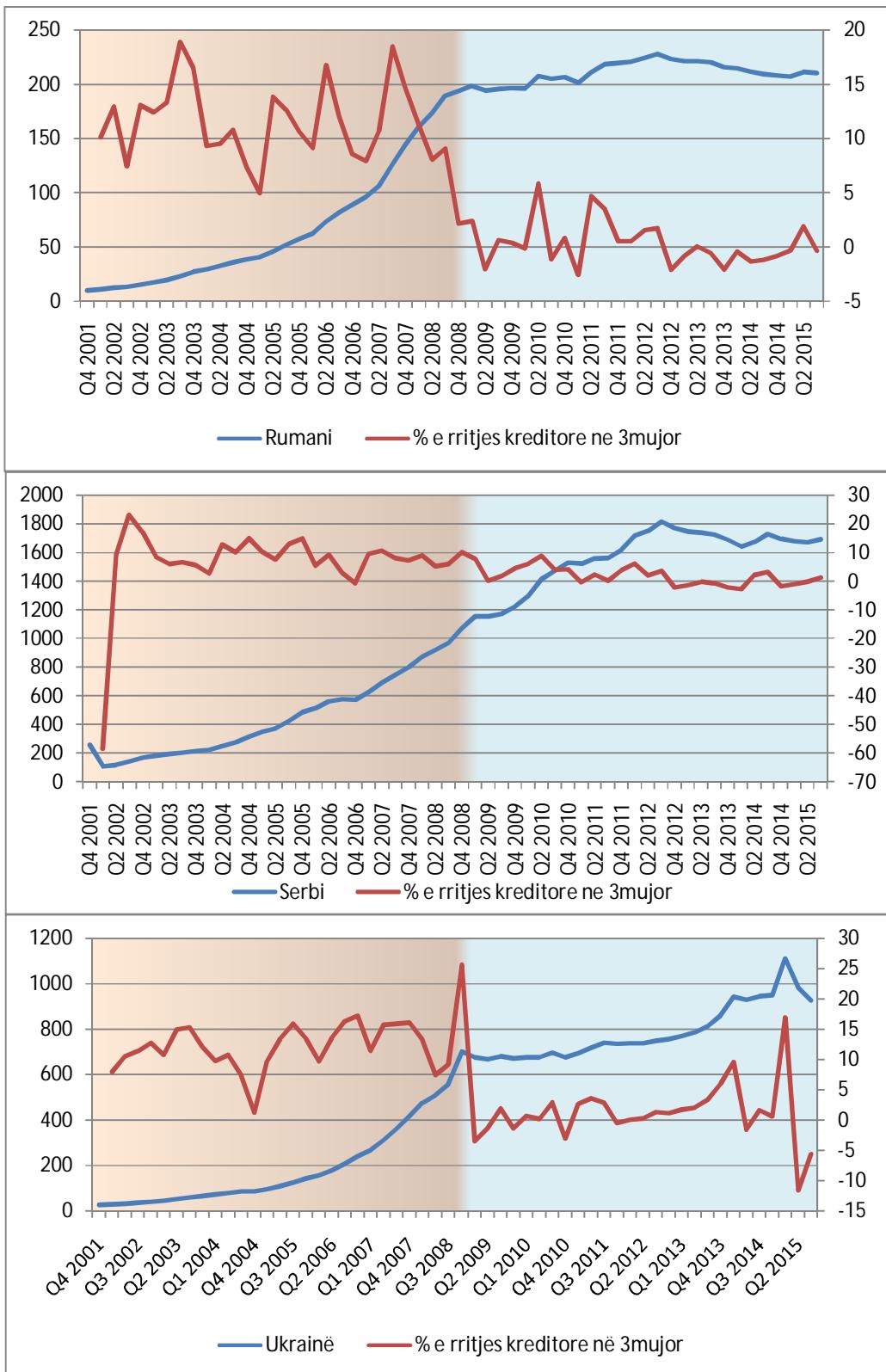
### ANEKS 3: RITMET E KREDISË BANKARE

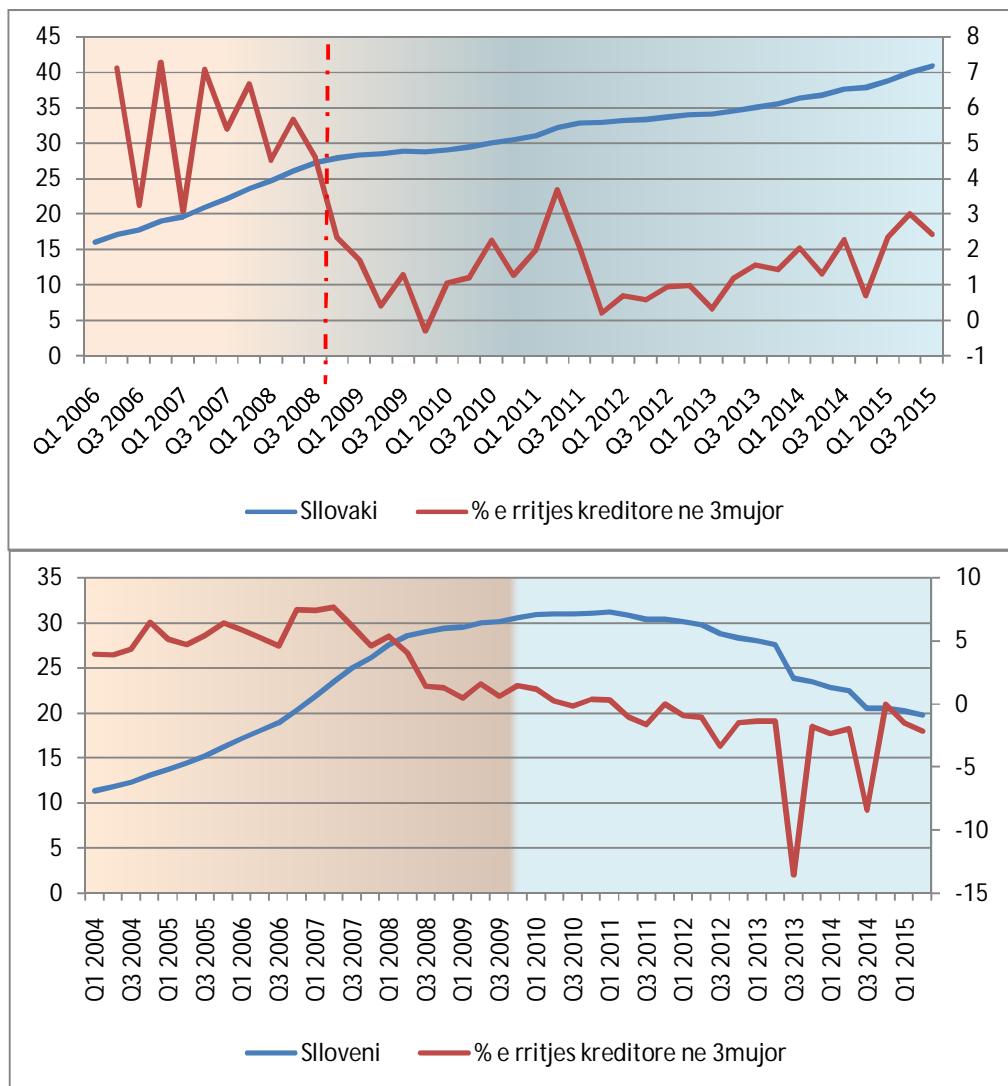
Kredia bankare në miliona euro (boshti i majtë)  
 Ritmet rritëse të kredisë bankare (boshti i djaththë)











Burimi: IMF, International Finance Statistics.