

ADOPTIMI I NJË MONEDHE REFERENCË – TË MIRAT DHE PROBLEMET

Vjosa Hajdari

24/06/2019

UNIVERSITETI EUROPIAN I TIRANËS

DEPARTAMENTI EKONOMIK

NË PËRMBUSHJE TË DETYRIMEVE PËR DOKTORATURË NË
PROGRAMIN E STUDIMIT FINANCË

Assoc. Prof. Arjan Kadareja 

Fjalë:

Tiranë, 2019

DEKLARATA E AUTORËSISË

Nën përgjegjësinë time deklaroj se punimi me titull: ADOPTIMI I NJË MONEDHE
REFERENCË – TË MIRAT DHE PROBLEMET, është shkruar prej meje, nuk është
prezantuar asnjëherë para ndonjë institucioni tjetër për vlerësim dhe nuk është botuar i tëri
ose në pjesë të veçanta të tij. Punimi nuk përmban material të shkruar nga ndonjë person
tjetër përveç rasteve të cituara dhe referuara.

Tiranë,

2019

Emri mbiemri dhe nënshkrimi

Vjosa Hajdari

Tiranë

ABSTRAKT

Qëllimi kryesor i këtij hulumtimi është të studiojë ndikimin që ka monedha Euro për Kosovën. Nëpërmjet këtij studimi hulumtohen përfitimet dhe kostot nga adoptimi i Euros, analizohen faktorët kryesorë që ndikojnë në qëndrimin apo largimin nga Eurozona si edhe studiohet marrëdhënia mes variablave makroekonomikë dhe fiskalë në borxhin sovran në kushtet e përdorimit të euros si monedhë e vendit.

Më tej ky studim analizon se si Kosova i përmbush gjashtë kriteret e Teorisë së Zonës Optimale të Monedhës.

Për realizimin e qëllimeve dhe objektivave janë përdorur të dhënat dytësore të siguruara nga literatura e gjërë dhe nga të dhënat e Bankës Botërore, Fondit Monetar dhe Eurostat-it.

Në bazë të analizës së të dhënave, përmes aplikacioneve të avancuara për përpunimin e të dhënave siç është STATA, është analizuar qëndrueshmëria e momenteve statistikore të të dhënave nëpërmjet analizës ADF, në bazë të grupimit të të dhënave sipas rangimit të tyre në S&P janë nxjerrë mesataret e çdo grupimi, ndërsa signifikanca e varibaleve është matur me t-testin dhe p-value. Për të matur ndikimin e varibaleve të pavarur në variablain e varur është përdorur modeli i panelit OLS. Rezultatet e vlerësimit të modelit në panel janë analizuar si në aspektin statistikor ashtu edhe në atë ekonomik. Gjetjet e studimit tregojnë se adoptimi i Euros ka ndikim pozitiv për tregun e Kosovës. Në mënyrë të veçantë modeli i panelit tregon se nga adoptimi i euros Kosova përfiton një rritje të kredibilitetit të borxhit sovran, e matur kjo sipas renditjes së Standard & Poors.

FJALËT KYÇE: Adoptim, Euro, politika monetare, Zona Optimale e Monedhës.

ABSTRACT

Identifying and studying the influencing factors of any approach to Kosova as a developing country is of a vital importance. From this perspective, the main purpose of the present research is to study the impact of Euro for Kosova. Through this research we try to balance the profits and the cost of adopting euro, the factors that influence the staying or living Eurozone and the relations between macroeconomic and fiscal variables in sovereign debt are also analysed.

This study further analyses how Kosovo fulfils the six criteria of the Optimum Currency Area Theory.

The secondary data provided by the extensive literature and data from the World Bank, Monetary Fund and Eurostat have been used to achieve the goals and objectives of the research.

On the basis of data analysis, through advanced data processing applications such as STATA, the consistency of the data was analysed through ADF analysis, while the significance of the variables was measured by t-test and p-value.

The OLS model was used to measure the impact of the independent variable on the dependent variable. These results have been analysed both statistically and economically. The findings of the study show that the holding of the Euro has a positive impact on the Kosovo market.

KEY WORDS: Adoption, Euro, monetary policies, Optimum Currency Area.

DEDIKIMI: Ky punim i dedikohet prindërve të mi, Nexhat dhe Lemane Hajdari

FALËNDERIME

Të shkruarit e disertacionit kërkon punë dhe përkushtim të madh, përveç kësaj kërkon edhe qëndrueshmëri financiare.

Për këtë do të doja të falenderoja të gjithë ata që më kanë qëndruar afër dhe më kanë ndihmuar që ky disertacion të ketë këtë formë që ka.

Së pari, më sinqeritetin më të madh falenderoj udhëheqësin tim Prof. Assoc.Arjan Kadareja, i cili pa përtesë dhe hezitim ka shprehur në çdo fazë të këtij disertacioni gadishmërinë e tij në ofrimin e këshillave, sugjerimeve dhe ofrimit të literaturës bazë.

Një falenderim shkon për familjen time, e cila më qëndroi afër në çdo fazë të këtij disertacioni, duke qenë edhe shtytësja kryesore që për përfudimin e këtij disertacioni.

Falenderoj po ashtu koleget dhe shoqet e mia, Vlora Berisha dhe Alma Shehu, që më qëndruan afër duke më sugjeruar dhe udhëzuar.

Ju falenderoj nga zemra për durimin dhe përkrahjen e vazhdueshme!

Vjosa Hajdari

Pejë, 2019

PËRMBAJTJA E LËNDËS

Kapitulli I: HYRJE.....	11
1.1. Parathënia	11
1.2. Deklarata e problemit	13
1.3. Qëllimi i studimit	15
1.4. Objektivat e punimit	16
1.4. Hipotezat dhe pyetjet kërkimore.....	16
1.5. Literatura e përgjithshme.....	18
1.6. Literatura specifike	19
1.4. Kufizimet e punimit.....	21
1.7. Organizimi i studimit.....	21
Kapitulli II: SHQYRTIMI I LITERATURËS	24
2.1. Zona optimale e monedhës.....	24
2.1.1. Parathënia	24
2.1.2. Regjimi i kursit të këmbimit.....	26
2.1.3. Teoria e Zonës Optimale sipas Mundell	32
2.1.4. Teori e Zonës Optimale të Monedhës sipas McKinnon dhe Kenen	38
2.1.5. Pse është e dëshirueshme një zonë e madhe me një monedhë të vetme?.....	41
2.1.6. Goditjet shok	43
2.1.7. Eurozona nuk është një zonë optimale e monedhës.....	47
2.1.8. Reformat e tregut të punës	53
2.1.9. Dilema Papunësi – inflacion	57
2.1.10. Integrimi tregtar	61
2.2. Rruga drejt unifikimit Monetar Evropian	66
2.2.1. Standardi i arit dhe sistemi Breton Woods	69
2.2.2. Mekanizmi i këmbimit.....	72
2.2.3. Efektet ekonomike të Bashkimit Monetar	76
2.3. Traktati i Maastricht-it	80

2.3.1.	Kriteret për të hyrë në Eurozonë	82
2.4.	Banka Qendrore Europiane	90
2.5.	Dollarizimi/Eurozimi	95
2.5.1.	Llojet e Dollarizimit/Eurozimit	97
2.6.	Trilema politike monetare	99
2.7.	Kostot e adoptimit të Euros	101
2.7.1.	Humbja e politikës monetare	103
2.7.2.	Përparësitë e adoptimit të monedhës	104
2.7.3.	Eliminimi i kostos së transaksionit	105
2.7.4.	Siguri më të madhe në investime	105
2.7.5.	Transparencë më e madhe e çmimeve	107
2.7.6.	Nxitja e investitorëve të brendshëm	107
2.7.7.	Rritja e produktivitetit dhe mbajtja e inflacionit të ulët	108
	Konkluzionet	109
Kapitulli III: KRITERET DHE KOSOVA.....		114
3.1.	Lëvizshmëria e fuqisë punëtore	115
3.2.	Hapja e ekonomisë	117
3.3.	Diversifikimi	119
3.4.	Transferta fiskale	121
3.5.	Preferenca të ngjashme	121
	Konkluzionet	122
Kapitulli IV: KOSOTOT DHE PËRFITIMET E ADOPTIMIT TË EUROS.....		125
4.1.	Kostot dhe përfitimet e adoptimit të euros	125
4.2.	A duhet vendet e tjera ballkanike t'i bashkohen Eurozonës?	128
4.3.	Krahasimi i të mirave kundrejt problemeve në rastin e Kosovës	130
4.4.	Nëse Kosova do të kishte monedhës e saj	147
	Konkluzionet	153
Kapitulli I V: METODOLOGJIA E HULUMTIMIT		157
5.1.	Parathënia	157
5.2.	Metodologjia e hulumtimit	159
5.3.	Të dhënat	161

5.3.1.	Të dhënat panel	162
5.4.	Stacionariteti	166
5.5.	Boxhi sovran	168
Kapitulli VI: ANALIZA EMPIRIKE		172
6.1.	Parathënia	172
6.2.	Të dhënat e modelit.....	172
6.3.	Rezultatet e të tjerëve	183
6.4.	Modeli i përdorur	188
6.5.	Vlerësimi i modelit.....	191
6.6.	Rezultatet	193
6.7.	Qendrueshmëria e Rezultateve.....	198
	Vendet e Ballkanit	200
Kapitulli VII: Konkluzionet		204
Literatura		212

PËRMBAJTJA E TABELAVE

Tabela 1.	Kursi i këmbimit.....	28
Tabela 2.	Marrëveshjet monetare	30
Tabela 3.	Karakteristikat e vlerësimit të zonës optimale të monedhës	36
Tabela 4.	Të dhënat deskriptive për papunësinë për vitet 1991-2018	58
Tabela 5.	Të dhënat deskriptive për Inflacionin në Eurozonë për vitet 1991-2018	59
Tabela 6.	Atributet më të rëndësishme në lidhje me zonën optimale të monedhës	65
Tabela 7.	Zhvillimet kryesore në Sistemin Monetar Evropian (SME)	72
Tabela 8.	Hapat e integritetit monetar	80
Tabela 9.	Të dhënat krahasuese për periudhën e hyrjes nëEurozonë dhe vitin 2018	85
Tabela 10.	Përmbushja e kriterëve.....	123
Tabela 11.	Produktet e eksportuara.....	138
Tabela 12.	Sinjorazhi brenda shteteve të Unionit Evropian.....	144
Tabela 13.	Pagat në Kosovë	148
Tabela 14.	Huazimet e borxhit të jashtëm për vitin 2017	152
Tabela 15.	Korrelacioni mes tre agjencive më të mëdha të vlerësimit të kredive,	171
Tabela 16.	Testi ADF.....	175
Tabela 17.	Përshkrimi i variablave	176
Tabela 18.	Tabela e Korelacionit.....	179
Tabela 19.	Klasifikimi i borxhit sovranë sipas S&P	180
Tabela 20.	Mesatarja e rangimit të kredisë sovrane	192

Tabela 21. Te dhënat e modelit linear, fikes dhe të rastësishëmë. Burim: i Autorit.....	194
Tabela 22. Modeli i përmirësuar.....	199
Tabela 23. Regresioni i vendeve të Ballkanit.....	201

PËRMBAJTJA E FIGURAVE

Figura 1. Skema e thjeshtë e efekteve të Bashkimit monetar evropian.	14
Figura 2. Logjika e Teorisë së Zonës Optimale të Monedhës.....	40
Figura 3. Logjika e Teorisë së Zonës Optimale të Monedhës.....	42
Figura 4. Goditjet Shok.....	45
Figura 5. GDP për frymë, i përshtatur për inflacion.	49
Figura 6. Të dhënat e rritjes reale të GDP-së për vitin 2017.....	50
Figura 7. Kurba afatshkurtër e Euro – Philipsit.....	53
Figura 8. Kurba afatshkurtër e Euro – Philipsit.....	54
Figura 9. Papunësia në Europë.....	56
Figura 10. Paunësia në Eurozonë, SHBA dhe Japoni.....	56
Figura 11. Inflacioni dhe papunësia në Eurozonë	58
Figura 12. Raporti Inflacion-Papunësi 1991-2018	60
Figura 13.a) Pikëpamja e Komisionit European dhe b) Pikëpamja e Krugman-it.....	62
Figura 14. Efekti i specializimit të Krugman-it.....	64
Figura 15. Kursi i këmbimit e Euros ndaj monedhave tjera gjatë viti 2007 deri 2017.....	75
Figura 16. Skema e detajuar e efekteve të EMU-së.....	77
Figura 17. Objektivat e EU-së.....	79
Figura 18. Kronologjia e zbatimit të Traktatit të Maastrich-it	82
Figura 19. Inflacioni i përpunuar nga autori.....	87
Figura 20. Norma e interesit.....	88
Figura 21. Deficiti apo Suficiti.....	89
Figura 22. GDP.....	90
Figura 23. Organograma e BQE-së dhe BQ e vendeve të Eurozonës.	91
Figura 24. Sistemi evropian i BQE	93
Figura 25. Sistemi i votimit në Bankën Qendrore Evropiane	94
Figura 26. Kronologjia e zhvillimit të Bankës Qendrore Evropiane	95
Figura 27. Trilema Burimi: Autorit	99
Figura 28. Inflacioni në Greqi	102
Figura 29. Ritja e GDP-së në Greqi.....	102
Figura 30. Metodologjia e hulumtimit	159

LISTA E SHKURTIMEVE DHE E FJALORIT

OCA – Zona Optimale e monedhës – ZOM
GDP- Prodhimi i Brendshëm Bruto
ERM – Mekanizmi i kursit të këmbimit

KAPITULLI I: HYRJE

1.1. Parathënia

Mbajtja e një ekonomie të ekuilibruar dhe pa ndryshime në ditët e sotme është shumë e vështirë, sidomos nëse kjo shihet e lidhur me prirjet e zhvillimeve teknologjike, të cilat çdo ditë e më shumë po ndikojnë në ndryshimin e ekuilibrit ekonomik. Falë këtyre zhvillimeve teknologjike mundësohen edhe parashikime të sakta të mëtejshme.

Treguesit makroekonomikë, si kursi i këmbimit, inflacioni dhe papunësia, konsiderohen shumë të rëndësishëm për qëndrueshmërinë e tregut, sepse çdo luhatje e ndonjëres prej tyre shkakton ndryshim tek treguesit e tjerë, gjë që çon në prishjen e ekuilibrit të vendosur. Kjo është arsyeja se përse ekonomistët, kur ballafaqohen me kriza dhe goditje, duke u munduar të dalin nga to, shpesh sjellin komplikime edhe më të mëdha në këto ekonomi. Zgjidhja më e mirë e këtyre problemeve është adoptimi i politikës monetare të ndonjë vendi tjetër, i cili është i fortë dhe i qëndrueshëm ekonomikisht. Megjithatë, është i ditur fakti se çdo adoptim dhe heqje dorë nga politika monetare e vendit ndikon automatikisht në humbjen e pavarësisë së politikës monetare së atij vendi. Ky i fundit mbetet vetëm ekzekutues i rregullave të caktuara nga vendi nga i cili është adoptuar politika monetare. Shpesh braktisja e kursit të këmbimit apo fiksimit të kursit të këmbimit me ndonjë monedhë të ndonjë vendi tjetër është një procedurë, si të thuash, e dhimbshme për vendin. Kjo mund të krahasohet me humbjen e një dore e cila nuk të mundëson kryerjen e të gjitha veprimtarive, të cilat mund të kryheshin

më parë. Adoptimet e monedhave të huaja bëjnë që vendet të dalin nga kriza dhe të mos pësojnë falimentim shtetëror.

Adoptimin apo përshtatjen në një bashkim monetar e tregon më së miri teoria e zonës optimale të monedhës, e cila mat përfitimet e secilit sistem. Por çështja qëndron në atë se kjo teori nuk jep zgjidhjen përfundimtare se cilën rrugë duhet të ndjekë shteti por tregon vetëm mundësitë, kostot dhe përfitimet. Megjithatë nuk do të thotë që, nëse nuk plotësohen të gjitha kushtet e zonës optimale të monedhës, shteti nuk duhet të adoptojë një monedhë të huaj apo të hyjë brenda një bashkimi monetar. Shembullin më të mirë të kësaj e kemi në eurozonë, e cila edhe pse nuk i ka të plotësuara të gjitha kushtet e kërkuara nga zona optimale e monedhës, ka arritur të krijojë bashkimin monetar, duke mbijetuar në rreth 20 vite. Edhe pse shumë ekonomistë ishin skeptikë për jetëgjatësinë e euros, për habinë e tyre tani Euro po feston 20 vjetorin e saj, duke qenë një monedhë me ndikim. Megjithatë duhet theksuar se edhe pse eurozona nuk i plotëson të gjitha kushtet e zonës optimale, që pas krizës ajo ka filluar të shohë alternativat e plotësimit edhe të pjesës së mbetur nga kushtet e zonës optimale të monedhës.

Gjetjet e Mundell në lidhje me teorinë e zonës optimale, pavarësisht se i përkasin vitit 1961, vazhdojnë të jenë aktuale edhe sot. Teoria e zonës optimale u pasurua më vonë dhe nga autorë të tjerë si: McKinnon dhe Kenen, të cilët i dhanë një thellësi më të plotë kësaj teorie, duke shtuar dhe tre tregues të rëndësishëm për përcaktimin e gadishmërisë së një shteti apo vendi për të hyrë në një bashkim monetar.

1.2. Deklarata e problemit

Kriza botërore financiare, e cila nisi në vitin 2008, bëri që shumë shtete t'i rishihnin politikat e tyre e disa prej tyre madje edhe t'i ndryshonin ato. Këtu nuk bëjnë përjashtim as bashkimet monetare. Pavarësisht krizës financiare të sipër përmendur, Eurozona nuk ka pësuar luhatje të mëdha, me përjashtim të disa shteteve brenda saj, të cilat i shpëtuan kësaj krize, falë bashkimit monetar dhe ndihmës së marrë nga ai.

Pyetja që lind në këtë pikë është: A do të ishte politika monetare dhe fiskale praktikë më e mirë për këto shtete, krahasuar me politikën monetare të ofruar nga Eurozona? Çfarë veprimesh do të duhej të ndërmerrenin këto vende?

Ky punim synon t'u japë përgjigje këtyre pyetjeve të ngritura.

Duhet të mbahet parasysh se shpesh bashkimi monetar sjell edhe ndryshime të servitura, duke ndikuar në ndryshime sistematike, monetare dhe fiskale të vendeve ku këto politika seviren. Duke u nisur nga parimi që, jo çdo gjë e përshtatshme për dikë, mund t'i përshtatet edhe dikujt tjetër, apo nëse një kostum i rri mirë dikujt, nuk do të thotë që do t'u rrijë mirë të gjithë të tjerëve, mund të thuhet se jo çdo politikë monetare që serviret nga jashtë, është e mirë edhe e përshtatshme për Kosovën.

Futja në një bashkim monetar shoqërohet me ndryshime sistematike për vendin që hyn në këtë bashkim monetar. Këto ndryshime ndikojnë në sistemin ekonomik dhe monetar, sepse vendet që bëhen pjesë e një bashkimi ekonomik duhet gjithashtu të përqafojnë politikën monetare të servitur, të heqin dorë nga politika e tyre monetare, dhe nga monedha nacionale, duke krijuar një sistem internacional. Kjo situatë sjell ndryshime të mëdha në

planin ekonomik, biznesr, në tregje financiare etj., sepse tani vendi duhet të ketë një politikë ekonomike dhe monetare të përshtatshme për bashkimin brenda të cilit tashmë bën pjesë. Duke iu përshtatur në aspektin ekonomik, më caktimin e rregullave të reja, në aspektin e politikës monetare, ku për të mbijetuar brenda unionit duhet ti përshtatesh rregullave të përcaktuara nga union monetar duke mbajtur normën e inflacionit sipas normës së caktuar, deficitin buxhetor, borxhin publik etj. Por e gjithë kjo ndikon që të krijohet efikasiteti mikroekonomik dhe stabilitet makroekonomik duke krijuar barazi në mes të vendeve brenda unionit.

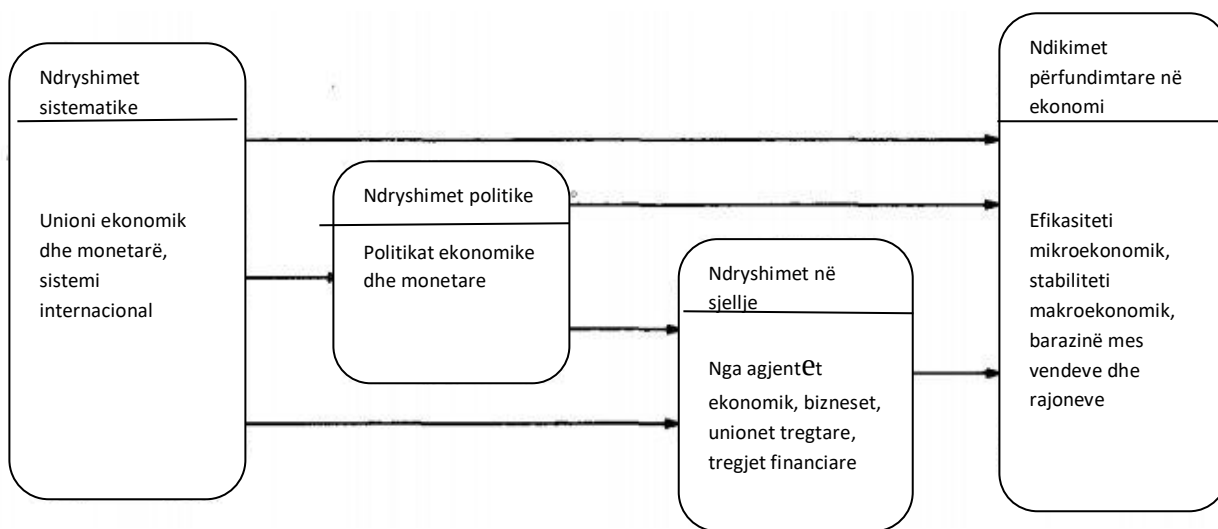


Figura 1. Skema e thjeshtë e efekteve të Bashimit monetar evropian.

Burimi: (Emerson, Gros, Italianer, Pisani - Ferry, & Reichenbach, 1992)

Kosova duke qenë shtet i ri, nuk ka patur monedhë kombëtare. Që na koha e hedhjes në treg të euros dhe i zëvendësimit të markës gjermane, Kosova ishte përballë dy alternativave: të krijonte një monedhë kombëtare ose të vazhonte me përdorimin e euros. Kosova zgjodhi të përdorte euron, sepse edhe marka gjermane të cilën ajo e përdorte më parë, u zëvendësua nga euro. Por, duke mos

pasur një monedhë kombëtare të sajën Kosovës i mungon një përfaqësues i interesave të saj pranë Bankës Qendrore Evropiane. Prandaj në rastet kur lind një problem, i cili kërkon zgjidhje, kjo gjë vështirësohet sepse Kosova nuk ka përfaqësues në Bankën Qendrore Evropiane. Në këtë rast Kosova është vetëm ekzekutuese e normave dhe e rregullave të paraqitura, duke mos pasur të drejtë ankimimi dhe vendimmarrjeje. E gjithë kjo shoqërohet me humbje të përfitimeve nga Kosova në këtë rast siç është sinjorazhi dhe humbasin të gjitha përfitimet që mund t'i sjellë buxheti të vendit. Por gjithashtu Kosova në këtë rast nuk është e mbrojtur nga goditjet shok duke qenë se tregu nuk është i strukturuar. Mirëpo, duhet cekur që jemi një shtet në zhvillim dhe e dimë që për shtetet në zhvillim një dozë inflacioni nuk bën shumë dëm. Kështu, edhe për Kosovën, inflacioni i servuar nga Banka Qendrore Evropiane është një inflacion i ulët për mbajtjen dhe zhvillimin e mëtejshëm të tregut. Ndoshta në këtë rast Kosovës i është dashur të ketë inflacion pak më të lartë se sa inflacioni aktual. Problemi i cili trajtohet në këtë punim është nëse përdorimi i euros, për vendet si Kosova, sjell apo jo benefite. Cilat janë benefitet që i përfiton Kosova kundrejt vendeve të cilat nuk e kanë adoptuar apo nuk janë futur brenda eurozonës. Duke i shtjelluar të gjitha këto elemente në fund dalim me rezultate konkrete për këtë fenomen të përfolur e sidomos nga vendet e ballkanit të cilat janë në mëdyshje të adoptimi të euros apo inkuadrimit në eurozonë. Disa nga këto vende e kanë fiksuar kursin e këmbimit kundrejt euros.

1.3. Qëllimi i studimit

Qëllimi kryesor i studimit është të analizohet përshtatshmëria e adoptimit të një monedhe të huaj për vendet në zhvillim. Adoptimi i një monedhe të huaj do të duhej të reflektonte zhvillim dhe prosperitet të vendit adoptues. Vendet e zhvilluara për shkak të standarteve të larta ekonomike e kanë më të lehtë ballafaqimin me dukuri të ndryshme në krahasim me

vendet në zhvillim. E thënë ndryshe, asnjëherë një vend i vogël ekonomikisht nuk mund të ecë në të njëjtat hapa me vendet të cilat kanë ekonomi të zhvilluar. Kjo në vetvete sjell pasoja për atë vend që bën përshtatjen e monedhës dhe energjia e humbur frenon hapat e mëtejshëm drejt përmirësimit ekonomik.

1.4. Objektivat e punimit

Objektivi i këtij studimi është analizimi i përshtatshmërisë së përdorimit të një monedhe të huaj për vendet në zhvillim. Nëpër mjet kësaj analize synohet të vërtetohet zhvillimi dhe perspektiva e vendit që ka përshtatur monedhën e huaj kundrejt vendeve tjera. Për arritjen e këtij objekti do të identifikohen këto pika:

- Analizimi i faktorëve që ndikojnë që një shtet të bëjë pjesë në një bashkim monetar.
- Kostot dhe përfitimet që sjell adotimi i një monedhe të huaj.

1.4. Hipotezat dhe pyetjet kërkimore

Që një kërkim shkencor të jetë i vlefshëm, kërkohet që i njëjti të përmbajë një studim praktik dhe të zbatueshëm. Ngritja e hipotezës dhe pyetjes apo pyetjeve kërkimore shërben si një pikë kyçe që udhëheq realizimin e këtij studimi. Hipoteza është një pohim, një e vërtetë e supozuar e cila vërtetohet me kërkime shkencore (Sokoli, 2011). Pa një hipotezë të mirëfilltë dhe të sqaruar mirë nuk mund të ndërtohet asnjë studim. Hipoteza duhet të

mbështetet në fakte dhe studime, duke analizuar faktorët dhe indikatorët të cilët e vërtetojnë apo mohojnë pohimin e ngritur.

Praktikat e vendeve të ndryshme tregojnë se adoptimi i një monedhe të huaj përveç përfitimeve shoqërohet edhe me kostot e saj.

Ky punim ka në fokus analizën e dukurisë së adoptimit të një monedhe të huaj, duke u ndalur në shqyrtimin e kontekstit në një vendi të vogël, siç është Kosova. Hipoteza e ngritur në këtë studim, që udhëheq kryerjen e hulumtimit është:

- Në fazën e tanishme të zhvillimit ekonomik të vendit, përfitimet e Kosovës nga adoptimi i euros i dominojnë kostot eventuale.

Lidhur me këtë hipotezë kryesore janë parashtruar disa nënhipoteza:

- Kosova përfiton nga adoptimi i euros, duke e marrë borxhin relativisht më lirë se sa vendet me ekonomi të ngjashme që kanë monedhën e tyre dhe nuk janë pjesë e eurozonës.
- Adoptimi i euros sjell eventualisht rritjen e konkureshmërisë për ekonominë e Kosovës.
- Me përdorimin e euros, Kosova e humb të drejtën e politikës monetare dhe bashkë me të mundësinë e reagimit për zbutjen e efekteve të goditjeve negative ekonomike.

Për arritjen e qëllimit të parashtruar më sipër, janë ngritur disa pyetje kërkimore si më poshtë:

1. Kundrejt eurozonës, ai përmbush ekonomia e Kosovës kriteret e të qenit një zonë optimale e monedhës?
2. Me delegimin vullnetar të politikës monetare tek një bankë qendrore jashtë juridiksionit të Kosovës, ç'farë realisht humb dhe fiton Kosova?
3. Si ndikon adoptimi i një monedhe të fortë, në shëndetin e financave publike dhe private të një vendi si Kosova?

1.5. Literatura e përgjithshme

Një ndër proceset më të rëndësishme për ekonominë e një vendi është adoptimi i monedhës. Braktisja e politikës monetare e sidomos braktisja e monedhës është një ndër proceset më “të dhimbshme” për faktin se vendet mbajnë me fanatizëm të lartë monedhën e tyre dhe e prezantojnë atë me mburrje si diçka të shenjtë. Një teori e rëndësishme që fokusohet në përcaktimin mbi braktisjen e politikës monetare është Teoria e Zonës Optimale të Monedhës. Kjo teori fillimisht u prezantua nga Mundell (1961), duke u plotësuar nga Mc.Kinnon dhe Kenen. Më vonë shumë autorë të tjerë si: Jonung dhe Vlachos (2007), Dellas dhe Tavlas (2009), Baldin dhe Wyplosz (2012), Krugman (2013) e morën në shqyrtim këtë teori. Edhe sot Teoria e Zonës Optimale të Monedhës, përbën një nga teoritë më të rëndësishme dhe ende merret në analizë, sidomos për zbatueshmërinë e saj si dhe studiohet sepse jep shpjegim nëse shtetet duhet apo jo të jenë pjesë e bashkimeve monetare. Teoria e Zonës Optimale të Monedhës synon të gjejë zgjidhjen më të mirë të mundshme, duke vlerësuar kostot dhe përfitimet e saj dhe jep një përgjigje të qartë nëse një vend i caktuar do të duhej ose jo të jetë pjesë e një bashkimi monetar. Kjo teori prezanton kriteret bazë të cilat një vend duhet t'i përmbushë për të qenë pjesë e bashkimit monetar

(Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Braktisja e monedhës së kombëtare dhe pjesëmarrja në një bashkim monetar nuk është pa pasoja për faktin se vendi adoptues i monedhës së re është i kufizuar ndaj goditjeve shok asimetrike dhe ky kufizim bën që të ketë rritje të kostove reale ekonomike (Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Përveç avantazheve bashkimet monetare kanë edhe dizavantazhet e tyre. Bashkimi monetar ka kostot e tij, siç mund të jenë luhatjet e shpejta në ndryshim të GDP-së (rritje dhe rënie) dhe në rastin e futjes në bashkimin monetar ky cikël ngadalësohet (Frankel dhe Rose, 1998).

Sipas Baldwin dhe Wyplosz (2012) Teoria e Zonës Optimale të Monedhës paraqet disa kritere, në bazë të të cilave vlerësohen kostot dhe përfitimet e adoptimit të monedhës, të cilat janë: Lëvizshmëria e fuqisë punëtore, hapja e ekonomisë, diversifikimi, transferri fiskale, preferenca të ngjashme dhe fati i përbashkët.

Analiza e këtyre kritereve është e rëndësishme për të shqyrtuar gadishmërinë e vendit për të qenë pjesë e bashkimit monetar. Është për t'u përmendur fakti se ka bashkime monetare të cilat nuk i përmbushin kriteret e lart përmendura siç është rasti i Eurozonës. Sipas Baldwin dhe Wyplosz (2012) si dhe Krugman (2013) dy kritere, të cilat nuk përmbushen nga Eurozona janë: lëvizshmëria e fuqisë punëtore dhe kriteri i transfertave fiskale (Baldwin & Wyplosz, 2012).

1.6. Literatura specifike

Për të vlerësuar nëse një vend i caktuar zotëron kapacitete për kthimin e borxhit, agjencitë e vlerësimit të borxheve sovrane merren me analizimin e faktorëve ekonomikë, politikë dhe

social (Chen, Chen, Chang, dhe Yang, 2016) (Afonso, Gomes, dhe Rother, 2011). Cantor dhe Packer (1996) theksojnë se dy nga agjencitë më të mëdha të vlerësimit të borxhit sovran, Moody's dhe S&P, vlerësojnë në mënyrë të njëjtë komponentët makroekonomikë. Nëse bëhet një studim mbi literaturën, e cila ka trajtuar çështjet që shtjellojnë borxhin sovran, vihet re se borxhi sovran nuk është trajtuar aspak apo fare pak. Një studim në lidhje me këtë çështje e kanë kryer Cantor dhe Packer (1996), të cilët janë të parët që shtjellojnë borxhin sovran dhe analizojnë variablat e tij. Por pas studimit të këtyre dy autorëve në kërkimet e mëtejshme nuk është hasur ndonjë studim tjetër i mirëfilltë. Periudha e krizës së fundit financiare, e cila nisi në vitin 2008, është ajo që ka tërhequr vëmendjen e autorëve të ndryshëm, të cilët kanë zhvilluar studime mbi vlerësimin e borxhit sovran dhe listimin e shteteve. Kriza e vitit 2008, si të thuash ka shërbyer si një “zile” për të tërhequr vëmendjen e studiuesve për të trajtuar këtë çështje.

Për vendet e eurozonës ndryshimet e borxhit sovran përpara krizës, ishin të njëjta, por situata ndryshoi pas krizës, e cila shkaktoi ndryshime mes vlerësimeve dhe listimeve (Aizenman, Binici, dhe Hutchison, 2013). Kjo ishte arsyeja se pse gjatë krizës efekti i europrimit pësoi rënie duke mos e bërë tërheqës Bashkimin Monetar Evropian (International Monetary Fund (IMF), 2015). Megjithatë, gjatë fazës së rikuperimit filloi edhe rritja e efektit të europrimit (Wiegand, 2017); (Kunovac dhe Pavić, 2017) duke e bërë përsëri Bashkimin Monetar Evropian tërheqës. Sipas Chen et al. (2016) rivlerësimi i listimit të borxhit sovran ka rëndësi të madhe në perspektivat e rritjes ekonomike të vendit, duke u rritur për 0.6% në një periudhë pesë vjeçare.

1.4. Kufizimet e punimit

Çdo studiues që merr përsipër të zhvillojë hulumtime në kontekstin e Kosovës, përballet me sfida të shumta e të sndrushme. Pavarësisht se Kosova është një vend i vogël nga pikëpamja gjeografike dhe demografike, gjithashtu është një vend jo i zhvilluar ekonomikisht dhe me mungesa të mëdha në fushën e kërkimeve. Mungesa e këtyre hulumtimeve krijon vështirësi dhe kufizime për kërkimet që synohen të realizohen. Pavarësisht këtyre vështirësive optimizmi për të kontribuar sado pak në zhvillimin e ekonomisë së vendit bën që studiues të ndryshëm të mos ndalen përballë këtyre sfidave.

Kufizimet e hasura gjatë shkrimit të këtij disertacioni renditen si më poshtë:

- Mungesa e studimeve paraprake në Kosovë për këtë fushë specifike;
- Mungesa e të dhënave të disponueshme;
- Mungesa e qasjes në literatura dhe biblioteka për fushën e caktuar; dhe
- Mungesë e ekspertëve për fushën specifike.

1.7. Organizimi i studimit

Duke synuar arritjen e rezultateve sa më konkrete, ky disertacion është i organizuar në 6 kapituj, të shpjeguar si më poshtë:

Kapitulli i parë, fillon me hyrjen, në të cilën trajtohet shtrimi i problemit, duke treguar arsyet e zgjedhjes së kësaj teme, duke vazhduar me kufizimet e hasura gjatë punimit dhe duke u përmbyllur me pjesën thelbësore që janë pyetjet kërkimore dhe hipotezat e punimit.

Në këtë kapitull është paraqitur rëndësia e punimit dhe përfitimet që rrjedhin nga ai. Një ndarje tjetër e këtij kapitulli është përshkrimi i shkurtër rreth literaturës së përgjithshme të përdorur dhe asaj specifike. Kapitulli i parë përfundon me organizimin e punimit, që në pika të shkurtra është prezantimi i përmbajtes së punimit.

Në kapitullin e dytë, bëhet një përshkrim i shkurtër teorik i zonës optimale të monedhës. Më pas kapitulli vazhdon me kursin e këmbimit dhe sqarimet për llojet, kostot dhe përfitimet e adoptimit të cilit do regjim të këmbimit. Më tej kapitulli vazhdon me analizimin e tregut në lidhje me çështjen nëse është apo jo eurozona një zonë optimale monetare, duke analizuar dhe sugjeruar veprimet që të jetë e tillë. Ky kapitull përfshin në vete edhe rrugën drejt unifikimit monetar, duke analizuar kostot dhe përfitimet që sjell përfshirja në një bashkim monetar.

Kapitulli i tretë, është ai ku shtjellohen kriteret e zonës optimale të monedhës dhe se sa i përmbush Kosova këto kriterë. Ky kapitull fillon me analizën e **Lëvizshmërisë së fuqisë punëtore**, duke dhënë një definicion të saj, legjislacionin e Kosovës në lidhje me lëvizjen e fuqisë punëtore dhe marrëveshjet që ka bërë Kosova me vendet brenda Bashkimit Evropian rreth kësaj çështjeje. Kriteri tjetër, i cili është trajtuar në këtë kapitull është **Hapja e ekonomisë**. Në këtë pjesë janë trajtuar marrëveshjet që ka bërë Kosova me organizata të ndryshme ekonomike dhe gjithashtu një pjesë i është dedikuar tregëtisë së jashtme të Kosovës. Kriteret e tjera të cilat janë trajtuar janë: **Diversifikimi, Transferrat fiskale** si edhe **Preferencat e ngjajshme**.

Kapitulli i katërt, kryesisht paraqet rëndësinë që kanë kostot dhe përfitimet nga adoptimi i euros. Në këtë kapitull analizohen arsyet se përse disa vende hyjnë në bashkime monetare? Ku është përfitimi i tyre? Dhe, cilat janë kostot e këtij bashkimi? Gjithashtu, në këtë

kapitull janë dhënë arsyet se përse vendet e tjera të Ballkanit duhet të jenë pjesë e eurozonës. Shtjellimi i këtij kapitulli, që është edhe synimi ynë, përbëhet edhe nga analiza e gjendjes financiare dhe ekonomike të Kosovës nëse do të kishte në përdorim monedhën e saj kombëtare. Kjo analizë përbën një argument të fortë të vërtetimit të hipotezës kryesore të këtij punimi.

Kapitulli i pestë, shtjellon metodologjinë e përdorur në këtë punim. Fillon me përshkrimin e problematikës së ngritur dhe me ciklin e punës së realizuar. Janë përshkruar të dhënat dhe modeli i regresionit, duke sqaruar zgjedhjen e modelit konkret dhe në fund të kapitullit elaborohet testimi i stacionaritetit dhe rezultatet tregojnë se variablat e studiuara janë stacionare.

Kapitulli i gjashtë, paraqet kontributin praktik të punimit. Në këtë kapitull janë analizuar të dhënat e grumbulluara. Fillimisht është bërë një përshkrim i shkurtër i variablës të varur dhe prishtëmëritë e variablave të pavarura. Është vazhduar me përshkrimin e të dhënave të modelit dhe klasifikimin e këtyre të dhënave. Në këtë kapitull në mënyrë praktike sqarohen rezultatet e nxjerra, të cilat janë në përputhje me literaturën specifike të analizuar. Më tej ku kapitull vazhdon me vlerësimin dhe rezultatet e analizave dhe krahasueshmërinë e të mirave kundrejt problemeve që paraqet përdorimi i euros në tregun kosovar.

Kapitulli i shtatë, shtjellon konkluzionet dhe rekomandimet e dala nga ky punim.

KAPITULLI II: SHQYRTIMI I LITERATURËS

2.1. Zona optimale e monedhës

2.1.1. Parathënia

Ky kapitull fillon me Teorinë e Zonës Optimale të Monedhës, e cila konsiderohet një teori e rëndësishme sepse tregon rrugën me anën e të cilës mund të krijohen përfitimet dhe kostot që sjell bashkimi monetar. Kjo teori udhëzon shtetet në lidhje me zgjedhjen e regjimit të duhur të këmbimit. Konkretisht, kjo teori shpjegon se kur regjimi i këmbimit do të duhej të ishte fleksibël dhe kur do të ishte mirë që ky regjim të ishte fiks. Teoria e Zonës Optimale të Monedhës është teori që fillimisht u krijua nga Mundell dhe më tej u zgjerua dhe u plotësua nga Mc.Kinnon dhe Kenen. Edhe pse shumë autorë e marrin të mirëqenë se Teoria e “Zonës Optimaletë Monedhës”, e mori emrin nga Mundell, fillesat e saj gjenden në punën e Friedman në vitin 1950, i cili bëri një studim rreth kursit të këmbimit fleksibël (Dellas dhe Tavlas, 2009) në kohën kur ishte në përdorim sistemi fiks, ai Breton Woods. Sipas Baldwin dhe Wyplosz (2012) Teoria e Zonës Optimale të Monedhës merret me gjetjen e mundësisë më të mirë, pasi peshon nga njera anë përfitimet dhe nga ana tjetër kostot, e pavarësisht kësaj, kjo teori nuk jep një përgjigje të qartë nëse vendi duhet të jetë apo jo pjesë e bashkimit monetar. Kjo teori ofron disa kriterë në bazë të të cilave shteti vendos nëse bashkimi monetar është i pranueshëm apo jo për atë shtet. Pra, Teoria e Zonës Optimale të Monedhës qëndron mes efikasitetit të fituar nga bashkimi monetar, duke reduktuar kostot e transaksioneve dhe duke rritur integrimin në tregjet internacionale nga njera anë, dhe stabilitetin të ofruar nga norma e këmbimit fleksibël të monedhës kombëtare

duke pasur një politikë monetare dhe tregues makroekonomikë që i mundësojnë vendit të veprojë ndaj goditjeve shok, nga ana tjetër (Jonung dhe Vlachos, 2007).

Përvoja e vendeve të ndryshme nuk përbën një udhëzues final, në bazë të së cilit një shtet mund të përzgjedhë kursin e tij të këmbimit, sepse nuk do të thotë që e mira e një vendi korrespondon me të mirën e një vendi tjetër. Në këtë aspekt kërkohet që të kihen parasysh edhe faktorët e tjerë ekonomikë me të cilët ballafaqohet vendi në krahasim me vendin tjetër (Klein dhe Shambaugh, 2010). Kjo është arsyeja se pse çdo herë që përmendet një zgjedhje e kursit të këmbimit atëherë na shkon mendja tek Robert Mundell (1961) dhe teoria e tij e Zonës Optimale të Monedhës. Objektivi i kësaj teorie është krijimi i një monedhe të përbashkët, e thënë ndryshe krijimi i bashkimit monetar. Dihet tashme se për çdo shtet braktisja e monedhës kombëtare dhe adoptimi i një monedhe të huaj është një proces “i dhimbshëm”. Kjo për faktin se çdo shtet ruan me fanatizëm monedhën e tij dhe krenohet me të, sepse përgjithsisht në të janë të stampuar heronjtë e vendit, njerëzit me merita të veçanta, simbolet kulturore në bazë të së cilave promovohet vendi, artifaktet historike, etj. (Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Megjithatë, pavarësisht se braktisja e monedhës kombëtare dhe adoptimi i një monedhe të huaj, për arsyet e sipër përmendura është një proces si të thuash, i dhimbshëm, por ai përbën shpeshherë një proces gjithashtu të pashmangshëm.

Braktisja e monedhës së vendit dhe hyrja në bashkimin monetar ka edhe pasojat e saj. Një ndër pasojat e bashkimit monetar është kufizimi i shtetit ndaj goditjeve shok asimetrike dhe ky kufizim krijon rritjen e kostove reale ekonomike (Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Një pasojë tjetër që shkaktohet nga bashkimet monetare lidhet me kostot, siç është rasti i shteteve që kanë luhatje të shpejta të ndryshimit të GDP-së (rritje dhe rënie). Përfshirja në

bashkimin monetar bën që ky cikël të ngadalësohet (Frankel dhe Rose, 1998). Megjithatë, bashkimi monetar ka edhe përparësitë e tij për ato shtete të cilat kanë një cikël të pasinkronizuar të luhatjeve të GDP-së. Përfshirja në bashkime monetare për këto shtete është pozitive sepse bën që cikli ekonomik të jetë i sinkronizuar dhe i monitoruar nga bashkimi. E thënë me fjalë të tjera, shtetet që kanë një cikël të sinkronizuar të GDP-së, janë më të përshtatshme që të krijojnë një zonë optimale duke përfituar nga *ceteris paribus* (Lat: *Të përbashkëta të tjera*) të bashkimit monetar (Frankel dhe Rose, 1998).

Sipas Baldwin dhe Wyplosz (2012) Teoria e Zonës optimale të monedhës ka disa kritere, në bazë të së cilave vlerësohen kostot dhe përfitimet e adoptimit të monedhës :

1. Lëvizshmëria e fuqisë punëtore
2. Hapja e ekonomisë
3. Diversifikimi
4. Transferrat fiskale
5. Preferenca të ngjashme
6. Fati i përbashkët

2.1.2. Regjimi i kursit të këmbimit

Para se të zhvillohet Teoria e Zonës Optimale të Monedhës është e nevojshme të shtjellohet kursi i këmbimit, llojet e tij dhe cilët janë kostot dhe përfitimet e çdo njërit nga këto kurse.

Zgjedhja e kursit të këmbimit është një zgjedhje e vështirë për një shtet, ose, thënë ndryshe është një sfidë e vërtetë.

“I vetmi rregull, pa marrë parasysh çfare sistemi të kursit të këmbimit vendi ka, do të dëshironte në disa raste të kishte një sistem tjetër” (Fischer, 1999)

Para viteve 1970 paraja ka qenë kryesisht e lidhur me metale me vlerë si ari apo argjendi (Cordeiro, 2003). Kjo lidhje vazhdoi edhe në vitet kur u hodh në treg paraja letër, e cila ishte e lidhur me vlerën e arit, deri tek sistemi i Bretton Woods, i vendosur sipas Marrëveshjes Bretton Woods në vitin 1944 mes Shteteve të Bashkuara, Kanadasë, Vendeve të Evropës Perëndimore, Australisë dhe Japonisë, i cili konsiderohet si negocimi i parë monetar që kishte si qëllim rregullimin e marrëdhënieve monetare ndërkombëtare mes shteteve të pavarura. Në vitin 1973 krijohet dhe sistemi monetar ndërkombëtar mes tre shteteve me industrinë më të madhe dhe disa shteteve më industri të mesme (Cordeiro, 2003). Tregtia dhe lëvizja nga një shtet në tjetrin ka paraqitur nevojën për kursin e këmbimit, në bazë të së cilit mund të realizoheshin pagesat në shtetin tjetër. Me kalimin e kohës, disa shtete të cilat e braktisën regjimin fiks të monedhës dhe përqafuluan atë fleksibël, filluan t’a braktisin edhe këtë regjim, dhe ta lidhnin monedhën e tyre me markën gjermane, edhe pse në menyrë jo zyrtare. Raste të tilla janë rasti i Austrisë dhe Holandës, të cilat pas përfshirjes në Bashkimin Monetar European përqafuluan Euron (Cordeiro, 2003).

Kursi i këmbimit paraqet çmimin e paguar për valutën e një shteti kundrejt valutës së një shteti tjetër. Kryesisht, janë dy regjime të kursit të këmbimit e ato janë kursi i këmbimit fleksibël dhe kursi i këmbimit fiks.

Tabela 1. Kursi i këmbimit

Kursi i këmbimit fleksibël	Kursi i këmbimit fiks
Kursi i luhatëshëm	Standarti i Arit
Band Schemes – Kur banka qendrore e lidh monedhën e saj me një monedhë tjetër, por lë një hapësirë të luhatjes, duke përcaktuar një kufi brenda cilave parametra mund të lëvizë kursi i këmbimit mes dy monedhave.	Standarti i argjendtë
Zhvlerësimi mikro i monedhës	Regjimi i bordit të monedhës (standari i “dollarit”)
“Tablitas” (në Ameriken Latine)	Dollarizimi (“eurozimi”)
Crawling peg	Bashkimi monetar

Burimi: (Cordeiro, 2003)

Në vazhdim janë paraqitur edhe edhe disa kurse të këmbit të ndërmjetëm.

Stanley Fischer (2001), Zëvendës-drejtori i parë menaxhues i FMN-së, thekson se regjimi i këmbimit të ndërmjetëm shkakton më së shumti krizë ekonomike në vendet që janë në tranzicion. Pra, vendet e tilla, për të shmangur krizën ekonomike, duhet që të zgjedhin kursin e këmbimit fiks ose fleksibël.

Kur parashtrohet pyetja se cilin regjim të këmbimit duhet të ketë një shtet, atëherë kërkohet të merren në konsideratë debate të ndryshme si dhe analizat e bëra rreth kostove të secilit regjim. Megjithatë nuk ka përgjigje përfundimtare për këtë, sepse fillimisht është e nevojshme të mbahet parasysh se kur vlera e valutës së një vendi rritet, atëherë eksportet e atij vendi bëhen më të shtrenjta, gjë që ndikon në uljen e të qenurit konkurrues të këtij vendi në tregjet ndërkombëtare. Në dallim nga rasti kur vlera e valutës së vendit ulet, eksportet stimulohen duke ndikuar në frenimin e importeve (Maçellari, Hadëri, Kule dhe Qirici, 2007). Megjithatë kërkohet të mbahet në vëmendje se zhvlerësimi i monedhës

mund të ndikojë në rritjen e normës së inflacionit, rritje e cila ndikon në ndryshimet ekonomike të vendit.

Caktimi i kursit të këmbimit është thelbësor sepse nga ai varet edhe performanca e treguesve makroekonomik të një vendi. Duke iu referuar Daianu dhe Vranceanu (2001), si dhe Baldwin dhe Wyplosz (2012), kursi i këmbimit ndahet në:

- Dollarizimi/Eurozimi
- Regjimi i bordit të monedhës
- Regjimi me kufinj të ndryshëm kundrejt monedhës referencë
- Regjimi fiks i axhustueshëm
- Rregjimi i zonave të shënjestruara
- Fleksibilitetii menaxhueshëm, dhe
- Kurs tërësisht fleksibël

Në tabelën e mëposhtme janë paraqitur kurset e këmbit të shteteve anëtare të Bashkimit Evropian :

Tabela 2. Marrëveshjet monetare

Shtetet e reja Anëtare - Marrëveshjet e monedhës				
Shteti	Hyrje në BE	Monedha	Klasifikimi i regjimit të kursit të këmbimit	Regjime të mëparshme
Bullgari	2007	Lev	Regjimi i bordit të monedhës	Fleksibël deri në vitin 1997. Adoptimi i monedhës si pasojë e hiperinflacionit
Kroacia	2013	Kuna	Fiksim të butë me marrëveshje	Dinarin deri në vitin 1994 si pasojë e hiperinflacionit. Fiksim të butë me markën gjermane deri në prezantimin e Euros.
Republika Çeke	2004	Koruna	Marrëveshjet e tjera	Fiksimi me shportën e dollarit deri në vitin 1997. Targetimi i inflacionit, fleksibël deri në vitin 2013.
Hungaria	2004	Forint	Fleksibël – shënjestrimi i inflacionit.	Fiksime të ndryshme deri në vitin 2008, me luhajte për 15% përgjatë periudhës 2001-2008.
Polonia	2004	Zloty	Fleksibël i lirë - Shënjestrimi i inflacionit	Fiksime të ndryshme deri në vitin 2000.
Rumania	2007	Leu	Fleksibël - shënjestrimi i inflacionit	Politikëmonetare të shënjestrimit me marrëveshje fluktoimit deri në vitin 2005. Braktiset ky regjim për shkak të inflacionit të lartë.
Estonia	2004	Euro (që nga 2011)	---	Regjimi i bordit të monedhës. Fiksimi me markën gjermane pastaj me Euron.
Latvia	2004	Euro (që nga 2014)	---	Fikësuar me SDR që nga 1994-2004, dhe nga 2004 deri 2014 e fiksuar me Euron.
Lituania	2004	Euro (që nga 2015)	---	Fiksuar me dollarin 1994-2002,pastaj vazhdon fiksimim me Euron që nga 2002 deri 2014 (Regjimi i bordit të monedhës)
Sllovakia	2004	Euro (që nga 2009)	---	Fleksibël deri 2004. Fleksibël me luhajte 15% përgjatë ERM II(2005-2008)
Sllovenia	2004	Euro (që nga 2007)	---	Fleksibël deri 2004. Fiksuar në Euro përgjatë ERM II 2004-2006.

Burimi:(International Monetary Fund (IMF), 2015)

R.Ghosh, Gulde, dhe C.Wolf (2002) argumentojnë se zgjedhja e kursit të këmbimit fiks është e vështirë, sidomos për vendet e vogla me ekonomi të vogël. Ata e argumentojnë këtë me faktin se vendi mbetet i hapur ndaj krizave financiare. Për këtë arsye disa shtete, edhe pse deklarojnë kursin e këmbimit fiks, në realitet shpesh e zhvlerësojnë monedhën e tyre (Ghosh, Gulde dhe Wolf, 2002). Alvo dhe Reinhart (2002) argumentojnë se kredibiliteti monetar në ekonomitë në zhvillim, shpesh shoqërohet me frikë ndaj kursit të këmbimit fleksibël. Shtetet që kanë kurs këmbimi fleksibël shpesh nuk e zbatojnë atë realisht.

Ndryshe nga Calvo dhe Reinhart, studiuesit Levy-Yeyati dhe Sturzenegger (2005) theksojnë se shtetet manifestojnë frikë ndaj kursit të këmbimit fiks për shkak se mendojnë se nuk janë të barabartë me shtetet, ndaj të cilëve kanë fiksuar monedhën. Këtë frikë e shpjegon më së miri Mundell (1961), i cili tregon se ekonomitë sulmohen gjithmonë nga goditjet asimetrike, të cilat, si të thuash minojnë ekonominë e vendeve përkatëse e sidomos nëse ato kanë kurs të fiksuar.

Mundell gjithashtu argumenton se edhe fiksimi i monedhës sjell përfitimet e tij, sepse bashkë me të përfitohet edhe politika monetare e vendit ndaj të cilit fiksohet monedha.

Sipas Milton Friedman (1953) (i cituar në Klein dhe Shambaugh, 2010) sistemi i kurseve të këmbimit fleksibël është thelbësor për përmbushjen e objektivave themelore ekonomike të vendit. Sipas Friedman, vendi është më i lirë për veprim kur përdor një kurs të këmbimit fleksibël. Sipas tij, kursi i këmbimit fleksibël është i rëndësishëm për zhvillimin e vendit. Mirëpo pavarësisht kësaj ideje të Friedmanit, shumë vende edhe pse deklarojnë që kursi i këmbimit të tyre është fleksibël, ato e fiksojnë monedhën e tyre në mënyrë jo zyrtare e

këtë e bëjnë që t'i ulin shpenzimet e kursit të këmbimit. Kjo gjë vihet re në rastin e Shqipërisë, e cila ka pasur zyrtarisht deri në vitin 2016 kurs fleksibël këmbimi, por në mënyrë jo zyrtare Shqipëria e ka fiksuar Lekun me Euron, sepse lëvizja e kursi të këmbimit mes këtyre dy monedhave nuk ka pas luhatje të madhe, e gjithë kjo na dërgon tek aludimi që Shqipëria në mënyrë jo zyrtare ka fikësuar lekun me euron. Kjo ka ndodhur edhe më herët në disa raste të tjera. Duke qenë se Gjermania është vend me normë të ulët inflacioni dhe një vend i fortë ekonomikisht, ka bërë që shumë vende ta adoptojnë dhe ta fiksojnë monedhën e tyre kundrejt Markës Gjermane. Kjo dukuri zgjati deri në kërkohet hedhjen në treg të Euros. Pra, shtetet e vogla shpesh priren që, në mënyrë jo zyrtare, ta fiksojnë monedhën e tyre kundrejt një monedhe të fortë. Autorët Calvo dhe Reinhart (2000) e quajten këtë dukuri “Frika nga kursi i këmbimit rrjedhës” (Fear of Floating). Përfitimi që ka një shtet nga kursi i këmbimit luhatës, është se në raste krize apo shoku, shteti mund ta përdorë këtë si mjet stabilizues për ta tejkaluar krizën apo shokun.

2.1.3. Teoria e Zonës Optimale sipas Mundell

Teoria e Zonës Optimale të Monedhës i ka fillesat e saj në kontributin e studiuesit Mundell (1961). Më pas kjo teori është zhvilluar dhe pasuruar nga McKinnon (1963) dhe Kenen (1969). Teoria Optimale e Monedhës ka qenë e para e cila krijoi dallime mes dy regjimeve të këmbimit, regjimit fleksibël dhe atij fiks. Përgjithësisht teoritë synojnë të ofrojnë mundësi të përzgjedhjes mes dy ose më shumë mundësive, por detyra e Teorisë Optimale të Monedhës nuk është të tregojë në formë të prerë se cili sistem i këmbimit duhet të përzgjidhet nga shtetet. Qëllimi i kësaj teorie është që të tregojë dobitë dhe kufizimet e dy regjimeve, duke ia lënë në dorë shtetit të vendosë vetë se cilin regjim do të përzgjedhë.

Teoria e Zonës Optimale të Monedhës bën vlerësimin e treguesve makroekonomikë, duke treguar se cilat politika makroekonomike janë efektive.

Që në vitin 1961 Mundell është munduar të bëjë dallimin mes dy regjimeve të sipërpërmendur dhe të japë mundësitë që shtetet të bëjnë dallimet dhe zgjidhjet e kursit të këmbimit që ata e vlerësojnë të përshtatshëm. Mundell këtë teori e nisi duke shqyrtuar kritikën ndaj sistemit të standardit të arit, e më pas sistemin Breton Woods, duke u ndalur në zgjedhjen e regjimit të kursit të këmbimit.

“I vetmi rregull, pa marrë parasysh çfare sistemi të kursit të këmbimit vendi ka, do të dëshironte në disa raste të kishte një sistem tjetër” (Fischer, 1999).

Sikurse vihet re edhe në idetë e Fischer-it, çdo shtet, pa marrë parasysh se cilin sistem është duke përdorur në një moment të caktuar, ai do të dëshironte të kishte sistemin tjetër. Mundell është përpjekur të ofrojë mundësi për zgjidhjen e dilemës së zgjedhjes së regjimit të kursit të këmbimit nga ana e shteteve, duke paraqitur disa pika, në bazë të së cilave shtetet mund të mbështeten për të bërë këtë zgjedhje.

Së pari, Mundell specifikon kushtet që një zonë optimale e monedhës të mund të funksionojë në mënyrë efikase dhe efektive në ekonominë moderne. Sipas Mundell kushtet për të funksionuar zona optimale e monedhës janë si më poshtë (Mundell, 1961:663):

1. Duke marrë parasysh spekulatorët, të cilët shfrytëzojnë mundësinë kur ka shumë monedha të ndryshojnë me kurset e këmbimit për këtë sipas Mundell një sistem ndërkombëtar i çmimeve i bazuar në kurset fleksibël të këmbimit është dinamikisht i qëndrueshëm;

2. Ndryshimet e domosdoshme të kursit të këmbimit, të nevojshme për të eliminuar shqetësimet normale në ekuilibrin dinamik, nuk janë aq të mëdha sa të shkaktojnë dëme në eksporte dhe importe. Kjo nënkupton që këto ndryshime të kursit të këmbimit nuk çojnë në ndryshime të mëdha të çmimeve e produkteve gjatë eksporteve dhe importeve, kur duhet të kryhen pagesa edhe konvertime valutore;
3. Hiqen kosotot e transaksioneve në një zonë optimale të monedhës, duke bërë që të zvogëlohen rreziqet dhe shpenzimet që kanë krijuar nëse përdoren llojshmëri monedhash;
4. Banka qendrore në këtë rast është më e qëndrueshme, duke qenë nën kontrollin e Bankës qendrore të Bashkimit monetar. Kjo nënkupton se Banka Qëndrore nuk është më “nën kthetrat” dhe direktivat e qeverisë, por tani është më e rezervuar sepse i nënshtrohet ligjeve dhe rregullave që duhet të zbatohen. Thënë ndryshe, banka qendrore e vendit nuk është monopoliste;
5. Shteti ka politikë monetare më të qëndrueshme, duke mos pasur mundësi të bëjë ndryshime pa miratimin dhe diskutimin në Bankën qendrore të Bashkimit monetar. Në këtë rast politika monetare është e dirigjuar nga Banka qendrore e Bashkimit monetar, që nënkupton se shteti duhet t’i përmbahet të gjitha rregullave dhe ligjeve të përcaktuara nga Bashkimi monetar, duke mos pasur mundësi as në zhvlerësimin e monedhës në rast nevojë, pasi tani përdoret monedha e Bashkimit monetar. Në këtë rast krijohet qëndrueshmëri më e lartë sepse qeveria nuk e ka në dorë paranë, e për rrjedhojë shmanget zhvlerësimi i një pas njëshëm i monedhës, dhe shteti si të thuash kontrollohet edhe për nivelet e rezervave të këmbimit valutor;

6. Mbrojtja e debitorëve dhe kreditorëve mund të sigurohet nëse mbahet në rritje lëvizja afatgjatë e kapitalit; dhe
7. Edhe pse në këtë punim Mundell nuk e diskuton shumë këtë pjesë, ai jep idenë se paga dhe fitimet nuk janë të lidhura me një indeks çmimesh, në të cilin mallrat e importit kanë peshë më të madhe.

Kërkohej të theksohet se edhe autorë të tjerë janë marrë më këtë teori dhe e kanë pasuruar me më shumë detaje.

Sipas Mundell, kushtet e sipër përmendura vlejnë vetëm për një zonë optimale të monedhës, kur një rajon bashkohet nën një monedhë të vetme. Megjithatë nëse egzistojnë kushte të tjera, që i kanë shtetet e ndryshme brenda rajonit, dhe që janë shumë të ndryshëm dhe specifike, Mundell rekomandon që është më mirë që çdo shtet të ketë monedhën e tij në këto raste. Këtë Mundell e shpjegon shumë mirë me një shembull, duke thënë se, nëse fuqia punëtore dhe kapitali janë mjaft të lëvizshëm brenda shtetit, atëherë ai shtet nuk mund të presë që hyrja brenda një zone optimale të monedhës t'i rregullojë këto dukuri. E njëjta gjë vlen edhe nëse inflacioni apo papunësia janë në nivele të larta. Në këto raste thotë Mundell, është më mirë që shteti të mos hyjë në këto bashkime monetare, sepse kjo mund t'i sjellë më shumë dëme se përparësi. Në rast se ndodh ndonjë goditje asimetrike, vetëm vendet që kanë lëvizshmëri të fuqisë punëtore do të mbijetojnë brenda këtij rajoni sipas Teorisë së Zonës Optimale.

Nëse shteti gjendet në një nga këto kriza dhe heq dorë nga monedha e tij, duke adoptuar një monedhë të huaj, atëherë kemi të bëjmë më një dukuri tjetër, e cila do të trajtohet në vijim.

Sipas Tavlas (2009), Teoria e Zonës Optimale të Monedhës supozon se në kuptimin afatshkurtër, Kurba e Filipsit është e qëndrueshme në lidhje me inflacionin dhe papunësinë dhe ajo që është më e rëndësishme është se kjo teori i kushton rëndësi të madhe rregullimit të ekonomisë, duke stabilizuar pagat dhe duke krijuar transaprency të çmimeve mes vendeve. Thënë ndryshe, Teoria e Zonës Optimale të Monedhës mundohet të krijojë një ekuilibër mes politikës fiskale dhe asaj monetare, brenda një zone monetare, duke e mbajtur kursin e këmbimit të qëndrueshëm, duke ruajtur qëndrueshmërinë e çmimeve, punësim më të madh brenda zonës dhe qëndrueshmëri të pagesave (Tavlas, 2009).

Që një vend të hyjë në një bashkim monetar, ai duhet të plotësojë disa kriterë dhe të vlerësojë a është e përshtatshme hyrja e tij në këtë bashkim monetar. Këto kriterë të përshtatshmërisë së futjes në një bashkim monetar i ka ilustruar më së miri Tavlas (2009) dhe janë paraqitur në tabelën e mëposhtme. Sipas Tavlas, këto kriterë qëndrojnë për çdo vend që do të futet në një zonë optimale të monedhës.

Tabela 3. Karakteristikat e vlerësimit të zonës optimale të monedhës

Karakteristikat e vlerësimit të zonës optimale të monedhës	
Lëvizshmëria e faktorëve	Shkalla e lëvizshmërisë së fuqisë punëtore (Mundell, 1961)
	Shkalla e lëvizshmërisë së kapitalit (Mundell, 1961; Ingram, 1962)
	Shkalla e fleksibilitetit të pagës / çmimit (Mundell, 1961)
Efektet e goditjeve	Incidenca e tronditjeve asimetrike (Mundell, 1961)
	Ngjashmëria e strukturës ekonomike; goditja shok me të cilën përballet një ekonomi është e njëjtë me goditjen e shokut me të cilin përballet edhe ekonomia me të cilën hyn në bashkimin monetar (Kenen, 1969)
	Sa më e lartë shkalla e diversifikimit të produkteve, aq më i ulët është rreziku nga goditjet shok (Kenen, 1969)

	Llojet e goditjeve shok (p.sh. nominale kundrejt reales, e përkohshme përkundrejt të përhershmes) të cilave i nënshtrohet një ekonomi (literatura pasuese)
Hapja dhe madhësia	Shkalla e hapjes (McKinnon, 1963)
	Shkalla e integritit tregtar midis ekonomive (McKinnon, 1963)
	Madhësia; sa më e hapur të jetë një ekonomi, aq më i përshtatshëm është ai vend për përfshirjen në një zonë monetare të monedhës (McKinnon, 1963)
Integrimi Fiskal	Niveli i integritit fiskal (Kenen, 1969)
	Qëndrueshmëria e situatës fiskale të një ekonomie (literaturapasuese)
Tregjet e këmbimit valutor	Zonat e vogla të monedhës mund të rezultojnë në tregjet të vogla të këmbimit valutor, duke e bërë të vështirë zhvillimin e politikës monetare (Mundell, 1961)
	Nivele të larta të rezervave të këmbimit valutor kërkojnë për të mbajtur kurset e këmbimit të lidhura brenda një zone monetare, kurse vendet me nivele të ulta të rezervave më mirë qëndrojnë nëse do e kenë një kurs këmbimi të luhatëshëm (literatura pasuese)
	Bashkimet monetare çojnë në ekonomi të shkallës në mbajtjen e rezervave (literaturë pasuese)

Burimi: I përpunuar nga autori i bazuar tek (Tavlas, 2009:540)

Pra nga tabela e mësipërme, vihet re se shteti e humb politikën monetare të tij, kur përfshihet në një zonë monetare, sepse tani politika monetare e këtij shteti udhëhiqet nga Banka Qendrore e Bashkimit, brenda të cilit shteti është përfshirë. Elementi i dytë që humb një shtet me futjen në një zonë optimale të monedhës është edhe mekanizimi i kursit të këmbimit. Tani shteti nuk e ka luksin që të zhvlerësojë apo të vlerësojë monedhën kombëtare kundrejt monedhave të tjera. Gjithashtu, në rastet e ndonjë goditje shoku, shteti nuk ka mundësi që të veprojë përmes kursit të këmbimit për rregullimin e ekonomisë. Në këto raste duhet të pritët që veprimet të ndërmerren nga Banka Qendrore e Bashkimit Monetar, në të cilin shteti bën pjesë.

Kur Teoria Optimale e Monedhës u prezantua publikisht, njerëzit nuk ishin të kënaqur me sistemin Breton Woods dhe e kritikonin të njejtin duke shqyrtuar alternativa të tjera. Paraqitja e teorisë së Zonës Optimale së Monedhës bëri që njerëzit të mendonin për këtë teori që ofronte qoftë një bashkim monetar, qoftë një qëndrueshmëri ekonomike. Megjithatë kjo teori nuk u përqaftua nga të gjithë. Disa ekonomistë madje filluan ta kundërshtonin Teorinë e Zonës Optimale të Monedhës, e argumenti i tyre kryesor ishte se kjo teori nuk ofronte një qasje empirike.

2.1.4. Teori e Zonës Optimale të Monedhës sipas McKinnon dhe Kenen

Mundell ishte i pari që përcaktoi apo krijoi Teorinë e Zonës Optimale të Monedhës dhe McKinnon (1963) dhe Kenen (1969) e plotësuan këtë teori. Ata u munduan t'i jepnin përgjigje pyetjes se si të mbrohem nga goditjet asimetrike shok, duke paraqitur logjikën e zonës optimale të monedhës. Studiuesit Baldwin dhe Wyplosz (2012) në skemën e mëposhtme analizuan atë që këta autorë kanë hedhur si ide. Në këtë skemë Baldwin dhe Wyplosz (2012) analizojnë atë që është menduar fillimisht nga McKinnon, sipas të cilit kursi i këmbimit ka përdorim të kufizuar kur shtetet kanë ekonomi shumë të hapur. Nga ana tjetër Kenen thotë se vendet që kanë divergjencë të mallrave të prodhuara dhe të tregtuara, kanë më pak mundësi që të goditen nga shoku asimetrik. Sipas skemës vërehet që, sipas të dy autorëve, nëse vendi ka pak gjasa të përfshihet nga goditja shok asimetrike, atëherë realizohet Zona Optimale e Monedhës, por nëse kjo nuk ndodh, atëherë kjo duhet rregulluar, dhe se shteti duhet që të planifikojë rroga dhe çmime fleksibile që të mund të

realizohet ZOM, në të kundërt kjo duhet rregulluar duke krijuar lëvizshmëri të fuqisë punëtore dhe, nëse edhe kjo nuk realizohet, atëherë duhet që të krijohet mbështetje politike, duke realizuar transferta fiskale, ngjashmëri të preferencave dhe solidaritet. Të gjitha kriteret e fundit nuk janë të realizueshme nga eurozona.

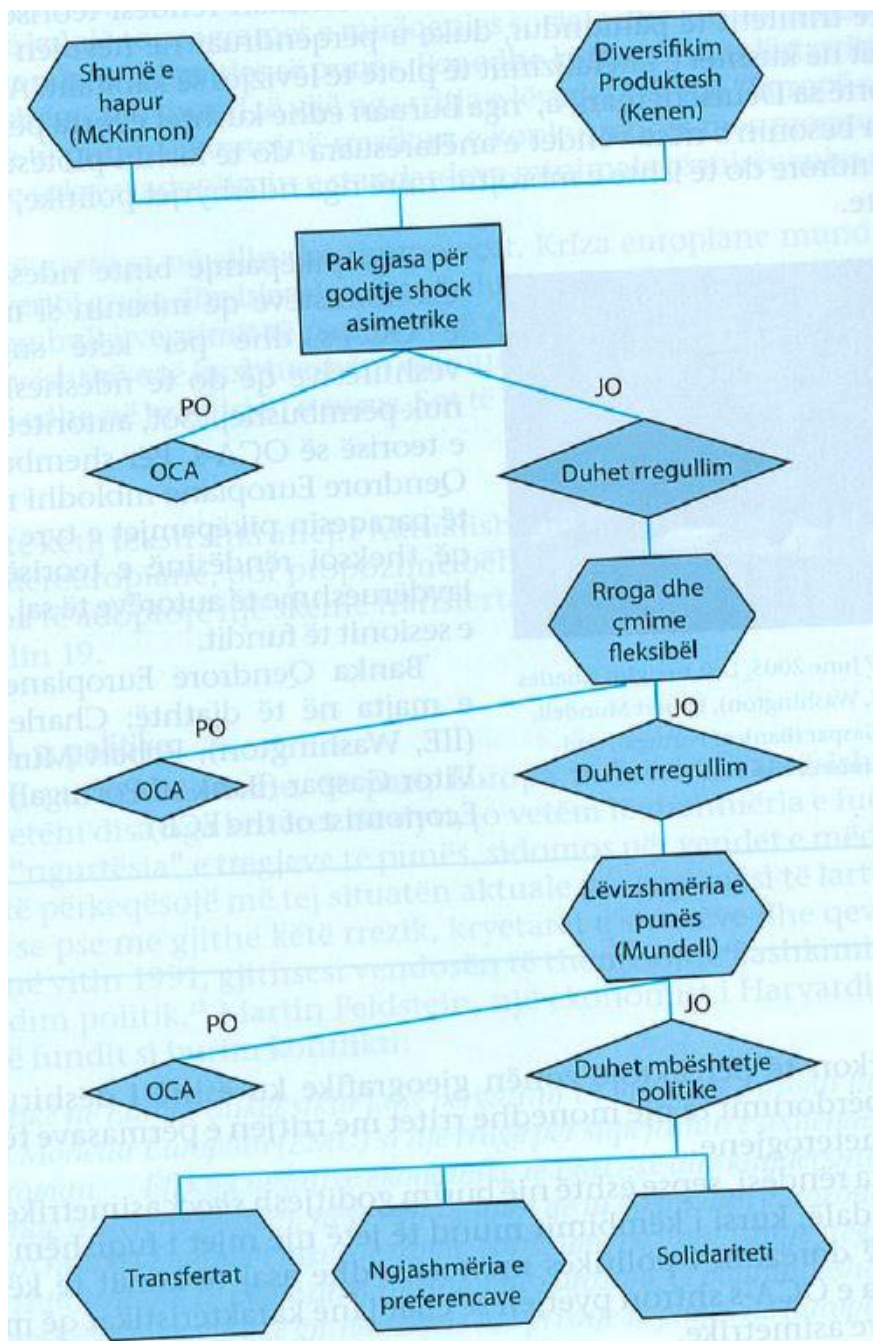


Figura 2. Logjika e Teorisë së Zonës Optimale të Monedhës **(KETE MUND TA NDERTOSH EDHE VETE)**

Burimi: (Baldwin dhe Wyplosz, 2012)

2.1.5. Pse është e dëshirueshme një zonë e madhe me një monedhë të vetme?

Zhvillimi ekonomik përbën një aspekt shumë të rëndësishëm të zhvillimit të përgjithshëm të një vendi. Lëvizja e lirë e mallrave dhe e njerëzve nga një vend në një vend tjetër, ndikon edhe në kostot e kursit të këmbimit, sidomos tek turistët, të cilët vijnë nga vende të ndryshme me përdorim të monedhave të ndryshme.

Të gjithëve na ka ndodhur që në kuletat tona të na mbesin monedha nga vendet e vizituara dhe, përveç kësaj, shitblerja e monedhave të vendit tjetër ka edhe një kosto, e cila varion rreth 10 përqind ose edhe më shumë, si rezultat i pagesës së këmbistëve dhe firmave të cilët ofrojnë shërbime të këmbimit monetar (Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Duke u nisur nga ky parim, Teoria e Zonës Optimale të Monedhës, me qëllim të eliminimit të këtyre kostove dhe vështirësive, sugjeron bashkimin monetar si zgjidhje të mundshme. Për të sqaruar këtë Baldwin dhe Wyplosz (2012) theksojnë se përfitimet e mbajtjes së monedhës kombëtare për një vend të vogël janë të vogla sepse, sa më e madhe të jetë zona e përdorimit të një monedhe, aq më i madh është përfitimi nga ajo dhe e kundërta. Përfitimi marginal është gjithmonë pozitiv, por në raport të zhdrejtë me madhësinë e zonës, sepse përfitimi marginal pëson rënie nëse një vend anëtarësohet në një zonë të madhe. Në figurën e mëposhtme është paraqitur përkufizimi i Baldwin dhe Wyplosz (2012) i shpjeguar më lart.

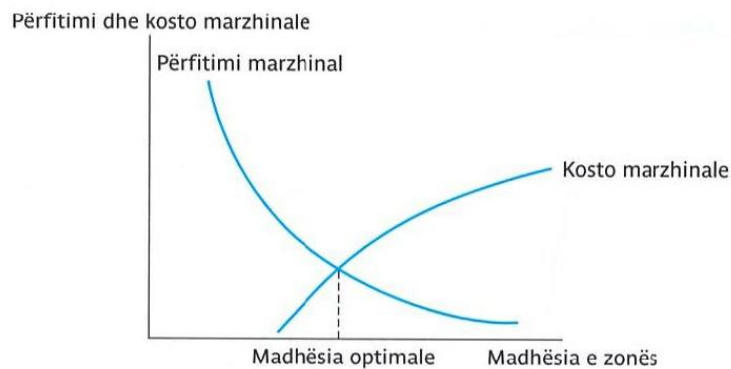


Figura 3. Logjika e Teorisë së Zonës Optimale të Monedhës

Burimi: (Baldwin dhe Wyplosz, 2012)

Nga figura e paraqitur mund të vihet re se, nëse një vend i vogël anëtarësohet në një zonë të vogël, përfitimi marginal është më i lartë sesa antarësimi i tij në një zonë më të madhe. E thënë ndryshe, nëse bashkimi monetar nuk do të kishte kosto, atëherë kjo do të ishte një zonë optimale monetare (Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Sipas Jonung dhe Vlachos (2007), duke marrë parasysh Teorinë Optimale të Monedhës dhe analizat e saj, del në pah se, shtetet të cilat kanë ekonomi shumë të hapur duhet ta mbajnë fiks kursin e tyre të këmbimit, siç është rasti i Singaporit dhe Hong Kongut, duke dalluar nga vendet të cilat kanë ekonomi relativisht të mbyllur dhe të cilat duhet të mbajnë kurs fleksibël të këmbit si Eurozona dhe Shtetet e Bashkuara të Amerikës. Pra, shtetet, të cilat nuk janë të hapura ndaj tregtisë ndërkombëtare, kanë më shumë potencial që të jenë pjesë e bashkimeve monetare dhe të një zone optimale të monedhës, pasi përfitimet e tyre janë të mëdha, nëse ata bëhen pjesë e këtyre bashkimeve, (Frankel dhe Rose, 1998), duke bërë që tregëtia e këtyre vendeve të mos kufizohet vetëm brenda kufijve kombëtarë, por të zgjerohet në kontekstin ndërkombëtar. Rose (2000) (i cituar nga Baldwin, DiNino, Fontagné, De Santis, dhe

Taglioni, 2008), deklaron se kursi i këmbimit fiks dhe monedha e përbashkët janë tregues të rëndësishëm për stimulimin dhe zhvillimin e tregtisë, duke bërë që tregtia të rritet 200% nëse eliminohet kursi i këmbimit. Në këtë rast bizneset nuk kanë nevojë të mendojnë edhe për kursin e këmbimit të vendit me të cilin bashkëpunojnë dhe koston që sjell ky këmbim.

Përfshirja në një bashkim monetar përveç përfitimeve të shumta ka edhe kostot e saj. Sipas Krugman (2013) kosto e humbjes së politikës monetare është humbja e mekanizmit për përshtatje, sidomos në rastet kur vendi ballafaqohet me ndonjë shok asimetrik. Nëse një vend i caktuar zotëron politikën e tij monetare, atëherë ai do ta kishte shumë më lehtë të ndikonte në ndryshimin e pagave dhe çmimeve, ndryshe nga ato vende të cilat janë pjesë e bashkimeve monetare. Në këto raste këto vende do të duhej të negocionin për ndonjë ndryshim të mundshëm me Bankën Qëndrore të Bashkimit Monetar. Pra, vihet re se përfitimet nga bashkimi monetar kanë kosto të lartë për shtetin, i cili duhet t'i peshojë mirë këto çështje përpara se të vendosë hyjë në ndonjë bashkim monetar të mundshëm. E thënë ndryshe, kjo është edhe detyra e Teorisë së Zonës Optimale të monedhës.

2.1.6. Goditjet shok

Tregu i një vendi përbën një mjedis shumë të paparashikuar, i cili, duke qenë i ekspozuar ndaj tregjeve të tjera dhe treguesve ekonomikë, bën që shpesh të përballlet me goditje shoku, të cilat mund të jenë asimetrike dhe simetrike. Këto goditje shoku vijnë si rezultat i ndryshimeve në treguesit makroekonomikë, ndryshime këto të cilat shkaktojnë edhe luhatje të tregut. Ajo që vlen të theksohet është se, në raste të goditjeve simetrike dhe asimetrike gjendja e një vendi të caktuar do të ndryshonte nëse ky vend do të ishte pjesë e bashkimit

monetar. Gjatë goditjeve shok brenda bashkimit monetar, treguesi i parë që preket është kursi i këmbimit, i cili llogaritet sipas formulës së (Baldwin dhe Wyplosz, 2012):

$$\lambda = E \cdot P / PH$$

Ku

E- Është kursi nominal i këmbimit;

P- është çmimi vendas i shportës së mallrave; dhe

PH – është çmimi i huaj i të njëjtës shportë mallrash, i shprehur në monedhë të huaj.

Sipas Baldwin dhe Wyplosz (2012), kursi i këmbimit fiks i bën goditjet shok më të dhimbshme në krahasim me atë të kursit fleksibël, pasi shteti me kurs të këmbimit fiks apo brenda bashkimit monetar duhet të ndjekë rrugën e rrogave dhe çmimeve fikse apo të cilat lëvizin ngadalë. Një dukuri e tillë bën që edhe ekonomia pas një shoku të mundshëm të lëvizë më ngadalë drejt ekuilibrit, ndryshe nga ai fleksibël ku ekonomitë lëvizin më shpejt, kjo për arsye se shteti nëpërmjet politikës monetare vepron më shpejt në lëvizjen e çmimeve dhe rrogave dhe e dërgon ekonominë drejtë ekuilibrit. Kjo ilustron më mirë si në figurën e mëposhtme.

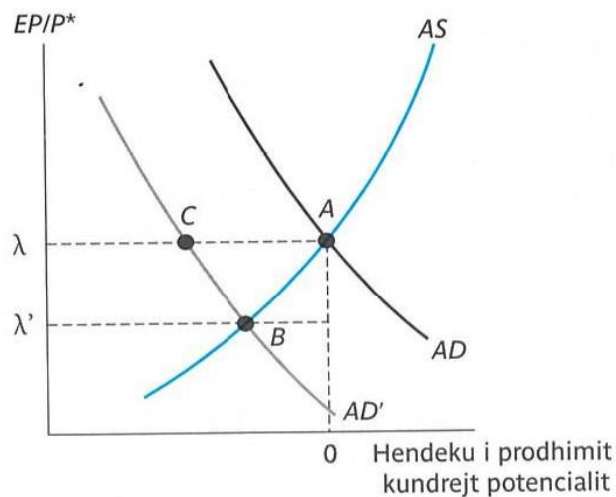


Figura 4. Goditjet Shok

Burimi: (Baldwin dhe Wyplosz, 2012:372)

Sikurse shihet nga figura më lart, ekonomia e vendeve që kanë kursin e këmbimit fleksibël shkon më shpejt drejt ekuilibrit se sa vendet me kurs këmbimi fiks. Duke u nisur nga figura 4 vihet re se, nëse kursi i këmbimit është fleksibël, që nënkupton që vendi ka monedhën e tij, gjë e cila i jep atij mundësi të bëjë zhvlerësim nominal dhe real të kursit të këmbimit, ekonomia shkon drejt pikës B, që është pika e re e ekuilibrit dhe kursi real kalon nga pika λ në λ' (Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Por gjendja ndryshon në rastin e normës së këmbimit fiks, sepse shteti në këtë rast nuk zotëron një politikë të vetën monetare, nuk ka treguesin e kursit të këmbimit dhe nuk mund të bëjë zhvlerësim nominal dhe as real të kursit të këmbimit. Në këtë rast paraqitet rritja e ofertës ndaj kërkesës e cila është distanca në mes të CA dhe në këtë rast kemi rënie të prodhimit dhe rritje të papunësisë. Gjithashtu, ulja e çmimeve priret ta çojë kursin e këmbimit në λ' dhe gradualisht ekonominë drejt pikës B (Baldwin dhe Wyplosz, 2012).

Goditjet asimetrike janë ato goditje të cilat godasin jo të gjitha vendet njëllë. Kjo nënkupton që një vend mund të jetë i goditur nga kriza, kurse vendi tjetër në po të njëjtin bashkim monetar mund të mos jetë i prekuar nga po e njëjta krizë.

Goditjet simetrike, ndryshe nga ato asimetrike janë goditje të cilat prekin të gjithë vendet brenda bashkimit monetar dhe e mira e kësaj është se të gjitha përballen me të njëjtin problem, gjë që ndikon që e mira e njërit mos të jetë e keqja e shtetit tjetër. Sipas Kenen, shteti duhet të ketë një treg me sektorë shumë të diversifikuar e të mos jetë i përqendruar vetëm në një lëmi. Ky autor merr rastin e Afrikës, duke supozuar se, nëse tregu i kafesë do të goditej nga ndonjë goditje shok, atëherë kjo do ta prekte shumë tregun e Afrikës, sepse merret vetëm me prodhimin e kafesë. Çështja qëndron ndryshe nëse tregu është i diversifikuar, pra nëse ka segmentime të shumta të prodhimit. Në këtë rast edhe nëse ndonjëri segment goditet nga goditjet shok, segmentet e tjera janë të paprekshme, gjë që bën që të mos ndikohet e gjithë ekonomia nga këto goditje. Sipas Kenen duhet të kemi ngjashmëri të strukturës së tregut në mënyrë që bashkimi monetar të ketë kosto më të ulët (i cituar nga De Grauwe, 2003).

Por edhe shoku simetrik ndonjëherë di të bëhet asimetrik nëse ka diferenca strukturale mes ekonomive të vendeve brenda bashkimit monetar. Tregues të tjerë që ndikojnë në asimetri janë diferencat e kulturës, ato sociale etj. (Baldwin dhe Wyplosz, 2012). Për shembull një goditje asimetrike mund të jetë rritja e çmimit të naftës. Edhe pse kjo rritje i prek të gjitha shtetet brenda bashkimit monetar, kjo dukuri nuk ndikon tek të gjithë njëllë, sepse ato shtete të cilat kanë prodhim të naftës do të kenë një ndikim pozitiv, ndryshe nga ato shtete që e importojnë, të cilët do të kenë një ndikim negativ (Baldwin dhe Wyplosz, 2012).

Shtetet të cilat prodhojnë naftë do ta favorizonin këtë ngritje të çmimeve, sepse ato do ta shesin produktin e tyre me çmim më të lartë në krahasim me vendet që importojnë naftë. Kjo rritje nuk do të jetë shumë e favorshme për ekonominë e vendit të tyre, sepse këto shtete në kushtet e importit të naftës do të duhet që të paguajnë më shumë, kur çmimi i saj rritet.

2.1.7. Eurozona nuk është një zonë optimale e monedhës

Edhe pse Europa ka hyrë në bashkim monetar me lancimin e Euros, duke krijuar atë që quhet Eurozonë, sipas shumë autorëve Eurozona nuk është plotësisht një zonë optimale e monedhës. Këta autorë këtë e justifikojnë me faktin se gjatë hartimit të traktatit të Maastrichtit nuk iu kushtua rëndësi e madhe Teorisë së Zonës Optimale të Monedhës por iu dha rëndësi parimit të trinitetit të pamundur. Kështu Europa përmbush vetëm tre kritere siç janë: hapja, diversifikimi dhe ngjashmëria e preferencave, por ajo nuk përmbush kriteret siç janë: lëvizshmëria e fuqisë punëtore dhe kriteri i transfertave fiskale (Baldwin dhe Wyplosz, 2012; Krugman, 2013). Mirëpo kriza e fundit financiare bëri që politikëbërësit e Bankës Qendrore Evropiane të reflektojnë mbi strategjitë dhe format e veprimit.

Vetë Eurozona është një zonë e shokut asimetrik. Që nga krijimi i saj, filloi lëvizja e kapitalit nga shtetet e mëdha si Gjermania dhe Holanda drejt shteteve periferike dhe kjo lëvizje bëri që të rritet inflacioni. Edhe pse ishte një shok asimetrik i përballueshëm, deri në një masë dhe kritikët menduan që, nëpërmjet reformave të tregut kjo krizë do të tejkalohet. Ky përkufizim rezultoi të ishte i pasaktë, pasi kriza nuk u menaxhua deri në zhvlerësimin e Euro-s dhe uljes së pagave. Këto ndryshime prekën më së shumti shtetet

periferike, duke bërë që të rritet papunësia në këto vende (Krugman, 2013). Kjo krizë do ishte kaluar shumë lehtë nëse Eurozona do të plotësonte edhe kushtet e plota të ZOM-s. Nëse do të kishte lëvizshmëri të fuqisë punëtore, në këtë rast do të kishte lëvizje nga vendet periferike drejt vendeve më të qëndrueshme ekonomikisht ose lëvizja financiare do të kishte bërë të mundur zgjidhjen e papunësisë së lartë dhe do të vendoste ekulibër mes vendeve të bashkimit monetar.

Nga ajo që kuptohet me lart, në Eurozonë nuk zbatohet lëvizja e fuqisë punëtore, gjë e cila sipas Teorisë së Zonës Optimale të monedhës realizohet nëse dy shtete A dhe B janë pjesë e ndonjë bashkimi monetar, ku lëvizja e fuqisë punëtore ndodh nga shteti që ka papunësi më të lartë drejt atij që ka nevojë për fuqi punëtore. Sipas kësaj teorie dhe sipas Mundell (1961), nëse dy shtete kanë monedhën e tyre dhe ndodh që të ketë zhvendosje të kërkesës për produkte nga sheti A drejt shtetit B dhe, në të njëjtën kohë, nëse pagat dhe çmimet nuk lëvizin, atëherë kjo dukuri do të shkaktojë papunësi në shetitin A dhe inflacion në shtetin B. Por nëse shteti do të ishte pjesë e bashkimit monetar sipas ZOM-s, fuqia punëtore do të lëvizte nga sheti A drejt shtetit B dhe brenda këtij bashkimi monetar do të rivendosej ekulibri. Në Eurozonë kjo teori nuk gjen vend dhe nuk zbatohet. Është i njohur fakti se papunësia dhe inflacioni shkaktojnë efekte që japin rezultate dhe ndryshime afatshkurtra, ndërsa në kuptimin afatgjatë ato kthehen në pikën ekulibruese. Nëse nisemi nga shembulli i lartpërmendur, atëherë lind pyetja se çfarë do të ndodhë nëse pas një periudhe të shkurtër kohore përsëri do të kthehet kërkesa në gjendjen e mëparshme? Një problem tjetër që mund të paraqitet në lidhje me lëvizjen e fuqisë punëtore është ai i humbjes së vendit të punës. Nëse kemi lëvizje të popullsisë nga shteti A drejt shtetit B, kjo do të thotë se në këtë

vend do të ketë rritje të papunësisë dhe njëkohësisht personat të cilët kanë lënë vendin A për të shkuar në vendin B ka mundësi të humbasin edhe punën e tyre në vendin amë. Por, sipas ZOM-s përparësia e bashkimit monetar në këtë rast është se, nëse shih që ekziston mundësia apo ka rritje të papunësisë dhe inflacionit në njërin nga shtetet anëtare, atëherë Banka Qëndrore e Bashkimit Monetar, edhe pse nuk mund ta zhdukë plotësisht papunësinë dhe inflacionin në shtetin A, të krijojë ekuilibër duke e shpërndarë papunësinë dhe inflacionin mes dy shteteve.



Figura 5. GDP për frymë, i përshtatur për inflacion.

Burimi: Eurostat

Siç vihet re nga figura e mësipërme, të ardhurat për frymë kanë një divergjencë mes shteteve, duke qëndruar disa mbi mesatare e disa nën të, duke mos mbajtur të njejtën prirje në shpërndarje.

Duke patur parasysh këtë, brenda shteteve të Bashkimit Evropian, edhe shkalla e rritjes së GDP-së është e ndryshme. Në figurën e mëposhtme janë paraqitur të dhënat e rritjes së GDP-së reale për vitin 2017.

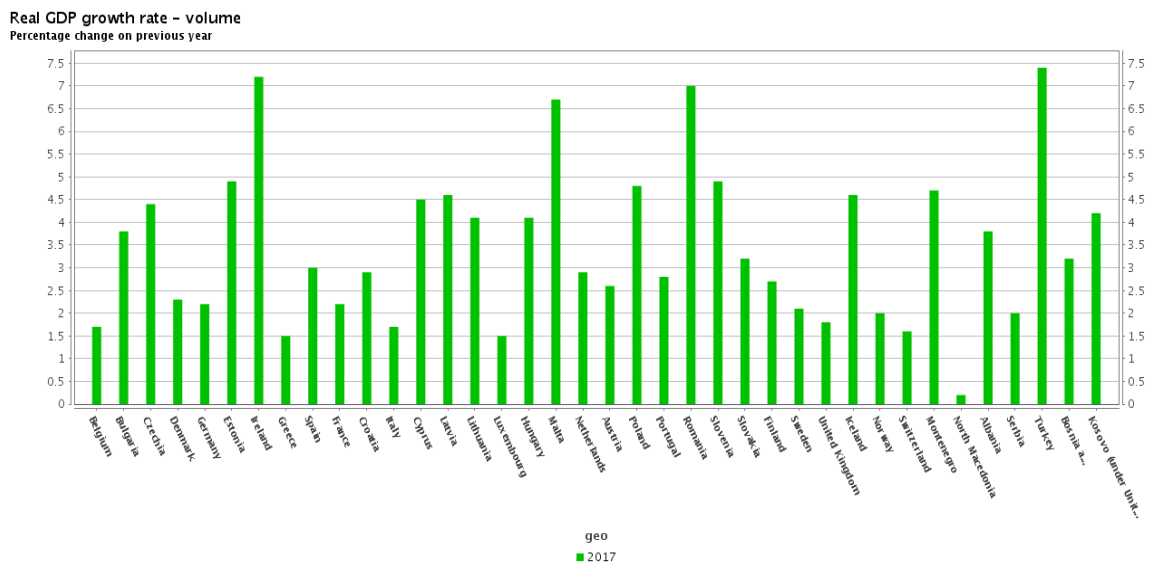


Figura 6. Të dhënat e rritjes reale të GDP-së për vitin 2017

Burimi : Eurostat

Këndvështrimi i Krugman për ZOM dhe Eurozonën

Në Konferencën “NBER Macroeconomics Annual 2012”, Paul Krugman , prezantoi temën me titull “Revenge of the Optimum Currency Area”, ku prezantoi një analizë të zbatimit të ZOM-së gjatë krizës së Eurzonës dhe SHBA-së. Së pari, sipas Krugman-it kriza asimetrike, me të cilën u ballafaquan vendet periferike të Eurozonës, krizë gjatë të cilës u vu në pikëpyetje edhe kredibiliteti i këtyre vendeve, nuk erdhi si pasojë e mos lëvizshmërisë së fuqisë punëtore, por si pasojë e mos lëvizshmërisë fiskale. Mos lëvizshmëria fiskale ka qenë treguesi kryesor që i ka çuar vendet periferike në përballjeme krizën asimetrike në

Evropë. Kurse sa i përket SHBA - ve ajo është përballur më fluskin e marrjes së kredive për blerjen e shtëpive.

Çështja e dytë është që, sipas Krugman - t, Teoria e Zonës Optimale të Monedhës i kushton shumë pak rëndësi sistemit bankar. Kërkohet të mbahet parasysh se sistemi bankar përbën një hallkë të rëndësishme për zhvillim të mirëfilltë të tregut dhe ndryshe mund t'i referohemi edhe si një treguesi rëndësishëm. Krugman këtu bënë dallimin mes dy sistemeve bankare, sistemit bankar të Europës dhe atij të SHBA-ve. Në SHBA depozitat bankare janë të garantuara në nivel federal dhe në këtë mënyrë nuk janë barrë e shtetit, kurse në Evropë ndryshe nga SHBA-të, bankat janë të ndërlidhura dhe shteti, duke marrë përsipër borxhet e bankave, ka mundësuar rritjen e borxhit publik. Siç e përshkruan edhe Krugman, shembullin më të mirë të kësaj e kemi në Irlandë, e cila, duke marrë përsipër borxhin e bankës, ka bërë që ta rrisë borxhin publik në 40%.

Edhe Krugman konkludon se Eurozona nuk i ka të përmbushura dy kriteret e zonës optimale të monedhës, të cilat sipas tij janë të rëndësishme për mirëqenien dhe zhvillimin e mëtejshëm të Bashkimit Monetar European. Por në këtë rast lind pyetja: Si mund ta bëjmë Europën që të funksionojë, edhe pse nuk është plotësisht në zonën optimale? Krugman sugjeron disa alternativa, të cilat janë të listuara në vijim:

Të ndërmerren reforma në sistemin bankar evropian, duke siguruar depozitat federale. Gjithashtu Krugman sugjeron që të krijohet një fond, të cilin e quan “Troubled Asset Relief Program”, ku të gjitha shtetet ndajnë një fond të caktuar për këtë program, i cili do të

shërbente si një injeksion për shtetet që përballen me krizë financiare, duke e ndihmuar shtetin në tejkalim e kësaj krize. Pra, kjo konsiderohet ndihmë dhe jo borxh për këto vende.

Pika e dytë e trajtuar dhe sugjeruar prej Krugman-it është që Banka Qendrore Evropiane ashtu si Bankat Qëndrore të vendeve anëtare, duhet të jetë e fundit në të cilat shteti do të huazonte mjete. Normalisht, siç argumenton edhe Krugman, heqja e likuditetit nga Banka Qëndrore do të krijonte panik.

Dhe pika e fundit e trajtuar nga Krugman dhe e cila duhet zbatuar nga Eurozona lidhet me objektivin më të lartë të inflacionit. Pyeja që shtrohet është pse ndodh kjo? Sipas Krugman-it nëse ulen pagat, atëherë do të shkohet drejt një dështimi, i cili nëse nuk do të jetë ekonomik, do të jetë në mënyrë të pashmangshme dështim politik. Prandaj mënyra më e mirë për vendet periferike, si për shembull për Spanjën, është të rregullojnë tregun e tyre, përmes rritjes së normës së inflacionit, çka mundëson që në këtë rast ato të mund të bëhen konkurrese me vendet e zhvilluara duke ndjekur këtë strategji.

Krugman argumenton se ekonomistët evropianë, gjatë krijimit të bashkimit monetar, nuk e morën në konsideratë Teorinë e Zonës Optimale. Kjo teori rezultoi të ishte realisht një teori me shumë rëndësi dhe i vetmi gabim i saj është nënvlerësimi i problemeve të një monedhe të përbashkët. Pra, duket se Teoria e Zonës Optimale të Monedhës është, si të thuash, duke “marrë hak” ndaj Eurozonës për shkak të injorimit që ajo i bëri kësaj teorie në fillesat e saj.

2.1.8. Reformat e tregut të punës

Problemi më i madh që kanë vendet në botë është papunësia, sidomos pas krizës globale që nisi në vitet 2007/2008 e që përfshiu të gjitha ekonomitë botërore. Kosova, edhe pse në mënyrë të drejtpërdrejtë nuk u prek shumë nga kjo krizë, i ndjeu efektet e saj. Zvogëlimi i remitancave ishte dukuria e parë që u ndje në Kosovë, si pasojë e krizës globale. Megjithatë, përveç kësaj, vihet re se edhe shkalla e papunësisë në Kosovë në vitin 2018 është në rritje në krahasim me vitin paraprak. Vlera e papunësisë gjatë vitit 2018 në Kosovë sipas agjencionit të statistikave të Kosovës ka qenë 29.6%. Megjithatë, kjo përqindje nuk mund të merret si e saktë për vetë faktin se shumë nga të papunët nuk regjistrohen në Zyrën për punësim. Le të shqyrtojmë rastin e dy shteteve brenda Eurozonës, njëri prej të cilëve merret me tregti dhe punë fleksibël kurse shteti tjetri me punë jo fleksibël. Kurba e Filipsit për këto raste është paraqitur në figurën e mëposhtme:

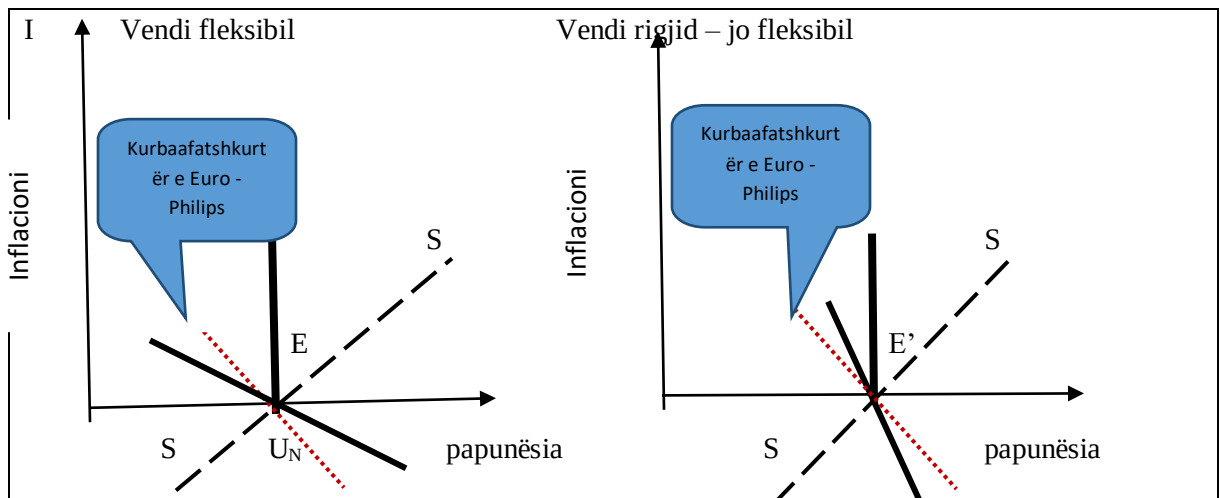


Figura 7. Kurba afatshkurtër e Euro – Philipsit

Burrim: (De Grauwe, 2003)

Në mungesë të goditjeve shok po vihet re se kjo linjë mbetet tek drejtëza S-S dhe ekuilibri arrihet në të dy tregjet në pikën E dhe E'. Kurse nëse tregu goditet nga një godije e pastër negative, atëherë bëhet zhvendosja e papunësisë nga U_N në U_F , respektivisht në U_R , kjo sepse për ta përballuar këtë shok Banka Qëndrore Europiane përdor një politikë ekspansioniste, duke ngritur normat e inflacionit në nivelin π_1 në të dy rastet, siç shihet edhe në figurën e më poshtme.

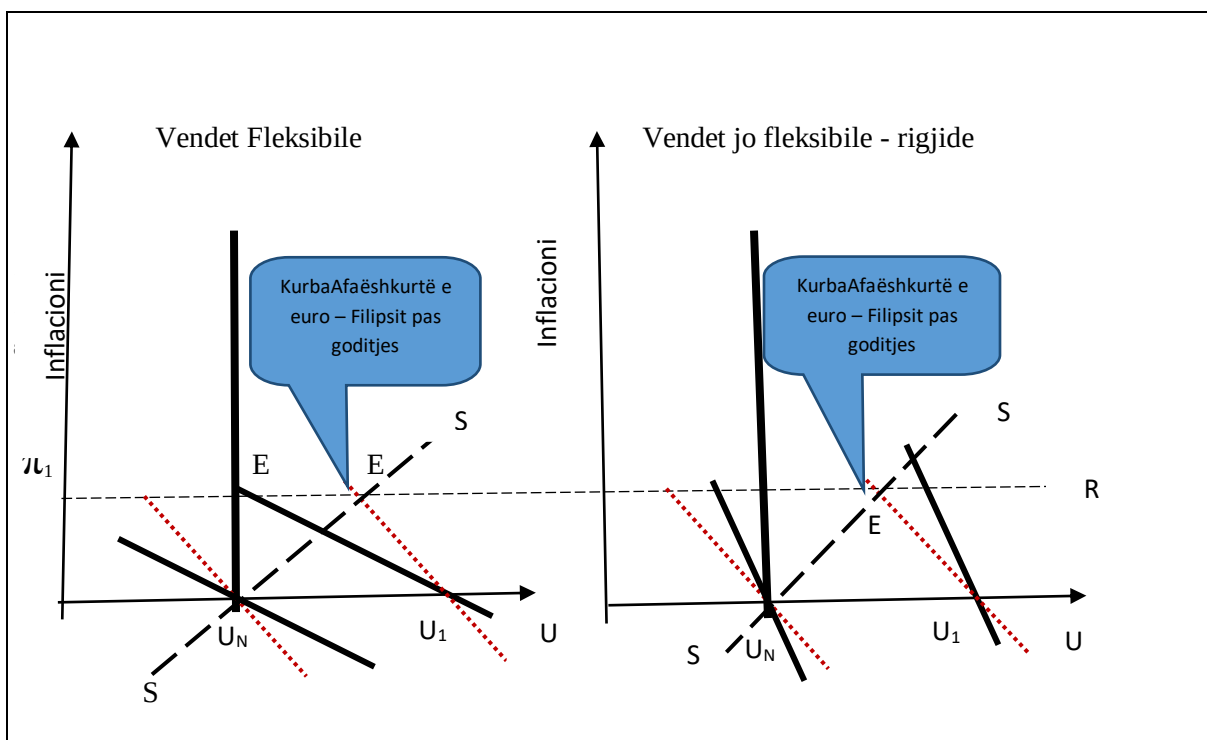


Figura 8. Kurba afatshkurtër e Euro – Philipsit

Burimi: (De Grauwe, 2003)

Për sa i përket lidhjes inverse mes normës së papunësisë dhe normës së rritjes në paga nominale, Kurba e Filipsit thekson se sa më e lartë të jetë norma e papunësisë, aq më e ulët është norma e inflacionit të pagës. Pra, Kurba e Filipsit nënkupton që pagat dhe çmimet

përshtaten ngadalë ndaj ndryshimeve në kërkesën agregate. Filipsi sugjeron që hartuesit e politikave mund të zgjedhin kombinime të ndryshme të luhatjes së papunësisë dhe normave të inflacionit.

Në rastet kur një vend vendos të adoptojë një monedhë të huaj, ai duhet të bëjë reforma në lidhje me papunësinë, sepse mund të ndodhë që ky sistem mund të mos i përshtatet vendit adoptues.

“Me Evropën e Bashkuar, një i papunë në Benevento mund të shkojë në Paris e të jetë i papunë.”

Ka thënë Beppe Grillo (“Aforizma.al - Thënie nga Beppe Grillo,” n.d.)

Nga kjo thënie e Beppe Grillo nënkuptohet se edhe pse Evropa është bashkuar në strukturën e njohur tashmë si Bashkim European, papunësia ka mbetur e njëjtë edhe pse lëvizja e popullsisë është më e lehtë mes vendeve që janë anëtare të BE-së. Megjithatë kjo nuk nënkupton që do të ketë rritje të vendeve të punës, pra ulje të papunësisë, përkundrazi, një i papunë në një vend edhe pse shkon në një vend tjetër do të jetë i papunë, se nuk realizohet lëvizshmëria e fuqisë punëtore. Ashtu siç argumentojnë dhe studiuesit Viñals dhe Jimeno (1996), në Evropë ka patur një prirje rritjeje të papunësisë, duke filluar me 2.5% në vitet e '70 të shekullit XX dhe duke vazhduar me rritje në mbi 10% në vitet '90 të po këtij shekulli. Ndryshe nga kjo, SHBA ka patur një prirje konstante prej 5-6% dhe Japonia nuk ka lëvizur nga 2%. Pra, shohim se bashkimi i Evropës nuk ka ndikuar në rritjen e punësimit dhe uljen e papunësisë.

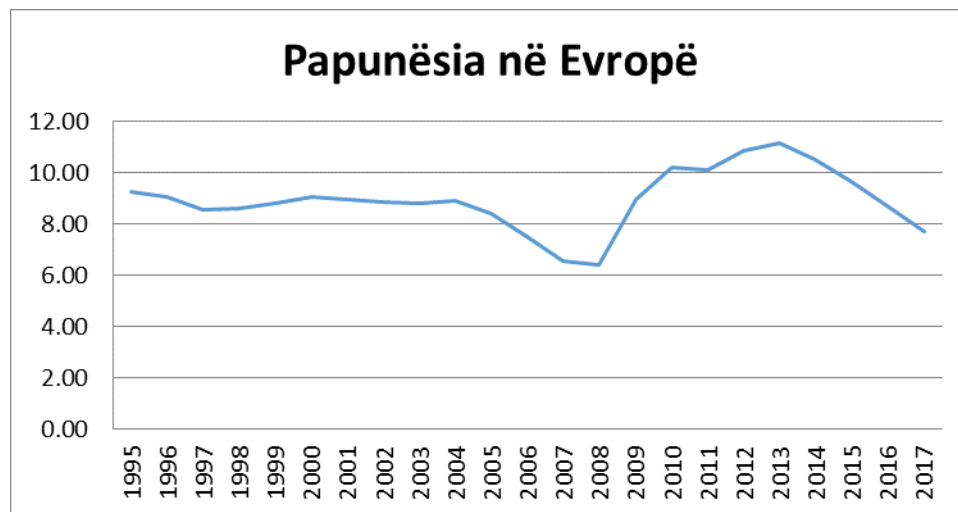


Figura 9. Papunësia në Evropë

Burimi: Eurostat (Eurostat, n.d.-b) grafiku i përpunuar nga autori

Pra, edhe nga grafiku i mësipërm vihet re se papunësia në Evropë ka qenë mjaft e luhatshme dhe e lartë, gjë e cila përputhet edhe me deklaratën e autorëve të lart përmendur.

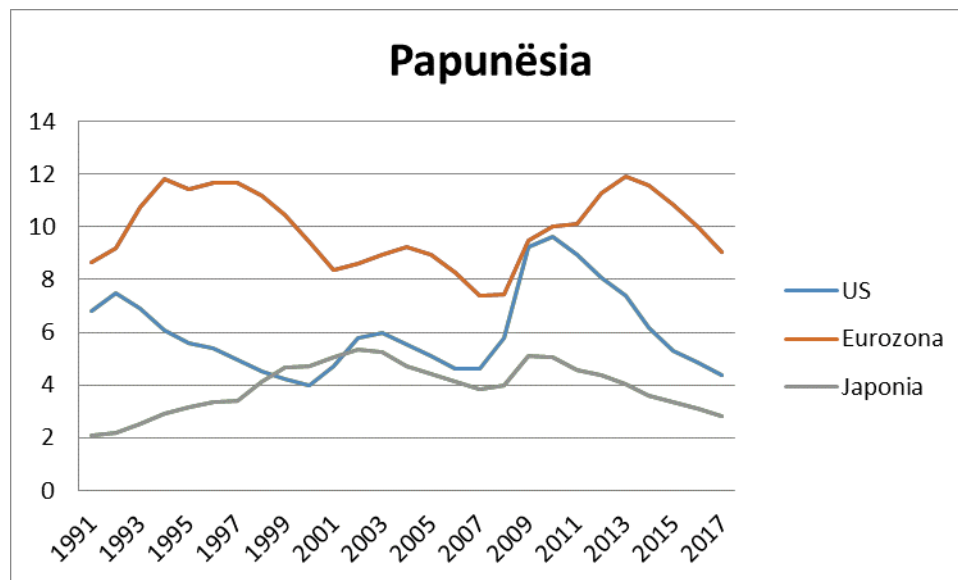


Figura 10. Paunësia në Eurozonë, SHBA dhe Japoni

Burimi:Të dhënat nga (The World Bank, 2018) Te përpunuara nga autori

Më sipër është paraqitur një analizë në lidhje me Shtetet e Bashkuara të Amerikës dhe Japoninë në këtë aspekt. Japonia është munduar dhe ka mbajtur një prirje të qëndrueshme të luhatjes së papunësisë duke mos patur shumë diferenca përveç në vitin 2009 ku shihet një luhatje e vogël. Vihet re se lëvizja më e madhe a papunësisë është në Shtetet e Bashkuara në vitin 2009, si pasojë e krizës financiare ashtu si edhe në Evropë.

Skema sociale e Evropës është pro të papunëve dhe kjo gjë bën që këta të papunë të mos interesohen për vende pune. Baldwin dhe Wyplosz (2012) pohojnë se në Europë ka shumë rregulla dhe kompensime për punëtorët, nesë ata largohen nga puna. Skema e ndihmës sociale mjaft e mirë po bën që shumë të papunë të mos kërkojnë, ndryshe nga SHBA ku nuk ka rregulla dhe kompensime për shkëputjen e kontratës dhe skema e ndihmës sociale e ulët bën që një i papunë mënjëherë të kërkojë një punë tjetër. Pra që të ulët papunësia në Europë ndoshta duhet të merren parasysh ndryshime në skemën e ndihmës sociale dhe të rregullave të kompensimit të punëtorëve, në mënyrë që të nxitet kërkimi i punës nga të papunët.

2.1.9. Dilema Papunësi – inflacion

Dilema shekullore papunësi - inflacion është një nga dilemat më të mëdha me të cilat ballafaqohen vendet dhe megjithëse kanë kaluar shumë vite ende nuk është gjetur një zgjidhje për këtë dilemë. Dilema ndërmjet papunësisë dhe inflacionit konsiston në atë se cila duhet të mbahet nën kontroll apo cilës t'i kushtohet rëndësi nga shteti. Është i ditur fakti se rritja e njërës apo tjetrës shkakton prishjen e ekuilibrit ekonomik. Paul Samuelson, Robert Solow dhe Richard Lippsey, gjatë vitit 1960, e ndërlidhën normën e inflacionit me normën e rritjes së pagave, duke bërë kështu lidhjen mes inflacionit dhe papunësisë (i

cituar në Jacoud, 2008). Raporti mes inflacionit dhe papunësisë është paraqitur në Grafikun e më poshtëm, dhe përmban të dhëna nga viti 1991 deri në vitin 2018.

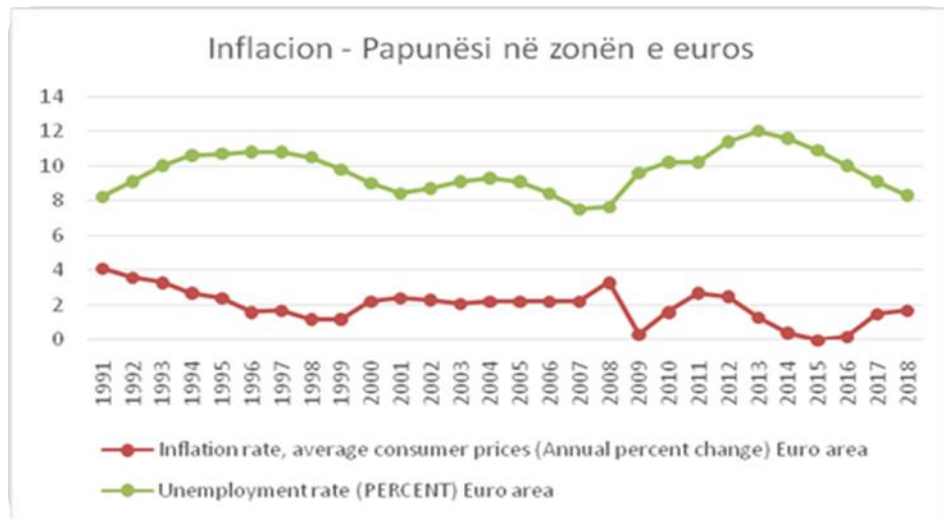


Figura 11. Inflacioni dhe papunësia në Eurozonë

Burimi:Të dhënat e përpunuara nga autori të marranga International Monetary Fund (“International Monetary Fund - IMF,” n.d.-a,b)

Nga grafiku i mësipërm vihet re se në Eurozonë nuk ka patur luhatje të madhe të dy treguesve, inflacionit dhe papunësisë. Papunësia kryesisht qëndron në nivelet 8 dhe 10 për qind, duke përjashtuar vitin 2012, në të cilin papunësia është rritur në 11.4 për qind, duke vazhduar në vitin 2013 në 12.0 dhe në vitin 2014, vit në të cilin ka rënë në 11.6, duke u kthyer në 10.9 në vitin 2015 dhe duke vazhduar me prirjen rënëse deri në 2018 në 8.3.

Tabela 4. Të dhënat deskriptive për papunësinë për vitet 1991-2018

<i>Unemployment rate (PERCENT) Euro area</i>	
Mean	9,675
Standard Error	0,22629
Median	9,7
Mode	9,1
Standard Deviation	1,197412
Sample Variance	1,433796

Kurtosis	-0,75806
Skewness	0,025204
Range	4,5
Minimum	7,5
Maximum	12
Sum	270,9
Count	28
Largest(1)	12
Smallest(1)	7,5
Confidence Level(95,0%)	0,464308

Burimi: Të përpunuara nga autori

Duke iu referuar inflacionit në Eurozonë, vihet re se ai qëndron në nivelet mes 0 deri 2. Në vitin 2011 inflacioni ka patur rritje 2.7, në vitin 2012 ka filluar të bjerë në 2.5 dhe në 2013 ka rënë në 1.3, duke vazhduar që të mbajë të njëjtën prirje mes 0 deri 2.

Tabela 5. Të dhënat deskriptive për Inflacionin në Eurozonë për vitet 1991-2018

<i>Inflation rate, average consumer prices (Annual percent change) Euro area</i>	
Mean	1,967857
Standard Error	0,190311
Median	2,2
Mode	2,2
Standard Deviation	1,007032
Sample Variance	1,014114
Kurtosis	-0,01986
Skewness	-0,12169
Range	4,1
Minimum	0
Maximum	4,1
Sum	55,1
Count	28
Largest(1)	4,1
Smallest(1)	0
Confidence Level(95,0%)	0,390486

Burimi: Të përpunuara nga autori

Nëse flitet për papunësi dhe inflacion, atëherë nuk mund të lihet pa përmendur kurba e Filipsit, sipas të cilës këto të dyja kanë lidhje reciproke negative: rritja e njërës ndikon në zvogëlimin e tjetrës dhe zvogëlimi i njërës ndikon në rritjen e tjetrës. Pra, nëse inflacioni rritet atëherë papunësia do të zvogëlohet dhe e kundërta me rritjen e papunësisë bie norma e inflacionit.

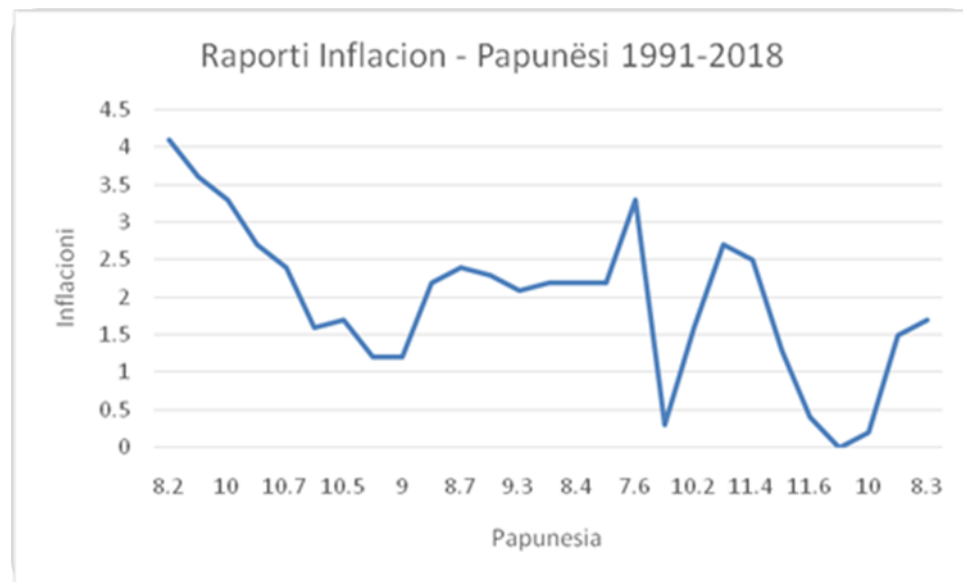


Figura 12. Raporti Inflacion-Papunësi 1991-2018

Burimi: Të përpunuara nga autori

Pra, sikurse u tregua edhe më sipër, shtrohet pyetja cilin tregues duhet të mbajë shteti nën kontroll? Kjo në të vërtetë përbën një dilemë të madhe, sepse, nëse stabilizohet norma e inflacionit, atëherë nënkuptohet rritje e papunësisë, por nëse vendoset të ulët papunësia nuk mund të mbahet nën kontroll edhe norma e ulët e inflacionit. Në anën tjetër Meidner (1969) deklaron se inflacioni ndikon në papunësi, megjithatë kjo nuk do të thotë që nuk ka balancë ekonomike apo punësim të plotë.

Inflacioni nuk mund të zvogëlohet pa u rritur papunësia në aspektin afatshkurtër, njëkohësisht edhe papunësia nuk mund të zvogëlohet pa e rritur inflacionin. Pra,

marrëdhënia inflacion - papunësi është një marrëdhënie inverse, në aspektin afatshkurtër, kurse në aspektin afatgjatë nuk ka ndonjë lidhje inverse mes inflacionit dhe papunësisë (Dornbusch dhe Fischer, 1994).

2.1.10. Integrimi tregtar

Integrimi në bashkimin monetar është një tregues, i cili krijon siguri dhe qëndrueshmëri për tregun. Shtetet të cilat hyjnë në bashkime monetare janë të hapura drejt exportit të produkteve të tyre me vendet e bashkimit monetar, duke ulur kostot e transaksionit dhe politikave tregtare, pasi me hyrjen në bashkimin monetar të gjithë ballafaqohen me të njëjtat rregulla dhe politika. Përfshirja në bashkime monetare krijon edhe transparencë në çmime, duke e larguar barrierën e kursit të këmbimit për të parë çmimet e të njëjtit produkt në një vend tjetër. Këto janë disa nga lehtësirat e shumta që ofrojnë bashkimet monetare rreth integrimit në treg. Sipas De Grauwe (2003) ka dy forma të integrimit të tregut: (a) ai i Komisionit Europian dhe (b) pikëpamja e Krugmanit, të cilat De Grauwe i paraqet në figurën e mëposhtme. Duke iu referuar figurës 13, në boshtin vertikal është vendosur niveli i lëvizjeve divergjente të outputit dhe papunësisë ndërmjet grupit të vendeve, kurse në boshtin horizontal është paraqitur tregtia reciproke e këtyre vendeve në raport me GDP-në (De Grauwe, 2003:26). Nga figura mund të shihet se, pikëpamja e Komisionit Europian dhe të Krugman-it dallojnë shumë nga njera-tjetra, pasi në pikëpamjen e Komisionit Evropian (Figura 13- a) drejtëza është rënëse, që nënkupton se me rritjen e integritetit tregtar shoku asimetric bie apo ndodh më rrallë, si rezultat i kësaj të ardhurat dhe punësimi

kanë prirje divergjence më të vogël mes të vendeve të EU-së (De Grauwe, 2003). Kurse pikëpamja e Krugman-it është e kundërta e pikëpamjes së Komisionit Evropian, drejtëza është në rritje dhe nënkupton se me rritjen e integritimit tregtar, rritet edhe shoku asimetric dhe shtetet bëhen më të specializuara, ndryshe nga Komisioni Evropian, i cili deklaron që shtetet bëhen me divergjente.

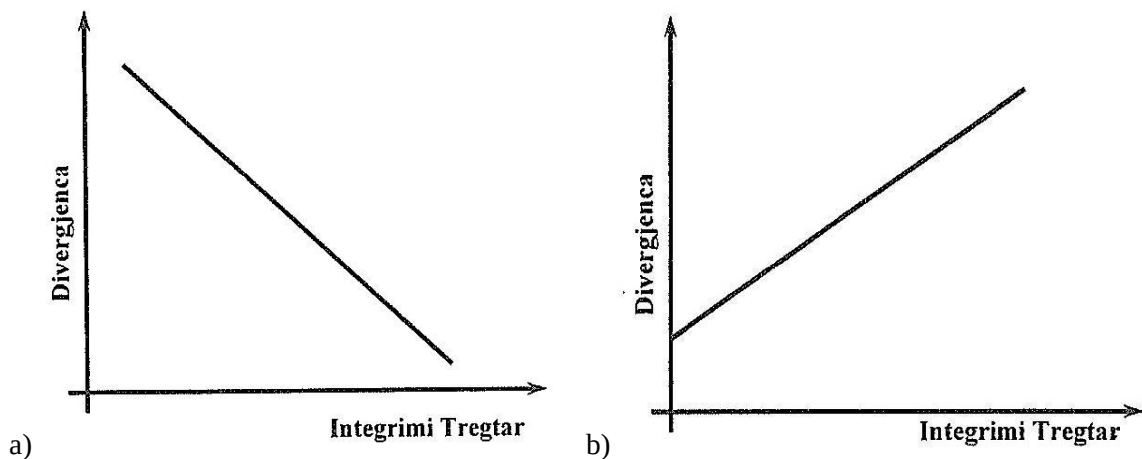


Figura 13.a) Pikëpamja e Komisionit Evropian dhe b) Pikëpamja e Krugman-it

Burimi: (De Grauwe, 2003 :26,27)

Pra, siç vihet re nga figurat e mësipërme, egzistojnë dy pikëpamje të integritimit tregtar, edhe pse nga aspekti i asaj që u tha më lart, pikëpamja më reale dhe më e besueshme duket të jetë ajo e Komisionit Evropian, sepse bashkimi monetar sjell integrim tregtar, ndikon që kufijtë mes shteteve të shkrihen, të rritet divergjencia tregtare dhe shoku asimetric të absorbohet më lehtë. Rose, LockWood, dhe Quah (2000) deklarojnë se të qenit brenda bashkimit monetar i sjell vendit dy herë më shumë përfitime, duke e dyfishuar rrjedhën tregtare të vendeve që janë brenda bashkimit monetar. Edhe Frankel dhe Rose (1998) e

analizojnë këtë dukuri, duke konkluduar që shtet, të cilat integrohen më shumë mes tyre, kanë më shumë mundësi të krijojnë zonën optimale të monedhës, pasi dihet se hapja ekonomike është një nga faktorët e zonës optimale të monedhës. Kështu, hapja ekonomike dhe përfshirja në bashkime monetare realisht ul koston e transaksionit dhe rreziqet që mund të vijnë nga kursi i këmbimit. Tregjet e mbyllura mundësojnë që shteti të bëhet i specializuar për një fushë të caktuar, ku ka resurse më të larta, por kjo është një e metë e madhe, pasi ai vend është më i prirur të preket nga goditjet asimetrike, ndryshe nga vendet me integrim më të lartë. Kjo ndodh sepse luhatshmëria e GDP-së ka prirje të bëhet simetrike tek vendet që kanë bashkëpunime tregtare, dhe kjo përbën edhe një tjetër përparësi për përfshirjen në Eurozonë dhe mundëson që ajo të bëhet e dëshirueshme nga shtetet (Frankel dhe Rose, 1998).

Frankel dhe Rose (1998) argumentojnë se, sa më e lartë të jetë lidhja e ciklit të GDP-së mes shteteve, aq më e ulët është kostoja e lëshimit të politikës monetare. Ata gjithashtu argumentojnë se Cikli i GDP-së është edhe endogjen dhe këtë pohim e vërtetojnë edhe empirikisht në artikullin e tyre.

Hapja ekonomike është një nga kushtet e zonës optimale të monedhës dhe specializimi ekonomik është një ndërpykat e saj. Kur flitet për specializim ekonomik, natyrshëm lind pyetja: A bën të mundur bashkimi monetar që vendet të jenë të specializuara apo më divergjente?

Për t'iu përgjigjur kësaj pyetjeje duhet të analizohen definicionet dhe analizat e autorëve të tjerë.

Në të gjitha vendet, të cilat nuk i përmbushin të gjitha rregullat, por që janë pjesë e një bashkimi monetar, sipas Broz (2005), paraqitet *Efekti i Krugman-it*, të cilin e ka paraqitur në figurën e mëposhtme. Në këtë figurë vihet re se vendet, të cilat përfitojnë nga bashkimi monetar do të vendosen sipër vijës së ZOM-së, kurse ato që nuk janë pjesë e bashkimeve monetare do të pozicionohen poshtë kësaj vije. Nga kjo vihet re që të ardhurat mes anëtarëve të grupit dhe hapja e tregut kanë një korrelacion të zhdrejtë, sepse sa më i ulët ky korrelacion aq më e lartë është hapja e tregut. Në këtë rast plotësohet kushti i ZOM-s, i cili thotë se tregu duhet të jetë i hapur dhe se të ardhurat mes shteteve pjesëmarrëse duhet të jenë të njëjta. Sipas Krugman-it, shtetet, sa më shumë marrin pjesë në tregtinë e hapur, aq më të specializuara bëhen, duke e humbur divergjencën e tyre.

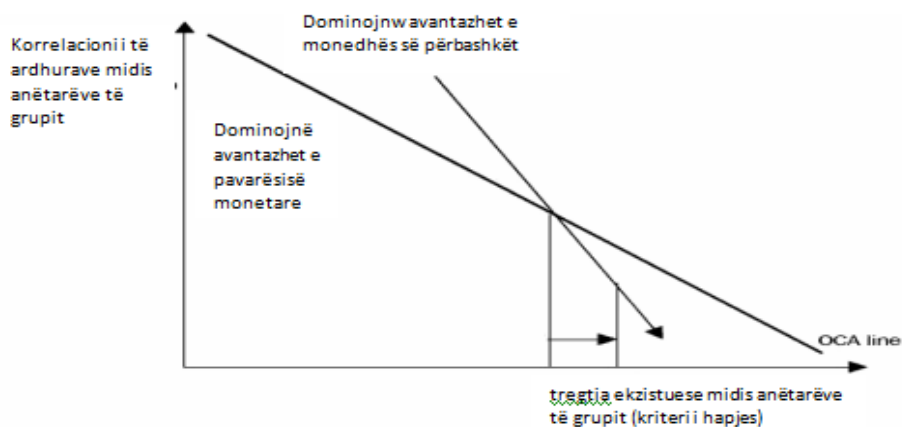


Figura 14. Efekti i specializimit të Krugman-it

Burimi: (Broz, 2005:66)

Atributet më të rëndësishme në lidhje me zonën optimale të monedhës janë përmbledhur në një tabelë nga Broz (2005) dhe janë paraqitur si më poshtë:

Tabela 6. Atributet më të rëndësishme në lidhje me zonën optimale të monedhës

Atributet më të rëndësishme në lidhje me zonën optimale të monedhës	
Variablat	Efektet
Lëvizshmëria e fuqisë punëtore	Sa më e madhe të jetë lëvizshmëria e punës (kur pagat dhe çmimet nuk janë fleksibël) aq më e lehtë është të bashkohet / të formohet një zonë e përbashkët valutore.
Fleksibiliteti i cmimeve dhe pagave	Nëse ka fleksibilitet pagash dhe çmimesh në një zonë të monedhës së përbashkët, do të jetë më e lehtë për të kapërcyer goditjet asimetrike dhe zona e përbashkët e monedhës do të jetë më e qëndrueshme.
Hapja	Sa më e hapur të jetë ekonomia, aq më i fortë është rasti për t'u bashkuar / formuar një zonë të përbashkët të monedhës.
Diversifikimi i produkteve/exportit	Sa më e larmishme ekonomia, aq më tërheqëse është një zonë e përbashkët e monedhës.
Madhësia e ekonomisë	Sa më e madhe të jetë ekonomia, aq më tërheqëse është shkalla fleksibël e këmbimit.
Diferenca e inflacionit	Nëse ka diferenca në inflacion midis vendeve, do të jetë më e vështirë të ruhet norma fikse e këmbimit.
Lëvizja e kapitalit	Sa më e lartë të jetë lëvizja e kapitalit, aq më e vështirë është të mbajë një kurs këmbimi fiks (përveç, sigurisht, nëse vendi bashkohet me një zonë të përbashkët të monedhës).
Ndarja ndërkombëtare e rrezikut	Nëse një vend është në gjendje të ndajë rrezikun me partnerët e tij në një zonë të monedhës së përbashkët, ky regjim mund të përmirësojë ngurtësitë e tjera në zonë.
Dobia e parave	Bashkimi me zonën e përbashkët të monedhës rrit dobinë e parasë, por efekti është se shumë më i madh është ekonomia më e vogël dhe më e hapur.
Efektshmëria e politikës monetare	Nëse një politikë monetare nuk është efektive, humbja e pavarësisë monetare nuk është një kosto e lartë.
Besueshmëria e autoriteteve monetare	Nëse autoritetet monetare nuk kanë besueshmërinë për të frenuar inflacionin, të kesh një kurs fiks këmbimi si një spirancë nominale do të jetë e dobishme.
Endogjeniteti	Një vend ka më shumë gjasa të plotësojë kriteret për hyrjen në një zonë të monedhës së përbashkët ex post sesa ex ante për shkak të rritjes së korrelacionit të ciklit të biznesit.

Specializim	Një vend ka më shumë gjasa të plotësojë kriteret për hyrjen në një zonë të përbashkët valutore ex ante se ex post për shkak të rritjes së specializimit të vendeve që formojnë këtë zonë.
Ngjashmëria e goditjeve	Kostot e humbjes së politikës monetare të pavarur janë më të ulëta sa më të larta të jenë lidhjet mes klientit (anëtari potencial i një zone të monedhës së përbashkët) dhe ankorimit.
Shock monetar	Nëse një vend përballet me goditje monetare, një normë fikse e këmbimit do të jetë tërheqëse.
Goditjet reale	Nëse ajo me çfarë përballet një shtet është goditje reale (vendase ose të huaja), kursi i këmbimit fleksibël do të jetë më i realizueshëm.
Goditjet nominale të jashtme	Nëse ajo me çfarë përballet një shtet është goditje nominale e jashtme, kursi fleksibël i këmbimit do të jetë edhe më tërheqës.
Efikasiteti i rregullimeve të kursit të këmbimit	Nëse rregullimet e kursit të këmbimit nuk janë efektive, kostoja e humbjes së kursit të këmbimit si mekanizëm rregullimi nuk është i rëndësishëm.
Institucionet e tregut të punës	Nëse vendet kanë institucione të ndryshme të tregut të punës, do të jetë e vështirë të përshtatet me të njëjtin lloj goditjeje në të njëjtën mënyrë në një zonë të përbashkët të monedhës.
Sinkronizimi i ciklit të biznesit	Nëse vendet që formojnë një zonë të monedhës së përbashkët kanë sinkronizuar ciklet e biznesit, ata nuk do të kenë nevojë për shkëmbime fleksibël si një mekanizëm rregullimi.
Partneri dominues tregtar	Nëse një vend ka një partner tregtar dominues, është e dobishme të formohet një zonë e përbashkët e monedhës.

Burimi:(Broz, 2005:72)

2.2. Rruga drejt unifikimit Monetar Evropian

Që nga egzistimi i njerëzimit është paraqitur nevoja për të patur një mjet, i cili do t'ua lehtësonte njerëzve qasjen tek të mirat e nevojshme. Kështu, fillimisht si zgjidhje ka qenë këmbimi, por edhe në atë kohë jo çdo këmbim ka qenë i barabartë me tjetrin. Disa gjëra

kanë patur vlerë më të madhe e disa më të vogël dhe këmbimi mes tyre është caktuar në bazë të vlerës. Por, shpesh ka ndodhur që mos përshtaten të mirat për këmbim, për shembull, nëse unë dëshiroj një sëpatë edhe si këmbim të saj me ofrohet një pulë, personi që zotëron sëpatën ndoshta nuk është i interesuar t'a këmbejë atë me një pulë, por është i interesuar ta këmbejë me një karrocë. Sistemi i këmbimit filloi të sillte shumë vështirë si deri sa arrihej një marrëveshje. Kjo formë vazhdoi deri në paraqitjen e parasë së parë, që fillimisht ishte ari apo argjendi. Paraja e parë nga ari apo argjendi u formua nga populli i Lydians, mes viteve 610-600 para Krishtit (“The history of money and payments around the world | Finder,” n.d.).

Edhe pse besohet se Egjipti i vjetër e ka përdorur monedhën, ende nuk ka ndonjë fakt konkret që tregon saktësisht këtë. Në fakt, fjala “*shat*” që supozohet që i referohet parasë, haset në sistemin e kontabilitetit, por ende nuk ka evidence faktike a është përdorur paraja tek egjiptianet e vjetër.

Në fillim monedha kishte vlerë në bazë të peshës së saj, por përbënte një mjet të mirë këmbimi. Kjo para hodhi bazat për krijimin e sistemin financiar edhe bankar, sigurisht jo të avancuar ashtu si është sot, por në atë kohë kanë qenë mbretërit apo arkat shtetërore ato që i garantonin edhe i rregullonin gjithçka.

Para disa shekujve, për të qenë i civilizuar shteti duhet të ndiqte standardin e arit¹. Kryesisht të gjitha normat e këmbimit, deri në vitin 1973, ishin të fiksuara me Dollarin amerikan, derisa u rrëzua sistemi Bretton Woods. Si rezultat i kësaj u fiksuan edhe normat

¹Është sistem me të cilin vlera e një monedhe ishte përcaktuar në aspektin e arit, për të cilin mund të shkëmbehej monedha. Standardi i arit u braktis në Depresionin e Madh të viteve 1930.

e këmbimit mes monedhave të tjera. Pas vitit 1973, norma e këmbimit ndryshoi dhe vendet e EU-së vendosën normë të këmbimit të luhatshme (floating, rrëshqitës, floktuimi) kundrejt Dollarit amerikan. Megjithatë, pavarësisht kësaj ata janë munduar që në formë progresive të ulin diferencën e luhatjes së kursit të këmbimit në mes të dy vendeve (Mishkin, 2016).

Pra, duke iu referuar përshkrimit të mësipëm, vihet re se, edhe pse zyrtarisht kursi i këmbimit u vendos të jetë i luahtshëm kundrejt Dollarit amerikan, jo zyrtarisht ai gjithnjë është prirur të jetë i fiksuar me Dollarin amerikan. Për këtë arsye u pa me vlerë edhe unifikimi monetar, pra, krijimi i një monedhe të përbashkët siç është Euro.

Çdo shtet ka karakteristikat e tij që e bëjnë të jetë i veçantë dhe të dallohet nga të tjerët dhe kjo gjë ndodh edhe në aspektin ekonomik ndërmjet shteteve. Shpesh këto dallime, që mund të jenë edhe të vogla, apo të mos egzistojnë, mund të krijojnë shumë pengesa në unifikimin monetar. Historia na tregon që ka patur unifikime monetare gjatë gjithë kohës, por shpesh këto unifikime nuk kanë qenë jetëgjata. Ekzistojnë disa raste të unifikimit të monedhës, siç është ai i Bashkimit Monetar të Afrikës Perëndimore (WAMU), i themeluar në 12 maj të vitit 1962²; The Overseas Emission Institute, Komuniteti i Francës, i cili gjindet në

²Anëtarët në themelimin të këtij Bashkimi Monetar kanë qenë: Republikat e Bregut të Fildishtë, Dahomej, Mali, Nigeri, Mauritania, Senegali, Togo dhe Volta e Epërme, kurse tani ky Bashkim Monetar përbëhet nga tetë shtete, që janë: Benini, Burkina, Bregu i Fildishtë, Guinea Bisau, Mali, Nigeri, Senegali dhe Togo (<http://www.umoatitres.org/en/partner/waemu-zone/central-bank-west-african-states-bceao>).

Oqeanin Paqësor dhe u themelua në vitin 1966³, si dhe ai i Bashkimit Monetar të Karaibeve Lindore, i cili u themelua në Tetor të vitit 1983⁴.

Çështje të tilla bëhen gjithnjë e më të rëndësishme, nëse vihet re se nga viti 1946 një total prej 123 shtetesh kanë qenë të përfshira në bashkime të monedhës dhe që nga viti 2015, 83 vende kanë shprehur interesimin e tyre për t'u përfshirë në bashkime monetar (Chen dhe Novy, 2018).

2.2.1. Standardi i arit dhe sistemi Breton Woods

Përpara daljes së saj, paraja është paraqitur në formën e metalit të çmuar dhe mënyra e shkëmbimit dhe e matjes ka qenë më e lehtë gjatë shkëmbimit. Kryesisht monedhat kanë patur vlerë në ar apo argjend. Duke e ditur vlerën e arit edhe pas daljes së parasë në letër, disa shtete vazhduan të mbajnë të fiksuar paranë e tyre me vlerën e arit.

Zhvillimi i luftërave ndërmjet shteteve bëri që të rriten shpenzimet dhe kjo gjë solli rënie të rezervave të arit në ato vende, të cilat nuk kishin vetë burime të arit por vetëm akumulim të tij në rezerva. Ky ishte një nga problemet më të mëdha të sistemi të arit, sepse ai ishte i lidhur me rezervat e tij. Gjatë viteve 1870 dhe 1880, atëherë kur prodhimi i arit ishte i vogël, furnizimi me para të nisi të biente dhe nuk korrespondonte me zhvillimin ekonomik të kohës. Ky ritëm shkaktoi deflacion, duke bërë që të biente dhe niveli i çmimeve. Ajo që bëri ndryshimet në këtë kohë ishte zbulimi i arit në Alaska dhe në Afrikën e Jugut gjatë viteve 1890, gjë që rriti edhe sasinë e rezervave të arit. Kjo gjë, në mënyrë automatike,

³Anëtarët e saj janë: Kaledonia e Re, Polinezia franceze, Wallis dhe Futuna. <http://www.ieom.fr/ieom/>

⁴Përbëhet prej tetë ishujve siç janë: Anguilla, Antigua dhe Barbuda, Commonwealth of Dominica, Grenada, Montserrat, St. Kitts dhe Nevis, Shën Lucia dhe St. Vincent dhe Grenadinet. (<https://www.eccb-centralbank.org/p/about-the-eccb>).

ndikoi në rritjen e furnizimit dhe kjo çoi në rritje të çmimeve (inflacion) deri në Luftën e Parë Botërore (Mishkin, 2016).

Rënia e sasisë së rezervave u vu re dukshëm sidomos pas Luftës së Parë Botërore, gjatë të cilës disa shteteve, për të paguar borxhet e luftës, iu është dashur të konvertojnë monedhat e tyre në ar dhe të shlyejnë borxhet. Ky evazion bëri që shumë shtete të braktisin sistemin e arit, sepse ky sistem impononte zhvlerësimin e monedhës së tyre kundrejt arit. Kjo gjë u ndoq nga SHBA-të në vitin 1934, e cila e zhvlerësoi Dollarin. Në këtë vit, një onc ari nga 20.67 Dollarë, u vlerësua me 35 Dollarë (Jacoud, 2008).

Pavarësisht këtij zhvlerësimi, Shtetet e Bashkuara të Amerikës ishin të vetmet që i qëndruan besnik këtij sistemi, deri rreth viteve 1973. Kjo besnikëri ishte rezultat i rezervave të shumta të arit që zotëronte ky vend. Aktualisht, sistemi i arit nuk gjen përdorim në asnjë shtet.

Pas rënies së sistemit të arit, u paraqit nevoja për krijimin e një sistemi të ri të këmbimit monetar. Kjo ishte arsyeja që në vitin 1944 u krijua sistemi Breton Woods. Sistemi kishte mision fiksimin e kursit të këmbimit. Më këtë rast u krijua edhe Banka Botërore dhe Fondi Monetar Ndërkombëtar. Çdo vend anëtar duhet të deklaronte pranë Fondit Monetar Ndërkombëtar vlerën zyrtare monetare të monedhës së tij në ar dhe në Dollar, ku një onc ar ishte i barabartë me 35 dollarë (Jacoud, 2008). Sistemi Breton Woods ndryshe quhet edhe Sistemi i Dollarit. Realisht ky sistem synonte që Dollari të ishte në qendër dhe në këtë mënyrë Shtetet e Bashkuara të Amerikës të ishin komandueset e ekonomive të të gjitha vendeve të tjera, pasi të gjitha kurset e këmbimit ishin të fiksuara pas Dollarit, i cili ishte i

vetmi që ishte i fiksuar pas arit. Pra, tani Dollari kishte vlerë si ari. SHBA-të zotëronin $\frac{3}{4}$ e sasisë së arit në botë dhe kjo ndoshta ka ndikuar në marrjen e vendimit të mësipërm. Për arsytet e mësipërme çdo ndryshim dhe çdo rregull ishte i përcaktuar nga SHBA-ja edhe pse sistemi njihet si sistemi Breton Woods. Pra, i gjithë sistemi sillej rreth monedhës amerikane – Dollarit. SHBA-të kishin krijuar një sistem, i cili i forconte ato si ekonomikisht ashtu edhe politikisht, duke bërë që SHBA –të të ishin superfuqi dhe lider, pasi ishin të vetmet që mund të printonin Dollarin, i cili tanimë konsiderohej monedhë ndërkombëtare. Çdo borxh, çdo hua realisht jepet në Dollarë dhe kjo bëri që të rritej kërkesa për dollarë dhe si rrjedhojë edhe vlera e tij ndaj monedhave të tjera edhe pse vlera e tij ndaj arit ishte e njejtë.

Kjo strategji ishte menduar mirë dhe ishte realizuar nga SHBA-të në mënyrë perfekte. Ky lloj kontrolli ndodhi deri në vitin 1973, kur shtetet vendosën që t'a braktisin fiksimin e monedhës dhe kaluan në sistemin e këmbimit të luhatshëm të monedhës, sepse kufijtë u zhvendosen nga $\pm 1\%$ që ishin fillimisht, në intervalin $\pm 2.25\%$. Ky ndryshim bëri që të rritej dëshira për mbajtjen e autonomisë së politikës monetare (Baldwin dhe Wyplosz, 2012: (Jacoud, 2008). Kjo bëri që shtetet të ishin më konkurruese, shumë monedha u vlerësuan përkundër Dollarit, i cili çdo ditë e më shumë zhvlerësohej ndaj arit, deri me braktisjen e këtij sisteminë vitin 1973. Sistemi Breton Woods, ashtu siç u krijua edhe u shkatërrua nga vetë amerikanët. Presidenti Nixon ishte ai që vendosi që të hiqej kursi i fiksuar i këmbimit ndaj arit pas *Stagflation*-it (inflacioni i lartë i shoqëruar me nivel të lartë të papunësisë dhe ngecje në ekonominë e vendit) që kishte kapluar SHBA-të në ato vite. Sipas tij kishte ardhur momenti që shtetet të konkurronin mes tyre në kushte të barabarta

(Jacoud, 2008). Në këtë periudhë u shfaq nevoja e krijimit të Bashkimit Monetar Evropian, i cili do të bashkonte shtetet evropiane në një monedhë të vetme që është Euro.

2.2.2. Mekanizmi i këmbimit

Mekanizmi i këmbimit në Evropë fillimisht nisi si një mekanizëm që kishte për detyrë të stabilizonte kurset e këmbimit të vendeve anëtare dhe t'i mbante këto kurse të qëndrueshme deri me rastin e hyrjes së Euros. Rruga drejt ndërtimit të sistemit monetar Evropian është paraqitur në tabelën e më poshtme:

Tabela 7. Zhvillimet kryesore në Sistemin Monetar Evropian (SME)

	1979
13 Mars	Ndërtim i Sistemit Monetar Evropian
24 Shtator	Rivlerësimi i Markës gjermane me 2%
	Zhvlerësimi i Koronës daneze me 2.9%
30 Nëntor	Zhvlerësimi i Koronës daneze me 4.8%
	1981
23 Mars	Zhvlerësimi i Lirës italiane me 6%
5 Tetor	Rivlerësimi i Markës dhe i Forinit holandez me 5.5%
	Zhvlerësimi i Frangës franceze dhe i Lirës me 3%
	1982
22 Shkurt	Zhvlerësimi i Frangës belge dhe luksemburgase me 8.5% dhe i Koronës daneze 3%
13 Qershor	Rivlerësimi i Markës dhe i Forintit me 4.25%
	Zhvlerësimi i Frangës franceze dhe i Lirës me 2.5% dhe i Lirës irlandeze me 3.5%.
	1983
21 Mars	Rivlerësimi i Markës me 5.5% dhe i Forintit me 3.5%, i Koronës daneze me 2.5% dhe i Frangës belge dhe

	luksemburgase me 1.5%.
	Zhvlerësimi i Frangës franceze dhe e Lirës me 2.5% dhe i Lirës irlandeze me 3.5%.
	1985
22 Korrik	Rivlerësimi i Markës, Forintit, Koronës, Frangës, Frangës belge dhe luksemburgase dhe Lirës irlandeze me 2%,.
	Zhvlerësim i Lirës me 6%.
	1986
7 Prill	Rivlerësim i Markës dhe i Forintit me 3%, Frangës belge, luksemburgase dhe Koronës danze me 1%. Zhvlerësimi i Frangës franceze me 3%.
4 Gusht	Zhvlerësimi i Lirës irlandeze me 8%.
12 Janar	Rivlerësimi i Markës dhe forintit me 3% dhe i Frangës belge dhe luksemburgase me 3%.
19 Qershor	Peseta spanjolle aderon në mekanizimin e këmbimit.
	1990
5 Janar	Reduktimi i kufijve të luhatjes të Lirës nga +/- 6% në +/-2.25%
8 Tetor	Hyrje e Lirës britanike në mekanizmin e këmbimit
	1992
6 Prill	Hyrje e Escudos portugeze në mekanizmin e këmbimit
14 Shtator	Zhvlerësimi i Lirës me 3.5%
	Rivlerësimi i monedhave të tjera me 3.5%
16 Shtator	Sterlina del nga mekanizmi i këmbimit
17 Shtator	Zhvlerësimi i Pesetës me 5%
	Dalja e Lirës nga mekanizmi i këmbimit
23 Nëntor	Zhvlerësimi i Pesetës dhe e Escudos me 6.5%
	1993
30 Janar	Zhvlerësimi i Lirës irlandeze me 10%
13 Maj	Zhvlerësimi i Pesetës me 8% dhe i Escudos me 6.5%
2 Gusht	Zgjerimi i kufijve të luhatjes nga 2.25% në 15% për të

	gjitha monedhat.
	1995
9 Janar	Shilinga austriake (e pa përfshirë në përbërjen e Ecu-së), hyn në mekanizmin e këmbimit.
6 Mars	Zhvlerësimi i Pesetës me 7% dhe i Escudos me 3.5%
	1996
14 Tetor	Lira irlandeze (e përfshirë në përbërjen e Ecu-së) hyn në mekanizmin e këmbimit.
24 Nëntor	Riintegrimi i Lirës në mekanizmin e këmbimit.
	1998
16 Mars	Rivlrësimi me 3% i Lirës irlandeze
	Dhrahmia greke hyn në mekanizmin e këmbimit.
31 Dhjetor	Adoptimi i normave të pa rikthyeshme të konvertimit për vendet që do të kalonin në Euro.

Burrimi: (Jacoud, 2008: 61)

Me prezantimin e Euros me 1 Janar të vitit 1999, mekanizmi i këmbimit u kthye në Mekanizëm të këmbimit II apo ERM II (Exchange rate mechanism (ERM),” n.d.). Që nga ajo kohë ky mekanizëm luan një rol të rëndësishëm në mbajtjen të qëndrueshëm të kursit të këmbimit, si brenda vendeve të Eurozonës, ashtu edhe në ato vende të cilat dëshirojnë të hyjnë në Eurozonë. Por fillimisht këto vende duhet të jenë të anëtarësuara në ERM II.

Kursi i këmbimit ka një meritë të lartë në menaxhimin e luhatjeve të normave të këmbimit brenda premisave të lejuara (“ERM II – the EU’s Exchange Rate Mechanism,” n.d.). Në tabelën e mëposhtme është prezantuar kursi i këmbimit të Euros ndaj monedhave të tjera gjatë viti 2007 deri 2017.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bulgarian lev (BGN)	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558	1.9558
Czech koruna (CZK)	27.766	24.946	26.435	25.284	24.590	25.149	25.980	27.536	27.279	27.034	26.326
Danish krone (DKK)	7.4506	7.4560	7.4462	7.4473	7.4506	7.4437	7.4579	7.4548	7.4587	7.4452	7.4386
Pound sterling (GBP)	0.68434	0.79628	0.89094	0.85784	0.86788	0.81087	0.84926	0.80612	0.72584	0.81948	0.87667
Croatian kuna (HRK)	7.3376	7.2239	7.3400	7.2891	7.4390	7.5217	7.5786	7.6344	7.6137	7.5333	7.4637
Hungarian forint (HUF)	251.35	251.51	280.33	275.48	279.37	289.25	296.87	308.71	310.00	311.44	309.19
Polish zloty (PLN)	3.7837	3.5121	4.3276	3.9947	4.1206	4.1847	4.1975	4.1843	4.1841	4.3632	4.2570
Romanian leu (RON)	3.3353	3.6826	4.2399	4.2122	4.2391	4.4593	4.4190	4.4437	4.4454	4.4904	4.5688
Swedish krona (SEK)	9.2501	9.6152	10.6191	9.5373	9.0298	8.7041	8.6515	9.0985	9.3535	9.4689	9.6351
Swiss franc (CHF)	1.6427	1.5874	1.5100	1.3803	1.2326	1.2053	1.2311	1.2146	1.0679	1.0902	1.1117
Icelandic króna (ISK)	87.63	143.83	172.67	161.89	161.42	160.73	162.38	154.86	146.30	133.59	120.54
Norwegian krone (NOK)	8.0165	8.2237	8.7278	8.0043	7.7934	7.4751	7.8067	8.3544	8.9496	9.2906	9.3270
Albanian lek (ALL)	123.63	122.80	132.06	137.79	140.33	139.04	140.26	139.97	139.74	137.36	134.15
Denar (of the former Yugoslav Republic of Macedonia) (MKD)	61.185	61.265	61.276	61.519	61.529	61.532	61.585	61.624	61.611	61.596	61.575
Serbian dinar (RSD)	79.964	81.441	93.952	103.043	101.950	113.128	113.137	117.306	120.733	123.118	121.337
Turkish lira (TRY)	1.7865	1.9064	2.1631	1.9965	2.3378	2.3135	2.5335	2.9065	3.0255	3.3433	4.1206
Chinese renminbi-yuan (CNY)	10.4178	10.2236	9.5277	8.9712	8.9960	8.1052	8.1646	8.1857	6.9733	7.3522	7.6290
Japanese yen (JPY)	161.25	152.45	130.34	116.24	110.96	102.49	129.66	140.31	134.31	120.20	126.71
US dollar (USD)	1.3705	1.4708	1.3948	1.3257	1.3920	1.2848	1.3281	1.3285	1.1095	1.1069	1.1297

Figura 15. Kursi i këmbimit e Euros ndaj monedhave tjera gjatë viti 2007 deri 2017

Burimi: Eurostat (“Exchange rates and interest rates,” 2018)

Siç vihet re, në tabelën e mësipërme ka vlerësim dhe zhvlerësim të monedhës Euro ndaj monedhave të vendeve që nuk janë në Eurozonë. Në këtë tabelë janë paraqitur të dhënat e disa shteteve, të cilat nuk janë pjesë e Eurozonës, për të parë nëse monedha Euro është vlerësuar apo është zhvlerësuar në raport me to. Periudha e vlerësimit është që nga viti 2007 deri në vitin 2017, gjatë së cilës, sipas Eurostatit euro ka patur vlerësim në raport me të gjitha monedhat, edhe pse brenda kësaj periudhe ka patur disa vite gjatë së cilave Euro është zhvlerësuar në raport me disa monedha. Sipas Eurostatit, Euro është vlerësuar, apo vlera e saj është rritur, nga viti 2007 deri në vitin 2017 nga Leu rumun me 27.0%, Lira turke 56.6%, dinari serbë 34.1%, Krona islandeze 27.3%, Paundi/Sterlinga e Britanisë së madhe 21.9%, Krone norvegjeze 14.1%, Forinti hungarez dhe Zlaty polak më shumë se 10%, kurse monedhat e Suedisë, Koacisë, Bullgarisë dhe Danimarkës jo më shumë se 5%. Koruna çeke ka pasur disa luhatje në raport me Euron, duke pasur disa vite vlerësim e disa zhvlerësim, por nga fillimi deri në fund të periudhës (2007-2017) del që Euro është

zhvlerësuar ndaj Korunës çeke me 5.2% (“Exchange rates and interest rates,” 2018). Në fund, nga analiza e Eurostat-it vihet re se monedha e Bosnjes është e fiksuar ndaj Euros dhe të njejtën politikë e ndjek edhe Dinari maqedon, i cili po ashtu është i fiksuar ndaj monedhës Euro, kjo për arsye të mbajtjes nën kontroll të qëndrueshmërisë së çmimeve. Leku shqiptar vlerësohet si një monedhë e qëndrueshme, duke mos pasur luhajte ndaj kursit të këmbimit me Euron, por diferenca bëhet në vitin 2016 dhe 2017 ku vërehet zhvlerësim i monedhës Euro duke arritur një vlerë të Euros kundrejt Lekut me 7.8% (“Exchange rates and interest rates,” 2018). Nga analiza vihet re se edhe pse Shqipëria ka deklaruar se aplikon regjimin e kursit të këmbimit fleksibël, jo zyrtarisht duket sikur deri në vitin 2016 kursi i këmbimit që ka qenë i fiksuar.

Ndryshe nga vendet e lartë përmendura, që kryesisht patën vlerësim të Euros përgjatë një periudhe dhjetë vjeçare, monedhat e tjera, e sidomos ato të vendeve të fuqishme ekonomikisht si Franga zicerane, Dollari amerikan dhe Yeni kinez nga tabela duket që manifestuan zhvlerësim kundrejt Euros. Pavarësisht vlerësimeve dhe zhvlerësimeve, në një periudhë dhjetëvjeçare vihet re se Euro është zhvlerësuar ndaj Dollarit amerikan 17.6%, 21.4% është zhvlerësuar ndaj Yenit kinez dhe 32.3% ndaj Frangës zvicerane (“Exchange rates and interest rates,” 2018).

2.2.3. Efektet ekonomike të Bashkimit Monetar

Pas sistemit të Breton Woods-it, shtetet evropiane kishin zgjedhur kursin e këmbimit fleksibël, i cili ndryshonte në kërkesë dhe ofertë. Por jo të gjitha shtetet ishin të afta të menaxhonin luhatat dhe ndryshimet që vinin nga kursi i këmbimit dhe jo të gjitha ishin të

përgatitura për zbatimine një politike të mirëfilltë për të mbajtur të qëndrueshëm dhe të kënaqshëm treguesit makroekonomikë. Gjatë kësaj periudhe pati luahtje të shumta dhe për këtë arsye u paraqit nevoja e krijimit të bashkimit monetar, i cili përveç politikave monetare do të ndikonte edhe në ekonominë e vendit.

Krijimi i bashkimit ekonomik solli disa ndryshime. Këto ndryshime më së miri i kanë ilustruar Emerson, Gros, Italianer, Pisani - Ferry, dhe Reichenbach (1992) në skemën e mëposhtme:

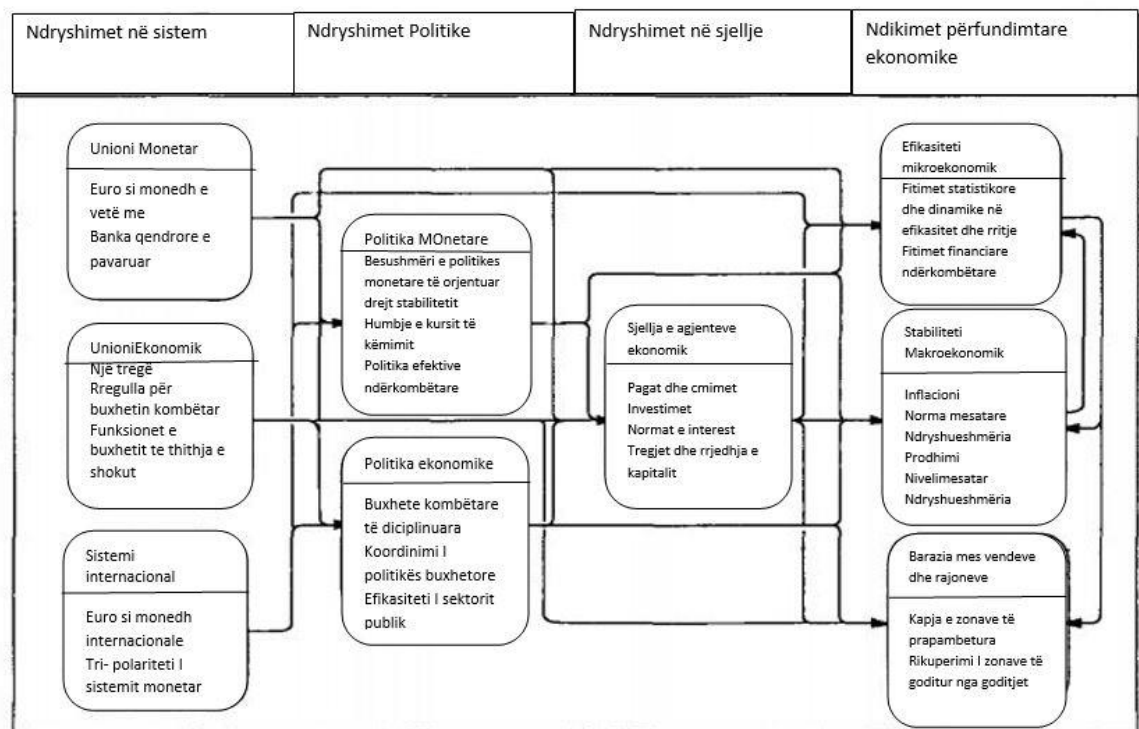


Figura 16.Skema e detajuar e efekteve të EMU-së

Burimi: (Emerson et al., 1992)

Me krijimin e bashkimit monetar, vendet anëtare e fiksuan automatikisht monedhën e tyre me monedhën e bashkimit dhe monedha e tyre u hoq nga qarkullimi në rastin kur vendi aderoi në Europë, duke përdorur monedhën Euro. Në kuadër të bashkimit, Banka Qëndrore

duhet të jetë e pavarur e jo e ndikuar nga qeveria. Gjithashtu, me bashkim monetar nënkuptohet edhe bashkimi ekonomik, i cili bën që shtetet në kuadër të bashkimit monetartë kenë lehtësira për bizneset respektive. Mirëpo, në këtë rast shtetet janë më të kufizuara në lidhje me caktimin e rregullave të buxhetit kombëtar si dhe buxhetet e caktuara për kalimin e shokut.

Nga skema e detajuar e efekteve të Bashkimit Monetar, e paraqitur nga Emerson et al.(1992) vihet re se bashkimi monetar ndikon në efikasitetin mikroekonomik, i cili nga ana e tij ndikon në qëndrueshmërinë makroekonomike dhe anasjalltas. Efikasiteti mikroekonomik gjithashtu ndikon në barazinë mes vendeve të prapambetura të rajonit, duke ndihmuar në zhvillimin e tyre dhe në ecjen në të njëjtin hap me vendet e tjera. Gjithashtu, bashkimi monetar u vjen në ndihmë edhe vendeve të cilat goditen nga kriza të ndryshme, duke u dhënë një dorë të dalin nga to nëpërmjet ndihmave financiare. Sipas autorëve të ndryshëm sistemi ndërkombëtar, që nënkupton një treg dhe një monedhë, ndikon në polikën monetare, duke krijuar qëndrueshmëri ekonomike, për arsye se rritet besueshmëria për qëndrueshmërinë e tregut vendor. Në këtë rast dihet se ka humbje të kursit të këmbimit, për shkak të bashkimit monetar. Gjithashtu, në kuadër të këtij bashkimi monetar, krijohet një politikë ekonomike më e qëndrueshme, duke rritur efikasitetin e sektorit publik, mundësohet një koordinim i politikës buxhetore dhe një buxhet kombëtar sipas rregullave të caktuara. Politika ekonomike dhe ajo monetare janë dy faktorë që ndikojnë në sjelljen e agjentëve ekonomikë. Nëpërmjet tyre mbahen paga dhe çmime të qëndrueshme, bëhen rritje të investimeve, mbahen normat e caktuara të interesit, që, sipas rregullave të bashkimit monetar, nuk guxojnë të kalojnë 1.5% të normave të interesit të tre

shteteve me performancën më të ulët, si dhe mundësohet koordinimi i tregjeve dhe rrjedhës së kapitalit, në mënyrë që të krijohet një stabilitet makroekonomik. Bashkimi ekonomik, që nënkupton një treg, rregulla për buxhetin kombëtar etj., ndikon gjithashtu në krijimin e një barazie mes vendeve të rajonit, së pari duke identifikuar ato vende që janë më të prapambetura, së dyti duke i ndihmuar të krijojnë rregullat që ata vende duhet të ndjekin, në mënyrë që të kenë mundësi që të jenë me të njëjtin hap si vendet e zhvilluara, dhe, së treti, duke e marrë përsipër edhe dështimet e këtyre vendeve përmes fiancimet të borxheve dhe huave.

Të gjitha këto mund të përmbliidhen në tre objektiva që janë: 1) Objektivi operacional; 2) Objektivat e ndërmjetëm dhe 3) Objektivat përfundimtare (Jacoud, 2008).

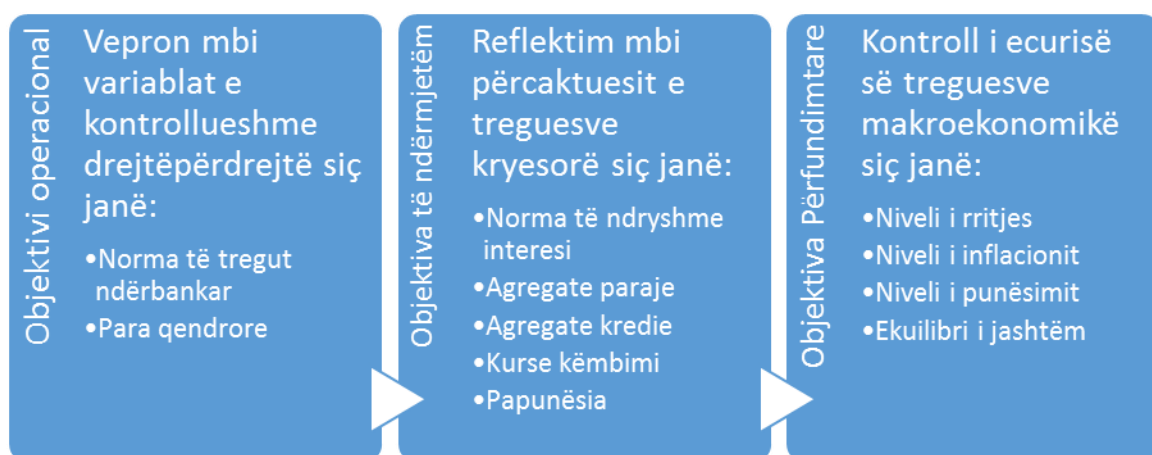


Figura 17. Objektivat e EU-së

Burimi: Prezentim i autorit i përshtatur nga (Jacoud, 2008)

2.3. Traktati i Maastricht-it

Nënshkrimi i Traktatit të Maastricht-it, i cili njihet ndryshe edhe si traktati i Bashkimit Evropian, u nënshkrua më 7 shkurt të vitit 1992. Ky traktat hyri në fuqi më 01 Nëntor të vitit 1993 dhe përbën gjenezën e formimit të Euros, duke vendosur themelet e monedhës së përbashkët. Zona e monedhës së përbashkët sipas Mankiw dhe Taylor (2013) paraqet një zonë gjeografike në të cilën qarkullon një monedhë e vetme si mjet këmbimi. Këto vende apo zona, të cilat bëjnë pjesë në bashkim monetar adoptojnë apo fiksojnë monedhën e tyre kundrejt një monedhe tjetër. Pra, e gjithë kjo nënkupton krijimin e një monedhe të përbashkët e cila u quajt EURO dhe e cila menaxhohet nga Banka Qendrore Evropiane.

Bashkimi Monetar Evropian nisi me pjesëmarrjen e 12 vendeve të cilat ishin: Gjermania, Franca, Italia, Belgjika, Spanja, Luksemburgu, Irlanda, Holanda, Finlanda, Greqia, Austria dhe Portugalia. Këto vende u përfaqësuan respektivisht nga Mbreti i Belgjikës, Mbretëresha e Danimarkës, Presidenti i Gjermanisë, Presideniti i Greqisë, Mbreti i Spanjës, Presidenti i Francës, Presidenti i Irlandës, Presidenti i Italisë, Duka i Luksemburgut, Mbretëresha e Holandës, Presidenti i Portugalisë, Mbretëresha e Britanisë së Madhe dhe Irlandës Veriore.

Periudhat e zhvillimit të Traktatit të Maastricht-it paraqiten në tabelën e mëposhtme.

Tabela 8. Hapat e integritit monetar

Drejt Maastricht-it		Mes Maastricht-it dhe monedhës së përbashkët		Pas Maastricht-it	
1970	Plani Werner	1994	Instituti Monetar Evropian (para ardhësi i Bankës Qendrore Evropiane)	1999	Fillon bashkimi monetar

1979	Fillon Sistemi Monetar Evropian	1997	Pakti i Stabilitetit dhe i rritjes	2001	Greqia hyn në Eurozonë
1989	Komiteti Delors	1998	Vendimi për antarësim në Eurozonë	2002	Dalin monedhat dhe kartëmonedhat Euro
1991	Nënshkruhet Traktati i Maastricht-it	1998	Vendosen normat e konvertimit të monedhave në Euro	2007	Sllovenia hyn në Eurozonë
1993	Ratifikohet Traktati i Maastricht-it	1998	Krijohet Banka Qendrore Evropiane	2008	Qipro e Malta hyjnë në Eurozonë
				2009	Sllovakia hyn në Eurozonë
				2011	Estonia hyn në Eurozonë
				2014*	Latvia hyn në Eurozonë
				2015*	Lituania hyn në Eurozonë

Burimi: (Baldwin dhe Wyplosz, 2012: 360) Kurse ato me * të shtuara nga autori

Kronoogjia e zbatimit të Traktatit të Maastricht-it paraqitet në figurën e mëposhtme:

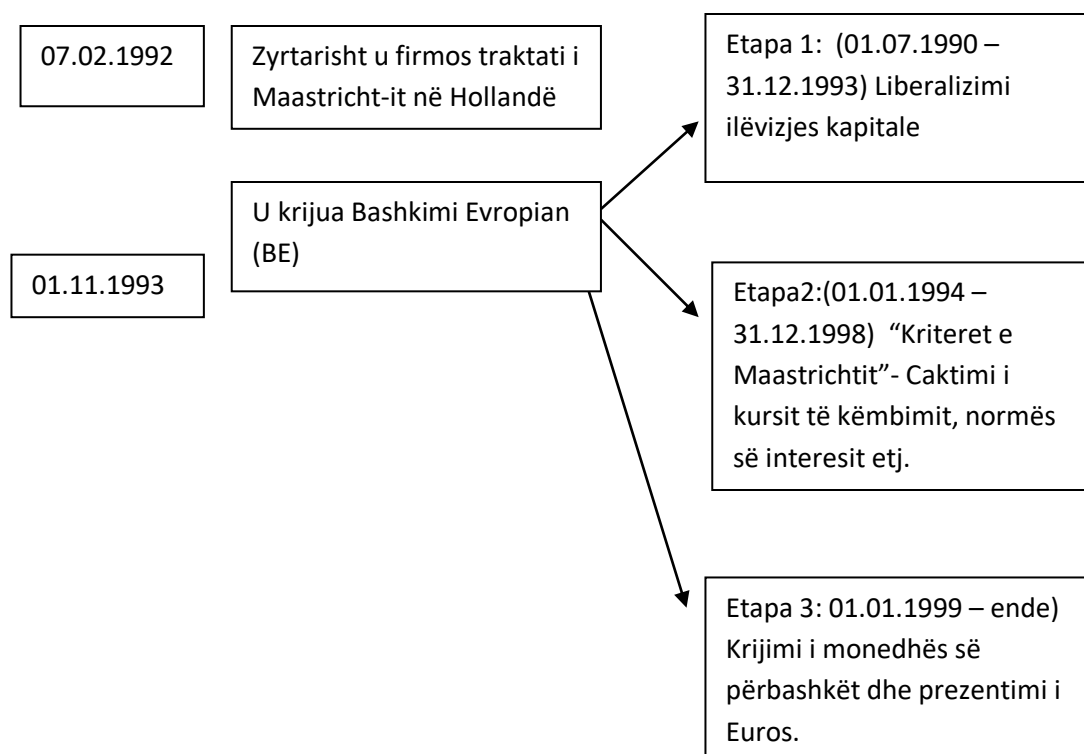


Figura 18. Kronologjia e zbatimit të Traktatit të Maastrich-it

Në fazën e parë të bashkëpunimit monetar valutat e vendeve anëtare mund të këmbeshin mes tyre me devijim $\pm 2.25\%$ (Shehu-Kursani, 2006).

Më 4 Janar zyrtarisht u fiksua monedha e 11 vendeve anëtare me monedhën e re, Euron, edhe pse u është dashur që të presin deri në Janar të vitit 2002, për lancimin zyrtar të saj. Fuqia mbi politikën monetare tanimë u transferua tek Banka Qëndrore Evropiane me seli në Frankfurt.

Nga ajo kohë deri tani është shtuar numri i vendeve anëtare të Eurozonës. Greqia iu bashkua Eurozonës në vitin 2001, duke vazhduar me Slloveninë në vitin 2007, Qipron dhe Maltën në vitin 2008, Sllovakinë në vitin 2009, Estoninë në vitin 2011, Latvian në vitin 2014 dhe Lituaninë në vitin 2015.

Andorra, Monako, San Marino dhe Vatikani kanë adoptuar Euron si monedhë të tyre me një marrëveshje specifike. Edhe pse këto shtete, nuk janë anëtare të BE-së, ato kanë adoptuar monedhën Euro si monedhën e tyre kombëtare.

2.3.1. Kriteret për të hyrë në Eurozonë

Edhe përpara hyrjes së Euro-s ekzistonin shtete me ekonomi të fortë edhe me monedhë të fortë. Një nga këto shtete ishte Gjermania. Duke qenë se Marka ishte një monedhë e fortë,

gjermanët ishin shumë skeptikë në përfshirjen e tyre në bashkimin monetar. E vetmja mënyrë ishte të vendoseshin disa kushte të cilat ishin selektive. Përfshirja e Gjermanisë në Eurozonë realizohej me kushtin që në këtë bashkim monetar të përfshiheshin vende të cilat kishin ekonomi dhe çmime të qëndrueshme dhe të cilat i përmbushnin pesë kriteret e më poshtë me (Lane, 2006):

1. Inflacioni nuk duhet të jetë më i lartë se 1.5% mbi mesataren e tre normave më të ulta të inflacionit të vendeve të BE-së;
2. Norma e inflacionit afatgjatë e vendit kandidat nuk duhet të jetë më e lartë se 2% e normave të inflacionit afatgjatë të tri vendeve anëtare me normë më të ulët;
3. Vendi duhet të ketë qenë anëtar i Mekanizmit të Kursit të Këmbimit (ERM) të paktën dy vite, dhe duhet që gjatë asaj periudhe monedha e vendit të mos jetë zhvlerësuar asnjëherë kundrejt monedhave të vendeve të tjera anëtarëve të ERM-së.
4. Deficiti buxhetor nuk duhet të jetë më i lartë se 3% e GDP-së.
5. Borxhi publik duhet të jetë jo më i lartë ose duke shkuar drejt 60% e GDP-së.⁵

Egzistojnë dy koncepte bazë rreth politikës së udhëheqjes së përbashkët monetare sipas monetaristëve francezë dhe ekonomistëve gjermanë (Shih (Shehu-Kursani, 2006)(Eichengreen, 2002)):

1. Konc
epti i parë sipas monetaristëve, që shprehin interesat e Francës, lidhet me insistimin në përcaktimin e kurseve fikse dhe kontroll rigoroz të qarkullimit të kapitalit. Sipas

⁵Rasti i Belgjikës, e cilaedhe pse e kishte borxhin më të lartë, argumentoi se pse duhet të jetë pjesë e Eurozonës. Belgjika tregoi se ishte duke e ulur borxhin publik e për këtë shtetet të cilat janë duke shkuar drejt 60% të GDP-së pranohen si kriteri përmbushur.

tyre vetëm në fazën e mëtejme duhet të bëhet koordinimi dhe harmonizimi i politikës ekonomike të vendeve anëtare (Shehu-Kursani, 2006). Monetaristët ishin të mendimit që menjëherë duhet të fillohet me fiksimin e monedhës, sepse unifikimi monetar, siç dihet, sjell edhe ndryshime makroekonomike. Monetaristët përdorën shprehjen e “Nike Approach”. Kjo shprehje i referohet formës për realizimin e këtij procesi të unifikimi monetar duke theksuar se mbyllja e kursit të këmbimit dhe adaptimi i monedhës së huaj është një proces “just do it” (Eichengreen, 2002).

2.

Konc

epti i dytë, ndryshe nga i pari, lidhet me ekonomistët që përfaqësonin interesat e Gjermanisë. Ata preferonin qarkullim të lirë të kapitalit dhe koordinim të politikës ekonomike të vendeve anëtare. Këta ekonomistë mendonin që vetëm në këtë mënyrë do t’i detyronin vendet që kishin inflacion të ulët t’i rrisnin çmimet dhe ata që kishin inflacion të lartë të detyroheshin të krijonin deflacion, në mënyrë që të financonin deficitin e tyre (Shehu-Kursani, 2006). Ekonomistët gjermanë, theksonin se, para së të vazhdohet me bashkim monetar, Evropa duhet fillimisht të harmonizojë politikat dhe performancat ekonomike, duke ulur inflacionin dhe duke sinkronizuar vendet evropiane mes tyre, si dhe duhet të eliminohen deficitet dhe borxhet. Njëra nga pikat, së cilës i vë theks Eichengreen (2002) është që Bankat Qëndrore kombëtare të vendeve anëtare të pavarësohen përpara zëvendësimit të monedhës kombëtare. Të gjithë procesin e gjatë dhe përgatitor, deri në fund të mbylljes së kursit të këmbimit, Eichengreen (2002) e krahason me aktin e kurorëzimit të mbretit dhe e emëron si *Teoria e Kurorëzimit*.

Kriteret e caktuara ndoshta nuk kanë qenë zgjidhja ma e mirë për të gjitha vendet. Lane (2006) thekson se kriteret për antarësim në Eurozonë për shtetet qendrore janë të lehta dhe pa ndonjë veprim pasues. Por për shtetet, siç i quan ai, periferike, si Greqia, Spanja, Portugalia dhe Irlanda, këto kriteret përbëjnësi të thuash “një goditje”, sepse ulja e normave të interesit pavarësisht se siguron qëndrueshmëri kreditore afatgjatë nga njera anë, në aspektin afatshkurtër ajo krijon kaos sepse me uljen e normave të interesit rriten kreditë për blerjen e shtëpive dhe kjo rritje shton presionin inflacionist. Vendet në zhvillim, të cilat për të përmbushur kriterin për antarësim duhet të mbajnë politika kufizuese monetare dhe fiskale, detyrohen të ulin normën e inflacionit, e, për rrjedhojë ekonomia fillon të ngadalësohet duke mos krijuar vende të reja pune. Pavarësisht se tingëllon si ndërkim, realisht për të qenë pjesë e bashkimit monetar, ekonomia duket të ngadalësohet (Mihaljek dhe Klau, 2008).

Tabela 9. Të dhënat krahasuese për periudhën e hyrjes në Eurozonë dhe vitin 2018

Nr	Shtetet	Inflacioni Eurostat		Norma e interesit Eurostat		Deficiti apo suficiti buxhetor Eurostat		GDP World bank	
		Periudha e hyrjes nëEurozonë	2018	Periudha e hyrjes nëEurozonë	2018	Periudha e hyrjes nëEurozonë	2018	Periudha e hyrjes nëEurozonë	2017
1	Gjermania	0.6	1.9	4.49	0.4	-1.7	1	1.987	2.223
2	Spanja	2.2	1.7	4.73	1.42	-1.3	-3.1	4.485	3.052
3	Belgjika	1.1	2.3	4.75	0.79	-0.6	-0.9	3.563	1.73
4	Franca	0.6	2.1	4.61	0.78	-1.6	-2.7	3.407	1.819
5	Irlanda	2.4	0.7	4.71	0.95	2.4	-0.2	10.618	7.08
6	Finlanda	1.3	1.2	4.72	0.66	1.7	-0.7	4.444	2.634
7	Austria	0.5	2.1	4.68	0.69	-2.6	-0.8	3.556	3.035
8	Portugalia	2.2	1.2	4.78	1.84	-3	-3	3.888	2.68
9	Italia	1.6	1.2	4.73	2.61	-1.8	-2.4	1.56	1.502
10	Luksemburgu	1	2	4.66	0.56	3.5	1.4	8.481	2.298

11	Holanda	2	1.6	4.63	0.58	0.3	1.2	5.052	3.162
12	Greqia (2001)	3.6	0.8	5.3	4.19	-5.5	0.8	4.132	1.351
13	Sllovenia (2007)	3.8	1.9	4.53	0.93	-0.1	0.1	6.942	5.001
14	Qipro (2008)	4.4	0.8	4.6	2.18	0.9	1.8	3.647	4.231
15	Malta (2008)	4.7	1.7	4.81	1.39	-4.2	3.5	3.347	6.422
16	Sllovakia (2009)	0.9	2.5	4.71	0.89	-7.8	-0.8	-5.423	3.4
17	Estonia (2011)	5.1	3.4			1.2	-0.4	7.597	4.854
18	Latvia (2014)	0.7	2.6	2.51	0.9	-1.5	-0.6	1.858	4.549
19	Lituania (2015)	-0.7	2.5	1.38	0.31	-0.3	0.5	2.035	3.829
20	Kosova		1					26.974(2001)	4.228
21	Mali i zi		2.8					-9.4	4.7
	Mesatarja e 3 vendeve me vlera më të ulëta		0.9		0.423				
	Pika referuese		2.4‰		2.423 ‰		≥3%		≥60%

Burimi: Të dhënat nga Eurostat dhe World Bank të përpunuara nga autori

Nga të dhënat e tabelës vihet re se shumica e vendeve të Eurozonës e kanë mbajtur inflacionin brenda kufijve apo kritereve të përcaktuara nga traktati i Maastrichit. Vërehet se mbi pikën referuese ka dalë Sllovakia dhe Lituania, të cilat e kanë normën e inflacionit 2.5 (pika referuese është 2.4). Latvia e ka normën e inflacionit 2.6. Ndryshe nga tre shtetet e lartpërmendura, Estonia ka devijimin më të madh nga pika referuese, pasi norma e inflacionit të saj është 3.4. Normat e interesit vetëm për Italinë dhe Greqinë i tejkalojnë pikat referuese prej 2.423. Përsa i përket deficitit buxhetor mund të thuhet se, kryesisht të gjitha shtetet janë munduar t'i mbajnë në nivelin e përcaktuar sipas kritereve vetëm Spanja devijon për pak nga kufiri i përcaktuar 3.1. Mirëpo, duke u nisur nga vitet paraprake, viti 2018 nuk është keq në aspektin e përmbushjes së kritereve të Maastrichit. Nëse analizohet tabela nga një aspekt tjetër, që nga koha kur ka filluar të qarkullojë monedha Euro deri më vitin 2018, vihet re se ka lëvizje të disa shteteve, për disa më mirë për disa jo.

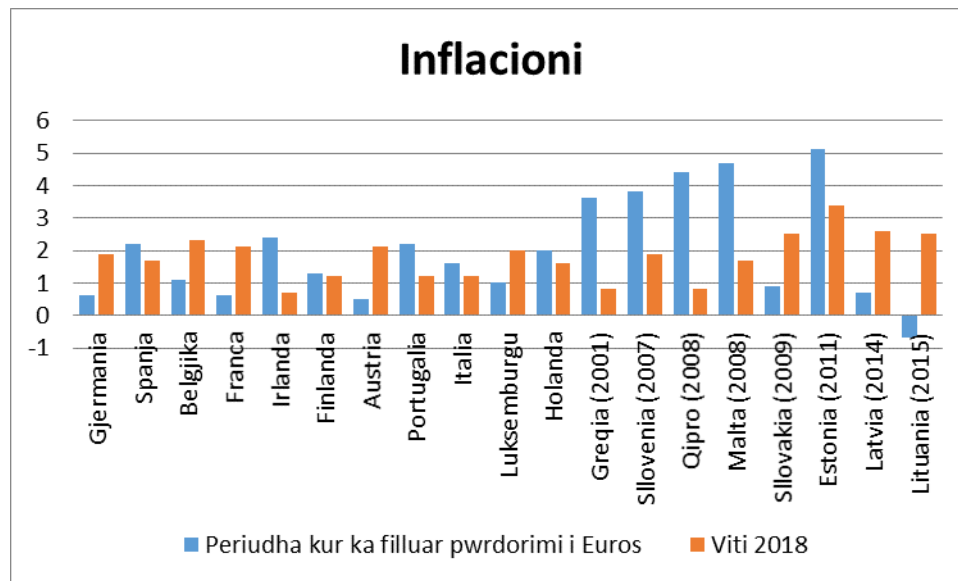


Figura 19. Inflacioni i përpunuar nga autori.

Burimi: Të dhënat nga Eurostat të përpunuara nga autori

Nga grafiku shihet se ka lëvizshmëri të inflacionit nga koha kur shtetet kanë filluar përdorimin e Euros në treg, deri në ditët e sotme, disa më shumë e disa më pak por megjithatë ka luhatje. Kjo vërehet në Francë, Gjermani, Austri, Latvia e Sllovaki, vende të cilat kanë patur inflacion më të ulët në fillim të fazës se në vitin 2018. Irlanda, Portugalia, Greqia, Qipro dhe Malta e kanë patur një situatë të kundërt me vendet e sipërpërmendura. Këto vende janë përballur me inflacion më të lartë në fillim të periudhës kur kanë përdorur monedhën Euro, krahasuar me vitin 2018. Realisht nëse analizohet inflacioni ndër vite, vihet re se para krizës financiare që nisi në vitet 2007/2008, inflacioni ka qenë mjaft i qëndrueshëm. Më pas Eurozona ka patur luhatje të inflacionit, ndërsa kohët e fundit po vihet re një prirje rënieje e inflacionit (Łyziak dhe Paloviita, 2016). Gjatë muajve Dhjetor 2014 - Mars 2015, dhe Shkurt-Maj 2016 Eurozona është ballafaquar me deflacion. Kjo gjë

ka shtyrë Bankat Qëndrore të mendojnë a po arrijnë që të qeverisin mirë me çmimet (Gobbi, Mazzocchi, dhe Tamborini, 2018).

Të gjitha këto rezultate bëjnë që të ngrihen shumë pyetje, por ajo që është me më shumë rëndësi të dihet është: Apo i japin shumë rëndësi Bankat Qëndrore të vendeve të Eurozonës stabilitetit të çmimeve? Presidenti i Bankës Qëndrore Evropiane (ECB) Mario Draghi në konferencën SUERD, të organizuar nga Deutsche Bundes bank me seli në Frankfurt thotë: Eurozona ka disa kohë që është duke mbajtur inflacion të ulët, por a ia vlen që Bankat Qëndrore të zbatojnë politikën e tyre ekspansioniste për të arritur objektivin e tyre të inflacionit, i cili presupozon që bankat qendrore duhet t'i përshtasin objektivat e uljes së inflacionit në varësi të rrethanave? Pra norma e inflacioni rreth 2 % tanimë nuk është zgjedhja më e mirë (Mario Draghi, 2016).

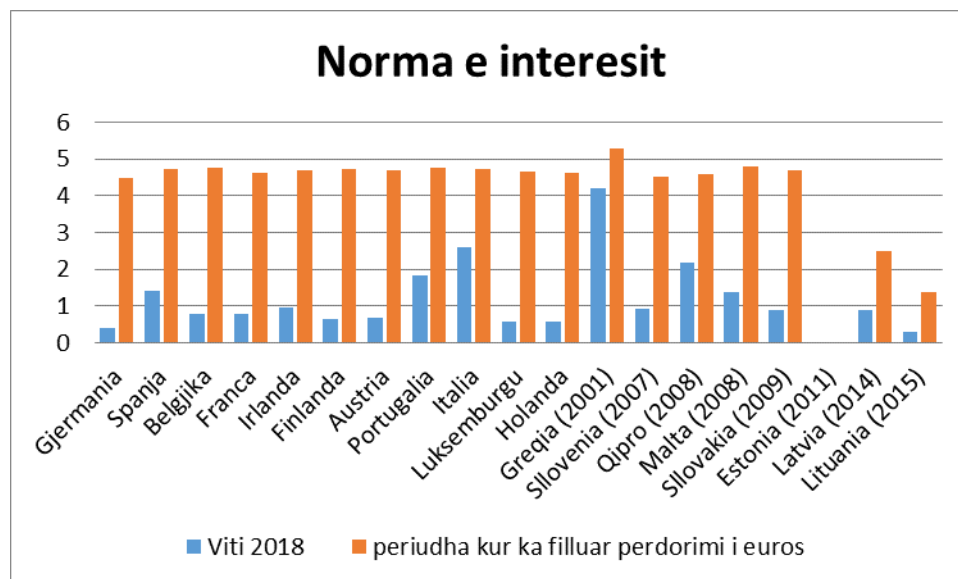


Figura 20. Norma e interesit

Burimi: Të dhënat nga Eurostat të përpunuara nga autori

Nga grafiku i mësipërm, vihet re se norma e interesit është shumë e lartë në fillimet e hyrjes së Euros në secilin shtet në krahasim me normën e interesit gjatë vitit 2018, e cila kryesisht, siç vihet re është më e ulët, përveç rastit të Estonisë, për të cilën nuk ka informacion mbi normën e interesit as në fillim e as tani, dhe rastit të Greqisë, e cila edhe në vitin 2018 ka një normë të lartë të inreteresit 4.19. Ky vend përpara hyrjes në Eurozonë, në vitin 2001, ka patur normë interesit 5.3. Vërehet se ka pak rënie por në krahasim më vendet e tjera të Eurozonës, Greqia e ka normën e interesit të lartë. Nga shfletimi i literaturës ajo që theksohet është se vendet që kanë fiksuar monedhën e tyre apo kanë adoptuar një monedhë të huaj e eliminojnë riskun e këmbimit dhe në këtë rast edhe normat e interesit janë më të ulëta (Meade, Müller-Plantenberg, dhe Pisani, 2002).

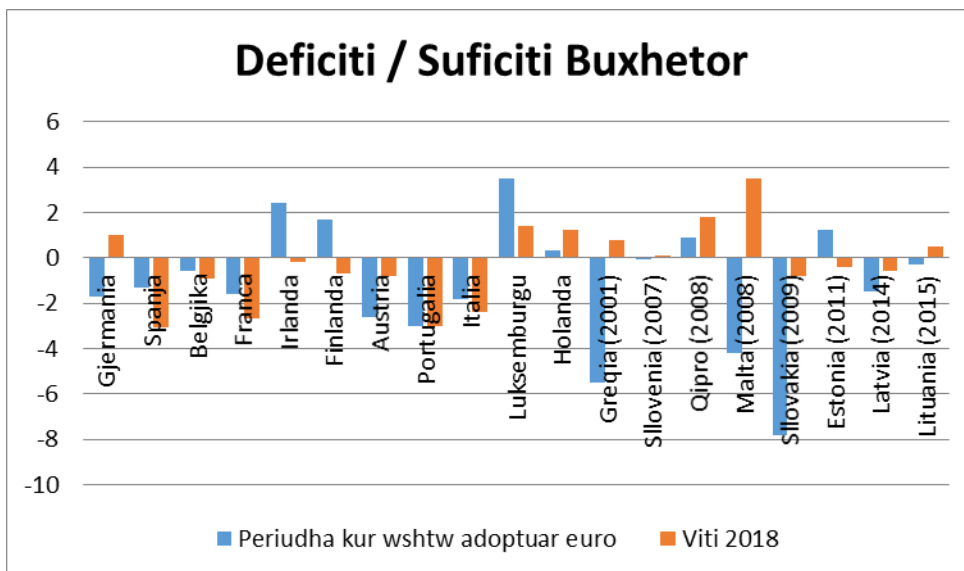
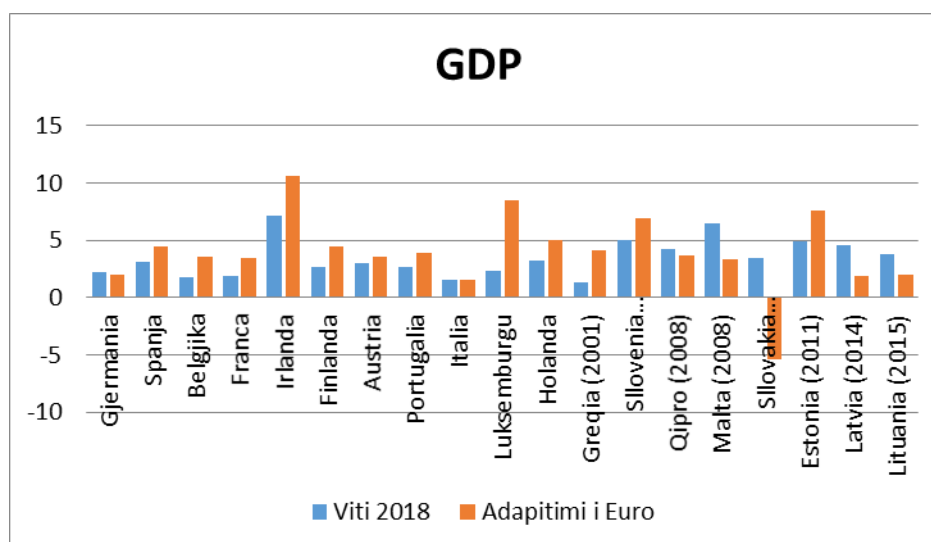


Figura
apo

Të
nga
të



21. Deficiti
Suficiti

Burimi:
dhënat
Eurostat

përpunuara nga autori

Figura 22.GDP

Burimi: Të dhënat nga Eurostat të përpunuara nga autori

Nga grafikët e mësipërm vihet re se ka luhatshmëri sa i përket edhe GDP-së nga periudha e adoptimit të Euros deri në vitin 2017, edhe pse shumica e shteteve janë munduar që të mbajnë prirje pa luhatje të shumta. Ndryshimet vërehen tek Irlanda në vitin 2017 me GDP më të ulët se në vitin 1999.

2.4. Banka Qendrore Europiane

Arsyeja e krijimit të Bankave Qendrore është mundësia e ruajtjes së parave. Nëpërmjet këtyre bankave i kushtohet rëndësi e veçantë qëndrueshmërisë së çmimeve, që është një nga kriteret e pranimi në Eurozonë. Governatori i Bankës së Rezervës për Afrikën e Jugut, në konferencën e 40 vjetorit të themelimit të Bankës së Zambisë, theksoi se: Kredibiliteti i Bankave Qendrore në ekonominë moderne varet shumë nga zbatimi i mirë i politikës monetare dhe për këtë arsye Bankat Qendrore kanë element thelbësor të tyre zbatimin e politikave monetare në lidhje me qëndrueshmërinë e çmimeve, pa marrë parasysh kush janë faktorët të cilët e shkaktojnë atë (Tito Mboweni, 2004).

Që nga themelimi i Bankës Qendrore Evropiane në qershor të vitit 1998, me seli në Frankfurt të Gjermanisë, objektivi kryesor i saj është garantimi i qëndrueshmërisë të çmimeve. Detyrat e tjera të Bankës Qendrore Evropiane janë:

- Përca
ktimi dhe zbatimi i politikës monetare në shtetet e Bashkimit Monetar Evropian (BME);
- Admi
nistrimi i rezervave valutore zyrtare;
- Mbës
htetja e sistemit të pagesave dhe zbatimi i transaksioneve valutore.

BQE është banka qendrore më e madhe, e cila lidhet edhe me bankat qendrore të vendeve anëtare.

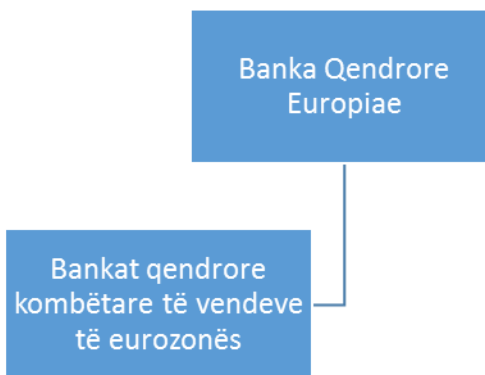


Figura 23. Organograma e BQE-së dhe BQ e vendeve të Eurozonës.

Burim: Paraqitje e autorit

Banka Qendrore Evropiane është e pavarur dhe pa ndikime politike. Ajo ka një buxhet të vetin prej pesë bilard Eurosh, të krijuar nga kontributi i bankave qendrore të vendeve anëtare.

Banka Qendrore Evropiane, mundohet që, nëpërmjet politikës monetare, të rregullojë tregun monetar. Çdo herë që analizohet kjo dukuri, supozohet se Banka Qendrore e rregullon ofertën e parasë ose duke shtypur të holla, pastaj ato i shpërndan nëpërmjet “helikopterit” apo “aeroplanit”, ose duke mbledhur të holla nga tregu, si të thuash, me një fshesë elektrike. Këto janë disa nga metaforat, të cilat përdoren sa herë që mendohet për rregullimin e ofertës së parasë në treg nga Banka Qendrore. Realisht rritjen e ofertës së parasë në treg banka e realizon në mënyra të ndryshme. Njëra nga ato është blerja e obligacioneve nga publiku dhe në këtë formë të hollat shtesë nga këto blerje janë në dorë të publikut. Në të kundërt, nëse BQE dëshiron të zvogëlojë ofertën e parasë në treg, ajo e bën këtë duke i shitur publikut obligacione dhe në këtë mënyrë zvogëlohet sasia e parasë në treg.

BQE udhëhiqet nga Këshilli Drejtues, cili është i përbërë nga presidentët e Bankave Qendrore të vendeve anëtare dhe anëtarët e drejtorisë. Banka Qendrore Evropiane luan një rol të rëndësishëm, sepse ajo i merr detyrat nga Këshilli Drejtues, i cili drejtohet nga Presidenti i Bankës Qendrore Evropiane dhe këto vendime pastaj BQE i përcjell tek bankat qendrore kombëtare. Një karakteristikë e veçantë Bankës Qendrore Evropiane është që Këshilli Ekzekutiv nuk i përfaqëson vendet nga vijnë, sepse ata janë të zgjedhur si individë (Baldwin dhe Wyplosz, 2012).

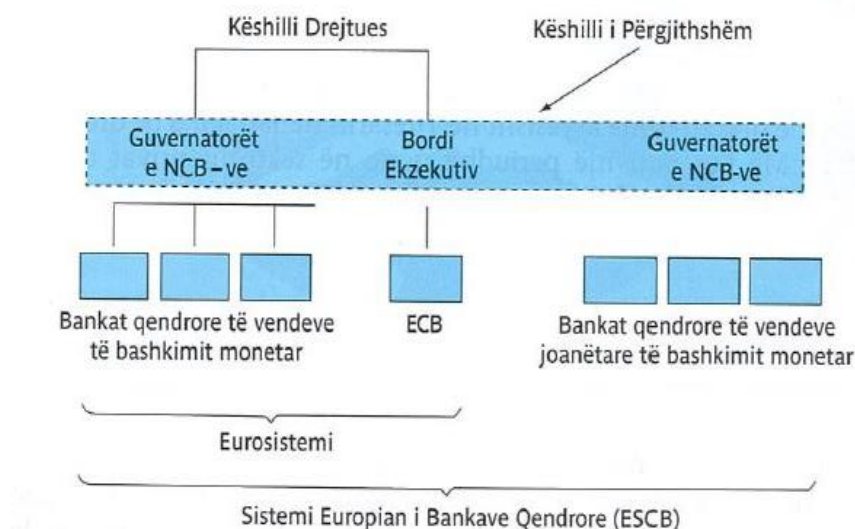


Figura 24. Sistemi evropian i BQE

Burimi:(Baldwin dhe Wyplosz, 2012: 405)

Nga skema e mësipërme vihet re se Këshilli Drejtues i BQE-së është ai i cili udhëheq Euro sistemin. Ai përbëhet nga Bordi Ekzekutiv, i përbërë nga gjashtë anëtarë të emëruar nga qeveritë apo kryetarët e shteteve të Eurozonës, si dhe Guvernatorët e bankave qendrore të vendeve të bashkimit monetar. Pas vendimeve të marra nga Këshilli Drejtues, Bordi Ekzekutiv i ekzekuton ato, duke i shpërndarë nga Banka Qendrore Evropiane tek bankat qendrore të vendeve të bashkimit monetar. I gjithë ky sistem përbën Euro sistemin. Ndryshe nga Eurosistemi, Sistemi Evropian i Bankës Qendrore, është një sistem që në vetvete përfshin edhe bankat qendrore të vendeve joanëtare të bashkimit monetar, të cilat nuk dirigjohen apo kontrollohen nga Banka Qendrore Evropiane, por të gjitha bashkë përbëjnë Këshillin e Përgjithshëm.

E drejta e votës është një proces i përzier në Këshillin Drejtues, ku çdo anëtar ka të drejtë një votë. Anëtarët e Bordit Ekzekutiv janë të vetmit me të drejtë vote të përhershme, kurse të tjerët janë me rrotacion, si në figurën e mëposhtme. Në këtë rast vendet që e kanë adoptuar Euron, pra ata të cilët nuk zotërojnë një monedhë të tyre, nuk janë pjesë e këtij Këshilli, e nuk kanë të drejtë vote, siç është rasti me Kosovën.

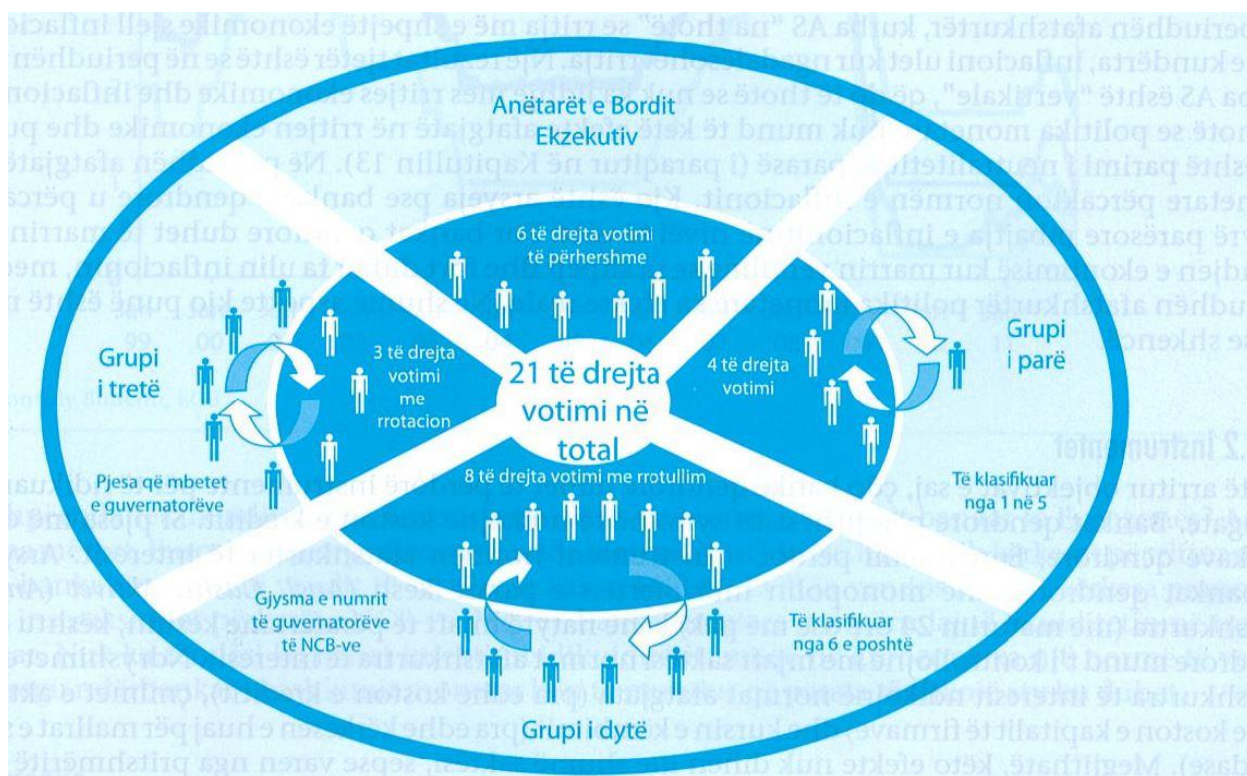


Figura 25. Sistemi i votimit në Bankën Qendrore Evropiane

Burimi: ("Monthly bulletin, May 2003," 2003: 80) i ciluar në Baldwin dhe Wyplosz, 2012: 407)

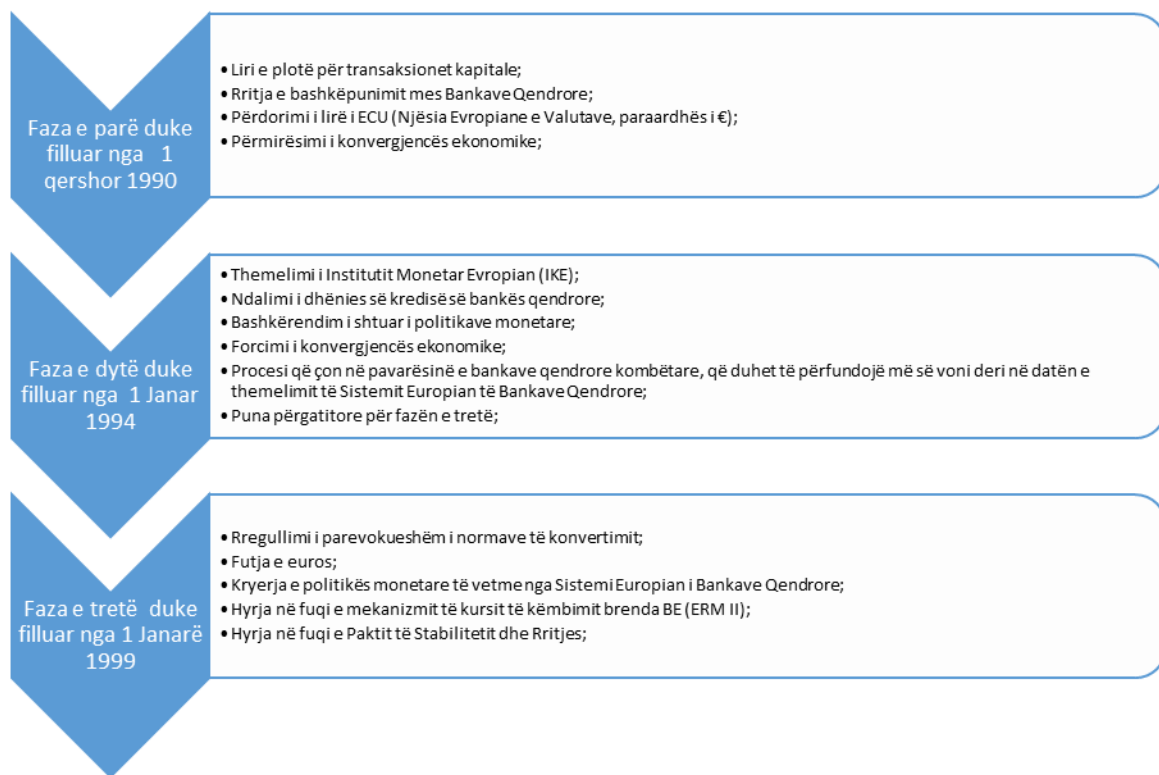


Figura 26. Kronologjia e zhvillimit të Bankës Qendrore Evropiane

Burimi: Të dhënat nga (Europea Center Bank, n.d.) të përpunuara nga autori

2.5. Dollarizimi/Eurozimi

Dollarizimi ndodh kur një shtet e le monedhën e vet dhe adopton një monedhë të vendit tjetër. Kjo nuk nënkupton vetëm adoptim të Dollarit, por i njëjti proces emërton dhe adoptimin e Euros, Frangës zvicerane etj. Ndoshta mund të tingëllojë si term i çuditshëm, por në fakt, shumë shtete kanë kaluar në këtë proces. Zakonisht shtetet me ekonomi të vogël adoptojnë monedhën e një vendi me ekonomi më të zhvilluar. Arsyeja është se, nëse adoptohet monedha e vendit më të qëndrueshëm ekonomikisht, si pasojë adoptohet edhe politika monetare e atij vendi. E vetmja politikë e përdorur nga këto vende mbetet politika

fiskale. Pra, në këtë rast shteti nuk e ka në fuqi menaxhimin e politikës monetare dhe treguesit makroekonomikë të vendit.

Vendet me ekonomi emergjente zakonisht janë të parat që e “Dollarizojnë/Eurozojnë” ekonominë e tyre, siç është rasti i Ekuadorit, i cili në vitin 2000 braktisi monedhën kombëtare dhe adoptoi Dollarin e Shteteve të Bashkuara të Amerikës. Ky vendim erdhi si rezultat i krizës dy vjeçare. Gjatë kësaj kohe Ekuadori u ballafaqua me krizën monetare, bankare dhe borxhe të larta. Pas Ekuadorit, sipas Kabir Chibber (Chibber, 2014) Dollarin e Shteteve të Bashkuara e kanë adoptuar Timori Lindor, El Salvadori, Ishujt Marshall, Mikronezia, Palau, Turks dhe Caicos, Ishujt e Virgjër Britanikë dhe Zimbabve. Ndërsa adoptimin e Euros sipas Chibber (2014) e kanë aplikuar këto shtete: Andorra, Kosova, Monako, Mali i Zi, San Marino dhe Vatikani. Për shumë shtete në zhvillim dollarizimi është një mjet shumë më i mirë se sa fiksimi i monedhës. Adoptimi i monedhës apo futja në ndonjë bashkim monetar e bën koston e kthimit shumë të lartë (Alesina dhe Barro, 2001). Shpesh ndodh që shtetet të mos kenë disiplinë të lartë të qëndrueshmërisë të çmimeve dhe për këtë shërben më mirë dollarizimi apo unifikimi monetar.

Gjithashtu, shtetet në zhvillim shpesh huazojnë borxhe monetare, të cilat nëse nuk menaxhohen mirë, apo nëse shteti ballafaqohet më ndonjë krizë të mundshme mund të shkaktojnë edhe probleme të pamundësisë të kthimit. Edhe shtetet e reja kanë një risk të madh të mos kthimit të borxhit dhe për këtë arsye shpesh huazimet për këto shtete janë të kufizuara. Kjo përbën një arsytë rëndësishme përse adoptimet e monedhave janë zgjidhje e mirë. Kështu shteti adaptues bashkë me monedhën përshtat dhe politikën monetare gjë që e bën më të besueshëm dhe më të qëndrueshëm për huazimet e mjeteve apo

borxheve monetare si dhe ndikon në integrimin financiar ndërkombëtar të shtetit adaptues, duke ditur që shtetet në zhvillim kanë predispozitë më të lartë që të ballafaqohen me shok (Arellano dhe Heathcote, 2010).

Kur haset invazion fiskal, rritja e taksave nuk garanton hyrje shtesë por shtypja e shpejtë e monedhave garanton rritje të sasisë së parasë në qarkullim (Arellano dhe Heathcote, 2010). Nga praktikat dihet se rritja e parasë në qarkullim ndikon në rritje të inflacionit. Për të forcuar sistemin financiar, për të mundësuar uljen e inflacionit dhe për të balancuar buxhetin, mënyra më e mirë e mundshme për rikthimin e qeverive nga rrugët e devijuara në rrugë të drejtë është të mbyllet dera e, si të thuash në mënyrë metaforike, të hidhet çelësi poshtë derës së politikës monetare, pra të realizohet fiksimi i monedhës, duke adoptuar një monedhë të ndonjë vendi më të qëndrueshëm (Eichengreen, 2002).

2.5.1. Llojet e Dollarizimit/Eurozimit

Dollarizimi apo eurozimi ndahet në tre lloje:

- Dollarizimi zyrtar
- Dollarizimi gjysmëzyrtar
- Dollarizimi jozyrtar

Dollarizmi zyrtar – nënkupton kur monedha e vendit tjetër përdoret si monedhë zyrtare e vendit. Çdo veprimtari monetare kryhet me monedhën e adoptuar ashtu si edhe përpilimi i kontratave dhe pagesat shtetërore. Zakonisht dollarizmi zyrtar bëhet me marrëveshje dypalëshe të dy qeverive, qeverisë të vendit që e adopton dhe qeverisë të vendit nga i cili adoptohet monedha. Mirëpo, ka shtete që dollarizimin e aplikojnë edhe pa marrëveshje.

Sipas Kabir Chibber (Chibber, 2014) këtë lloj aplikimi për Dollarin e Shteteve të Bashkuara e kanë bërë Timori Lindor, El Salvador, Ishujt Marshall, Mikronezia, Palau, Turks dhe Caicos, Ishujt e Virgjër Britanikë, Zimbabve, kurse adoptimin e Euros shtetet si Andorra, Kosova, Monako, Mali i Zi, San Marino, Vatikani.

Dollarizimi gjysmëzyrtar – është dollarizmi kur shteti, përveç monedhës së tij, lejon qarkullimin edhe të një monedhë tjetër. Këtë lloj dollarizimi konkretisht e zbatojnë shumë shtete. Në këto vende pagesat apo shpenzimet kryesore kryhen me monedhën vendase, por në treg qarkullon edhe monedha dytësore, monedha e huaj. E mira e këtij dollarizimi është që shteti e vendos vetë politikën monetare.

Dollarizimi jozyrtar. Shpeshherë kur ka paqëndrueshmëri në treg, individët preferojnë që monedhat e tyre t'i kenë të sigurta. Edhe pse një gjë e tillë nuk është e lejuar, ata shpesh monedhat i ruajnë nëpër banka jashtë shtetit përkatës. Kjo dukuri nënkupton dollarizmin jozyrtar. Objektet me vlerë mund të blihen me këtë monedhë të huaj edhe pse vendi ka monedhën vendase. Në këtë formë, në mënyrë jo zyrtare, bëhet zëvendësimi i monedhës. Me fjalë të tjera mund të thuhet se dollarizimi jozyrtar është faza kur fillon zëvendësimi i monedhës.

Arsyet që e shtyjnë një vend të adoptojë monedhën e një vendi tjetër janë disa duke i analizuar, arsyet se përse shumica e vendeve kanë adoptuar monedhën e një vendi tjetër janë këto:

- këmbim i paqëndrueshëm;
- norma të larta të interesit;

- defeciti i lartë;
- sistemi bankar i dobët etj.

2.6. Trilema politike monetare

Trilema e politikës monetare ndryshe njihet edhe si Trilema e Mundell-Fleming dhe nëpërmjet saj janë zgjidhur shumë pyetje dhe paqartësi. Trilema është një dukuri që në vetvete ngërthen tre alternativa, nga të cilat çdo herë zgjidhen dy, të cilat ndikojnë tek njëra - tjetra. Kjo ka bërë që të gjejë përdorim në shumë shkenca duke mundësuar qartësimin e shumë problemeve. Trilema e cila do të trajtohet në këtë punim përfshin: (a) lëvizjen e kapitalit, (b) kursin fiks të këmbimit dhe (c) politikën monetare. Lidhja dhe kahu i kësaj trileme është ilustruar më poshtë:

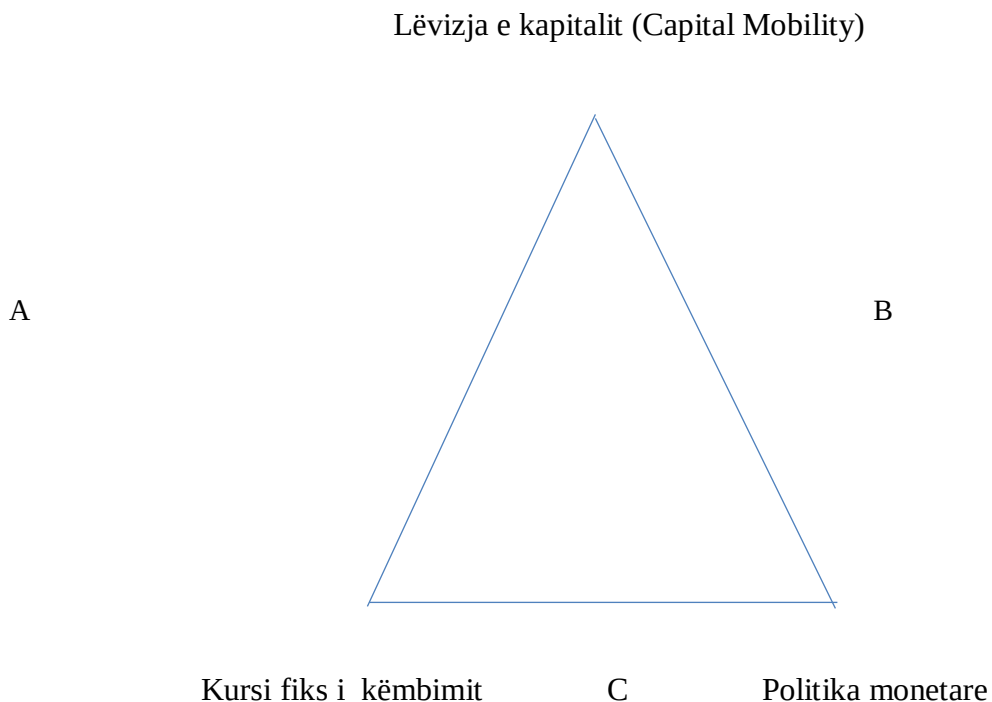


Figura 27. Trilema Burimi: Autorit

Siç u theksua edhe më lart tek trilema përzgjidhet vetëm një drejtëz. Ajo mund të jetë drejtëza A, B ose C, të cilat përfshijnë dy dukuri që mund të jenë: *kursi fiks i këmbimit – lëvizja e kapitalit*, *lëvizja e kapitalit – politika monetare* dhe *politika monetare – kursi fiks i këmbimit*. Përzgjedhjen e cilës nga drejtëzat ndër vite, e sqaron më së miri Taylor (2000), i cili thekson se gjatë standardit të arit shtetet kryesisht e kanë braktisur politikën monetare e cila kthehet në skenë gjatë sistemit të Breton Wood. Në këtë periudhë lëvizja e kapitalit ishte e kufizuar dhe bëri që të rikthehet politika monetare. Me kthimin e kursit të këmbit të luhatshëm rikthehet në skenë lëvizshmëria e kapitalit dhe hiqet nga skena kursi fiks i këmbimit. Pyetja që shtrohet në këtë rast është: Cila është alternativa më e mirë? Kjo është zgjidhja më e vështirë me të cilën mund të përballen politikëbërësit, sepse asnjëherë nuk mund të zgjidhet njëra nga alternativat si më e mira e mundshme. Edhe shtetet, të cilat vendosin të zgjedhin një alternativë ndryshe nga një shtet tjetër, pas një periudhe vendosin të zgjedhin një segment tjetër dhe kjo për arsye se e mira e një periudhe nuk do të thotë se është e mirë për periudhën tjetër. Sipas studimit të bërë nga Taylor (2000) shihet që devijimi rritet kur kursi i këmbimit qëndron fiks apo i luhatshëm për disa vite. Nga praktika vihet re se zgjidhja afatgjatë nuk mund të qëndrojë shumë gjatë pa ndryshime, pasi kushtet ndryshojnë dhe bashkë me to edhe politikat dhe zgjidhjet.

Synimi i politikës ekonomike të Bashkimit Evropian është krijimi i tregut të lirë jo vetëm për mallra, por edhe për njerëz shërbime dhe kapital. Nëse nisemi nga trilema e sqaruar më lart, vihet re se Bashkimi Evropian apo vendet e Eurozonës, faktikisht realizojnë drejtëzën B, ku në njerin kah është lëvizshmëria e kapitalit të lirë dhe në anën tjetër është politika monetare. Të njëjten zgjidhje si Eurozona kanë bërë edhe Shtetet e Bashkuara të Amerikës,

duke mbajtur lëvizshmërinë e kapitalit nga njera anë dhe politikën monetare nga ana tjetër. Ndryshe nga këto të dyja nga Hong Kongu ka zgjedhur drejtëzën A, me fiksimin e monedhës nga njera anë dhe lëvizshmërinë e kapitalit nga ana tjetër. Në këtë rast shteti nuk ka politikë monetare, kurse Kina ndryshe nga këto superfuqi ka zgjedhur drejtëzën C me kursin fiks të këmbimit nga njera anë dhe politikën monetare nga ana tjetër, duke mos e mbajtur lëvizshmërinë e lirë të kapitalit. Kjo vjen si rezultat i kufizimeve të lëvizshmërisë së kapitalit jashtë kufijve (Mishkin, 2016). Nga kjo lind pyetja se cilat janë kostot dhe përfitime të futjes në një bashkim monetar, pra të respektimit të kësaj trileme për vendet e Eurozonës?

2.7. Kostot e adoptimit të Euros

Adoptimi i një monedhe patjetër që përfshin edhe koston e adoptimit. Kjo do të thotë që shteti adoptues që nuk ka një politikë monetare të tijin, nuk do të mund të shtypë monedhat e tij apo të krijojë të reja, nuk mund të vendosë normat e interesit dhe nuk mund të menaxhojë kursin e këmbimit. Sipas Grauwe(2003) kostot e valutës së përbashkët prekin më shumë aspektin makroekonomik, ndryshe nga përfitimet të cilat prekin më shumë aspektin mikroekonomik.

Nëse shteti zotëron politikën e tij monetare nëpërmjet normave të interesit ai mundohet ta rregullojë tregun, duke e mbajtur ekonominë të qëndrueshme, pa luhatje të çmimeve. Rregullat e Eurozonës mund të mos jenë të përshtatshme për vendin, edhe pse, sipas Mundell (1961), shtetet që hyjnë në bashime monetare, nuk e humbin mirëqenien e tyre. Këto bashkime monetare shpesh bëhet kur shtetet dëshirojnë që të hapen edhe në aspektin e

tregëtisë së lirë. Interesant paraqitet rasti i Italisë e Greqisë, të cilat edhe pse nuk kanë qenë pjesëmarrëse shumë në tregtinë e lirë, i'u është dukur më e arsyeshme të lëshojnë kursin e këmbimit dhe t'i bashkohen tregut të përbashkët, të cilin nuk është se kanë shfrytëzuar shumë. Por, pavarësisht kësaj, Greqia u ballafaqua me probleme të mëdha në rritjen e borxhit shtetëror, që e çuan vendin pranë falimentimit shtetëror.

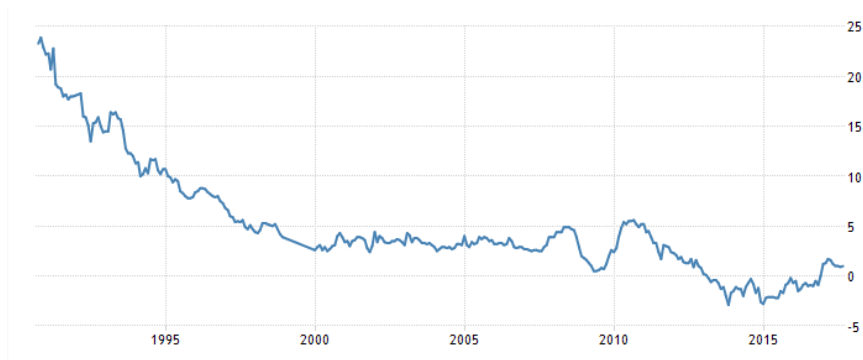


Figura 28. Inflacioni në Greqi

Burimi: Të dhënat nga (<https://tradingeconomics.com/greece/inflation-cpi>) të përpunuara nga autori



Figura 29. Ritja e GDP-së në Greqi

Burimi: Të dhënat nga (<https://tradingeconomics.com/greece/gdp-growth-annual>) të përpunuara nga autori

Kostot e adoptimit të Euros janë të larta, sepse shteti humb politikën e tij monetare, ose e thënë ndryshe ai humb autonominë e tij monetare. Shtetet anëtare të Eurozonës nuk mund

të gjejnë më mbështetje tek kursi i këmbimit për të menaxhuar ekonomitë e tyre dhe për t'iu përgjigjur goditjeve ekonomike, duke e vlerësuar apo zhvlerësuar monedhën e tyre. Me këtë rast shtetet, të cilat bëhen pjesë e bashkimitmonetar nuk mund ta zhvlerësojnë monedhën e tyre për të ngadalësuar importet dhe për të inkurajuar eksportet. Në vend të kësaj, ata duhet të përdorin politika buxhetore për të menaxhuar me kujdes ekonomitë e tyre (“ERM II – the EU’s Exchange Rate Mechanism,” n.d.).

Sipas literaturës së përgjithshme del në pah se kostot të adaptimit të Euros janë (De Grauwe, 2003)(Mankiw & Taylor, 2013)(Pettinger, 2017)(Cooley & Quadrini, 2001):

- Humbja e politikës monetare
 - Humbja e pavarësisë së politikës monetare
 - Humbja e aftësisë për të zhvlerësuar monedhën në recension
- Humbja e mekanizmit të këmbimit
- Kosto e lartë e largimit nga bashkimi monetar

2.7.1. Humbja e politikës monetare

Humbja e politikës monetare e bën një shtet shumë të ngujuar në aspektin e reagimit. Ky shtet nëse ballafaqohet me ndonjë shok, qoftë të brendshëm, qoftë të jashtëm, pa një politikë monetare, ai është i bllokuar për të reaguar ndaj këtyre goditjeve (Cooley dhe Quadrini, 2001).

2.7.2. Përparësitë e adoptimit të monedhës

Ka shumë studime që janë bërë rreth përparësive dhe mangësive të adoptimit të monedhës, por kryesisht të gjitha nxjerrin në pah idenë se e mira e adoptimit të monedhës apo dollarizimit është krijimi i një ekonomie të qëndrueshme, vendi është me tërheqës për investitorët, egziston mundësia e zvogëlimit të kostos së transaksioneve dhe njëkohësisht vendit i ofrohet zgjidhje për uljen e inflacionit dhe normave të interesit. Alesina dhe Barro (2001) theksojnë se me dollarizimin eliminohen problemet e paragjykit të inflacionit dhe të politikës monetare, sepse tani përqafohen politikat monetare të vendit nga i cili është adoptuar monedha. Gjithashtu, të njejtët autorë theksojnë se ky paragjykim mund të vijë si rezultat i prirjes së mbistimulimit të ekonomisë dhe prirjes për të fituar para nga deficitet dhe borxhet e buxhetit.

Edwards dhe Magendzo, (2001) argumentojnë nëse shtetet, të cilat adoptojnë një monedhë të huaj prirjen që të rriten më shpejt ekonomikisht krahasuar me vendet të cilat nuk e bëjnë një gjë të tillë (Dornbusch, 2001). Kjo është si rezultat i përparësisë që krijojnë shtetet, pas adoptimit të monedhës, nga mbështetja e vendeve me ekonomi më të fuqishme, duke i koordinuar politikat makroekonomike mes tyre për të minimizuar luhatjet ekonomike dhe për të maksimizuar efektivitetin e politikës së përbashkët monetare (Committee Delors, 1989).

Sipas literaturës së përgjithshme del që përfitimet e adoptimit të Euro-s janë: (Mankiw dhe Taylor, 2013); (De Grauwe, 2003)(Pettinger, 2017)(Pagano & Thadden, 2004)(Eichengreen, 2002):

- Eliminimi i kostos së transaksionit
- Siguri më e madhe në investime
- Transparencë më e madhe e çmimeve
- Nxitja e investitorëve të brendshëm
- Rritja e produktivitetit dhe mbajtja e inflacionit të ulët

2.7.3. Eliminimi i kostos së transaksionit

Bashkimi monetar krijon kushte më të mira për tregtarët, pasi eliminohen kostot e transaksioneve. Kjo nënkupton atë që, nëse një firmë nga një vend i caktuar, eksporton produkte në një vend tjetër, përveç të tjerave, i duhet që të paguajë për konvertimet e monedhave, pra nga monedha vendore në monedhen e vendit në të cilën eksporton produktet. Kjo kosto eliminohet me bashkimin monetar.

Njëkohësisht, edhe gjatë lëvizjes së lirë të qytetarëve nga një vend në tjetrin është eliminuar kosto e transaksioneve të kursit të këmbimit monetar. Sipas BBC NEWS, (1997), 40 % e shpenzimeve të qytetarëve, të cilët lëvizin nëpër 12 vendet anëtare, kanë shkruar në shpenzime për transaksione monetare.

2.7.4. Siguri më e madhe në investime

Çdo ndërmarrje, para se të investojë, analizon mjedisin ku dëshiron të investojë bashkë me parametrat e kërkuara dhe një nga parametrat është edhe kursi i këmbimit. Dihet nga praktika se shpesh luhatjet e kursit të këmbimit kanë bërë që shumë investitorë të mos ndihen të sigurt për të investuar në disa vende. Para adoptimit të Euros shumica e vendeve anëtare të BE-së ishin anëtare të Mekanizmit Evropian të Kursit të Këmbimit dhe sipas këtij

mekanizmi kurset e këmbimit ndërmjet shteteve anëtare ishin “gjysëm të fiksuara” dhe u lejohej luhatja vetëm brenda disa normave të vogla. Kurset e këmbimit ndaj shteteve anëtare të jashtme në këtë mekanizëm kanë qenë të luhatshme (Mankiw dhe Taylor, 2013). Ky mekanizëm ishte tërheqës për spekulatorët, të cilët e shfrytëzonin rastin që të atakonin ndonjë monedhë për të pasur përfitime personale, duke bërë që vlera e saj të binte. Me unifikimin monetar kursi i këmbimit nuk përdoret më, të paktën në mes të shteteve të Eurozonës, gjë e cila bën që spekulatorët të mos kenë mundësi ndërhyrjeje. Pra, në këtë mënyrë rritet siguria mes vendeve anëtare në Eurozonë dhe bashkëpunimi i tyre nuk rrezikohet nga kursi i këmbimit dhe kjo bën që investimevet e tyre të jenë më të sigurta.

Politikbërësit supozojnë se, pas eliminimit të kostos së transaksionit, një monedhë e përbashkët e rrit lëvizjen kapitale dhe tregtare mes vendeve (Aglietta dhe Brand (i cituat në Franks, Barkbu, Blavy, Oman, dhe Schoelermann, 2018). Me fjalë të tjera krijon një konvergjencë⁶ ekonomike mes vendeve të varfra dhe atyre të pasura, duke rritur të ardhurat për frymë të popullsisë. Një firmë nga Gjermania mund të investojë në ndonjë vend tjetër si p.sh, Kosova, pa pasur frikën e ndryshimeve apo luhatjeve të kursit të këmbimit apo ndryshimevetë tjera monetare, sepse Kosova adopton rregullat dhe politikën monetare të caktuar nga Eurozona. Kjo gjë rrit sigurinë në investime që në mënyrë të drejtpërdrejtë ndikon në rritjen ekonomike të vendit.

⁶Me fjalën konvergjencë ekonomike kuptohet kur shtetet apo vendet priren drejt të njëjtit nivel d.m.th. vende të ndryshme apo ekonomitë ndryshme bëhen më të ngjajshme me njëra- tjetrën.

2.7.5. Transparencë më e madhe e çmimeve

Kur tregu është i hapur dhe përdoret një monedhë e vetme, përfitimet janë më të mëdha për arsye të rritjes së transparencës së çmimeve të produkteve. Kur kemi unifikim monetar, si në rastin e Euros, atëherë çmimi i një produkti mund të shihet dhe të kuptohet me lehtësi nga çdo konsumator në një vend të Eurozonës, pavarësisht se ai mund të jetë qytetar i një shteti tjetër. Pra, firmat tani nuk mund t'i maskojnë çmimet e tyre të larta duke u fshehur pas monedhave vendase. Tani qytetari ka mundësi të bëjë krahasime në çmime, pasi ato janë shprehur në të njëjten monedhë. Kjo mund të jetë një shtytje për firmat që të jenë më konkurruese me njëra tjetrën dhe njëkohësisht edhe më vigjilente me çmimet.

Përparësi tjetër e transparencës së çmimeve është se unifikimirrit bashkëpunimet mes firmave të vendeve të ndryshme, gjë që çon në rritjen e cilësisë së produkteve. Kështu, nëse një produkt në Gjermani kushton më lirë se në Kosovë, nuk do të thotë që patjetër ne do të shkojmë në Gjermani ta blejmë sepse do të duhet të pëfshijmë edhe kostot e tjera si transporti, largësia për servisinë produktit, nëse ai ka defekt, ndërrimi i produktit etj.. Por e mira e transparencës së çmimeve është se rritet vetëdijësimi i konsumatorëve për çmimet e produkteve dhe cilësinë e tyre.

2.7.6. Nxitja e investorëve të brendshëm

Çdo person kërkon që të kenë siguri para se të investojë kursimet, të ardhurat, fitimin, pasurinë etj., në një investim të mundshëm. Shpesh shtete të ndryshme përdorin mekanizma të ndryshëm në stimulimin e investimeve të brendshme. Ndër këto mekanizma, apo pika të

cilat i shtojnë investimet e brendshme, është ekonomia e qëndrueshme, e cila mund të arrihet nëse ekziston një politikë monetare dhe financiare e qëndrueshme. Duke qenë kështu vendet e vogla dhe në tranzicion si Kosova kanë nevojë të kenë një model ekonomik. Me adoptimin e Euros nga ana e Kosovës, ajo ka adoptuar apo ka përqafuar edhe politikën monetare të Eurozonës, gjë që i krijon një ekonomi më të qëndrueshme dhe me disa rregulla që duhet të ndiqen. Kjo ka bërë që të stimulohen investimet e brendshme në vend. Një përfitim i madh gjithashtu është se përdorimi i të njejtës valutë ndikon në rritjen e eksporteve të produkteve apo çdo kompani që investon, e ka më të lehtë tani mundësinë që të eksportoje në vendet e Eurozonës sepse nuk ka kosto transaksioni.

Sipas Lane (2006), Eurozona nuk ka ndikuar shumë në rritjen tregtisë brenda Eurozonës në raport me vendet jashtë saj.

2.7.7. Rritja e produktivitetit dhe mbajtja e inflacionit të ulët

Adoptimi i monedhës sjell inflacion më të qëndrueshëm, si rezultat i fuqisë së monedhës (Arellano dhe Heathcote, 2010). Ekonomitë me monedha Fiat⁷ janë të prirura të kenë inflacion (Cooper dhe Kempf, 2001). Duke qenë se pas adoptimit të monedhës, vendet nuk kanë më prirje të jenë konkurruese përsa i përket inflacionit, me adoptimin e monedhës humbet edhe paragjykimi i inflacionit mes vendeve pjesëmarrëse (Cooley dhe Quadrini, 2001).

⁷Monedha Fiat është monedha e cila ligjërisht është monedhë zyrtare, por nuk është e bazuar apo e mbështetur nga ndonjë produkt si p.sh. ari.

Konkluzionet

Brenda këtij kapitulli është shtjelluar kryesisht vështrimi kritik mbi përfitimet dhe kostotë adoptimit të euros. Ky kapitull është i ndarë në disa seksione.

Në seksionin e parë është përfshirë kryesisht një shqyrtimi teorisë më të përfolur në këtë shekull, që është Teoria e Zonës Optimale të Monedhës, duke paraqiturtë gjitha pikat që, sipas Mundell, një rajon duhet t'i plotësojë për të qenë një zonë optimale. Më tej kapitulli vazhdon me këndvështrimin e McKinnon dhe Kenen. Dihet që teoritë, sado të mira të jenë kanë vend për përmirësim, prandaj dhe në këtë kapitull është rishikuar dhe analiza e teorisë së sipërpërmendur nga këndvështrimi i Krugmen. Saherë që kemi të bëjmë me një bashkim monetar, apo me një adoptim të një monedhe, nuk mund të lihet pa u përmendur dhe pa u analizuar Teoria e Zonës Optimale të Monedhës, e cila është teoria bazë që shpjegon edhe krijimin e këtyre bashkimeve monetare.

Seksioni i dytë i këtij kapitulli përfshin analizimin se pse vendet e dëshirojnë një bashkim monetar; cili është përfitimi që ato kanë në rastin e përfshirjes në një bashkim monetar dhe vazhdohet deri tek analizimi se a është Eurozona një zonë optimale e monedhës. Eurozona është një zonë mjaft e diskutuar nga të gjithë dhe relaishet Euro ka qenë në vëmendjen e shumë ekonomistëve, që nga krijimi, të cilët e kanë diskutuar jetë gjatësinë e saj. Sipas disa studiesve, Eurozona nuk i përmbush të gjitha kriteret e zonës së optimale të monedhës, por ajo përmbush vetëm tri kriteret siç janë hapja, diversifikimi dhe ngjashmëria e preferencave dhe ajo nuk përmbush kriteret e lëvizshmërisë së fuqisë punëtore dhe kriterin e transfertave

fiskale. Pavarësisht skepticizmit të shumë ekonomistëve, Euro festoi sivjet njëzet vjetorin, duke qenë një monedhë e qëndrueshme dhe mjaft konkurruese në treg.

Seksioni i tretë përfshin kushtet që duhet të përmbushë një shtet për t'u përfshirë në një bashkim monetar, duke filluar me reformimin e tregut që t'i përshtatet kushteve dhe kërkesave të bashkimit monetar. Me hyrjen në një bashkim monetar shtetet duhet të përshtatin ekonominë e tyre kundrejt rregullave të përcaktura. Vetë bashkimi monetar ofron mjaft përfitime për shtetet, të cilat janë përfshirë në të, duke krijuar shkrirjen e kufijve mes shteteve, duke rritur divergjencën tregtare dhe duke e bërë shoku asimetrik më të absorbueshëm. Por kërkohet pasur parasysh që Eurozona nuk i plotëson të gjitha kushtet e përcaktuara nga zona optimale e monedhës, pra ajo nuk e zhvillon lëvizshmërinë e fuqisë punëtore, pra, duke mos pasur mundësinë e lëvizjes së fuqisë punëtore nga shtetet që kanë fuqi punëtore të lartë drejt atyre me fuqi punëtore më të ulët, Eurozona nuk ofron balancimin e papunësisë brenda bashkimit monetar.

Seksioni i katërt shqyrton rrugën drejt unifikimit monetar. Kur flitet për unifikim monetar nuk mund të lihet pa u përmendur fillimisht standarti i arit dhe sistemi Breton Woods. Standardi i arit funksionoi duke e fiksuar monedhën me vlerën e arit, por ai nuk qe sistemi përfekt, pasi rezervat e arit ndryshonin, duke bërë që të kishte periudha dhe zhvlerësim të monedhës, kështu që ky sistem u braktis, duke shkuar drejt sistemit të Berton Woods, i cili funksionoi në formë të tillë që çdo shtet pranë Fondit Monetar Ndërkombëtar duhet të deklaronte kursin e këmbimit të monedhës së tij kundrejt arit, duke e fiksuar atë shumë. Pra me fjalë të tjera, sistemi Breton Woods ishte sistemi i fiksimit të monedhës kundrejt Dollarit amerikan. Ky sistem ndryshe njihet si Sistemi i Dollarit, duke i vendosur Shtetet e

Bashkuara të Amerikës në qendër të udhëheqjes së të gjithë botës. Por kjo konsiderohet edhe vetë lindja e Teorisë së Zonës Optimale të Monedhës. Kritikën dhe pakënaqësitë ndaj sistemit Breton Woods, e shtynë Mundell të krijonte teorinë e tij të njohur, e cila është ende interesante dhe e zbatueshme. Duke qenë se kishte pakënaqësi të madhe të shteteve në funksionimin e sistemit Breton Woods, ato e braktisën atë sistem. Nga ana tjetër shtetet që përdorën sistemin Breton Wood, ishin mësuar të kishin një politikë monetare të gatshme, prandaj disa shtete përsëri vazhduan në fiksimin e kursit të këmbimit kundrejt shteteve me ekonomi më të zhvilluar dhe të qëndrueshme. Shpesh ky fiksime u bënte edhe pa ndonjë marrëveshje. Duke e parë që në Europë mbizotëronte një frymë e tillë, u pa e arsyeshme krijimi i një sistemi të përbashkët siç është Bashkimi Monetar Evropian. Fillimishtu krijua mekanizmi i kursit të këmbimit, i cili bënte menaxhimin e kurseve të këmbimit brenda shteteve anëtarëve. Ky mekanizëm funksionon edhe tani, por tani është emërtuar Mekanizmi i Këmbimit II. Seksioni i katërt i këtij kapitulli vazhdon me analizimin e efekteve ekonomike që sjell zbatimii bashkimitmonetar.

Në seksionin e pestë është elaboruar formimi i Traktatit të Maastrichtit, në të cilin janë caktuar edhe kriteret për të hyrë në Eurozonë. Në këtë seksion është theksuar se, gjatë përcaktimit të kriterëve për të hyrë në Eurozonë, duke qenë se Gjermania kishte një monedhë të fortë, siç ishte Marka gjermane, ajo ishte dhe përcaktuese e shumë kushteve dhe politikave për të hyrë në Eurozonë. Hyrja në Eurozonë kërkon si parakusht që: dy vite para se të hyjë shteti në Eurozonë duhet t'i përmbushë këto kushte dhe ta fikësojë monedhën vendase me Euron. Kushtet e tjera janë: inflacioni nuk duhet të jetë më i lartë se 1.5% mbi mesataren e tre normave më të ulta të inflacionit të vendeve të BE-së; norma e

inflacionit afatëgjatë e vendit kandidat nuk duhet të jetë më e lartë se 2% e normave të inflacionit afatëgjatë të tre vendeve anëtare me normë më të ulët; vendi duhet të ketë qenë anëtar i Mekanizmit të Kursit të Këmbimit (ERM) të paktën dy vite, dhe duhet që gjatë asaj periudhe monedha e vendit mos të jetë zhvlerësuar asnjëherë kundrejt monedhave të tjera të shteteve anëtare të ERM-së; deficitit buxhetor nuk duhet të jetë më i lartë se 3% e GDP-së; borxhi publik duhet të jetë jo më i lartë ose duke shkuar në 60% e GDP-së.

Seksioni i gjashtë fillon me shpjegimin e dollarizimit, duke treguar që çka është dollarizimi dhe si ndahet. Dihet që adoptimi i një monedhe të një vendi tjetër quhet dollarizim edhe pse kjo nuk nënkupton vetëm adoptimin e dollarit, por e njëjta shprehje vlen edhe për adoptimin e monedhave të tjera. Në këtë seksion shpjegohet që ka dollarizime/eurozim zyrtar, kur shtetet me marrëveshje paraprake i përcaktojnë kushtet e adoptimit, duke bërë që si monedhë zyrtare e vendit të përdoret monedha e adoptuar; dollarizimi gjysmë-zyrtar, kur shteti përveç monedhës së tij lejon qarkullimin edhe të një monedhe tjetër si dhe dollarizim jozyrtar, i cili aplikohet në rastet kur valuta e vendit nuk të ofron siguri e për këtë arsye qytetarët preferojnë që gjërat me vlerë t'i blejnë në një valutë më të qëndrueshme. Kur flitet për dollarizim duhet të kihet parasysh kostot dhe përfitimet që ka shteti nga ky proces. Për këtë sqarimin më të mirë e jep trilema, duke treguar që shtetet mund të preferojnë: *kursin fiks të këmbimit – lëvizjen e kapitalit, lëvizjen e kapitalit – politikën monetare dhe politikën monetare – kursin fiks të këmbimit*. Në këtë rast Eurozona realizon drejtëzën B të trilemës, duke u fokusuar në lëvizshmërinë e kapitalit dhe politikën monetare. Pra kostot e qëndrimit në Eurozonë lidhen edhe me humbjene politikës monetare, e cila shoqërohet dhe me humbjene pavarësisë së politikës monetare se ajo

tashmë është e servirur nga bashkimi monetar dhe nuk është një politikë të cilën e zgjedhë shteti për ta bërë. Duke qenë se po jetojmë në një kohë kur ndryshimet janë shumë të shpejta dhe duke qenë se tregjet janë të hapura, mund të ndodhë që shteti të marrë një goditje asimetrike shoku. Në këtë rast nëse Banka Qendrore Evropiane nuk ndërmerr asnjë veprim, edhe shteti nuk mund të bëjë as gjë që të përballojë këto goditje. Ai nuk mund të zhvlerësojë monedhën për të përballuar recensionin, sepse shteti ka humbur mekanizmin e këmbimit. Por qendrimi në Eurozonë, përveç kostove ka edhe përfitime përshtetëse të cilat qendrojnë brenda bashkimit monetar. Në këtë rast eliminohet kosto e transaksioneve brenda bashkimit monetar, sepse tani shtetet përdorin të njëjtën monedhë dhe nuk kanë nevojë që të bëjnë këmbime të valutës gjatë blerjeve. Kjo përbënjë atraksion tjetër për turistët, të cilët nuk preferojnë që të humbin gjatë transaksioneve të këmbimit. Përdorimi i një monedhe i ul këto kosto, ose me fjalë të tjera i eliminon tërësisht ato. Një tjetër përfitim nga qendrimi brenda unionit është që çmimet janë më transparente, duke mos u dhënë hapësirë shitësve që të fshihen pas monedhave vendase dhe të luajnë me çmimet. Tani çmimi i çdo malli është transparent në çdo vend. Qendrimi brenda bashkimit monetar ndikon gjithashtu edhe në rritjen e produktivitetit dhe mbajtjen e inflacionit të ulët, gjë që bën që vendi të jetë më atraktiv për investitorët, duke u krijuar atyre një siguri më të madhe në investimet e tyre, sepse tani politika monetare nuk udhëhiqet nga shteti por nga Banka Qendrore e Bashkimit Monetar.

KAPITULLI III: KRITERET DHE KOSOVA

Para se të analizohen kriteret e zonës optimale të monedhës, fillimisht kërkohet të analizohen disa fakte për Kosovën. Kosova është një shtet i ri, i dalë nga lufta që nga viti 1999, por pavarësinë e saj e ka shpallur në vitin 2008. Duke qenë një shtet i ri, pa ndonjë histori paraprake monetare, Kosova gjithnjë ka shfrytëzuar monedhat e huaja, fillimisht Dinarin jugosllav, pastaj Markën gjermane, e së fundmi Euron. Tani Kosova përdor Euron, por pa ndonjë marrëveshje paraprake me Bankën Qendore Evropiane. Ajo çka kërkohet të theksohet në këtë pikë është edhe fakti që, duke qenë se paraprakisht Kosova nuk ka patur një monedhë të sajën, ajo nuk ka ndonjë përfaqësues të saj në Bankën Qendore Evropiane, i cili do të mbronte interesat e vendit. Duke qenë kështu, politika monetare që ndjek Kosova është politikë monetare e servitur nga Banka Qëndrore Evropiane, për rrjedhojë edhe politika fiskale e saj është një politikë e monitoruar dhe e kontrolluar nga Banka Qëndrore Evropiane dhe Kosova ka lirinë e ndryshimit deri në një shkallë të caktuar. Natyrshëm lind pyetja: A mundet Kosova të jetë një zonë optimale e monedhës? Më poshtë do të analizohen kushtet e zonës optimale të monedhës. Nga literatura vihet re se për të qenë një zonë optimale e monedhës duhet që të përmbushen gjatë kushtet që janë:

1. Lëvizja e fuqisë punëtore,
2. Hapja e ekonomisë,
3. Diversifikimi,
4. Transferrat fiskale,

5. Preferenca të ngjajshme dhe

6. Fati i përbashkët.

3.1. Lëvizshmëria e fuqisë punëtore

Lëvizshmëria e fuqisë punëtore është një ndër kushtet e zonës optimale të monedhës, kjo me arsyetimin që nëse shteti pëson ndonjë goditje asimetrike, të mund të realizohet shkëmbimi i fuqisë punëtore mes vendeve brenda bashkimit monetar dhe në këtë mënyrë nuk është e nevojshme që të praktikohet lëvizja e kursit të këmbimit. Çfarë nënkuptjmë me këtë? Lëvizshmëria e fuqisë punëtore paraqet lëvizjen e punëtorëve nga një vend ku fuqia punëtore është e lartë drejt një vendi ku ka mungesë të fuqisë punëtore, duke krijuar një ekuilibër brenda bashkimit monetar. Kjo lëvizshmëri, brenda dhe jashtë shtetit, ndikon në krijimin e vendeve të punës dhe në uljen e papunësisë.

Tregjet e punës në Evropën Juglindore karakterizohen nga shkalla e ulët e punësimit e veçanërisht për gratë, të cilat zënë një normë mjaft të ulët edhe drejt shkëmbimit me vendet e tjera.

Pavarësisht faktorëve kundërshtues që lidhen me profesionet e shumta brenda familjeve, punës nëpërmjet internetit apo kapitalit njerëzor të veçantë, mungesa e punëtorëve të kualifikuar dhe rëndësia e lëvizshmërisë me qëllim shpërndarjen e kapitalit njerëzor është rritur ndjeshëm. Lëvizshmëria kontribuon në ndarjen optimale të burimeve ekonomike, që gjeneron prodhim dhe mirëqenie të lartë. Përveç kësaj, lëvizshmëria siguron rregullim të shpejtë të tregjeve të punës, veçanërisht në nivel rajonal. Megjithatë, rritja e shpejtë e

kërkesës për punë të kualifikuar nuk mund të kënaqet vetëm nga vendasit e BE-së, madje edhe nëse barrierat e lëvizshmërisë mund të tejkalohen (Zimmermann, 2009).

Për sa i përket vendeve të Ballkanit Perëndimor, në raportin e Bankës Botërore (World Bank Group, 2017:51) theksohet se:

Qeveritë e gjashtë vendeve të Ballkanit Perëndimor (WB6) kërkojnë të rrisin konkurrencën dhe nivelet e punësimit të ekonomive të tyre kombëtare, ndërsa po përgatiten për integrimin eventual me Bashkimin Evropian. Lëvizshmëria e lirë e njerëzve, ose punës, është në thelbin e kësaj të fundit. Duke pasur parasysh shkallën e lartë të papunësisë në të gjithë rajonin, qeveritë duan të ecin ngadalë dhe së pari duhet të ndërtojnë mekanizma për të vlerësuar kërkesën dhe furnizimin e aftësive - përmes një observatori tregu rajonal të punës dhe reformimin e politikave të tregut të punës, duke hequr gradualisht pengesat për mobilitetin e punës brenda dhe përfundimisht përtej rajonit.

Para vitit 2010 Kosova nuk kishte ende ligj i cili do të rregullonte çështje të cilat kishin të bënin me shtetasit e huaj të interesuar për vende punë në Kosovë. Në këtë vit Kuvendi i Kosovës miratoi Ligjin NR.03/L-136, për dhënien e lejes së punës dhe punësimin e shtetasve të huaj në Republikën e Kosovës .

Në Kosovë bashkësitë territoriale me numrin më të madh të punëtorëve të huaj janë Prishtina dhe Prizreni, pasuar nga Ferizaj (*Labour Mobility as a Factor of Development in South-East Europe*, 2015:33). Sipas të njëjtit raport dhe në bazë të lejeve të lëshuara për punë, të punësuarit e huaj në Kosovë operojnë në fushën e inxhinierisë, bankave, aktiviteteve financiare dhe në shëndetësi.

Duke parë shkallën e ulët të punësimit dhe shkallën e lartë të papunësisë, qeveria e Kosovës ka marrë hapa në këtë drejtim, duke u munduar që të ulë këtë tregues, duke krijuar marrëveshje me disa vende për dërgimin të fuqisë punëtore. Kosova nuk është vetëm një vend që pranon fuqi punëtore, por ajo dërgon gjithashtu fuqi punëtore jashtë vendit, e këtë e ka arritur duke nënshkruar dy marrëveshje, një me Lichtenstein (2011) dhe tjetrën me Zvicrën (2012) për dërgimin e punëtorëve sezonalë, duke ofruar arsim, trajnim dhe duke garantuar mbrojtjen e të drejtave të punëtorëve migrantë.

Kosova, edhe pse një vend i vogël, me lëvizshmërinë e fuqisë punëtore përmbush një nga kushtet për të qenë pjesë e Zonës Optimale Monetare. Lëvizshmëria e fuqisë punëtore është një variabl kyç për shpjegimin e shpërndarjes së të ardhurave.

3.2. Hapja e ekonomisë

Hapja ekonomike është në vetvete hapja e shtetit ndaj tregëtisë me vendet e tjera. Ajo përbën një nga treguesit më të rëndësishëm për vendet që kanë prirje të krijojnë tregti me vendet e tjera, pasi në këtë rast favorizohet rritja e produktivitetit të brendshëm, duke e rritur prodhimin brenda shtetit. Hapja ekonomisë nuk është e duhura për shtetet që nuk kanë ndonjë aspiratë drejt tregëtisë. Kosova këtë pikë të zonës optimale të monedhës duket se e realizon me përpikmëri, duke qenë nënshkruese e shumë marrëveshjeve tregtare.

Para anëtarësimit të saj në CEFTA, Kosova ka nënshkruar marrëveshje bilaterale të tregëtisë së lirë me Shqipërinë në vitin 2003, me Maqedoninë në vitin 2005, me Kroacinë në vitin 2006 dhe në po të njëjtin vit edhe me Bosnjen. Marrëveshja e CEFTA-s u nënshkrua nga UNMIK-u më 19 Dhjetor 2006; megjithatë ajo e gëzoi statutin e plotë të

anëtarësimit në 26 Korrik të vitit 2007 dhe nga ajo periudhë të gjitha marrëveshjet paraprake janë hedhur poshtë (GAP, 2011).

Republika e Kosovës dhe Bashkimi Evropian nënshkruan Marrëveshjen e Stabilizim-Asociimit më 27 tetor 2015, në Strasburg. Ajo më pas u miratua nga Qeveria e Republikës së Kosovës më 30 tetor 2015, me Vendimin nr. 01/55 për miratimin e Projektligjit për ratifikim të Marrëveshjes së Stabilizim-Asociimit ndërmjet Kosovës, në njërën anë, dhe Bashkimit Evropian dhe Komunitetit Evropian të Energjisë Atomike, në anën tjetër, si dhe u ratifikua nga Kuvendi i Republikës së Kosovës më 2 nëntor 2015, me miratimin e Ligjit nr. 05/L-069 Për ratifikim të Marrëveshjes së Stabilizim-Asociimit ndërmjet Kosovës, në njërën anë, dhe Bashkimit Evropian dhe Komunitetit Evropian të Energjisë Atomike, në anën tjetër (Ministria e Integritetit Evropian, 2017).

Statistikat e Kosovës për vitin 2019, sipas Agjencisë së Statistikave mbi tregtinë e jashtme të mallrave me vendet e BE-së, tregojnë se respektivisht eksportet arritën në 8,9 milion €, ose rreth 38.0% e eksporteve të përgjithshme, me një rritje prej 40.8%. Partnerët kryesorë për eksportin e mallrave në BE janë: Gjermania (9.3%), Italia (8.5%), Holanda (5.2%), Britania e Madhe (3.9%). Ndërsa eksportet me vendet partnere të CEFTA-s në muajin Janar ishin 7,4 milion €, ose 31.9% të eksporteve të përgjithshme, me një rënie prej 22.8%. Partner kryesor për eksportet nga vendet e CEFTA-së janë: Shqipëria (10.9%), Maqedonia (8.7%), Serbia (6.1%), Mali i zi (4.9%). Me vendet e tjera të botës eksportet e Kosovës arritën në 7,0 milion €, ose 30.1%. Si partnerë më të rëndësishëm nga këto vendet për eksport vlen të përmenden: India (14.9%) dhe Zvicra (9.0%) (Agjencia e Statistikave të Kosovës, 2019a).

Nëse rishikohet literatura vihet re se për t'u krijuar një zonë optimale e monedhës, vendet duhet të kenë ekonomi të hapur. Në këtë rast përveç ekonomisë së hapur, këto vende brenda bashkimit monetar, duhet edhe të tregtojnë shumë me njëra tjetrën.

Duke parë eksportet me vendet e BE-së, vendet anëtare të CEFTA-s dhe me vendet e tjera të botës, atëherë mund të konkludohet se Kosova ka një ekonomi relativisht të hapur dhe përmbush kriterin e ekonomisë së hapur.

3.3. Diversifikimi

Kriteri i Kennen-it i zonës optimale të monedhës, i cili ndryshe quhet edhe *Diversifikimi i produkteve* është një ndër kriteret të cilat Kosova nuk mund t'a përmbushë. Arsyeja lidhet me faktin se Kosova nuk ka diversifikim të produkteve të saj, siç shihet edhe në tabelën e mëposhtme. Kryesisht Kosova eksporton produkte si: metalet e papërpunuara dhe mallrat e papërpunuara, që e bënë atë një vend, i cili nuk ka preferenca për eksportet e Eurozonës. Kjo është një pikë e dobët për Kosovën, sepse mos diversifikimi i produkteve bën që Kosova të mos jetë e mbrojtur nëse pëson ndonjë godije shoku asimetrike. Duke qenë një shtet i vogël, pa ndonjë ndikim, Banka Qendrore Evropiane nuk do të marrë mundimin që të ndërhyjë në këtë rast. Kështu që për të dalë nga kjo krizë, Kosova do të duhet që të ballafaqohet e vetme duke ulur çmimet e produkteve, gjë që do të dëmtonte ekonominë e vendit dhe të bizneseve që merren me këto produkte. Këtë ndryshim Kosova do të duhej ta bënte për të vetmen arsye që të sillte ekonominë drejt ekulibrit. Por situata do të kishte qenë ndryshe nëse Kosova do të kishte një ekonomi të diversifikuar, sepse edhe

nëse goditej një sektor, edhe nëse Banka Qendrore nuk do të ofronte ndihmë, kjo nuk do të ndikonte shumë në ekonominë e përgjithshme të vendit. Kur exportet e vendit varen nga një apo dy produkte, kjo është një e metë e madhe. Kosova është kështu një vend jo i diferencifikuar duke e bërë atë një vend i cili nuk e përmbush kriterin e tretë të zonës optimale të monedhës.

Seksionet sipas KSTJ	Maj - 2018		Maj -2019	
	Vlera	%	Vlera	%
Eksportet (FOB)				
Gjithsej	32.878	100,0	31.892	100,0
Ushqime dhe kafshë të gjalla	1.954	5,9	1.803	5,7
Pije dhe duhan	2.502	7,6	2.921	9,2
Materiale të përpunuara	9.157	27,8	7.044	22,1
Lëndë djegëse	3.733	11,4	2.121	6,6
Yndyrna bimore dhe shtazore	31	0,1	36	0,1
Produkte kimike	1.969	6,0	1.916	6,0
Mallra të përpunuara	5.826	17,7	8.620	27,0
Makineri e pajisje transporti	1.025	3,1	1.504	4,7
Mallra të tjera të përpunuara	3.626	11,0	5.927	18,6
Mallra të pa klasifikuara diku tjetër	3.055	9,3	0	0,0
Importet (CIF)				
Gjithsej	311.856	100,0	321.621	100,0
Ushqime dhe kafshë të gjalla	49.196	15,8	57.532	17,9
Pije dhe duhan	11.286	3,6	13.370	4,2
Materiale të përpunuara	4.769	1,5	5.478	1,7
Lëndë djegëse	37.556	12,0	38.866	12,1
Yndyrna bimore dhe shtazore	1.863	0,6	2.608	0,8
Produkte kimike	33.898	10,9	36.975	11,5
Mallra të përpunuara	70.312	22,5	68.491	21,3
Makineri e pajisje transporti	71.566	22,9	65.093	20,2
Mallra të tjera të përpunuara	31.199	10,0	33.034	10,3
Mallra të pa klasifikuara diku tjetër	210	0,1	174	0,1

Figura 30. Produktete të importuara dhe eksportuara

Burimi: Agjencia e Statistikave të Kosovës - ASK, 2019)

3.4. Transfertat fiskale

Kërkohej të theksohet se edhe vetë Eurozona për momentin nuk është duke e plotësuar kushtin e transfertave fiskale, edhe pse për këtë ka vendosur një hap të madh në krijimin e Mekanizmit të Stabilitetit Evropian, që është duke shkuar drejt zbatimit të transfertave fiskale. Natyrshëm lind pyetja se, Kosova duke qenë një shtet kaq i vogël me një buxhet të moderuar dhe më një papunësi të lartë, a është vërtetë në gjendje të paguajë për dështimet e ndonjë shteti? Realisht jo, Kosova nuk mund të përmbushë kushtin e transferave fiskale, sepse transfertat fiskale paraqesin bashkimin fiskal, i cili ofron siguri fiskale dhe zbut luhatjen e ardhshme në rajone që i përkasin zonës optimale monetare. Duke parë gjendjen e ekonomisë dhe buxhetit të Kosovës ajo nuk ka mundësi fiskale apo monetare që ta përmbushë këtë kusht.

3.5. Preferenca të ngjashme

Kur konsumatorët kanë relativisht të njëjtin lloj preferencash në aspektin e nevojave dhe dëshirave të tyre, tregu nuk tregon segmente natyrore. Mund të thuhet se Kosova në këtë pikë abstenon për të vetmin fakt se ajo nuk ka përfaqësues të saj në Bankën Qendrore Evropiane sepse nuk ka pasur monedhë të saj para lançimit të Euros. Kështu, Kosova nuk mund të shprehë as ndonjë preferencë të saj në lidhje me çështjet monetare, e për rrjedhojë edhe politikat fiskale i ka të monitoruara, të koordinuara dhe të udhëhequra nga subjekte të tjera. Ajo që mund të bëjë ndryshim në këtë pikë, ku vihet re se ka një hapësirë për shprehjen e preferencave të ngjashme, janë strukturat e partive politike, sindikatave,

parlamentit, etj. Pra Kosova edhe në këtë pikë dështon në përmbushjen e kriterëve të zonës optimale të monedhës.

Konkluzionet

Zona optimale e monedhës është një nga teoritë më ndikuese e sidomos pas krizës financiare që nisi në vitin 2007/2008, që bëri që studiuesit ta kthejnë edhe njëherë vëmendjen tek kjo teori, për t'i eliminuar vrimat e zeza brenda bashkimit. Me fajllë të tjera që një bashkim monetar të ketë sukses, duhet që të përmbushen disa kushte. Nëse këto kushte maten për një vend të vogël me një ekonomi si Kosova, paraqiten disa elemente. Realisht edhe pse Kosova është një vendi vogël, ajo ka të realizuara disa nga kushtet e zonës optimale të monedhës. Kërkohet të mbahet parasysh se edhe vetë Eurozona, edhe pse është një bashkim monetar, nuk i ka të plotësuara të gjitha kushtet që kërkohen për krijimin e zonës optimale të monedhës por megjithatë përbën një bashkim monetar. Edhe Kosova, pavarësisht se nuk i ka të plotësuara të gjitha kushtet, mund të thuhet se është një zonë optimale e monedhës.

Tabela 10. Përbushja e kritereve

Kriteri	A përmbushet për Eurozonën?	A përmbushet për Kosovën?
Lëvizshmëria e fuqisëpunëtore	Jo	Po
Hapja e ekonomisë	Po	Po
Diversifikimi	Po	Jo
Transfertatfiskale	Jo	Jo
Preferenca tëngjashme	Pjesërisht	Pjesërisht
Fati ipërbashkët	?	?

Burimi: Autori

Nga tabela shihet që Kosova edhe Eurozona përmbushin kritere të ndryshme të zonës optimale të monedhës. Edhe pse vend i vogël më një ekonomi në zhvillim, kushtet ekonomike kanë bërë ndoshta që Kosova t'i kushtojë më shumë rëndësi lëvizshmërisë të fuqisë punëtore, duke bërë që të krijojë lëvizje të fuqisë punëtore drejt vendeve të zhvilluara për uljen e papunësisë dhe rritjen e të ardhurave. Por ajo që e kufizon Kosovën nga Eurozona në përmbushjen e kritereve të zonës optimale të monedhës është diversifikimi i produkteve, të cilin Kosova për momentin nuk e përmbush. Ajo nuk ka një eksport të diversifikuar dhe kjo shkon në dëm të Kosovës, nëse ajo pëson ndonjë goditje shoku asimetrik. Duke qenë shtet i ri, pa ndonjë histori monetare, Kosova nuk mund t'i shfaqë as preferencat e saj të ngjajshme, por vetëm t'i shprehë ato në formë të pjesshme. Kështu përfundimisht, mund të thuhet se kushtet që Kosova plotëson janë: lëvizshmëria e fuqisë punëtore, hapja e ekonomisë dhe pjesërisht preferencat e ngjajshme. Natyrshëm lind

pyetja se përmbushja e këtyre kushteve a e bën Kosovën të jetë një zonë optimale e monedhës? Mund të konkludohet se, përderisa Eurozona është një bashkim monetar dhe megjithëse nuk i përmbush të gjitha kushtet, ajo përbën një zonë optimale të monedhës, atëherë edhe Kosova mund të jetë.

KAPITULLI IV: KOSOTOT DHE PËRFITIMET E ADOPTIMIT TË EUROS

4.1. Kostot dhe përfitimet e adoptimit të euros

Idetë ekonomike kanë luajtur dhe luajnë një rol të rëndësishëm në definimin e modelit ekonomik që përdoret nga një shtet. Në rastin e analizës së përfitimeve dhe kosove të Eurozonës nuk mund të lihet pa përmenduar dallimin mes keynesianëve dhe monetaristëve rreth kësaj çështjeje. Të dyja ideologjitë e shohin botën ekonomike dhe atë politike në forma të ndryshme dhe në kahe të kundërta.

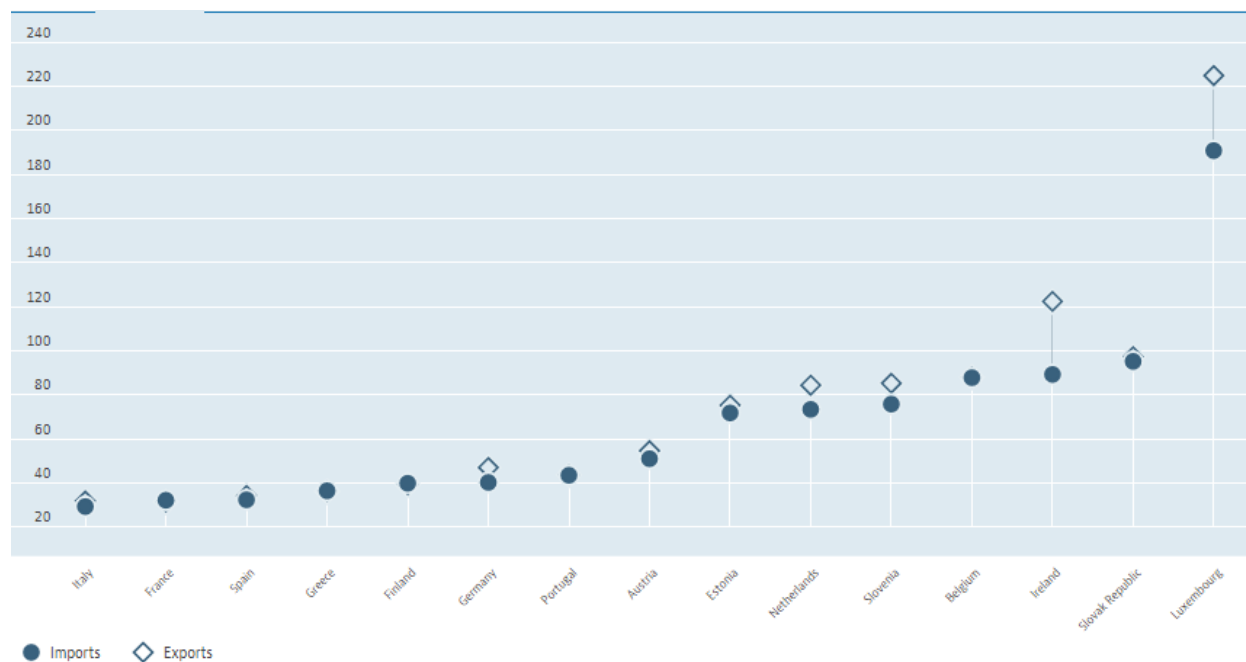
Sipas monetaristëve adoptimi i një monedhe të huaj apo futja në një bashkim monetar, nuk përbën një dukuri të dëmshme, sepse humbja apo lëshimi i monedhës nuk shoqërohet me ndryshime të mëdha. Monetaristët besojnë në liberalizimin e tregut, duke përkrahur liberalizimin e tregut nëpërmjet shtetit. Ajo çka i dallon monetaristët nga keynesianët është fakti që ata thonë që pagat dhe çmimet duhet të jenë flekësibël.

Në anën tjetër keynesianët, ndryshe nga monetaristët mbrojnë idenë se humbja apo heqja dorë nga monedha, bën ndryshim të madh, sepse tani shteti është i kufizuar në çdo aspekt, duke ditur që kursi i këmbimit dhe polika monetare përbëjnë një instrument të rëndësishëm për nxjerrjen e shtetit nga një goditje shoku. Sipas tyre pagat dhe çmimet duhet të jenë të fiksuara jo flekësibël.

Duke u nisur nga këto qëndrime nënkuptohet që Eurozona ndjek ideologjinë monetariste, duke favorizuar tregtinë e lirë brenda Eurozonës dhe duke lënë që pagat dhe çmimet të jenë fleksibile. Brenda Eurozonës ka pasur pikëpyetje të shumta në lidhje me atë që pse disa

shtete i janë bashkuar Eurozonës kur tregtia nuk është elementi kryesor i tyre. Një nga pikëpyetjet më të mëdha ka patur në fokus Greqinë dhe Italinë. Pyetja që ngrihet është: Duke qenë se këto shtete nuk zhvillojnë tregti, pse do të jenë pjesë e një bashkimi monetar, përderisa nuk do të përfitojnë këtë të mirë të ofrur nga ai?. Për shtetet që importojnë dhe eksportojnë përfshirja në bashkime monetare është një përfitim i madh, sepse ato shfrytëzojnë tregëtinë e lirë. Le të ndalemi tek kjo dukuri, duke analizuar eksportet dhe importet brenda vendet të Eurozonës.

Figura 31. Eksportet dhe importet e vendeve të Eurozonës gjatë vitit 2018



Burimi:(OECD, 2019)

Pra nga grafiku i mësipërm vihet re se më së shumti Luksemburgu e shfrytëzon këtë mundësi të ofrur nga Eurozona duke eksportuar produkte dhe importuar njëkohësisht në raport me GDP-në. Pastaj vjen Irlanda me një eksport të zhvilluar por që nuk qendron keq

as në aspektin e importeve. Më pas Irlanda ndiqet nga Slovakia, Slovenia, Holanda, Estonia, Austria dhe Gjermania. Por në këtë mes vihet re se ka shtete të cilat nuk realizojnë eksport fare, por vetëm import siç është rasti i Belgjikës, Portugalisë, Finlandës, Greqisë dhe Francës. Kurse Spanja dhe Italia nuk realizojnë eksporte dhe importe apo të njëjtat janë të shumë të limituara.

Kërkohej të përmendet që ka shtete brenda bashkimit monetar që janë të kufizuar sa i përket politikës monetare, duke mos patur mundësi që ta rregullojnë atë ashtu si u duket e përshtatëshme për tregun dhe ekonominë e vendit të tyre. Kjo është një procedurë, sipas së cilës bashkimi monetar ka disa rregulla, që bënë që ky bashkim të ketë qëndrueshmëri më të madhe dhe të ofrojë siguri më të madhe ekonomike. Eurozona po kritikohet sepse, duke mos i plotësuar të gjitha pikat e zonës optimale të monedhës, ajo po përballet me kriza financiare, siç ishte kriza që filloi në vitin 2008.

Atëherë shtrohet pyetja pse disa shtete qëndrojnë në një bashkim monetar? Pavarësisht krizës ekonomike dhe financiare disa shtete nuk e vënë në diskutim asnjëherë largimin e tyre nga Eurozona. Pra cilat janë të mirat që i sjell Eurozona, apo bashkimi monetar këtyre shteteve ?

Realisht përfitimet janë të larta duke u nisur nga analiza e kostove dhe përfitimeve. Vihet re se vetë qëndrimi brenda një bashkimi monetar krijon përfitime për një shtet, duke eliminuar kosot e transaksionit. Krijohet siguri më e madhe në aspektin ekonomik që e bënë vendin më tërheqës për investitorët dhe përveç investitorëve të huaj vendi bëhet tërheqës edhe për nxitjen e investimeve të brendshme. Qëndrimi brenda një bashkimi monetar

ndikon në pasjen e një transparence më të madhe të çmimeve, duke krijuar rritje të produktivitetit dhe bën që inflacioni të jetë më i ulët.

Pra, përfitimi i qëndrimit në Eurozonë apo në një bashkim monetar është i lartë.

4.2. A duhet vendet e tjera ballkanike t'i bashkohen Eurozonës?

Duke parë benefitet dhe përfitimet e qëndrimit në eurozonë mendoj që vendet e tjera të ballkanit duhet që ti bashkohen eurozonës. Së pari duke parë që realisht tregtia e lirë në mes këtyre shteteve është duke u zhvilluar edhe benefiti apo mbushja e arkave të tyre kryesisht janë nga shtetë fqinjë. Dhe duke parë që shtete e ballkani duke qenë shtete të vogla pa ndonjë impakt të madhe dhe çdo njëra me një monedhë të veten po ndikon që vetë eksportet dhe importet e tyre të bëhen më të shtrenjta kur marim parasysh qështjen e kostove të transaksionit gjatë kursit të këmbimit në mes këtyre shteteve. Çdo transaksion do të ishte zhvilluar shumë më lehtë nëse të gjithat do të shfrytëzonin të njëjtën monedhë. Do të kishte transparenc më të lartë të çmimeve brenda shteteve dhe një kohësisht do të kursentë në kohë duke pasur të njëjtën valut mund të zhvillojn pagesat më shpejt dhe pa ndonjë kosot të transaksionit.

Edhe pse shumë ekonomistë të Shqipëris janë kundër inkuadrimit të Shqipëris në eurozonë. Një intervist e realizuar nga revista Monitor disa ekspert te ekonomis siq janë profesor Arben Mala, profesor Adrian Civici, profesor Arijan Kadareja, kanë dhënë mendimin e tyre pse Shqipëri nuk duhet të jetë në eurozonë.

Një nga ekonomistet që ka dhënë mendim për revisten Monitor me temën “ euro të përdoret si monedhë kombetare?! Ekspertët pro dhe kundër” e cila intervistë është zhvilluar gjatë

vitit 2018 është edhe profesori Arben Mala (“Euro të përdoret si monedhë kombëtare?! Ekspertët pro dhe kundër,” 2018) i cili thotë që inkuadrimi i Shqipëris në këtë moment siq është ekonomia shqiptare do të ishte shumë e pa përshtatëshëm inkuadrimi i saj në eurozonë. Ai këtë e argumenton me atë që nëse marrim parasysh “vendet e sëmuara” duke e pasë fja len për Italin, Spanjën, Greqin, Portugalin dhe Irlandën, duke u nisë nga eksperiencia e tyre shohim që edhe përkundër inkuadrimit në eurozonë ato nuk përfituan në përmirësimin e pozicionit të tyre. Për këtë profesor Arbeni argumenton që Shqipëria duhet ti përmbush kushtet e zonën optimale që të futet në eurozonë duhet që të rregulloj dhe të bëjë të qendrushem ekonomin dhe financat e saj para hyrje ne eurozonë.

Ashtu si profesori Arbeni ashtu edhe profesori Adrian Civici është kundër inkuadrimit të Shqipëris në eurozonë në këto momente duke theksuar që me këtë rast humb politika monetare dhe ai e thekson rrezikun e deflacionit dhe rritjes së cmimeve, kostot e larta të sigurimit të sasisë së nevojshme të eurove etj.(KU E THONE DHE SI E THONE sepse kështu duket shume abstrakte)

Po të njëjtin mendim e vazhdon edhe profesor Arjan Kadareja (njejte si me lart me ngjyre te kuqe) duke i vënë pikën në atë që në këtë moment për Shqipërinë adoptimi i euros do të ishte një “xhakëtë e ngushtë”. Ai thekson se përkundër të mirave për Shqipërinë në fazën aktuale leku është i mëse i mjaftueshëm, e këtë e bazon duke parë asimetrinë strukturale të Shqipërisë. Të njëjtën e sqaron duke theksuar se për goditjet shok të cilat do të mund ta godisnin ekonominë e Shqipërisë, Banka Qendrore Evropiane nuk do të mund të ndihmonte pasi duke patur eksporte të pa deversifikuara kjo bën që goditjen shok Shqipëria ta vuante shumë. Ai këtë e ilustron më një shembull duke thënë që nëse do të goditeshin eksportet e

naftës Banka Qendrore Europiane nuk do të vepronte shumë në këtë pikë por ekonomia dhe buxheti shtetëror i Shqipëris do të pësonte humbje të madhe.

Shqipëria duke patur lekun ka mundësi në zhvlerësimin e monedhës dhe ky dëm nuk do të vërehej shumë. Ashtu si e thënë më lart asnjë nga ekspertët nuk janë kundër adoptimit të euros nga ana e Shqipërisë pas një periudhe kohore kur Shqipëria të jetë më e gatshme të hyjë brenda një unioni monetar, por ata janë kundër adoptimit të menjëhershëm të euros.

Disa nga ekonomistët shqiptarë (siç përmendet më lart) janë kundër adoptimit të menjëhershëm të euros ka edhe nga ata të cilët janë pro një gjëje të tillë. Sipas revistës Monitor vetëm profesor Selami Xhepa dhe profesor Ilia Kristo janë idhtarë të adoptimi të euros. Profesor Selamiu thekson që qytetarët e Shqipërisë kanë bënë zgjidhjen e tyre duke i deponuar të gjitha kursimet e tyre në valutën euro. Kjo mund të vijë si rezultat i sigurisë që kjo valutë ofron. Kurse profesor Ilia thotë se me adoptimin euros Shqipëria hapet ndaj një të ardhme të ndritur siç ajo e bashkimit monetar.

Euro feston 20 vjetorin e themelimit edhe përkundër skeptikëve të ndryshëm botërorë që jetëgjatësia e euros si monedhë nuk do të jetë e gjatë ajo është duke qëndruar dhe mund të themi që është ndër monedhat më të qëndrueshme të momentit dhe konkurrese në treg me unionet e tjera. Pra, duke parë benefitet që sjell euro ndoshta ka ardhur koha që edhe Shqipëria të ndërrojë kahjen dhe mendimin karshi euros.

4.3. Krahësimi i të mirave kundrejt problemeve në rastin e Kosovës

Përfitimet e qëndrimit në eurozonë

Adoptimi i një monedhe të huaj çdo herë pretendohet që sjell stabilitet ekonomik të vendit. Por çështja e Kosovës qendron pak më ndryshe. Si është theksuar edhe më lart Kosova nuk ka pasur një monedhë të vetën ndaj të cilës do të hiqte dorë për një monedhë tjetër. Procesi i adoptimit të euros apo dollarizimi/eurozimi për Kosovën ka qenë një proces i vazhdueshëm. Në të kaluarën e saj Kosova ka përdorur markën gjermane për të kaluar më vonë në euro pa ndonjë marrëveshje me Bankën Qendrore Europiane por gjithashtu edhe pa kundërshtim nga ana e saj. I njejtë rast ka ndodhur edhe me Malin e Zi.

Përfitimet e Kosovës në rastin e adoptimit të euros listohen si më poshtë:

- Eliminimi i kostos së shtypjes së monedhës
- Eliminimi i kostos së transaksionit
- Siguri më e madhe në investime
- Transparencë më e madhe e çmimeve
- Nxitja e investitorëve të brendshëm
- Rritja e produktivitetit dhe mbajtja e inflacionit të ulët

Eliminimi i kostos së shtypjes së monedhës

Duke qenë një vend i vogël pa ndonjë histori monetare paraprake nëse Kosovës nuk do t'i lejohej përdorimi i euros kjo gjë do i kushtonte shumë vendit duke edhe parasysh gjendjen ekonomike dhe buxhetin e Kosovës. Në një rast të tillë Kosova nuk do të kishte fonde të mjaftueshme për fillimin e implementimit të planit për shtypjen e monedhës dhe lejimi i përdorimit të euros e ka eliminuar këtë gjë.

Eliminimi i kostos së transaksionit

Bashkimi monetar është një pikë e rëndësishme për tregtarët sepse eliminon kostot e transakcionit, pra, nuk ka transkasion të këmbimit valutor. Nëse i analizojmë eksportet e Kosovës figura 32 shohim vendet në të cilat Kosova eksporton më së shumti.

Figura 32. Eksportet dhe Importet e Kosovës për periudhën Korrik 2018 – Qershor 2019

Vendet	Korrik - 2018		Korrik -2019		Vendet	Qer - 2018		Qer -2019	
	Vlera	%	Vlera	%		Vlera	%	Vlera	%
Importet (CIF)					Eksportet (FOB)				
Gjithsej	310.263	100.0	336.866	100.0	Gjithsej	28.802	100.0	40.470	100.0
28 vendet e BE_së	127.067	41.0	169.130	48.4	28 vendet e BE_së	7.690	26.7	13.013	32.2
Austria	5.790	1.9	5.207	1.5	Austria	397	1.4	3.584	8.9
Belgjika	936	0.3	1.719	0.5	Belgjika	106	0.4	445	1.1
Britania e Madhe	2.213	0.7	3.525	1.0	Britania e Madhe	414	1.4	808	2.0
Danimarka	787	0.3	648	0.2	Danimarka	:	:	:	:
Franca	3.452	1.1	4.649	1.4	Franca	312	1.1	713	1.8
Gjermania	35.832	11.5	42.126	12.5	Gjermania	1.792	6.2	2.623	6.5
Greqia	8.969	2.9	15.578	4.6	Greqia	60	0.2	143	0.4
Holanda	2.313	0.7	2.571	0.8	Holanda	1.320	4.6	1.629	4.0
Hungaria	2.916	0.9	5.193	1.5	Hungaria	55	0.2	204	0.5
Irlanda	140	0.0	938	0.3	Irlanda	4	0.0	:	:
Italia	22.193	7.2	24.794	7.4	Italia	419	1.5	780	1.9
Luksemburg	71	0.0	120	0.0	Luksemburg	20	0.1	10	0.0
Polonia	8.121	2.6	10.423	3.1	Polonia	470	1.6	490	1.2
Republika Çeke	2.389	0.8	3.801	1.1	Republika Çeke	0	0.0	250	0.6
Slovania	1.088	0.4	1.073	0.3	Slovania	15	0.1	23	0.1
Slovenia	6.901	2.2	10.367	3.1	Slovenia	1.379	4.8	205	0.5
Spanja	4.506	1.5	3.136	0.9	Spanja	69	0.2	1	0.0
Suedia	826	0.3	780	0.2	Suedia	54	0.2	41	0.1
Rumani	7.040	2.3	3.602	1.1	Rumani	133	0.5	139	0.3
Bullgaria	5.098	1.6	12.236	3.6	Bullgaria	446	1.5	488	1.2
Kroacia	4.414	1.4	9.282	2.8	Kroacia	212	1	390	1.0
Të tjera të BE_së	1.073	0.3	1.363	0.4	Të tjera të BE_së	14	0.0	48	0.1
Cefta	82.774	26.7	49.276	14.6	Cefta	16.041	66.7	16.698	41.3
Shqipëria	21.568	7.0	22.857	6.8	Shqipëria	6.832	23.7	6.751	16.7
Macedonia	15.449	5.0	23.032	6.8	Macedonia	3.668	12.7	4.355	10.8
Mal i Zi	1.624	0.5	2.510	0.7	Mal i Zi	1.579	5.5	2.607	6.4
Serbia	37.558	12.1	348	0.1	Serbia	3.174	11.0	2.440	6.0
Bosnja dhe Hercegovina	6.494	2.1	83	0.0	Bosnja dhe Hercegovina	787	2.7	545	1.3
Moldavia	81	0.0	445	0.1	Moldavia	1	0.0	1	0.0
EFTA	4.866	1.4	3.198	0.9	EFTA	2.626	8.8	2.041	5.0
Zvicra	4.312	1.4	2.951	0.9	Zvicra	2.426	8.4	2.041	5.0
Islanda	:	:	:	:	Islanda	:	:	:	:
Norvegjia	37	0.0	209	0.1	Norvegjia	99	0.3	:	:
Liechtensten	6	0.0	38	0.0	Liechtensten	:	:	:	:
Vendet tjera evropiane	82.701	10.6	42.090	12.6	Vendet tjera evropiane	778	2.7	494	1.2
Turqia	30.799	9.9	40.766	12.1	Turqia	777	2.7	494	1.2
Ukraina	1.902	0.6	1.303	0.4	Ukraina	2	0.0	:	0.0
Vendet tjera jo evropiane	7.767	2.6	9.266	2.7	Vendet tjera jo evropiane	186	0.6	919	0.8
SHBA	2.945	0.9	3.868	1.1	SHBA	184	0.6	318	0.8
Canada	107	0.0	177	0.1	Canada	1	0.0	2	0.0
Brazili	4.473	1.4	4.893	1.5	Brazili	:	:	:	:
Mexico	243	0.1	318	0.1	Mexico	1	0.0	:	:
Vendet nga Azia	36.944	11.4	37.449	11.1	Vendet nga Azia	1.039	3.6	7.438	18.4
Japonia	1.097	0.4	1.399	0.4	Japonia	8	0.0	48	0.1
Kina	32.401	10.4	32.757	9.7	Kina	93	0.3	43	0.1
India	1.846	0.6	3.293	1.0	India	948	3.3	7.347	18.2
Të tjera	20.243	6.6	32.492	9.6	Të tjera	642	1.9	467	1.2

Burimi:(Agjencia e Statistikave të Kosovës, 2019b)

Kosova më shumë eksporton me vendet e Ceftës 41.3% se sa me vendet e Bashkimit European 32.2% , vendet e Azisë 18.4% , EFTA 6% dhe 2.1 % vendet e tjera. Pra,vërejmë që 67.8 % e eksportit të Kosovës realizohet me vendet jashtë Bashkimit European. Pjesën

më të madhe të eksportit Kosova e realizon me vendet jashtë BE-së kurse me ato të BE-së vetëm 32.2%. Nëse analizohet nga aspekt monetar vlera e eksporteve nuk është shumë e madhe pasi 40 milionë e 470 në krahasim me importet që janë 336 milionë e 866 mijë euro. Me vendet e BE-së Kosova ka realizuar 48.4% importe, me Cefta 14.6%, EFTA 0.9%, vendet e tjera europiane 12.5%, vendet e tjera jo europiane 2.7% , vendet e Azisë 11.1% dhe të tjera 9.6%. Pra, shohim se për importet Kosova ka përafërsisht të njejtën shtrijsi me vendet e BE-së ashtu edhe me vendet jashtë saj. Pra, Kosova në aspektin e eksporteve nuk ka përfitime të mëdha dhe lehtësim në këtë pikë për këtë janë kostot transaksioneve. Eksportet më të mëdha janë me vendet të cilat nuk janë pjesë e eurozonës dhe Kosovës i duhet të paguajë koston e transaksionit duke paguar koston e kursit të këmbimit më këto vende. Në aspektin e importeve vendi qëndron pak me mirë duke i ekuilibruar vendet që janë në eurozonë dhe ato që janë jashtë eurozonës. Pra, kompanitë Kosovare ballafaqohen me koston e transaksionit gjatë blerjes së produkteve duke qenë se 51.4% janë importet me vendet e tjera jashtë BE-së, pra, me shtetet të cilat nuk e përdorin euron dhe ndaj të cilave Kosova duhet t'i nënshtrohet kursit të këmbimit të valutës së tyre. Kjo është edhe arsyeja e ndryshimit të çmimit të produkteve sepse çmimi real i produktit është në valutën vendase, i cili i nënshtrohet kursit të këmbimit dhe të gjitha bashkë bëjnë që koston e transaksionit të bashkangjiten çmimit final të produktit. Le ta ilustrojmë këtë rast me një shembull: nëse një kompani kosovare dëshiron të blejë një produkt në Shqipëri i cili kushton 100 lekë dhe kompania dëshiron të blejë 10 produkte vlera e të cilave do të ishte 1000 lekë por duke i bashkangjitur edhe kursin e këmbimit kompania kosovare, nëse supozohet që 120 lekë = 1 €, do të duhej të paguante 8.333 €. Gjithmonë duke supozuar që pagesa nuk kryhet

menjëherë kursi i këmbimit mund të lëvizë kjo gjë bën që kompania mund të paguajë më pak ose më shumë.

Siguri më të madhe në investime

Për këtë çështje nuk mund të themi që Kosova nuk ka përfituar duke qenë se është përdoruese e euros dhe ka politikë monetare të kontrolluar nga Banka Qendore Europiane dhe një politikë fiskale të monitoruar. Kjo gjë ka bërë që investorët të jenë më të sigurt rreth luhatëshmërisë së kursit të këmbimit. Nëse Kosova do të kishte monedhën e saj nuk mund të themi se e njëjta qëndrueshmëri e kursit të këmbimit do të ishte kjo që është sot me përdorimin e euros. Politika monetare e kontrolluar nga BE-ja dhe e menaxhuar nga ajo nuk lë vend për gabime kështu që investimi në tregun e Kosovës është si në çdo vend tjetër brenda unionit duke i pasur të njëjta kushte të caktuara nga BQE.

Transparencë më e madhe e çmimeve

Futja në unione monetare realizon transparencë të çmimeve duke mos j'u dhënë hapësirë shtitësve që të manipulojn me çmime. Dihet se kur çmimet janë në monedha të ndryshme shitësit kanë mundësi të luajnë me çmimet dhe e njëjta kompani në dy shtete të ndryshme mund të ketë çmime të ndryshme dhe blerëtësit të mos e vërejnë këtë fakt pasi duhet të shkohet drejt procedurës së këmbimit. Union monetar siguron transparencë më të madhe të çmimeve dhe blerësi e di saktësisht sa kushton i njëjti produkt në një shtet tjetër. Në Kosovë, edhe përkundër transparencës së çmimeve, ky indikator ka sjellë ulje të çmimeve por nuk ka bërë ndonjë mrekulli por vetëm ka bërë që konsumatorët të kenë qasje në

çmimet e produkteve të njëjta brenda unionit monetar europian. Pra transparenca e çmimeve nuk ka ndonjë impakt pozitiv për Kosovën. Me fjalë të tjera nuk bën që çmimet e produkteve të jene të njëjta me vendet e eurozonës por pëkundrazi ndonjëherë janë edhe më të larta.

Nxitja e investorëve të brendshëm

Përdorimi i euros ka nxitur investorët vendas që këto investime të kryhen në Kosovë duke ju krijuar atyre siguri më të lartë. Në rast se Kosova do të kishte monedhën e saj investorët do të ishin me shumë të rrezikuar nga luhatjen e kursit të këmbimit.

Rritja e produktivitetit dhe mbajtja e inflacionit të ulët

Rritja e produktivitetit dhe mbajtja e inflacionit të ulët nuk është pika kyçe për Kosovën. Vendi unë i cili ndodhet në fazën e zhvillimit me një inflacioni pak më të lartë se norma e lejuar për momentin shihet si diçka pozitive, dhe kjo gjë është “ushqim” dhe “këndellje” për ekonominë.

Kosoto e qëndrimit në union monetar

Nëse vendosen në një peshore të mirat dhe kostot e adoptimit të euros, shohim që përkundër të mirave të adoptimit të euros, të cekura me lart, ky adoptim ka edhe kostote tij. Në rastin e Kosovës kostot e adoptimit të euros janë:

- shoku asimetrik;
- Inflacioni shumë i ulët; dhe

- Sinjorazhi

Le ti shohim kostot e adoptimit të euros me radhë: *shoku asimetric* -nëse ndonjë shtet i eurozonës përballlet me shok asimetric cili është veprimi që do të ndërmarrë BQE-ja në këto raste? Lë të supozojmë se një shtet brenda BE-së goditet nga ndonjë shok dhe shteti tjetër jo, në këtë rast BQE-ja do të mundohet të marrë vendime të cilat janë në mes, duke u munduar të rregullojë ekonominë për njërin dhe duke e prekur pak ekonominë e shtetit tjetër. Pra. Ky është rezultati i shokut asimetric. Për ta sqaruar më mirë këtë fenomen shtjellojnë shembullin e Baldwin & Wyplosz (2012) të cilët i marrin dy shtete V_1 dhe V_2 që janë pjesë e unionit monetar dhe supozohet që shteti V_1 goditet nga shok negativ ndaj kërkesë së huaj për eksporte. Kjo gjë bën që drejtëza AD të bierë në AD' dhe duke qenë se të dy shtetet janë në union monetar atëherë politika monetare e vendit është në duar të Bankës Qendrore të unionit dhe si detyrë e saj është që të favorizojë të gjitha shtetet brenda unionit në mënyrë të barabartë. Kursi i këmbimit në këtë rast lëviz pak nga λ_0 në λ_2 duke bërë që ky kurs të jetë më i lartë se sa duhet të jetë V_1 dhe më i ulët për V_2 . Pra, është krijuar një mesatare që e mira e një vendi mos të krijojë shumë pasojapër vendin tjetër (për më shumë shih (Baldwin dhe Wyplosz, 2012:374)).

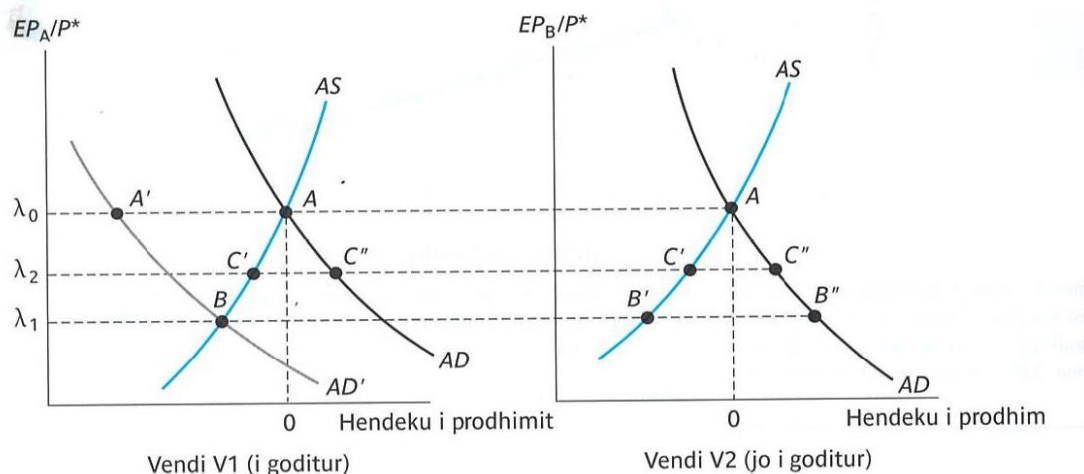


Figura 33. Goditjet shok asimetrik mes dy vendeve

Burimi: (Baldwin dhe Wyplosz, 2012:374)

Ashtu si shihet në figurën më lart BQE-ja për të normalizuar ekonominë e vendit të goditur V1, ul normat e këmbimit kundrejt dollarit nga λ_0 në λ_2 edhe pse vendit të goditur do i përshtatej zhvlerësimi i kursit të këmbimit në λ_1 . Rënia e vlerës së euros kundrejt monedhave të tjera (zhvlerësimi i euros) ndikon që të rritet çmimi i importeve dhe njëkohësisht ullet çmimi i eksporteve, gjë e cila shkakton rritjen e indeksit të çmimeve të konsumit. Në këtë rast, ekonomia do të zhvendoset në pikën C'. Duke qenë se oferta për produkte mbetet e njëjtë kurse kërkesa bie, çmimi i produkteve do të bjerë duke e zhvendosur ekonominë në pikën B. Në këtë rast vendi i goditur nga shoku do të ketë deflacion ndërsa për shtetin, i cili nuk është i goditur, është e përshtatshme që kursi i këmbimit të qëndroj tek pika λ_0 . Që të realizohet e mira e përgjithshme BQE-ja e zhvlerëson euron duke e vendos në pikën λ_2 , dhe në këtë rast ekonomia e vendit të pagoditur do të zhvendoset në pikën C'. Oferta mbetet e njëjtë kurse kërkesa rritet duke bërë që të rriten

çmimet e produkteve duke u ballafaquar me rritje të inflacionit. Në rastin tonë Kosova do të ndeshet nga shok i cili do të ndikonte në eksporte dhe duke qenë një vend i vogël kryesisht eksportohen metale bazë dhe produkte minerale. Produktet e eksportuara nga Kosova janë produkte të cilat nuk eksportohen nga vende të tjera të eurozonës.

Tabela 11. Produktet e eksportuara

Seksionet sipas KSTJ	Maj - 2018		Maj - 2019	
	Vlera	%	Vlera	%
Eksportet (FOB)				
Gjithsej	32.878	100,0	31.892	100,0
Ushqime dhe kafshë të gjalla	1.954	5,9	1.803	5,7
Pije dhe duhan	2.502	7,6	2.921	9,2
Materiale të papërpunuara	9.157	27,8	7.044	22,1
Lëndë djegëse	3.733	11,4	2.121	6,6
Yndyrna bimore dhe shtazore	31	0,1	36	0,1
Produkte kimike	1.969	6,0	1.916	6,0
Mallra të përpunuara	5.826	17,7	8.620	27,0
Makineri e pajisje transporti	1.025	3,1	1.504	4,7
Mallra të tjera të përpunuara	3.626	11,0	5.927	18,6
Mallra të pa klasifikuara diku tjetër	3.055	9,3	0	0,0

Burimi:(Agjencia e Statistikave të Kosovës - ASK, 2019)

Vendet e eurozonës kryesisht eksportojnë këto produkte:

- Makineritë dhe veglat

- Automobilë
- Produktete farmaceutike
- kimikate dhe produkte kimike
- kompjuter, produkte elektronike dhe optike.

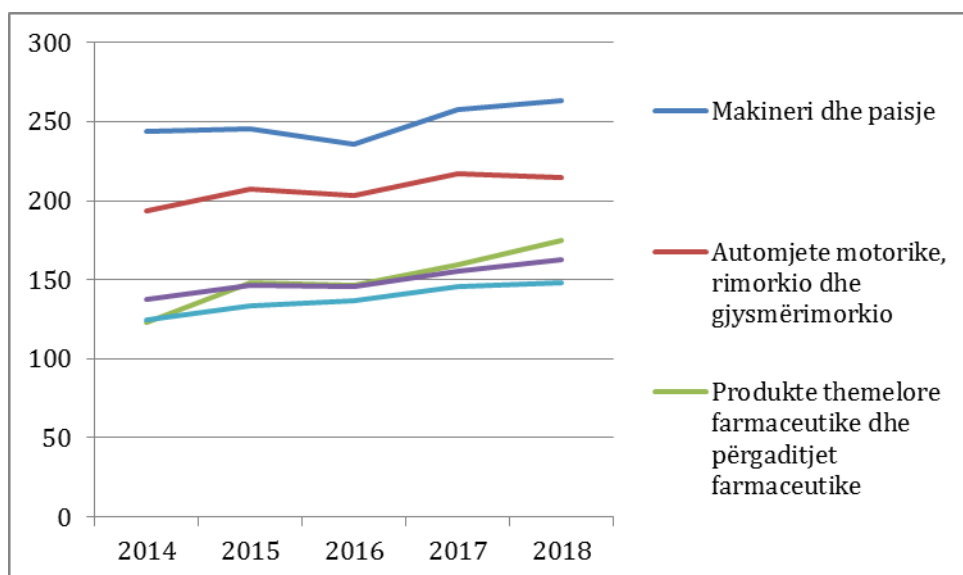


Figure 34. Produktet që Eksporton Eurozona

Burimi:Të dhënat e bazuara nga (Eurostat, n.d.-a) të përpunuara nga autori

Produkte që eksportohen më së shumti nga vendet e bashkimit europian janë paraqitur edhe në figurën 34. Si vërehet produktet që eksporton Kosova nuk zënë ndonjëvend të rëndësishëm në eksportet e BE-së. Nëse Kosova preket nga ndonjë krizë e mundshme në metalet bazë dhe produktet minerale, Banka Qendrore Europiane nuk do të vepronte shumë për faktin se Kosova është një vend i vogël me tregti të pa diversifikuar dhe ndikimi i saj në euro zonë gjithashtu është i vogël. Kosova duke qenë se ka të adoptuar monedhën euron ajo nuk e ka përfaqësues të saj në Bankën Qendrore Europiane i cili do të elaboronte

problemet e saj dhe do të kërkonte të merren parasysh këto probleme. Të gjitha këto fakte bëjnë që Kosova do ta paguante e vetme faturën e ndonjë shoku të mundshëm. Për ta shpjeguar këtë më mirë paraqitet edhe ilustrimi grafik i mëposhtëm.

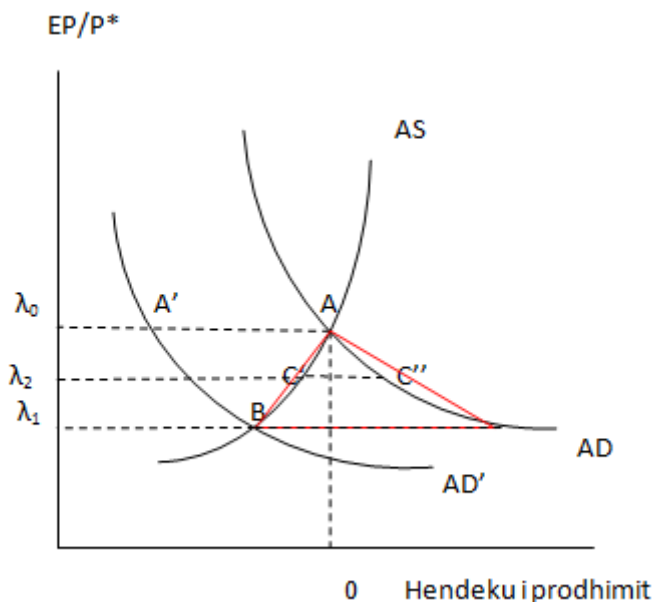


Figure 35. Shoku asimetric

Burimi: Autorit

Ritheksojmë se në rastin e Kosovës BQE nuk do të ndërmarrë veprime konkrete sepse ekonomia e Kosovës është e vogël dhe vendi nuk është i përfaqësuar në Eurozonë. Në këtë rast ekonomia e Kosovës do të zhvendoset në pikën B pa ndonjë ndihmë apo lehtësi nga BQE. Një rast të tillë Kosova do ta përballonte e vetme duke ulur çmimet dhe duke përjetuar deflacion të plotë. Qeveria nuk do të mund të veprojë pasi nuk ka politikë monetare dhe polika fiskale është e pafuqishme për të zgjidhur rastin. Do të kishim rritje të papunësisë dhe mos shfrytëzim të kapacitete prodhuese (Xhepa, 2002). Situata do të kishte

qenë ndryshe nëse Kosova nuk do të ishte brenda unionit monetar dhe do të kishte monedhën e saj. Edhe nëse do të prekej nga ndonjë goditje, qeveria në këtë rast do të përdorte kursin e këmbimit për të dalë nga kjo situatë duke zhvlerësuar monedhën e saj gjatë krizës për t'a përballuar më lehtë atë, edhe pse sipas Xhepa (2002:27) “ *ka pak hapësira që instrumentet e politikës monetare të përdoren si instrumente kundër-ciklike dhe sjelljen e ekonomisë në ekuilibër*”.

Kosto tjetër të cilën po e paguan Kosova gjatë qëndrimit në union monetar është *inflacioni i ulët* i cili po vepron si një “xhakëtë e ngushtë” për tregun e Kosovës. Duke qenë se jemi njëshet me një ekonomi të vogël dhe në zhvillim, mbajtja inflacionit në norma të ulta sjell ngulfatje të ekonomisë. Një dozë inflacioni nuk i bën dëm ekonomisë, por përkundrazi ndikon në rritjen e produktivitetit , duke ndikuar si katalizator në rritjen e parasë së shpenzuar për konsum.

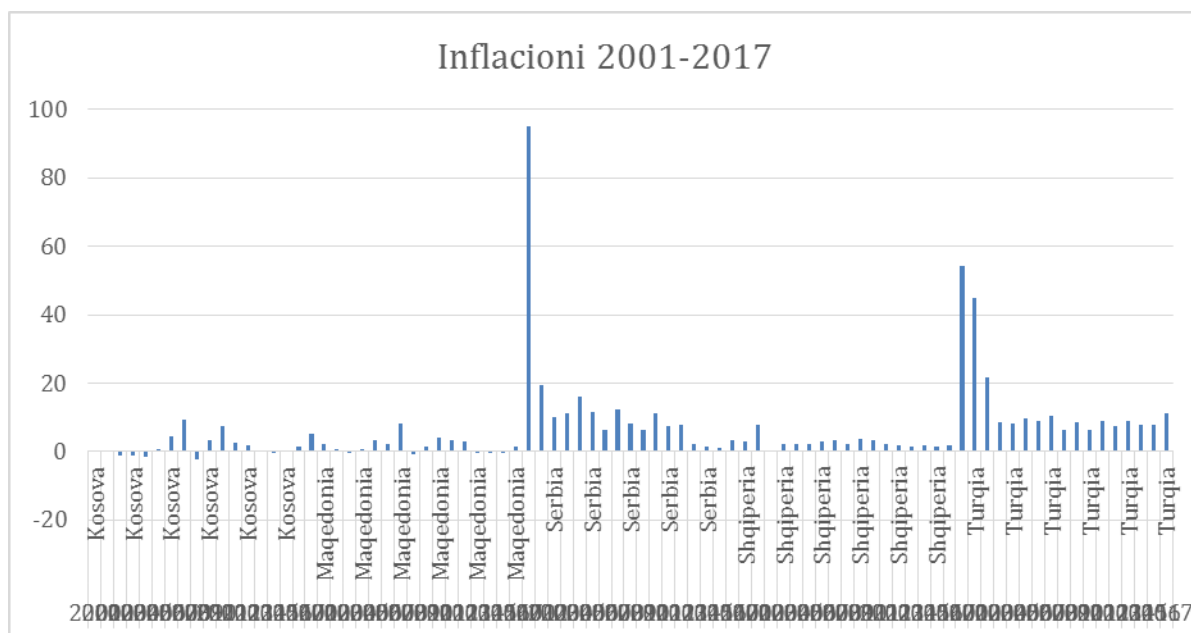


Figura 36. Inflacioni 2001 -2017

Burimi: Autorit

Inflacioni nga viti 2001 deri në vitin 2017 ka patur luhatje. Duke qenë në eurozonë është i obliguar të mbajë normë të ulët të inflacionit. Nëse analizojmë shtetet e rajonit, shohim të kenë inflacion pak më të lartë se sa Kosova si rrjedhojë zhvillimit të tregut dhe atij ekonomik. Nëse analizojmë Turqinë, shohim një shtet i cili në fazën e tij të zhvillimit ka arritur të ketë norma pak më të larta të inflacionit. Pra, ritheksojmë se një dozë inflacioni nuk i bënë dëm ekonomisë sepse shërben që të rritet sasia e monedhës në treg duke çuar në rritje të kërkesës për produkte cila do të ndikonte në rritje të punësimit dhe ulje të papunësisë. Për këtë mund të themi që inflacioni i Kosovës është mjaft i ulët për fazën në të cilën ndodhet Kosova. Nëse analizohet grafiku, shihet që vendet që kanë inflacion më të ulët kanë papunësi më të lartë.

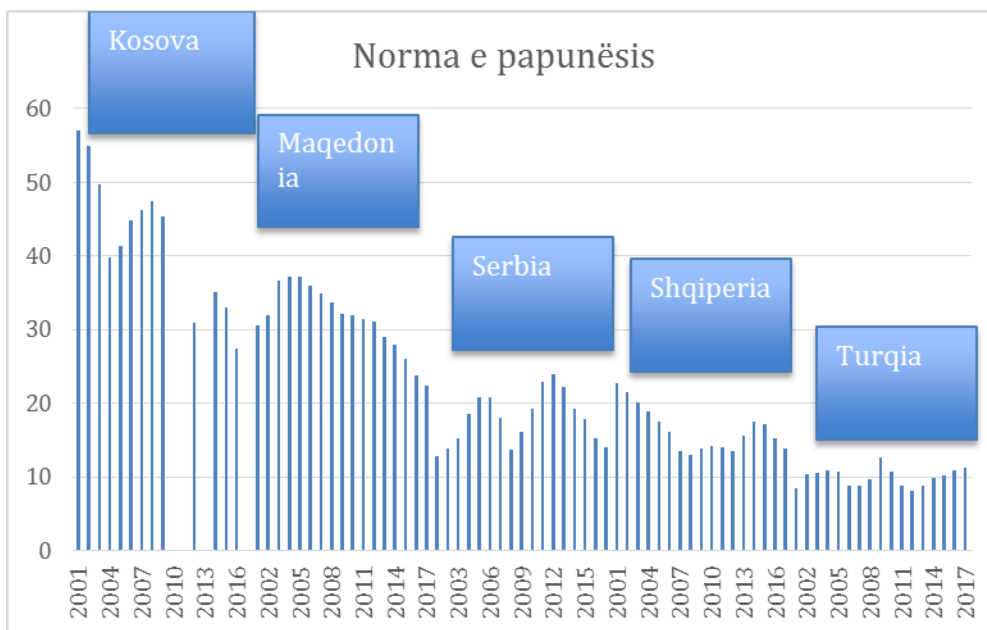


Figura 37. Norma e papunësisë

Burimi: Autorit

Sinjorazhi realisht përfaqëson koston e ngjyrës dhe letrës së shpenzuar për shtyjen e monedhave kundrejt vlerës numerike të shkruar mbi të. Sipas Smaghi & Gros (2000) sinjorazhi është diferenca midis kthimit të marrë në aktive dhe shumës së paguar të detyrimeve. Sipas autorëve shuma e paguar e detyrimeve është e vogël pasi shuma më e madhe e detyrimeve përmban kartëmonedha që janë në qarkullim dhe realisht ato nuk kanë asnjë kthim. Me fjalë të tjera sinjorazhi është profiti që merr qeveria pas emetimit të monedhës duke i larguar kostot. Nëse një vend i eurozonës emeton euro, duke supozohet që kosto për emetimin e 1 € është 0.05 cent sinjorazhi i atij shteti është 0.95 cent. Pasi të zbritet kostooperative sinjorazhi transferohet në buxhetin qeveritar , në këtë rast sinjorazhi paraqet një burim shtesë të të ardhurave buxhetore (Smaghi & Gros, 2000).

Megjithatë kjo do të thotë që çdo herë shtetet kanë fitim, mund të ndodhë që të kenë edhe humbje, dhe kjo humbje kryesisht qëndron tek monedhat metalike pasi shkrirja e metaleve shpesh është më e shtrenjtë se vetë vlera e monedhës.

Sinjorazhi i euros shpërndahet brenda unionit ndërmjet të gjitha shteteve brenda tij siç e tregon edhe tabela e mëposhtme.

Tabela 12. Sinjorazhi brenda shteteve të Unionit European

Banka përfituese	Përqindja e sinjorazhit
Banka e Belgjikës	2.83%
Banka e Danimarkës	1.72%
Banka e Gjermanisë	23.4%
Banka e Greqisë	2.16%
Banka e Spanjës	8.78%
Banka e Francës	16.52%
Banka e Irlandës	1.03%
Banka e Italisë	14.57%
Banka e Luksemburgut	0.17%
Banka e Hollandës	4.43%
Banka e Austrisë	2.30%
Banka e Portugalisë	2.01%

Banka e Finlandës	1.43%
Banka e Suedisë	2.66%
Banka e Anglisë	15.98%

Burimi : ("Bankat, bankieret dhe monedhat!," n.d.)

Nga tabela vërejmë që kuotat e BQE-së ndahen edhe për vendet të cilat nuk janë përdoruese të euros siç është Anglia, Danimarka dhe Suedia duke bërë që këto vende të jenë përfituese të dyfishta, një herë nga kuotat e sinjorazhit të monedhës së tyre nacionale dhe gjithashtu edhe nga sinjorazhi i monedhës euros. Duke qenë se Kosova nuk ka poseduar ndonjëherë monedhë të vetën kjo e hyrë nuk përfitohet nga vendi ynë dhe e njëjta shkon në Bankën Qendrore të ndonjë vendi tjetër. E kundërta do të kishte ndodhur nëse Kosova do të kishte monedhën e saj dhe sinjorazhi do të ndikonte në rritjen e buxhetit të vendit.

Pra shohim se gjendja ndryshon nëse vendi është adoptues i ndonjë monedhe si rasti i Kosovës dhe nëse vendi i bashkohet një Unioni. Bashkimi realisht nuk krijon humbje të sinjorazhit. Për sa thënë më lart e ilustruam edhe me një shembull: nëse supozojmë që Shqipëria hyn në eurzonë kjo gjë nuk do të thotë që Shqipëria do të humbasë shumë në këtë rast në aspektin e sinjorazhit pasi leku do të konvertohet në euro dhe Shqipëria do të vazhdojë të marrë sinjorazhin nga Banka Qendrore Evropiane. Por situata do të ishte ndryshe nëse Shqipëria do të adoptonte euron atëherë ajo do të humbiste përfitimet që i sjell sinjorazhi buxhetit të shtetit.

Në rastin tonë Kosova e ka të humbur këtë duke mos marrë asnjë përfitim nga Banka Qendrore për arsye të mungesës së monedhës së saj. Nëse shikohet në aspektin monetar me

përdorimin e euros buxheti i Kosovës humb një shumë të caktuar e cila paraqet kosto për vendin.

Banka Qendrore mund ta shfrytëzojë këtë sinjorazh për kreditimin e bankave afariste gjë e cila do të ndikonte në uljen e normës së interesit. Në këto rrethana Kosova nuk mund të posedojë një komoditet të tillë pasi Banka Qendrore e Kosovës nuk mund të kreditojë bankat komerciale dhe nuk e ka mundësinë e shfrytëzimit të këtij sinjorazhi. Ritheksojmë se kjo gjë paraqet kosto mjaft të lartë për buxhetin e qytetarëve të Kosovës duke ndikuar në në xhepin e tyre për arsye të normave të larta të interesit duke pasur parasysh që shumica e bankave afariste operojnë me kapital të huaj dhe pa ndonjë kreditim të Bankës Qendrore.

4.4. Nëse Kosova do të kishte monedhës e saj

Çdo ndarje ka koston e saj edhe ndarja apo largimi nga unioni monetar gjithashtu. Nëse nisemi nga fakti se një shtet i vogël dhe në zhvillim si rasti i Kosovës, largimi nga eurozona do të kishte kosto të lartë. Duke qenë shtet i ri i formuar zyrtarisht në vitin 2008, Kosova asnjëherë nuk ka patur monedhë të vetën. Para vitit 1999, Kosova ka qenë pjesë e Jugosllavisë dhe monedha në përdorim ka qenë dinari si monedhë zyrtare dhe marka gjermane si monedhë jo zyrtare deri në përfundimin e luftës në vitin 1999. Përdorimi i markës gjermane vazhdoi deri në lancimin e euros. Pas braktisjes së markës gjermane nga tregu, Kosova adoptoi euron prapë në formë jo zyrtare, pamarrëveshje dhe pa përfaqësues të interesave të Kosovës në Bankën Qendrore Evropiane.

Në mënyrë hipotetike le të analizojmë gjendjen e Kosovës. Në vitin 2001 me lancimin e euros Kosova menjëherë filloi përdorimin e saj. Por le të supozojmë se vendi vendosi të krijojë dhe shtypë paranë e saj kombëtare. Duke qenë një shtet i ri pa eksperiencë në këtë drejtim fillimisht Kosovës do t'i duhej të angazhonte ekspertë të fushës dhe të blinte pajisjet e nevojshme për krijimin e monedhës së saj. I gjithë ky proces do të merrte shumë kohë. Së pari do të duhej të gjindej emri për monedhën e re, të punohej dukja e saj, cilat do të ishin figurat apo objektet që do të vendoseshin në të duke mos lënë anash rregullat dhe detyrat për Bankën Qendrore. Edhe pse do të duhej kohë mendoj që Kosova do të tejkalonte këtë fazë. Faza tjetër ishte të menduarit nëse Kosova do të kishte njohuritë dhe menaxhimin e duhur të monedhës së saj. Supozojmë se edhe kjo fazë është tejkaluar dhe Kosova i ka

përbushur kushtet për të pasur një monedhë të sajë. Le të analizojmë se si do t'i kishte përballuar Kosova sfidat e paraqitura me prezantimin e monedhës kombëtare.

Nëse nisemi nga trendi i rritjes së pagave dhe duke marrë parasysh që presidenti i Kosovës e ka pagën 76% të GDP për frymë , që i bie të jetë 16 herë më e lartë se paga minimale në vend (Abazi & Ejupi, 2018) dhe duke parë trendin e rritjes së pagave në sektorin publik dhe jo në atë privat kjo gjë do të sillte shtypje më të madhe të parasë për të mbuluar këto rritje.

Tabela 13. Pagat në Kosovë

Viti	Paga Mesatare	Sektori Publik	Sektori Privat	Ndermarrjet publike
2012	431€	407€	367€	518€
2013	444€	415€	367€	549€
2014	482€	465€	358€	624€
2015	510€	511€	367€	651€
2016	519€	525€	371€	660€

Burimi: Përpunuar nga autori i bazuar në të dhënat e (Abazi & Ejupi, 2018)

Ashtu siç theksojnë Abazi dhe Ejupi (2018:9) “*Rritja e kostos së jetesës, rritjet e pagave në sektorë të ndryshëm dhe stagnimi i pagës minimale, e gjithë kjo në 7 vite, ka ndikuar në mënyrë direkte në shportën mujore të individit dhe familjes.*”

Pra, këto rritje kanë bërë që të rriten çmimet e produkteve elementare edhe pse pagat e sektorit privat nuk janë rritur. Nëse Kosova do të kishte monedhën e saj a do të arrinte të menaxhonte këtë situatë? Përgjigja e kësaj pyetjeje do të ishte JO e kjo për të vetmen arsye që këto rritje do të ndikonin në inflacion gjithnjë e në rritje dhe në këtë rast paraja do të zhvlerësohej deri sa do të vinte në një pikë që medoemos do do të ishte i nevojshëm

adoptimi i një monedhe të huaj në mënyrë që të përballohej situata. Pra, rritja e pagave realisht duhet të jetë e ndërlidhur me inflacionin , nivelin e fuqisë punëtore dhe punësimin , kufizimin e varfërisë, etj (Abazi & Ejupi, 2018).

Le të analizojmë edhe faktorët e tjerë të cilët e përforcojnë këtë qëndrim. Nëse Kosova do të kishte monedhën e saj si do të kishte qenë gjendja financiare e Kosovës në këto momente? A do të ishte ekonomia jonë si ajo e Greqisë? Le të analizojmë indikatorët makroekonomik të Kosovës dhe të shohim se si do të kishte qendruar Kosova në këtë rast, me këta indikatorë, nëse do të kishte monedhën e saj.

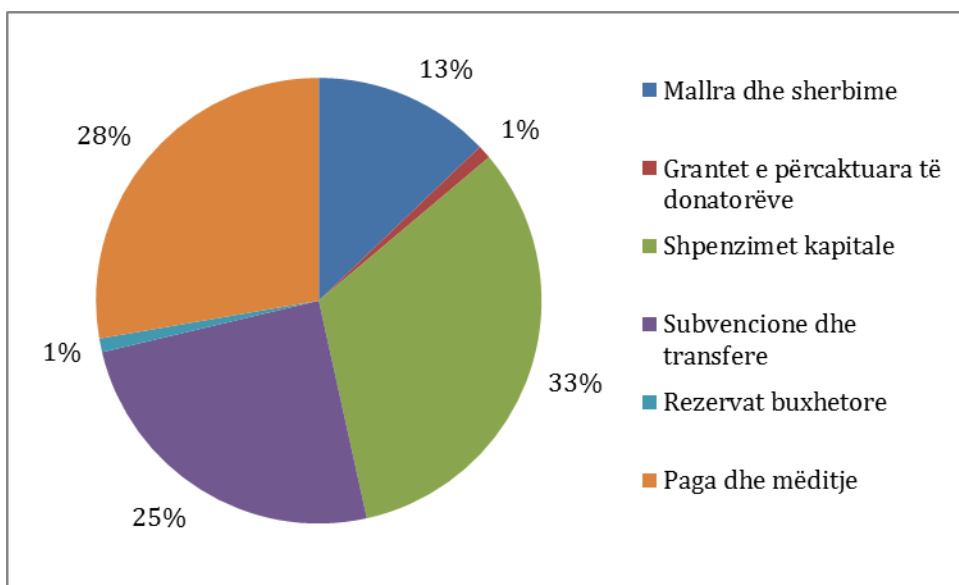


Figure 38. Shpenzimet e buxheti të Kosovës për vitin 2018

Burimi: Përpunuar nga autori të dhënat e bazuara nga (Ministria e Financave, 2018)

Nga grafiku vërehet që kryesisht shuma më e madhe e të hollave të buxhetit shkojnë për paga dhe mëditje dhe shpenzime kapitale ku 61% e buxhetit shkon për këto dy kategori. Nëse Kosova do të kishte monedhën e saj, trend i rritjes së deficitit buxhetor do të kërkonte

shtypje më të madhe të monedhave dhe lind pyetja a do të ndikonte ky trend i rritjes së shtypjes së monedhave në ekonominë e vendit ?

Duke u nisur nga fakti që Kosova një vend i vogël në tranzicion dhe i pazhvilluar plotësisht, me një ekonomi në hapat e parë të zhvillimit, ky trend i rritjes së shtypjes së monedhave në formë të pakontrolluar për të mbuluar borxhet qeveritare do të bënte që tregu të ballafaqohej me një shok asimetrik. Kjo do e dërgonte vendin në një krizë të thellë pa rrugëdalje, pasi kryesisht krejt buxheti i Kosovës mbushet nga tatimet .

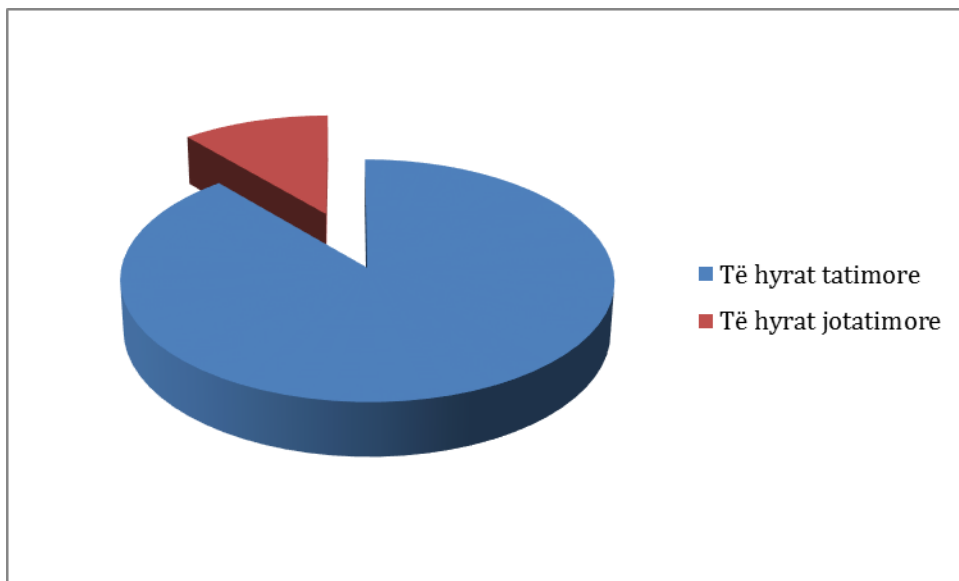


Figura 40. Mbushja e buxhetit të Kosovës

Burimi: Përpunuar nga autori i bazuar në të dhënat e (Ministria e Financave, 2018)

Prandaj për vendet e vogla Kosova si dhe pa ndonjë traditë të madhe të udhëheqjes së vendit, largimi nga unioni monetar ka kosto shumë të lartë, në këtë rast udhëheqja me politikën monetare do ishte obligim i shtetit dhe deri tani kjo gjë ka qenë e servirur, kurse me daljen nga unioni shteti duhet vetë të muret më këtë politikë. Duke e ditur se indikatorët

makroekonomikë janë indikatorë që shpesh janë të paparashikueshëm, kjo bën që të rritet kosto e daljes nga unioni monetar.

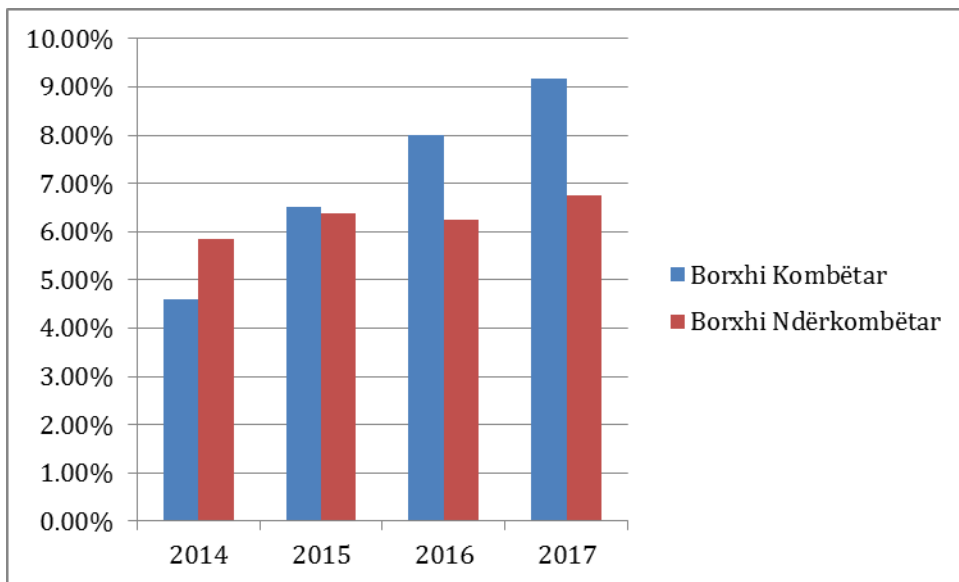


Figura 39. Borxhi Kombëtar dhe Ndërkombëtar

Burimi: Përpunuar nga autori të dhënat e bazuara nga (Ministria e Financave, 2018)

Siç po shihet nga figura 39 Kosova ka borxh shtetëror dhe sikur të kishte monedhën e saj ky borxh do të ishte më i lartë dhe njëkohësisht vendi nuk do të arrinte të siguronte huazime ndërkombëtare. Kosova borxhin e jashtëm shtetëror e huazon kryesisht nga huat e marruara nga institucionet financiare ndërkombëtare. Nga Fondi Monetar Ndërkombëtar (FMN) gjate vitit 2017 Kosova ka huazuar 38% të borxhi ndërkombëtar të saj. Pastaj nga Banka evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim (BERZH) ka huazuar 37.5%, Banka Gjermane për Zhvillim (KfW) 13%, Banka Botërore (ANZH) 9.7% dhe tek UniCredit 1.7%.

Tabela 14. Huazimet e borxhit të jashtëm për vitin 2017

Institucionet financiare ndërkombëtare	% e huazuar në raport me GDP
FMN	38 %
BERZH	37.5%
KfW	13%
ANZH	9.7%
UniCredit	1.7%

Burimi: Përpunuar nga autori i bazuar në të dhënat e **(Ministria e Financave, 2018)**

Kosova po ta kishte monedhën e saj nuk do të ofronte këtë siguri që ofron tani, pasi inflacioni është i importuar nga BQE, politika fiskale të kontrolluar dhe nuk ka rrezik të kursit të këmbimit.

Me monedhëne saj Kosova nuk do të kishte eksperiencë dhe reputacion të madh duke konsideruar faktin se vendi ekziston si shtet i pavarur që nga 2008. Nga ana tjetër, duke ju falenderuar euros, ne klasifikohemi si shtet i sigurt për marrje të borxhit, duke na klasifikuar si shtet stabil, politikën monetare të Kosovës e udhëheq Banka Qendrore Europiane dhe Kosova operon në bazë të rregullave të përcaktuara nga ajo. Nga ajo që u analizua në këtë kapitull mund të themi lirisht që vërtetohen nën hipotezat e këtij punimi, edhe përkundër që me përdorimin e euros Kosova e humb të drejtën e politikës monetare dhe bash me të mundësinë e reagimit për zbutjen e efekteve të goditjeve negative

ekonomike. Përfitimet e Kosovës në këtë rast janë shumë më të larta duke e parë që kjo ka ndikuar në rritjen e konkureshmërisë si dhe Kosova përfiton nga adoptimi i euros, duke e marrë borxhin relativisht më lirë se sa vendet me ekonomi të ngjashme që kanë monedhën e tyre dhe nuk janë pjesë e eurozonës.

Konkluzionet

Brenda këtij kapitulli është shtjelluar tema rreth kostove dhe benefiteve të të qenit në eurozonë. Në seksionin e parë diskutohet për benefitet e të qenit brenda eurozonës. Nëse nisemi nga kjo shumë shtete, edhe pse nuk kanë përfituar nga tregtia e lirë e eurozonës, kanë hyrë në eurozonë. Realisht, benefitet janë të larta nëse analizohen kostot dhe benefitet. Vetë qëndrimi brenda një unioni monetar krijon benefite për vendet që janë pjesë e unionit sepse eliminohen kosot e transaksionit, krijohet siguri më e madhe në aspektin ekonomik që e bënë vendin më tërheqës për investitorët dhe përveç investitorëve të huja vendi bëhet më atraktiv edhe për nxitjen e investimeve të brendshme. Qëndrimi brenda një unioni monetar ndikon në transparencë më të madhe të çmimeve duke rritur produktivitetin dhe duke ulur inflacionin. Kjo është arsyeja që vendet e Ballkanit duhet që të fillojnë të mendojnë inkuadrimin e tyre në eurozonë.

Duke parë që tregëtinë këto vende e realizojnë në masë të madhe ndërmjet tyre kjo bën që të shmangen kostot e transaksionit, të rritet konkurrenca dhe zhvillimi i tregëtisë të jetë më i lehtë. Ka shumë ekonomistë të cilët mendojnë se inkuadrimi në eurozonë, për disa vende, është ende i hershëm. Këtë mendim e mbështesin prof.Arben Mala, Prof. Adrian Civici dhe Prof. Arjan Kadareja të cilët potencojnë se për Shqipërinë ende nuk janë pjekur kushtet për t'u futur në eurozonë. Shqipëria ende duhet të përmbushëtë gjitha pikat e zonës optimale të

monedhës në mënyrë që të jetë e gatshme për hyrje në eurozonë. E gjithë kjo me arsyetimin që ekonomia e Shqipërisë mos të pësojë si rasti i Greqisë. Përkundër kësaj ka edhe të atillë si profesor Selami Xhepa dhe profesor Ilia Kristotë cilët mendojnë që tanimë ka ardhur koha që Shqipëria të hyjë në eurozonë dhe të shkojë drejt rrugës së prosperitetit të saj.

Në seksionin e dytë të këtij kapitullit është bërë një analizë e të përfitimeve dhe kostove që i sjell Kosovës përdorimi i euros. Për Kosovën, në këtë fazë që ndodhet, përfitimet janë më të mëdha me qëndrimin e saj në eurozonë se sa nëse do të kishte monedhën e saj. Së pari, Kosova ka eliminuar koston e transaksioneve duke marrë në konsideratë se 32.2% të eksporteve janë me vendet e Bashkimit Europian dhe 48% të importeve po me Bashkimin Europian. Një gjë tjetër për të cilën Kosova është përfituese konsiderohet siguria në vend për tërheqjen e investitorëve për arsye të aplikimit të politikës monetare nga BQE-ja, ka politikë fiskale të kontrolluar dhe nuk paraqitet rreziku i kursit të këmbimit, siç mund të ndodhte nëse vendi do të kishte monedhën e tij. Pra, të gjitha këto bëjnë që vendi të jetë atraktiv për tërheqjen e investimeve të jashtme dhe të brendshme.

Nëse analizojmë anën negative të përdorimit të euros do të shohim se Kosova rrezikohet nga shoku asimetric. Kjo do të ndodhte sepse eksportet e Kosovës nuk janë të diversifikuara dhe në rast të goditjeve të eksporteve të mineraleve të papërpunuara do të kishim goditje të eksporteve të Kosovës. Kjo kategori e eksporteve konsiderohet si përparësi për tregun e Kosovës sepse është një kategori e cila nuk eksportohet shumë nga vendet brenda eurozonës. Në një rast të tillë mundësitë që BQE-ja të zvogëlojë ndikimin e kësaj goditjeje për Kosovën janë të pakta. Kosova do të ngelte e vetme në përballjen ndaj kësaj goditjeje e cila do të ishte mjaft e rëndë për tregun e vendit. Nga ana tjetër këto goditje nuk

janë të shpeshta. Një kosto tjetër e përdorimit të euros është inflacioni i ulët. Duke qenë se Kosova është një shtet në zhvillim një dozë e inflacioni nuk i bën dëm tregut të Kosovës por do të ndikonte si katalizator i zhvillimit të tij. Nëse analizohen vendet e ballkanit vërehet se inflacioni i këtyre vendeve është pak më i lartë se ai i Kosovës. Të njejtat vende gjithashtu e kanë normën e papunësisë më të ulët se Kosova. Përsa i përket tregut të Turqisë duke parë stadin e zhvillimit të vendit shohim që Turqia ka inflacion më të lartë por të kontrollueshëm e cila rezulton me normë më të ulët të papunësisë se në vendet e tjera të ballkanit. Inflacioni në rastin tonë do të ndihmonte në rimëkëmbjen e tregut dhe në hapjen e vendeve të reja të punës duke ndikuar në uljen e normës së papunësisë në Kosovë.

Kostot e adoptimit të euros realisht nuk përfundojnë këtu. Diçka tjetër që humb buxheti i Kosovës në këtë rast është sinjorazhi. Duke qenë që Kosova e ka adoptuar euron por nuk është pjesë e bashkimit monetar bën që vendi mos të përfitojë nga sinjorazhi i cili do të ndikonte pozitivisht në rritjen e buxhetit të shtetit. Sinjorazhi do të shërbente edhe si kreditim për bankat vendore dhe si rrjedhojë në uljen kamatave për kredi. Situata do të kishte qenë ndryshe nëse Kosova para adoptimit të euros të kishte monedhen e saj dhe do t'i ishte bashkuar dhe në këtë bashkuar unionit monetar ajo përsëri do të kishte përfituar sinjorazhin nga BQE.

Në seksionin e tretë është analizuar fenomeni se si do të kishte gjendja nëse Kosova do të kishte monedhën e saj. Realisht duke qenë vendi i ri pa ndonjë histori paraprake të përdorimit të monedhës vendi do të ishte përballur me vështirësi shumë të madha dhe nuk do të dihej nëse Kosova të mund t'i përballonte të gjitha sfidat që mund t'i dilnin përpara. Së pari, duke qenë se rritja e pagave vetëm për sektorin publik në shtatë vitet e fundit dhe

mos rritja e tyre në sektorin privat ndikon në rritjen e çmimeve dhe bën që ekonomia të bëhet e papërballueshme. 61% e buxhetit të vendit është i dedikuar për rroga dhe mëditje dhe duke vazhduar më këtë trend Banka Qendore, për të mbuluar kërkesën për para pas rritjes së rrogave, do të duhet të shtyp para por shtypja e parasë në formë të pakontrolluar e dimë se ku na dërgon. Për këtë arsye, nëse Kosova do të kishte monedhën e saj, borxhi shtetëror i saj do të ishte shumë më i lartë së që është tani. Sigurisht tani do të ishim përballur me inflacion shumë të lartë dhe një papunësi edhe më të lartë. Veprimi më i mençur që ka ndërmarrë Kosova është që ka vazhduar të përdorë euron pas heqjes nga përdorimi të markës gjermane. Dhe duke analizuar gjendjen dhe të dhënat e tanishme për Kosovën është më e leverdisshme të qëndrojmë në union monetar se sa të ketë monedhën e saj. Në këtë rast vendi do të jetë më i qëndrueshëm ekonomikisht, më i qëndrueshëm për investitorët, me politikë monetare të adoptuar dhe politikë fiskale të kontrolluar duke bërë që vendi të radhitet në kategorinë e vendeve të sigurta.

KAPITULLI I V: METODOLOGJIA E HULUMTIMIT

5.1. Parathënia

Në këtë kapitull ndërthuret shpjegimi teorik me analizat hulumtuese dhe në këtë mënyrë ofrohen rezultate për gjetjet makroekonomike rreth adoptimit të monedhës si dhe përfitimet dhe kostot me të cilat ky adoptim shoqërohet.

Ngritja e pyetjeve kërkimore dhe sqarimi i problemit që synohet të hulumtohet, është një proces i vështirë dhe i komplikur, prandaj shqyrtimi i literaturës ku është bazuar ky punim përbën një hap shumë të rëndësishëm që i paraprin ngritjes së hipotezës dhe pyetjeve kërkimore. Nga ana tjetër dhe vetë shqyrtimi i literaturës në lidhje me problemin e zgjedhur, është shoqëruar me sfida dhe vështirësi. Vështirësia kryesore lidhet me faktin që Kosova, duke qenë një vend relativisht i vogël nga pikëpamja gjeografike dhe demografike, dhe një shtet i ri, mundësitë e institucioneve arsimore për t'u qasur në biblioteka ndërkombëtare online janë të kufizuara. Kjo gjë bën që të krijohen barrierat për të arritur deri tek informacioni i kërkuar. Megjithatë, këto vështirësi janë tejkaluar. Cikli i punës së këtij disertacioni paraqitet në mënyrë grafike si më poshtë:

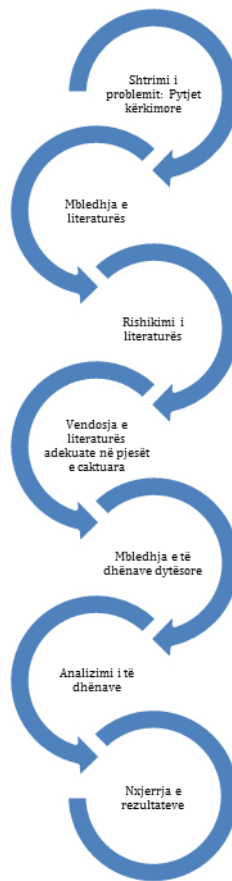


Figura 42. Cikli ipunës kërkimore

Burimi: Autori

Një nga vështirësitë më të mëdha që kam hasur në rolin e hulumtuesit, është definimi e asaj se si të realizohet hulumtimi. Egzistojnë shumë libra dhe punime shkencore, të cilat janë orientuese dhe ndihmojnë për këtë çështje, por përsëri lind pyeja: A është ky modeli i duhur për t’u ndjekur në rastin e punimit tim shkencor?

Për ta evituar këtë pyetje jam bazuar në konfigurimin e “qepës” siç është shpjeguar nga Saunders , Lewis , dhe Thornhill (2009). Figura e mëposhtme pasqyron pikërisht këtë.

5.2. Metodologjia e hulumtimit

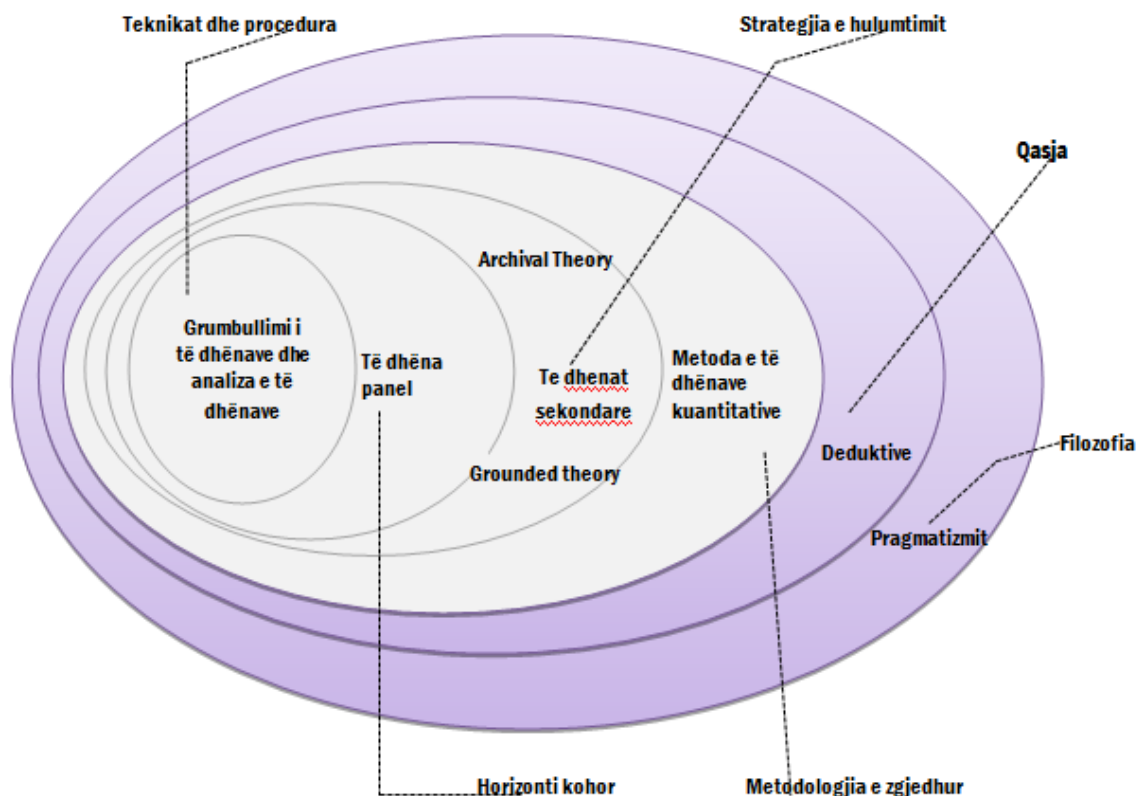


Figura 30. Metodologjia e hulumtimit

Burimi: Prezantim i autorit e përshtatur nga (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012)

Për të arritur objektivat e synuara të këtij studimi, filozofia e përzgjedhur e hulumtimit është ajo e pragmatizmit, e cila pohon se konceptet janë të rëndësishme vetëm kur ato mbështesin veprimin. Për pragmatistët rëndësia e një ideje ose e një problemi kërkimor është nëse ai ka rëndësi praktike (Saunders et al., 2012). Filozofia pragmatike përfshin

përdorimin e metodës që duket më e mira për t'iu përgjigjur problemit të hulumtimit. Kjo gjë i mundëson hulumtuesit të përdorë të dhënat sasiore (Creswell, 2014). Prandaj edhe në këtë studim metodologjia e zgjedhur është ajo sasiore, dhe qasja e përdorur është ajo deduktive (nga e përgjithshja tek e veçanta).

Qasja e të dhënave është, deduktive sepse punimi fokusohet nga e përgjithëshmjia tek e veçanta. Sipas Sokolit (2011) deduksioni nisët nga teza, idea ose konkluzionet e përgjithshme duke shkuar apo nxjerrë nga ato, teza, ide dhe konkluzione të veçanta. Nga kjo kuptohet që qasja deduktive nënkupton nxjerrjen e përfundimit nga mendimi i përgjithshëm.

Një nga metodat e përdorura në këtë punim është ajo eksperimentale, pasi kjo metodë synon të zbulojë marrëdhënien shkak - pasojë ndërmjet faktorëve të ndryshëm shoqërorë apo variablave (Mayer, Burnett, dhe Ogden, 1996); (Sokoli, 2011). Nëpërmjet metodës së eksperimentit synohet të zbulohet nëse vërtetohet hipoteza e ndërtuar apo jo nëpërmjet matjeve empirike apo eksperimenteve laboratorike (Sokoli, 2011). Kjo metodë përdoret edhe në këtë punim, pasi të dhënat janë makroekonomike dhe këto të dhëna duhet të analizohen për lidhjen e tyre shkak - pasojë.

Një metodë gjithashtu e zgjedhur në këtë punim është edhe ajo sasiore. Nga literatura dihet që metoda sasiore bën matjen e informacionit në aspektin numerik. Teoria dhe praktika janë të lidhura dhe nuk egzistojnë apo nuk mund të funksionojnë pa njëra tjetrën. Siç argumenton edhe (Sokoli, 2011) teoria pa praktikën është e pakuptimtë kurse praktika pa teorinë është e verbër. Pra, nëse njëra mungon atëherë figura është e pakompletuar dhe mungojnë pjesët e formimit të figurës.

Të dhënat kohore janë të dhëna panel që nënkupton bashkimin e të dhënave të serive kohore dhe të dhënave të njohura si “corss-section”. Punimi trajton të dhënat e 28 shteteve anëtare të Bashkimit Evropian dhe ato të Gadishullit Ballkanik, duke i krahasuar këto të dhëna ndër vite për një periudhë prej 16 vitesh, konkretisht që nga 2001 deri tek 2017. Viti 2018 nuk është përfshirë nga të dhënat sepse shumica e tyre nuk janë publikuar ende për këtë vit.

5.3. Të dhënat

Sikurse u tha edhe më lart, të dhënat empirike në këtë punim, përfshijnë 28 shtete të cilat janë në Bashkimin Evropian dhe dy vende të cilat, pa ndonjë marrëveshje paraprake, e përdorin Euron siç është rasti i Kosovës dhe Malit të Zi. Përveç këtyre vendeve, në këtë hulumtim janë përfshirë edhe vendet e Gadishullit Ballkanik si: Shqipëria, Serbia, Maqedonia e Veriut, Bosnja dhe Hercegovina, Kosova, Mali i Zi, Turqia si dhe shtete të tjera, të cilat janë përfshirë në databazën e vendeve që janë pjesë e Bashkimit Evropian. Në këtë studim janë përfshirë shtetet e Gadishullit Ballkanik, pasi këto janë vende më të afërta gjeografikisht me Kosovën, por edhe më të ngjashme nga aspekti i zhvillimit dhe tranzicionit, i cili paraqet një tregues pozitiv për këtë studim dhe shërben për të arritur rezultate sa më bindëse. Të dhënat e përdorura janë të dhënat për një periudhë kohore 16 vjeçare duke përfshirë periudhën: 2001-2017. Sikurse u tha edhe më lart, viti 2018 nuk është përfshirë në mungesë të publikimit të të dhënave. Të dhënat dytësore janë marrë nga Banka Botërore, Eurostat dhe IMF. Të dhënat e përdorura në këtë punim janë të strukturuar në të dhëna panel, sepse për realizimin e këtij punimi është dashur kombinimi i

të dhënave “cross – section” dhe seritë kohore. Duke qenë që kemi të bëjmë me të dhëna panel, programi që është shfrytëzuar për realizimin e këtij punimi është Stata. Ky program është vlerësuar si i përshtatshëm për llogaritjen e të dhënave panel.

5.3.1. Të dhënat panel

Për të analizuar të dhënat panel fillimisht kërkohet të sqarohet cilat janë të dhënat në seri kohore dhe ato cross-section. Sipas Gujarati (2004) seritë kohore na mundësojnë që të masim vlerën e një apo më shumë variablave në bazë të një periudhe kohore, ndryshe nga të dhënat cross-section që matin vlerën e një apo më shumë variablave për një periudhë specifike. Ndryshe nga këto të dyja të dhënat panel janë kombinimin i serive kohore dhe corss-section.

Duke qenë se të dhënat janë makroekonomike për disa shtete dhe për disa vite, atëherë kur kemi kombinime të tilla, kemi të bëjmë me të dhëna panel, sepse kemi kombinimin cross-section dhe seri kohore. Si seri kohore janë vitet apo periudha e hulumtimit kurse cross-section janë shtet, për të cilat kryhet hulumtimi dhe në rastin tonë janë vendet e Bashkimit Evropian dhe vendet e Ballkanit. Të dhënat e grumbulluara janë të dhëna nga viti 2001 deri në vitin 2017, pra seria kohore e të dhënave përfshin një gjatësi prej 16 viteve.

Analiza e regresionit e të dhënave panel mund të bëhet në tre mënyra:

- **Modeli i pavarur i regresionit të OLS** - Modeli i pavarur i regresionit i të dhënave panel merret me të gjitha të dhënat në tërësi dhe nuk i ndan në seksione dhe i konsideron të dhënat si homogjene. Nëse marrim një seri kohore të disa vendeve atëherë OLS-ja nuk i ndan të dhënat sipas vendit por i llogarit në tërësi.

- **Modeli i efekteve fikse** - Modeli i efekteve fikse ndryshe nga modeli i pavarur i regresionit të OLS-së, i analizon të dhënat në formë heterogjene, duke i ndarë në seksione dhe duke krijuar *intercept* për çdo seksion.
- **Modeli i efekteve të rastësishme** – Modeli i efekteve të rastësishme ndryshe nga ai fiks supozon qëndryshimet mes seksioneve janë rastësore dhe të pa korreluara me variablat e pavarur të përfshira në model.

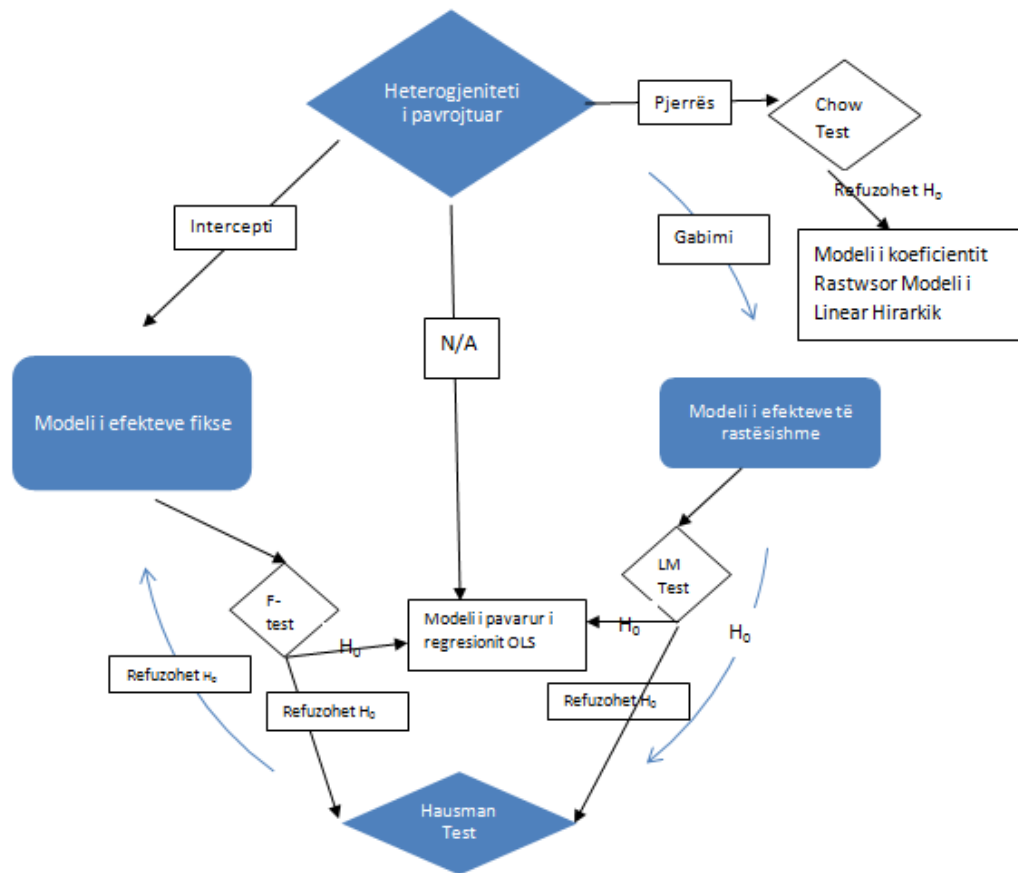
Zgjedhja e modelit

Në bazë të studimeve të mëparshme, ka rezultate të ndryshme se cili model është përdorur për të matur ndikimin e variablave në europrim. Realisht, një nga specifikat më të vështira është zgjedhja e modelit. Kur flasim për borxhin sovran, nga literatura është treguar që ekzistojnë faktorë të shumtë që ndikojnë në të. Por duhet të theksohet se, nëse merren në konsideratë të gjithë faktorët, atëherë do të kemi një model të përsosur. Gjithashtu kërkohet të mbahet parasysh se korporimi i të gjithë faktorëve në një model është i pamundur, sepse mund të ketë faktorë për egzistencën e të cilëve hulumtuesi mund të mos kenë njohuri, sikurse ekzistojnë dhe faktorë të cilët janë të pamatshëm dhe disa të tjerë për të cilët ka vështirësi në llogaritje.

Nga çka u tha më lart dhe duke ditur që nga të dhënat e marra, vihet re se vlerësimi i një vendi nuk ndryshon shumë gjithë kohës. Nga njëra anë, vlerësimi i efekteve fikse tregon uljet dhe ngritjet pasi vlerësimet e variablave kapin efektin mesatar të tyre, nga ana tjetër kemi efekte të rastit, të cilat janë të pamjaftueshme për shkak të korrelacionit mes gabimit specifik të vendit dhe regresionit (Afonso et al., 2011). Për këtë arsye, në këtë punim nuk do të përdoren forma Fikse dhe Rastësore por do të zgjidhet forma e OLS-së, e cila

mundëson matjen e efekteve të variablave në borxhin sovran në shtrirjen e përcaktuar kohore. Pra, me fjalë të tjera, OLS mundëson modelimin specifik të vendit, që nënkupton shtimin e mesatareve kohore të variablave shpjeguese, edhe pse në kushte perfekte, pra nëse gabimi specifik i vendit nuk është i korreluar me regresionin $E(a_i|X_{it}, Z_i)=0$ (Afonso et al., 2011). Sipas Afonso, Gomes dhe Rother (2011) në kushte perfekte të tregut, ku realizohet kushti $E(a_i|X_{it}, Z_i)=0$, që nënkupton që gabimi specifik i vendit nuk është i korreluar me regresionin, do të përdorej modeli i rastësishëm, por edhe nëse nuk do të përdorej ky model, do të përdorej modeli fiks, kurse modeli OLS do të ishte zgjedhja e fundit.

Ky proces është paraqitur më së miri në figurën e mëposhtme:



Fig

ura 43. **Modeli i përzgjedhjen së modelit të të dhënave panel**

Burimi:(**Park, 2011:17**)

Sot, falë testeve të ndryshme, mund të caktohet shumë më lehtë modeli i duhur dhe të zgjidhet ky problem. Nëpërmjet testimit Hausman vihet re nëse modeli ka prirjeje rastësoro apo fikse. Në këtë rast provohet të kuptohet nëse intercepti duhet të jetë fiks për çdo shtet në këtë studim apo variabël random. Nga tabela vihet re kakorrelacioni mes gabimeve specifike në model. Modeli i rastësisë bie nga kombinimi, gjë që tregon se modeli i cili

qëndron është ai fiks. Por siç argumenton edhe Afonso, Gomes, dhe Rother (2011), edhe pse në këtë rast, sipas testeve, është evidentuar që duhet përdorur modeli fiks, realisht nëse shihen treguesit, vihet re që modeli më i mirë për t'u përdorur është ai OLS-së, sepse nuk ka shumë ndryshime në vlerësimin e një vendi me kalimin e kohës dhe “variablat dummy” kapin efektin mestatar tek modeli fiks, ndryshe nga modeli OLS, që kap të gjithë lëvizjen përgjatë intervalit kohor. Siç argumentojnë edhe Afonso, Gomes dhe Rother (2011:3) “Edhe pse modeli fiks është statistikisht i saktë, realisht ai paraqet një model të zhveshur pjesërisht nga kuptimi”. Nga kjo nënkuptohet që edhe pse nga testet del që modeli fiks është modeli adekuat për këtë problem, realisht ai na jep një kuptim të pjesshëm të efektit që kanë variablat në borxhin sovran, ndryshe nga OLS, i cili e mat këtë efekt gjatë gjithë periudhës. Nëse periudhat ndahen, atëherë mund të ndodhë që krahasimi të humbasë efektin real.

5.4. Stacionariteti

Që të llogariten variablat me formën klasike OLS, duhet që ato të jenë stacionare gjë e cila nënkupton që dhe mesataret e tyre të jenë konstante dhe të mos ndryshojnë në kohë. Në rastin kur variablat nuk janë të tilla, atëherë ato quhen jostacionare.

Siç u cek edhe më parë, deri sa kemi të bëjmë me të dhëna makroekonomike, prirja e tyre e lartë për të qenë jo stacionare, bën që para se të fillohet me ndonjë veprim, fillimisht duhet shikuar për stacionaritetin e variablave. Nëse variablat nuk janë stacionare, ato nuk japin rezultate të besueshme. Nëse variablat janë jo stacionare dhe realizohet regresioni, atëherë rezultati i fituar mund të jetë një rezultat jo i saktë dhe jo i besueshëm. Për këtë autorë të

ndryshëm kanë realizuar teste të ndryshme të stacionaritetit, duke ofruar edhe zgjidhjet e mundshme në rastet kur varbilat janë jo stacionare. Duke qenë se të dhënat e këtij modeli kanë të bëjnë me GDP-në, Inflacionin, Papunësinë, Borxhin shtetëror etj. Është e nevojshme të bëhet testi i kointegrimit.

Nga literatura është i ditur fakti që, të dhënat makroekonomike veçanërisht GDP dhe Inflacioni kanë prirjetë jenë të dhëna jo stacionare, që do të thotë që kanë prirje të rriten me kohë. Duke qenë kështu, veprimi i parë i ndërmarrë është testimi i stacionaritetit, i cili për të dhënat panel realizohet përmes testit të Unit Root duke përdorur efektin e Fisher-it, i cili realisht studion rritjen e parasë, inflacionit dhe normat. Testi Unit Root është një nga testet më të përshtatëshëm për këto të dhëna, pasi ai i studion të dhënat një nga një për stacionaritet.

Wooldridge (2012) thekson që historikisht procesi i të dhënave stacionare luan një rol të rëndësishëm në analizimin e tyre. Të dhënat jo stacionare realisht mund të na japin rezultate jo të besueshme dhe reale gjatë analizës së problemit. Ekzistojnë metoda dhe forma të ndryshme, që autorë të ndryshëm i realizojnë për testimin e stacionaritetit.

Gujarati (2004) thekson se për të vërtetuar nëse janë apo jo stacionare të dhënat, duhet që të kryhet fillimisht Funkzioni i Autokorelacionit (ACF)⁸ dhe **Correlogram**. Testi ACF kryhet me antë të kësaj formule:

$$\rho_k = \frac{\gamma_k}{\gamma_0}$$

⁸Autocorrelation Function (ACF)

Testi që do të implementohet për të vërtetuar a janë seritë kohore stacionare apo jo është Augmented Dickey Fuller (ADF). Para se të realizohet regresioni, bëhet kontrollimi për stacionartiet i të gjitha variablave, duke diferencuar seritë aty ku ka nevojë.

5.5. Boxhi sovran

Kthimi i borxhit nga kreditë është i rëndësishëm sepse shërben si një pasqyrë reale e gjendjes së kthimit të borxheve dhe për klasifikimin e atij shteti si shtet i përshtatshëm dhe sovran. Kjo bëhet për faktin se, nëpërmjet borxhit sovran të shtetit, matet probabiliteti se sa një shtet do të jetë në gjendje të kthejë borxhin e huazuar (Vernazza dheNielsen, 2015). Për këtë arsye këto vlerësime shpesh janë përkrahur nga qeveritë e vendeve, sepse ndikojnë që të lehtësohet qasja në tregjet kapitale ndërkombëtare (Reisen dheMaltzan, 1998).

Për agjencitë e vlerësimit të borxheve, realisht nuk ka shumë literaturë, dhe kjo lë të nënkuptohet që para krizës financiare 2007-2008, studiuesit nuk e kanë trajtuar shumë këtë çështje apo problematikë, kurse pas krizës ka literaturë të bollshme për këtë problem. Agjencitë e vlerësimit të kredive faktikisht tani po luajnë rol të rëndësishëm. Në ditët e sotme çdo investitor, para investimeve, shikon pozitën e shtetit në këtë listim dhe krijon një ide sa të sigurt e ka kthimin e borxhit nga ai shtet. Siç argumenton edhe Eijffinger (2012), agjencitë e vlerësimit të kredive kanë ndikim aq të madh, sa shpesh vlerësimi i tyre ndikon në përcaktimin se sa grante duhet të marrë një shtet nga Struktura e Stabilitetit Financiar Evropian⁹. Agjencitë e vlerësimit të kredive kanë ndikim të lartë mbi normat e interesit të

⁹European Financial Stability Facility (EFSF)

obligacioneve - sovrane, si dhe të korporatave. Aq i madh është ndikimi i këtyre agjencive sa White (2010) këto gjykime të agjencive të vlerësimit, i krahason dhe i barazvlerëson me forcën e ligjit (White, 2010). Ky autoritet i lartë i agjencive të vlerësimit, përveç të mirave të tij, ka edhe anët negative, sepse ndonjëherë renditja e shteteve nën normën që kërkon investitori, bën që shteti të mos përfitojë nga ai investitor, dhe ana pozitive është se investitorët mund t'i ruajnë investimet e tyre në varësi të faktit sesa preferojnë të rrezikojnë.

Duke qenë një territor i përbërë nga shumë shtete, Eurozona bën që këto vende të përballen me kriza të ndryshme. Vetë kriza e fundit ka bërë që shumë shtete të ballafaqohen me mungesë të likuiditetit dhe kjo i ka shtyrë ato të aplikojnë masa të ashpra shtrënguese, duke rritur normat e interesit duke bërë që vendi të ballafaqohet me recesion të thellë. Por, duke qenë se borxhet janë tregues që vetë kthehen, kjo bën që të krijohet ekuilibri (De Grauwe dhe Ji, 2013). Për këtë arsye shtetet, të cilat goditen nga ndonjë krizë likuiditeti, duhet të kenë kujdes, pasi euforia e tyre mund të ndikojë realisht në mungesë totale të likuiditetit. Pra, masat shtrënguese realisht nuk janë të duhurat, sepse shpesh herë nuk funksionojnë dhe bëjnë që të rritet raporti i borxhit ndaj GDP-së (Vernazza dhe Nielsen, 2015).

Historia e Eurozonës është gjithashtu një histori e krizave të borxheve të vetë-përmbushjes, të cilat çojnë në ekuilibra të shumëfishtë. Vendet që goditen nga një krizë likuiditeti, detyrohen të aplikojnë masa të ashpra shtrënguese, duke krijuar recesion dhe duke zvogëluar efektivitetin e këtyre programeve të kursimit. Kombinimi i normave të larta të interesit dhe recesioneve të thella rrezikon të kthejë krizën e likuiditetit në një krizë paguese.

Egzistojnë disa agjenci të vlerësimi të kredive por sipas Eijffinger (2012), tre janë më të mëdhatë, të cilat udhëheqin agjencitë e tjera të cilat Vernazza dhe Nielsen (2015) i quajnë “Big Three”:

- Moody’s
- S&P
- Fitch

Moody’s and S&P janë agjenci, të cilat mbulojnë më shumë se 80% të vlerësimit të kredive sovraane të tregut (Reisen dhe Maltzan, 1998), ndërsa së bashku me Fitch, ato përfshijnë diku 95% të tregut (Vernazza & Nielsen, 2015).

Sipas Eijffinger (2012), Reisen dhe Maltzan (1998), Cantor dhe Packer (1996), treguesit kryesorë të vlerësimit të kredive janë të poshtë shënuarat. Në kllapa janë paraqitur shenjat që duhet të manifestojnë:

- Produkti i brendshëm bruto (GDP) për frymë,
- Norma e inflacionit (-),
- Rritja e GDP (+),
- Historia e borxhit (-),
- Kursimet si përqindje e GDP-së(+),
- Deficiti i llogarisë korrente si përqindje e GDP-së(-),
- Borxhi qeveritar (-) dhe

- Borxhi i jashtëm (-)

Për realizimin e kësaj teme është përzgjedhur agjencia e vlerësimit të kredive “Standar & Poor “ apo “S&P”. Vernazza dhe Nielsen (2015) kanë vërtetuar se lidhja mes këtyre agjencive është aq e madhe, sa që ato nxjerrin të njëjtin rezultat në fund, pavarësishtse cila agjenci do të përzgjidhet. Kjo lidhshmëri është paraqitur në tabelën e mëposhtme:

	Moody's	S&P	Fitch
Moody's	1.00		
S&P	0.97	1.00	
Fitch	0.98	0.98	1.00

Tabela 15. Korrelacioni mes tre agjencive më të mëdha të vlerësimit të kredive,

Burimi: (Vernazza & Nielsen, 2015:368).

Pra, autorët nga 1209 observime, kanë treguar këtë lidhshmëri, që pasqyron që korrelimi i tyre është mjaft i lartë. Gjithashtu, kërkohet të theksohet që edhe IMF, duke analizuar të dhënat mes RII dhe S&P, ka vërejtur se rezultati është i njëjtë apo i përafërt në të dy rastet. Duke u nisur nga kjo, ky disertacion është bazuar vetëm tek vlerësimi i S&P, vlerësim i cili ka qenë më i hapur për publikun dhe ku paraqiten të dhënat e të gjitha shteteve, ndryshe nga disa vlerësime të tjera ku qasja e të gjitha të dhënave ndër vite ka qenë me pagesë ose e mbyllur. S&P ofrojnë një pasqyrë të detajuar dhe transparente lidhur me treguesit që përdorin dhe burimet e të dhënave (Eijffinger, 2012).

KAPITULLI VI: ANALIZA EMPIRIKE

6.1. Parathënia

Studimi në fjalë mat efektin e unionit monetar në vendet pjesë e këtij unioni por në rastin tonë është marrë edhe Kosova si vend i cili përdor monedhën e unionit monetar. Ky fenomen është matur me borxhin sovran të shtetit. Kjo gjë do të na shërbejë si pasqyrë reale e gjendjes së kthimit të borxhit sovran duke matur benefitet dhe kostot e këtij fenomeni. Matja e këtij fenomeni është realizuar me programin STATA duke analizuar të dhënat sekondare të 28 shteteve të Unionit European dhe shtete e Ballkanit.

6.2. Të dhënat e modelit

Punimi ka në përmbajtjen e tij të dhëna kuantitative. Fillimisht do të shtjellohen variablat kuantitative duke u bazuar në matjet e europrimit i cili realizohet nga të dhënat e marra nga S&P për listimin e borxhit sovran të shtetit. Variablat të cilat ndikojnë në listimin e shteteve në bazë të kthimit të borxheve janë GDP për frymë, rritja e GDP për frymë banori, inflacioni, papunësia, borxhi i përgjithshëm bruto qeveritar, sektori i jashtëm, bilanci i përgjithëshëm qeveritar, investimet, pozicioni i investimeve ndërkombëtare dhe euro. Në këtë studim përveç variablave të larpërmendura është analizuar variabli “kriza financiare”. Kjo bëhet me qëllim që të shihet ndikimi i kësaj krize në variablat e përmendura si dhe a

realizohet në të vërtetë europrimi. Variabla “kriza financiare” realisht është indikator i rëndësishëm i matjes së prosë dhe kontrat e adoptimit të euros. Me fjalë të tjera është indikator që na shpjegon më së shumti në qoftë se qasja në unionin monetar na sjell përfitime nëse goditemi nga kriza financiare.

Të dhënat makroekonomike e matura nga S&P dhe për rezultate sa më të saktë të njëjtët kanë potencuar që duhet të përmbillet një cikël ekonomik, gjë e cila nënkupton se duhet të jenë së paku 10 vite vëzhgim i këtyre indikatorëve. Ky punim studion të dhënat e 28 shteteve anëtare të Bashkimit Europian si dhe shteteve të Gadishullit Ballkanik që përfshijnë periudhën 2001-2017, pra një periudhë kohore 16 vitesh. Duke qenë se në këtë punim çështja më e rëndësishme është ndikimi i krizës, për të parë luhatjet nga përfitimi apo kufizimi i unionit monetar është marrë harku kohor prej 16 vitesh duke përfshirë tri periudha:

1. Periudha para krizës financiare
2. Periudha e krizës dhe
3. Periudha pas krizës financiare apo rikuperimi.

Me të dhënat makroekonomike është krijuar baza e të dhënave panel të pabalancuara. Me këtë lloj të të dhënave programi statistikor më i përshtatshëm është STATA. Për të vërtetuar hipotezën, duhet bërë matja nëpër mjet europimit me anë të të dhënave të marra nga S&P mbi sovranitetin e vlerësimeve të kredive të cilat janë bazuar nga borxhet sovrane të monedhës vendase dhe maten në fund të vitit. Mostra jonë përbëhet nga 595 observime të marra nga S&P rreth klasifikimeve të shteteve mbi kthim të kredive.

Fillimisht, variablat e studiuara janë testuar për stacionaritetin e tyre duke implementuar testin Augmented Dickey Fuller (ADF). Çdo herë para se të realizojmë regresionin, bëhet kontrolli për stacionaritet të të gjitha variablave, duke diferencuar seritë aty ku ka nevojë. Rezultatet tona tregojnë që kemi stacionaritet të të gjitha variablave dhe disa prej tyre kanë performuar më mirë në diferencën e 5 dhe 6 por kryesisht të gjitha kanë qenë stacionare në diferencën e 1.

Tabela 16. Testi ADF

Variablat	Rritja e GDP për frymë		Rritja e GDP		Norma e papunësisë		Inflacioni		Sektori i jashtëm		Bilanci i përgjithshëm qeveritarë		Borxhi i përgjithshëm bruto i qeverisë		Investimet		NIIP		S&P	
	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value	Statistic	P-value
Inverse chi-squared(2)	118.72	0.00	108.86	0.00	146.55	0.00	300.75	0.00	115.34	0.00	118.82	0.00	381.07	0.00	139.90	0.00	163.16	0.00	276.99	0.00
Inverse normal	-3.19	0.00	-2.62	0.00	-1.73	0.04	-9.96	0.00	-3.32	0.00	-2.49	0.00	-4.63	0.00	-3.96	0.00	0.61	0.73	-0.80	0.20
Inverse logit t(4) L*	-3.44	0.00	-2.78	0.00	-3.49	0.00	-13.18	0.00	-3.36	0.00	-3.03	0.00	-13.21	0.00	-4.34	0.00	-4.96	0.00	-7.43	0.00
Modified inv. chi-	4.11	0.00	3.28	0.00	6.47	0.00	19.50	0.00	3.83	0.00	4.12	0.00	26.29	0.00	5.90	0.00	9.08	0.00	17.92	0.00
Labs	1		1		5		1		1		1		6		1		6		6	

Burimi: Autorit

Në tabelën nr.16 është bërë përshkrimi i variablave makroekonomike dhe fiskale, edhe pse shumica nga këto janë variabla vetëshpjeguese. Burimet e këtyre variablave kanë qenë të ndryshme dhe më poshtë po cekim se ku është marrë çdo njëra prej tyre.

Tabela 17. Përshkrimi i variablave

Emri i variabël	Definicioni	Burimi
Rritja e GDP	Se sa shpejt ekonomia është duke u rritur	Banka Botërore
Rritja e GDP për frymë	GDP për frymë growth	Banka Botërore
Euro	Vendet që janë duke e përdor euron shenohen si 1 kurse të tjerat që e kanë monedhën e tyre kombëtare shenohen me 0. Variabli Euro është variabël dummy	
Norma e papunësisë	% e totalit të fuqisë punëtore	Banka Botërore
Inflacioni	Çmimet e konsumit % vjetore	Banka Botërore
Spektori i jashtëm	Bilanci i jashtëm i mallrave dhe shërbimeve	Banka Botërore
Bilanci i përgjithshëm qeveritarë	huadhënie / huamarrje neto (Përqindja e PBB-së)	Eurostat, IMF
Borxhi i përgjithshëm bruto i qeverisë	Borxhi i përgjithshëm bruto i qeverisë si përqindje e GDP	Eurostat, IMF
Investimet	Formimi i kapitalit bruto (% e PBB)	Banka Botërore
NIIP	Pozicioni i investimeve ndërkombëtare	Banka Botërore, CBRT
Rangimi	Vlerësimi i borxhit sovran në monedhën vendëse	S&P
Kriza 2008-2011	Kriza financiare nëse vendi ka qenë në kriz gjatë periudhës 2008-2011. Variabël dummy	IMF Working Paper (Laeven & Valencia, 2012)

Burimi: Autori

Deri tani, dhe nga njohuritë e autorit, brenda modelit të vlerësimit të listimit të shteteve në bazë të kthimit të borxhit, asnjëherë nuk është vendosur në model kriza financiare e viti

2008 edhe pse në shumë punime ajo përmendet si indikator i mundshëm. Në rastin tonë tentojmë të shpjegojmë që kriza financiare luan një rol të rëndësishëm në klasifikimin e kredive, duke u nisur nga parimi që nëse vendi është në krizë atëherë edhe listimi i tij do të bjerë duke shkuar drejt një listimi më të dobët. Pas realizmit të modelit është parë që kriza paraqet një indikator statistikisht të rëndësishëm dhe ndikon në klasifikimin apo rangimin e shteteve.

Luhatjet e rangimit të shteteve sipas borxhit sovran është paraqitur në figurën e mëposhtme:

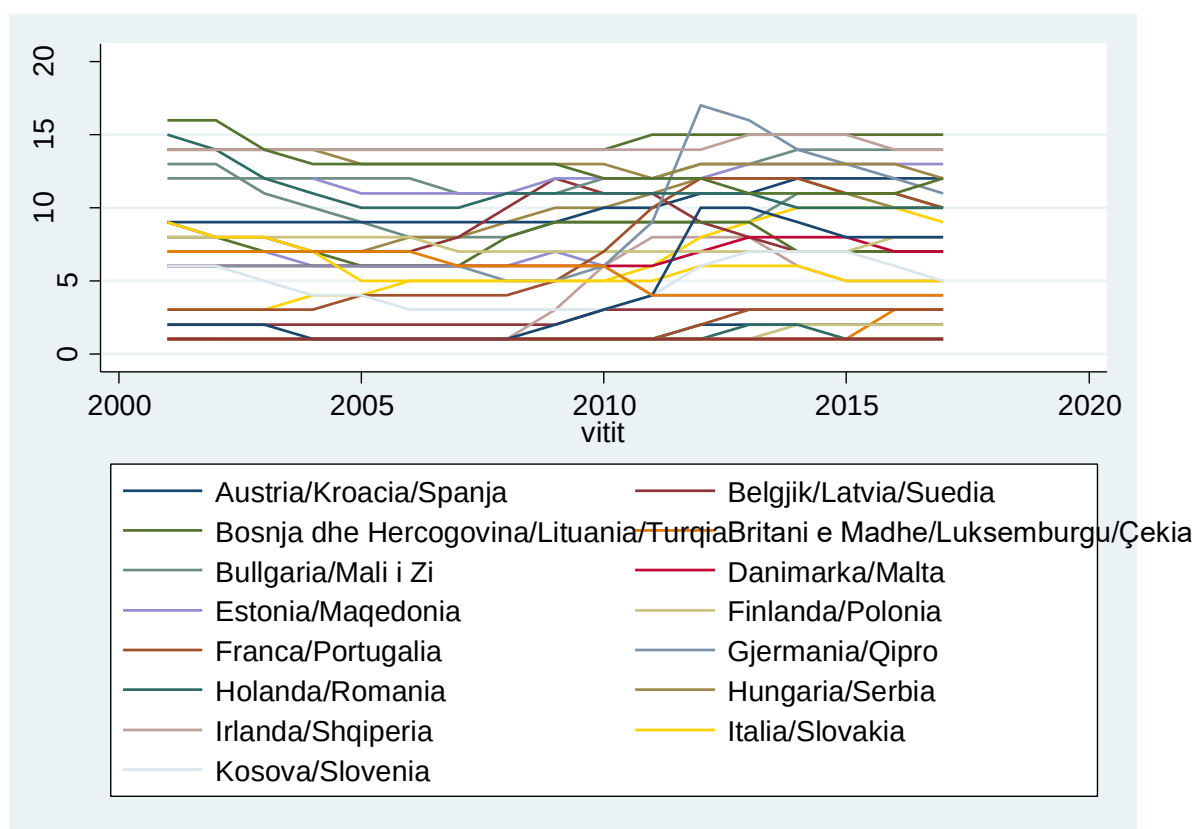


Figura 44. Listimi i shteteve të EU dhe Gadishulli Ballkanik

Burimi: Autorit

Sipas figurës 44 shohim që luhatjet vërehen nga viti 2009 deri në vitin 2012. Ndryshimet që ndodhën gjatë vitit 2012, siç ka qenë rasti i uljeve të çmimeve në Spanjë, pastaj ulja e borxhit sovran në Austri dhe Francë, bëri që agjencia e vlerësimeve të kredive të bëjë ndryshime në këto klasifikime dhe kjo na jep një pasqyrë më të qartë se sa të varura janë tregjet financiare nga gjykimi i agjencive vlerësuese të kredive (EIJFFINGER, 2012).

Sa herë përmendet analiza e regresionit nuk mund të mungojë edhe analiza e korrelacionit e cila shpjegon relacionin apo lidhjen mes variablave.

Tabela 18. Tabela e Korelacionit

VAriablat	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. Rritja e GDP për frymë	1.000										
2. Rritja e GDP	-0.9666	1.000									
3. Norma e papunësisë	-0.3188	0.3083	1.000								
4. Inflacioni	0.0821	-0.0883	0.0935	1.000							
5. Balanci i jashtëm	-0.1027	0.1128	0.1285	0.0329	1.000						
6. Bilanci i përgjithshëm qeveritar	0.2149	-0.2766	0.0251	0.2059	-0.1518	1.000					
7. Borxhi i përgjithëshëm qeveritar	0.2638	-0.2386	-0.2586	0.1133	-0.2477	0.4450	1.000				
8. Investimet	0.1526	-0.2668	-0.5033	-0.3779	-0.1175	0.0594	-0.2082	1.000			
9. Niip	-0.1725	0.1879	0.1529	-0.0167	-0.0246	-0.2259	-0.0141	-0.0613	1.000		
10. Euro	-0.0489	0.0732	0.1728	0.1587	0.2023	-0.1176	-0.3890	-0.4304	-0.0686	1.000	
11. Kriza	0.1743	-0.1294	-0.2059	0.0124	-0.1271	0.2731	0.2263	-0.0368	-0.0414	-0.1236	1.000

Burimi: Autorit

Klasifikimi sipas S&P

Sipas S&P, klasifikimi i kthimit të borxhit sovran të shtetit bëhet duke i klasifikuar shtetet sipas disa kategorive në rend alfabetik. Nga ato më të mirat me kthim të lartë të borxhit që janë shënuar më shkronja AAA, deri tek më të dobtrat që nuk shprehin gadishmëri të pagesës së borxhit dhe probabiliteti i kthimit të borxhit qënë këtë rast është shumë i lartë në krahasim me kategoritë e tjera. Çdo klasifikim për të qenë i llogaritshëm dhe i matshëm, është koduar me një numër duke filluar nga numëri 1 për klasifikimin më të mirë dhe duke vazhduar me radhë deri të klasifikimi më i dobët që merr numërin 25 dhe nënkupton klasifikimin C-. Klasifikimi D nuk është paraqitur në tabelë, pasi realisht paraqet bankrotimin e shtetit . Për më shumë sqarime rreth të gjitha kategorive dhe klasifikimeve mund të shihet tabela e mëposhtme.

Tabela 19. Klasifikimi i borxhit sovranë sipas S&P

Klasifikim i borxhit sovran sipas S&P	Kodimi	Përshkrimi i klasifikimit sipas S&P (2018)
AAA	1	Kapacitet jashtëzakonishtë të lartë për përmbushjen e obligimeve
AA+	2	Kapacitet të lartë për përmbushjen e obligimeve, dhe shenja e + tregon që vendi ka tendencë të rritjes së klasifikimit.
AA	3	Kapacitet të lartë për përmbushjen e obligimeve, dhe vendi është stabil në këtë klasifikim duke mos pas ndryshime as në rritje as në zvogëlim të klasifikimit.
AA-	4	Kapacitet të lartë për përmbushjen e obligimeve, dhe shenja e -- tregon që vendi ka tendencë të uljes së klasifikimit.

A+	5	Është një kapacitet pak i ndjeshëm për përmbushjen e obligimeve në krahasim më kategorit e lartë përmendura por përkundër kësaj përsëri qendron në kapacitetni e lartë të përmbushjes së obligimeve. Shenja e + tregon që vendi ka tendencë të rritjes së klasifikimit.
A	6	Është një kapacitet pak i ndjeshëm për përmbushjen e obligimeve në krahasim më kategorit e lartë përmendura por përkundër kësaj përsëri qendron në kapacitetni e lartë të përmbushjes së obligimeve. Vendi është stabil në këtë klasifikim duke mos pas ndryshime as në rritje as në zvogëlim të klasifikimit.
A-	7	Është një kapacitet pak i ndjeshëm për përmbushjen e obligimeve në krahasim më kategorit e lartë përmendura por përkundër kësaj përsëri qendron në kapacitetni e lartë të përmbushjes së obligimeve, dhe shenja e - tregon që vendi ka tendencë të uljes së klasifikimit.
BBB+	8	Paraqet një klasifikim ku kushtet ekonomike apo rrethanat e ndryshme mund të ndikojnë në dobësimin e aftesis për të paguar borxhin. Shenja e + tregon që vendi ka tendencë të rritjes së klasifikimit.
BBB	9	Paraqet një klasifikim ku kushtet ekonomike apo rrethanat e ndryshme mund të ndikojnë në dobësimin e aftesis për të paguar borxhin
BBB-	10	Paraqet një klasifikim ku kushtet ekonomike apo rrethanat e ndryshme mund të ndikojnë në dobësimin e aftesis për të paguar borxhin dhe mund të bien nga rangimi në një kategori më poshtë.
BB+	11	Ky klasifikim realisht paraqet paqartësi të mëdha në vazhdimësi ose ekspozim ndaj kushteve të pafavorshme të biznesit, financiare ose ekonomike që mund të çojnë në aftësinë joadekuate të detyrimit për të përmbushur detyrimet e saj financiare për detyrimin. Shenja e + tregon që vendi ka tendencë të rritjes së klasifikimit.
BB	12	Ky klasifikim realisht paraqet paqartësi të mëdha në vazhdimësi ose ekspozim ndaj kushteve të pafavorshme të biznesit, financiare ose ekonomike që mund të çojnë në aftësinë joadekuate të detyrimit për të përmbushur detyrimet e saj financiare për detyrimin dhe që nuk do të ketë ndonjë ndryshim do qëndroj këtu ku është sa i përketë klasifikimit.

BB-	13	Ky klasifikim realisht paraqet paqartësi të mëdha në vazhdimësi ose ekspozim ndaj kushteve të pafavorshme të biznesit, financiare ose ekonomike që mund të çojnë në aftësinë joadekuate të detyrimit për të përmbushur detyrimet e saj financiare për detyrimin dhe mund të shkoj në një kategori më poshtë të klasifikimit.
B+	14	Kushtet negative ekonomike, financiare apo ato të biznesit mund të dëmtojnë kapacitetin ose gatishmërinë e e vendit për të përmbushur detyrimet e tij financiare. Shenja e + tregon që vendi ka tendencë të rritjes së klasifikimit.
B	15	Kushtet negative ekonomike, financiare apo ato të biznesit mund të dëmtojnë kapacitetin ose gatishmërinë e e vendit për të përmbushur detyrimet e tij financiare, dhe nuk ka ndonjë indikator që tregon që do të ketë ndryshme as në rritje apo zvogëlim.
B-	16	Kushtet negative ekonomike, financiare apo ato të biznesit mund të dëmtojnë kapacitetin ose gatishmërinë e e vendit për të përmbushur detyrimet e tij financiare dhe kjo kategori tregon që vendi ka potencial të bien nga klasifikimi edhe më poshtë.
CCC+	17	Paraqet kategorinë e cila realisht paraqet paftësinë e përmbushjes së obligimeve të vetë për kryerjen e detyrimit që kanë. Shenja e + tregon që vendi ka tendencë të rritjes së klasifikimit.
CCC	18	Paraqet kategorinë e cila realisht paraqet paftësin vendë në përmbushjen e obligimeve të veta për kryerjen e detyrimit që kanë.
CCC-	19	Paraqet kategorinë e cila realisht paraqet paftësin e përmbushjes së obligimeve të vetë për kryerjen e detyrimit që kanë dhe që ka potencial që të bien në klasifikim
CC+	20	Paraqet kategorinë e cila realisht paraqet paftësinë edhe më të lartë se kategori paraprake në përmbushjen e obligimeve për kryerjen e detyrimit që ka shteti edhe pse shenja e + tregon që vendi ka tendencë të rritjes së klasifikimit.
CC	21	Paraqet kategorinë e cila realisht paraqet paftësinë edhe më të lartë se kategori paraprake në përmbushjen e obligimeve për kryerjen e detyrimit që ka shteti.

CC-	22	Paraqet kategorinë e cila realisht paraqet pafhtësinë edhe më të lartë se kategori paraprake në përmbushjen e obligimeve për kryerjen e detyrimit që ka shteti duke shkuar drejtë klasifikim edhe më të dobët.
C+	23	Vendet e klasifikuara në këtë kategori janë ato vende që shprehin në jo gadishmëri të lartë të pagese së obligimit të tyre apo borxhit të tyre. Në këtë kategori shihet pak tendencë që të kemi rritje të klasifikimi
C	24	Vendet e klasifikuara në këtë kategori janë ato vende që shprehin në jo gadishmëri të lartë të pagese së obligimit të tyre apo borxhit të tyre. Dhe në këtë klasifikim shteti nuk shihet që ka ndryshime për rritje në klasifikim
C-	25	Vendet e klasifikuara në këtë kategori janë ato vende që shprehin në jo gadishmëri të lartë të pagese së obligimit të tyre apo borxhit të tyre. Në këtë kategori shteti shihet që tendencë që të ketë ramje në klasifikim.

Burimi: Standard & Poors të përpunuara nga autori

6.3. Rezultatet e të tjerëve

Agjencitë e vlerësimit të borxheve sovraane merren me analizën e faktorëve ekonomikë, politikë dhe socialë, për të vlerësuar nëse një vend i caktuar posedon kapacitete për kthimin e borxhit (Chen et al., 2016) (Afonso et al., 2011). Cantor & Packer (1996) theksojnë se dy nga agjencitë më të mëdha të vlerësimit të borxhit sovran Moody's dhe S&P, i vlerësojnë në mënyrë të njëjtë komponentët makroekonomikë. Nëse bëhet një studim mbi literaturën e cila ka trajtuar çështjet që shtjellojnë borxhin sovran, shohim se e njëjta nuk është trajtuar aspak apo fare pak. Një studim të këtyre çështjeve e kanë bërë Cantor dhe Packer, të cilët për herë të parë e shtjellojnë borxhin sovran edhe i elaborojnë variablat e tij. Edhe pas studimit të këtyre dy autorëve në kërkimet tona nuk kemi hasur në ndonjë studim të mirëfilltë. Periudha e krizës së fundit financiare është ajo që ka vendosur në qendër të vëmendjes autorë të ndryshëm, të cilët kanë zhvilluar studime të ndryshme mbi vlerësimin

e borxhit sovran dhe listimin e shteteve. Kriza e fundit ka qenë “zile” për tërheqjen e vëmendjes së studiuesve për të trajtuar këtë çështje.

Analiza e literaturës është një nga pikat kyçe të një studimi sepse e bën atë më të besueshëm, merren njohuri më të zgjeruara dhe ofron rezultate për temën e caktuar. Në këtë studim janë analizuar punime shkencore të autorëve të ndryshëm, të cilët kanë ndihmuar të krijohen njohuri të përgjithshme rreth temës specifike që po trajtohet. Autorë të ndryshëm kanë nxjerr rezultate të ndryshme dhe kanë bërë matje të problemit të njëjtë duke futur në model variabla ndonjëherë edhe të ndryshme. Ajo që ja vlen të theksohet është se inputi për variablat e njëjta realisht ka qenë i përafërt për nga shenja e rezultatit.

Në raportin e (International Monetary Fund (IMF), 2015) me titullin “Central and Eastern Europe: New Member States (NMS) Policy Forum, 2014” në seksionin e parë analizojnë kostot dhe benefitet e adoptimit të euros duke analizuar të dhënat e 34 shteteve të BE-së në periudhë kohore 2001 - 2013. Të dhënat e analizuara janë marrë nga dy kompanitë e analizimit të borxhit sovran si S&P dhe IIR¹⁰. Rezultatet e të dhënave nuk ndryshojnë shumë, përveç faktit që rezultatet e variablave të fituara nga të dhënat e S&P kanë qenë më signifikante. Ajo që vlen të theksohet nga literatura është që sipas këtyre autorëve efekti i europrimit ka filluar të vyshket që nga kriza financiare e cila preku edhe eurozonën.

Të njëjtën formë e ka përdorur edhe Wiegand (2017) në studimin e tij “The Re-Emerging Privilege of Euro Area Membership” i cili në hulumtin e tij përfshin 34 shtetet e BE-së dhe borxhin sovran të siguruara nga S&P dhe IIR. Ai ka studiuar fenomenin e indikatorëve makroekonomik dhe fiskal në borxhin sovran brenda periudhës 2001-2016, duke përfshirë

¹⁰IIR shkurtesa për “Institutional Investor’s country credit ranking”

edhe periudhën e krizës duke e ndarë atë në periudha para krizës 2002-2009, gjatë krizës 2010-2012 dhe periudha e pas krizës apo rimëkëmbja 2013-2016. Ndryshe nga autorët paraprakë, rezultatet e tij tregojnë se në fazën e rimëkëmbjes fillon kthimi i privilegjeve të eruoprimt, jo me të njejtin ritëm si më parë por me tendencë ngritjeje.

Kunovac & Pavić (2017) në studimin e tyre analizojnë efektin që ka europrimi në vlerësimin e agjencive të vlerësimit të borxhit privat duke marrë shembull S&P dhe IICCR. Autorët analizuan kuartilet e 23 shteteve të BE-së. Modeli i llogaritur është model i cili është konvertuar i tëri në logaritëm dhe është llogaritur duke përdorur modelin fiks. Ashtu si edhe autorët e lartpërmendur edhe këta të fundit vinë në përfundim se europremiumi ka filluar të rritet në fazën e rikuperimit duke qenë se para krizës ky indikator ka qenë mjaft i lartë.

Autorët Vernazza & Nielsen (2015) në punimin e tyre “The Damaging Bias of Sovereign Ratings” ndryshe nga autorët e lartpërmendur, marrin të dhënat e tri agjencive më të mëdha të vlerësimit të borxhit sovran S&P, Moody dhe Fitch të cilat i quan më një emër të përbashkët “Big three”. Në bazë të rezultateve të fituara ata sugjerojnë se agjencitë për vlerësimin e borxhit sovran duhet të jenë më transparente gjatë vlerësimit dhe se për këto vlerësime do të ishte mirë të themelohej një organ vlerësues ndërkombëtar. Megjithatë, ky sugjerim është vështirë i realizueshëm. Modeli që ka zgjedhur autori të implementojë në këtë punim është ai OLS duke i kthyer disa variabla në logaritëm. Variablat shpjeguese të këtij modeli janë Log GDP, Log GDP për frymë, Borxhi publik, llogaria rrjedhëse, borxhi i jashtëm, historia shtetit mbi mos pagesën e borxhit në të kaluarën dhe a është shteti i

avancuar. Pas ekzekutimit të regresionit shihet që të gjitha variablat kanë shenjën e pritur nga autori dhe vetëm GDP për frymë nuk është signifikant.

Edhe Afonso et al. (2011) gjatë studimit të tyre mbi matjen e përcaktuesve afatshkurtër dhe afatgjatë të borxhit sovran përdorën të dhënat e borxhit sovran nga agjencitë ‘BIG Three’: S&P, Fitch dhe Moody. Modeli është realizuar me OLS dhe autorët dalin në përfundim se niveli i GDP-së për frymë, GDP-ja e rritjes, niveli i borxhit publik dhe bilanci qeveritar kanë ndikim afatshkurtër në borxhin sovran. Në këtë studim ndryshe nga efikasiteti qeveritar, borxhi i jashtëm dhe rezervat e jashtme kanë ndikim afatgjatë në borxhin sovran. Pra, ata bëjnë dallimin se variablat fiskale kanë ndikim më të madh afatgjatë në përcaktimin e borxhit sovran se sa ato makroekonomike.

Boumparis, Milas, & Panagiotidis (2017) analizuan vetëm 19 shtete të eurozonës për periudhën 2002- 2015 nga S&P, Moody dhe Fitch. Në studimin e tyre ata dalin në përfundim se papunësia është më e lartë në vendet e listuara më poshtë për nga kapaciteti i kthimit të borxhit sovran, kurse GDP për frymë është më e lartë tek vendet me listim më të lartë, duke aluduar që kjo krijon indikacion për investitorët të cilët gjatë investimeve të mund ti shohin këto indikatorë si pikë referuese. Aspekti i dytë të cilin e analizojnë dhe dalin në përfundim këta autorë, është se rritja e suficitit të llogarisë e cila tregon që vendi është duke shkruar drejtë rritjes së klasifikimit në listë. Por, gjithmonë sipas këtij studimi, pasiguria e politike dhe ekonomike ndikon negativisht në rangimin e shteteve për kthim të borxhit, duke mos e vlerësuar të sigurt aftësinë e kthimit të borxhit dhe kjo bën që vendi të listohet më poshtë në klasifikimin e shteteve.

Sheng-Syan Chen, Hsien-Yi Chen, Chong-Chuo Chang, Shu-Ling Yang (2016) përdorin modelin GMM duke analizuar të dhënat e marra nga S&P për 103 shtete në një periudhë 31 vjeçare 1982-2012. Sipas rezultateve të dalta nga ky punim rivlerësimi i rangimit të borxhit sovran ka rëndësi të madhe në perspektivat e rritjes ekonomike të vendit duke e rritur atë për 0.6% në një periudhë pesë vjeçare. Kjo rritje ndikon në ndryshimin e normave të interesit dhe rritjes së kapitalit.

Reusens & Croux (2017) gjithashtu analizojnë të dhënat e tri agjencive më të mëdha të vlerësimit të borxhit sovran S&P, Moony dhe Fitch për 90 shtete në periudhë 2002-2015. Autorët theksojnë që rritja e GDP-së që pas krizës së fundit financiare është vendosur në qendër të vëmendjes si një indikator i rëndësishëm për vlerësim dhe përcaktim nga ana e investitorëve, dhe analizojnë rritjen apo rënien e vendit të marrë në analizë. Pas krizës financiare rëndësia e bilancit financiar, zhvillimi ekonomik dhe borxhi i jashtëm u rrit ndjeshëm. Sipas autorit ky rezultat ndikoj në efektin e eurozimit duke bërë që të ulen benefitet që sjell unioni për shtete anëtare.

Aizenman, Binici, & Hutchison (2013) të cilët masin efektet e borxhit sovran gjatë periudhës 2005-2012 dalin në përfundime që vendet e eurozonës para krizës kanë patur ndryshime të njëjta të borxhit sovran, por situata ndryshon pas krizës financiare duke bërë edhe diferenca mes vlerësimeve dhe listimeve.

6.4. Modeli i përdorur

Qëllimi i këtij punimi është matja e benefiteve apo kostove të adoptimit të euros. Për të arritur në përfundime të sakta pjesë matëse do të jetë europrimi i cili matet në bazë të vlerësimit të kredisë sovrane nga Standard and Poor's (S&P).

Duhet theksuar që vlerësimi i kredive sovrane nga S&P bëhet me anë të shkronjave të alfabetit ku listimi më i mirë fillon me AAA pastaj vazhdon me AA+, AA, AA-,... e kështu me radhë dhe në rastin tonë këto rangime për hir të llogaritjes janë shënuar në numëra ku çdo vlerësim AAA ka marrë numrin 1, pastaj AA+ ka marrë numrin 2 e kështu me radhë janë koduar të gjitha vlerësimet.

Punimi pëmban të dhëna panel dhe ky model është testuar për tri format e modelit: të *rastësishme*, *fikse* dhe *OLS*. Listimi apo vlerësimi i kredive sovrane i për çdo fund vit t është paraqitur si më poshtë (International Monetary Fund (IMF), 2015)(Wiegand, 2017)(Kunovac & Pavić, 2017)(Vernazza & Nielsen, 2015)(Beirne & Fratzscher, 2013):

$$C_{it} = x_{it}\beta + \gamma_t Euro_{it} + \vartheta_t EU_{it} + \theta_t + \delta_i + u_{it}, \quad t = 1, 2, \dots, T$$

Variabli i varur është listimi sovran i borxhit nga Standard and Poor (S&P). Variabli paraqet klasifikimin e shtetit i në fund të vitit kalendarik t , kurse x paraqet variablat e varura të cilat e shpjegojnë në këtë rast variablin e varur. Janë marrë indikatorët makroekonomik të cilët ndikojnë në rangimin e borxhit sovran në varësi të shtetit i në fund të vitit kalendarik t . β paraqet koeficientin e vlerësuar. Variabli Euro është variabël dummy i cili merr kodin 1 nëse shteti i është në eurozonë në vitin t , dhe 0 në të kundërtën. Ajo që

duhet të potencohet në këtë rast është që γ_t mat ndikimin e euros në rangimin e shtetit, në këtë rast ky variabël është matur si ndryshore e luhatshme në mënyrë që të matet më mirë efekti i ndikimit apo përfitimet nga të pasurit apo jo të euros. δ dhe θ janë variabla dummy të shtetit, respektivisht të kohës. Dhe në fund u_{it} paraqet termin e gabimit.

Beirne & Fratzscher (2013) dhe (Wiegand, 2017) ndikimin e indikatorëve makroekonomik në vlerësimin e borxhit sovran i ndajnë në tri periudha: para krizës, gjatë krizës dhe pas krizës. Autorë të mëhershëm kanë bërë matje të ndryshme brenda periudhave të ndryshme dhe nuk e kanë vendosur krizën si variabël shpjegues. Futja e variablit të krizës gjatë tërë serisë kohore ndikon në të pasurit rezultate më të sakta mbi ndikimin e indikatorëve makroekonomik në rangimin e shteteve për kthimin e borxhit sovran duke pasur gjithmonë parasysh seritë kohore. Kjo bëhet për faktin se kur kemi ndërpreje mund të ndodh që të mos kapet i tërë efekti i indikatorëve dhe në këtë punim është vendosur si variabël vlerësues. Në këtë studim analizohet se sa ndikon kriza në vlerësim duke e marrë si variabël dummy dhe duke e koduar me 1 nëse shteti është përballur me krizë gjatë periudhës 2008-2011 dhe në të kundërtën 0 nëse është përballur me krizë në periudha të tjera para ose pas periudhës së caktuar. Këtë variabël dummy e kemi emëruar Kriza

$$Kriza = \begin{cases} x_{1i} & \text{nëse } D_i = 1 \\ x_{0i} & \text{nëse } D_i = 0 \end{cases}$$

x_{1i} paraqet periudhën e krizës 2008-2011, kurse x_{0i} paraqet periudhën tjetër para 2008 dhe pas 2011.

Duke qenë se variabli i krizës është variabël më rëndësi për klasifikimin, ne do masim ndikimin apo ndryshimet e këtyre variablave gjatë klasifikimeve.

Metodologjia e analizës së të dhënave

Modeli i regresionit të përdorur në këtë studim:

$$Y_i = \beta_1 \dot{X}_{1i} + \beta_2 \dot{X}_{2i} + \beta_3 \dot{X}_{3i} + \beta_4 \dot{X}_{4i} + \beta_5 \dot{X}_{5i} + \beta_6 \dot{X}_{6i} + \beta_7 \dot{X}_{7i} + \beta_8 \dot{X}_{8i} + \beta_9 \dot{X}_{9i} + \beta_{10} \dot{X}_{10i} + \beta_{11} \dot{X}_{11i} + u_{1i}$$

Ku

Y = Listimi sovran i borxhit nga Standard and Poor

$\dot{X}_1$ = Rritja e GDP

$\dot{X}_2$ = Rritja e GDP për frymë

$\dot{X}_3$ = Papunësia

$\dot{X}_4$ = Inflaioni

$\dot{X}_5$ = Bilanci i jashtëm

$\dot{X}_6$ = Bilanci i përgjithshëm qeveritar

$\dot{X}_7$ = Borxhi i përgjithshëm qeveritar

$\dot{X}_8$ = Investimet

$\dot{X}_9$ = NIIP – Pozicioni i investimeve ndërkombëtare

$\dot{X}_{10}$ = Euro

$$\dot{X}_{11} = \text{Kriza}$$

u – Termi i gabimit

6.5. Vlerësimi i modelit

Në të dhënat përshkruese në këtë punim, është paraqitur fillimisht mesatarja nga listimet e borxhit sovran, në bazë të kategorive të cilën e kemi paraqitur më poshtë si në tabelën 20. Fillimisht janë ndarë kategoritë dhe janë grupuar në grupe në bazë të listimit duke i klasifikuar ato që kanë potencial shumë të lartë të kthimit AAA,AA+,AA dhe AA-, duke vazhduar pastaj me shtetet me cilësi të lartë të kthimit të borxhit, që përfshin klasifikimin A+,A dhe A-. Në grupimin e tretë janë përfshirë klasifikimet BBB+,BBB dhe BBB- që është grupi me kapacitetin të përshtatshëm të pagesës, grupi i katërt BB+, BB dhe BB- janë grupuar shtetet të cilat kanë pasiguri rreth përmbushjes së detyrimeve të tyre edhe pse ka mundësi që këto shtete të kryejnë obligimet e tyre pa ndonjë problem. Grupet në vazhdim mund të themi janë grupet me rrezikshmëri të lartë të kthimit të borxhit dhe në këtë grup hyjnë shtetet me klasifikim B+,B,B-, dhe në kategorinë CCC+,CCC dhe CCC- kemi vetëm një shtet të klasifikuar për këtë panel të dhënave.

Tabela 20. Mesatarja e rangimit të kredisë sovrane

Mesatarja e ratingut të kredisë sovrane						
Variablat	AAA, AA+, AA, AA-	A+ ,A, A-	BBB+, BBB, BBB-	BB+, BB, BB-	B+, B, B-	CCC+, CCC, CCC-
Rritja e GDP për frymë	1.09928	3.56151	3.136583	2.817316	3.913678	-4.524162
Rritja e GDP	1.74973	3.735728	2.825029	2.765707	3.597329	-2.878099
Papunësia	6.830667	8.379809	11.97	17.36228	19.36404	11.79
Inflacioni	1.903053	2.616689	3.115972	4.293977	8.63362	2.388752
Bilanci i jashtëm	4.40e+10	-3.45e+10	1.03e+11	3.33e+10	-1.23e+11	-2.69e+08
Bilanci i përgjithshëm qeveritar	-1.576889	-3.17	-3.56506	-2.723596	-3.538776	-5.6
Borxhi i përgjithshëm qeverisë	55.31467	48.86091	53.97349	51.41573	55.3898	80.1
Investimet	22.43913	24.28559	23.26934	23.5306	25.29618	16.12081
Niip	-3524.55	-80829.84	-150905.5	-105987	-24720.98	-25156
Euro	0.742222	0.6	0.650602	0.4	0.122449	1
Kriza	0.1155556	0.081818	0.060241	0.1777778	0.163265	1

Burimi: Përpunuara nga autori

Nga tabela shihen qartë ndryshimet brenda kategorive edhe pa ndonjë analizë të mirëfilltë, vetëm nga mesataret e të dhënave vërejmë që shtetet të cilat nuk përdorin euro janë ato që janë të klasifikuara më poshtë në kategorinë BB+,BB dhe BB- dhe B+, B dhe B-. Gjithashtu, edhe efekti i krizës vërehet më shumë në këtë kategori të shteteve në krahasim nga kategoritë e tjera. Ajo që vlen të theksohet është se papunësia është më e lartë në kategorinë e shteteve që kanë klasifikimin më të ulët sepse me rritjen e klasifikimit rritet punësimi dhe ulët papunësia, gjë e cila nënkupton se shtetet me zhvillim më të lartë realisht kanë papunësi më të ulët në krahasim me shtet në zhvillim.

6.6. Rezultatet

Analiza e regresionit është një nga pjesët më të rëndësishme në një punim e sidomos nëse jemi duke diskutuar për punimin e PhD-së cila është themelore pasi me anë të saj analizohen të arriturat dhe të metat e atij punimi. Në tabelën 21 janë paraqitur koeficientët e vlerësuar nga modeli për vlerësimin e borxhit sovran të marrë nga S&P, duke i paraqitur vlerat e koeficientit të T-tesit për vlerësimin e qëndrueshmërisë së variablave dhe p-value për signifkancën e variablave. Si tregues i cilësisë së modelit të regresionit përdoret koeficienti i përcaktimit apo R^2 i cili tregon se sa variablat e pavarura shpjegojnë variacionin e variablit të varur. Vërejmë që kemi një përqindje të lartë në modelin OLS ku R^2 është 84.56 % gjë e cila nënkupton se 84.56% e variablave të pavarura e shpjegojnë variancën e listimit të borxhit sovran.

Variablat	Modeli linear			Modeli Fiks			Modeli Rendom		
	Koeficienta t	T-statistike	P-value	Koeicienta t	T-statitsike	P-value	Koeficienta t	T-statistike	P-value
Rritja e GDP për frymë	1.217319	7.47	0.000	0.3513715	2.63	0.009	0.4129637	3.09	0.002
Rritja e GDP	-1.124433	-6.62	0.000	-0.4126996	-3.03	0.003	-0.4736769	-3.47	0.001
Papunësia	0.377247	16.11	0.000	0.2254581	9.56	0.000	0.2435945	10.39	0.000
Inflacioni	0.2760768	7.71	0.000	0.0496332	3.06	0.002	0.0537164	3.23	0.001
Bilanci i jashtëm	1.15e-12	2.77	0.006	6.81e-13	3.64	0.000	6.81e-13	3.55	0.000
Bilanci i përgjithshëm qeveritar	-0.1171191	-2.31	0.021	0.0492098	2.30	0.022	0.0518342	2.36	0.018
Borxhi i përgjithshëm i qeverisë	0.0142031	2.82	0.005	0.0715709	15.11	0.000	0.0676003	14.30	0.000
Investimet	0.497391	2.96	0.003	0.075378	3.20	0.001	0.0761311	3.19	0.001
Niip	-7.19e-07	-1.32	0.187	5.47e-07	1.38	0.168	5.16e-07	1.29	0.199
Euro	-1.198561	-4.00	0.000	-0.183511	-0.52	0.606	-0.4205193	-1.21	0.228
Kriza	-1.260285	-2.70	0.007	-0.276094	-1.46	0.146	-0.2687762	-1.38	0.167
R ²	0.8456			0.64			0.6461		

Tabela 21.Te dhënat e modelit linear, fikes dhe të rastësishëmë. Burim: i Autorit

Nga literatura dimë që GDP për frymë banori është indikator i rëndësishëm për listimin e vendeve për borxhin sovran. Nga analiza e regresionit tonë, shohim që rritja e GDP për frymë ka lidhje pozitive me listimin nga kthimi i borxhit sovran. Këtë pozitivitet e shpjegojnë edhe Chen, Chen, Chang, & Yang (2016) , të cilët deklarojnë që kjo lidhje pozitive mes listimit të shtetit dhe GDP për frymë është rezultat i lidhjes me ndryshimet që mund të ndodhin, si p.sh. rritja e tregut në të ardhmen dhe reformat momentale në treg, të cilat mund të çojnë në rritje të të ardhurave për frymë dhe si rezultat edhe në rritje të vlerësimit. Pra, me fjalë të tjera rritja e GDP për frymë bën që të rriten edhe të ardhurat nga tatimi, duke rritur fondin e tatimit që korrespondon edhe me rritjen e arkës shtetërore dhe aftësinë e shteti për t'i shlyer detyrimet e tij (Boumparis et al., 2017). Siç arsyetohet nga Boumparis et al. (2017) dhe përkrahet edhe nga Chen, Chen, Chang, & Yang (2016) se GDP për frymë faktikisht është indikator i rëndësishëm që tregon shkallën e zhvillimit të një vendi. Mirëpo, në këtë disertacion është marrë si variabël rritja e GDP për frymë (GDP per capita growth) dhe kjo e arsyeton lidhjen negative mes rritjes së GDP për frymë dhe listimit. Shkalla e rritje së të ardhurave për vendet që janë në zhvillim rrit kërkesen për borxh duke bërë që të rriten kostot e borxhit dhe si rrjedhojë çojnë në luhatje të ofertës. Duke u nisur nga parimi që vendet të cilat janë në rritje i rrisin shpenzimet e tyre rritja e GDP për frymë ndikon në rritjen e listimit të shtetit në 1.217 vende më ulët, duke e bërë që të renditet si pagues më i dobët apo me potencial më të dobët të kthimit të borxhit. Pra, nëse GDP për frymë rritet për 6 atëherë vendi do të listohet më ulët për 1.21 vende. Nëse ndalemi tek tabela 20 shohim që kryesisht rritja e GDP për frymë është e fokusuar kryesisht tek klasifikimet A+ deri tek BBB- duke përfshirë kategorinë e shteteve në zhvillim. Mesataren e rritjes së GDP për frymë për periudhën 2001 – 2017 e kemi përmbledhur në

figurën 45. Vërejmë se vendet me zhvillim të lartë kanë rritje të GDP për frymë më të ulët se sa ato që janë në zhvillim, pasi këto shtete kanë popullësi më të lartë në krahasim me GDP dhe janë shtete të vogla për nga madhësia.

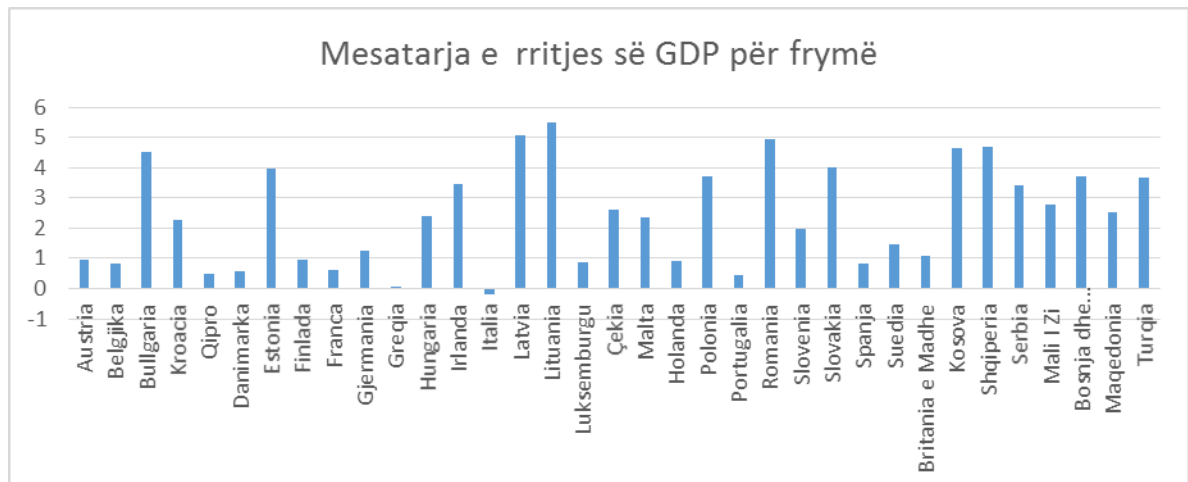


Figura 45. Mesatarja rritjes së GDP për frymë për periudhën 2001-2017 .

Burimi : I përpunuar nga autori

Pra, e potencojmë edhe një herë GDP është një nga indikatorët më të rëndësishëm ekonomik, e cila na tregon gjendjen reale të ekonomisë. Këtë e shohim duke e matur rritjen vjetore të saj nga viti prezent në krahasim me vitin paraprak dhe duke vazhduar kështu në formë zinxhirore. Edhe pse indikator i rëndësishëm, GDP-së nuk ju është kushtuar rëndësi e veçantë deri në kohën e krizes. Ishte koha e krizës ajo e cila bëri që shumë studiues t'i kushtojnë asaj rëndësinë e duhur dhe ta përdorin GDP si analizë për marrje të vendimeve (Reusens dhe Croux, 2017) (Boumparis et al., 2017). Në këto raste matet se sa shpejt ekonomia është duke u rritur, pra rritja e GDP është indikator i cili tregon që ekonomikisht vendi po shkon drejt recensionit apo ekspansionit. E dimë që në aspektin ekonomik rënia e GDP ndikon në rritje e papunësisë dhe në modelin tonë po shohim që rritja e GDP ndikon

në zvogëlimin e listimit të shtetit duke e sjellë për 1.124 pozita më poshtë se sa ka qenë. Nëse e rrisim GDP për 2, atëherë listimi i shtetit do të përmirësohet për 2.248 vende më mirë se sa që ka qenë. Rritja e GDP ndikon në aftësinë e shtetit që të paguajë borxhin sovran të tij (Afonso et al., 2011). Për dallim nga kjo me rritjen e papunësisë shohim që listimi rritet për 0.377 vende më poshtë se sa ka qenë. Kjo gjë ndikon në ndryshimin e listimit të shtetit për sa i përket kthimit të borxhit sovran. Nëse këtë e analizojmë në aspektin ekonomik, bilanci i përgjithshëm i qeverisë ka dalë si një variabël signifikant përshkak se paraqet ndikimin e politikës fiskale në rangimin e kthimit të borxhit sovran. Nëse e ulim për 3 njësi borxhin e përgjithshëm qeveritar kjo gjë do të ndikojë në rritjen e listimit në kthimin e borxhit sovran të shtetit për 0.117 vende më mirë. Një listim i tillë ndikon si një stimul pozitiv për investitorët. Gjëja më e rëndësishme për investitorët është siguria që ofron unioni monetar, nëse vendi është brenda unionit monetar ai do të listohet për 1.198 vende drejt klasifikimit më të mirë dhe në këtë rast vërtetohet edhe hipoteza e këtij punimi që në fazën e tanishme të zhvillimit ekonomik të vendit, përfitimet e Kosovës nga adoptimi i euros i dominojnë kostot eventuale. Vetë qëndrimi brenda eurozonës i sjell vendit përfitime duke marrë borxh më të lirë se sa vendet e tjera me ekonomi të ngjashme e kjo e gjitha si rezultat që Kosova e përdor euron kurse vendet e tjera janë duke e përdor monedhën e tyre kombëtare. Europremiumi i adoptimit të euros me fjalë të tjera krijon benefitet që shteti të jetë i listuar më lart në listën e klasifikimeve siç është rasti i Koracisë e cila edhe pse që nuk qëndron keq me kthimet e borxheve nuk është e listuar shumë lart në listën e klasifikimeve (Kunovac & Pavić, 2017), e gjithë kjo si rezultat për shkak se Kroacia nuk është në eurozonë dhe nuk përdor euron dhe kjo është arsyeja e humbjessë benefiteve për të qenë një vend më i sigurt për kthimin e borxhit. Pra, vetë qëndrimi në

eurozonë sjell përfitime duke e bërë vendin më atraktiv dhe më stabil duke mos u ndikuar nga luhatjet. Përdorimi i euros nga vendet pjesë e eurozonës bën që këto vende të mos kenë luhatje të madhe në kursin e këmbimit dhe ky kurs është më stabil. Kjo është edhe njëra ndër përparësit që sjell përdorimi i euros. Pra, me fjalë të tjera europrimi është mjaftë i lart për shtet që përdorin euron. Edhe pse sipas International Monetary Fund (IMF) (2015) efekti i europrimit ka filluar të vyshket, ky argument bie sepse studimi ynë nxjerrë në pah faktin që europrimi ka ndikim të lartë dhe këtë gjë e vërtetojnë edhe disa autorë në analizat e tyre si Wiegand (2017) dhe Kunovac & Pavić (2017) të cilët deklarojnë se efekti i europrimit është duke u rritur. Madje Kunovac & Pavić (2017) japin edhe sqarimin se efekti i europrimit ka qenë shumë i lartë para krizës dhe ka shkuar drejt tkurrjes gjatë krizës kurse pas krizës ka filluar të rritet përsëri. Kjo ndërlidhet edhe me faktin që kriza është një varibalër i rëndësishëm për përcaktimin e listimit të shtetit në kthimin e borxhit sovran. Kriza financiare ka bërë që shumë indikator të ndryshojnë duke bërë që edhe klasifikimet brenda listës të kenë ndryshime duke lëvizuar për 1.26 vende më poshtë.

6.7. Qëndrueshmëria e Rezultateve

Çdo herë gjatë elaborimit të ndonjë modeli do të duhej të testoheshin edhe shkaqet apo variablat të cilat për një arsye apo tjetër mund të ndikojnë që modeli mund të mos jetë i qëndrueshëm. Në këto rast kemi realizuar qëndrueshmërinë e rezultateve e cila na jap mundësinë të shohim mos ndonjë e dhënë e jona është jashtë vijës së regresionit. Duke dashur të analizojmë qëndrueshmërinë e rezultateve të fituara së pari bëjmë një model duke e larguar Greqinë nga regresioni. Në këtë pjesë europrimi matet për Kosovën dhe vendet që kanë ekonomi të ngjajshme me të. Regresioni realizohet vetëm me vendet e ballkanit në

mënyrë që të shohim nëse vërtetohet teoria dhe vërtëtimi i hipotezës se qëndrimi në eurozonë i sjell më shumë benefite Kosovës.

Krijimi i regresionit me përmirësimin e të dhënave

Largimi i Greqisë nga regresioni vjen si rezultat i studimeve të bëra në të cilat shihet që edhe kur ka hyrë në eurozonë Greqia nuk i ka plotësuar kushtet për të qenë aty, por me ndihmën e shteteve mike dhe huazimet e tyre ka bërë që ajo t'i arrijë shifrat për pranim. Megjithatë, kjo nuk do të thotë që edhe nëse i arrin shifrat momentale do arrish edhe ti mbash ato shifra. Me fjalë të tjera Greqia me mashtrim i ka plotësuar kriteret (Vernazza & Nielsen, 2015) dhe si rezultat i kësaj Greqia nuk arriti të menaxhojë situatën gjatë krizës financiare. Modelin e testojme duke e larguar Greqinë. Hapi i dytë për testimin e qëndrueshmërisë së rezultatit mbi pëfitimet nga europrimi i njeiti do të kodohet me vlerën 1. Vlera 1 nënkupton përdoruesit e euros dhe ato që e kanë monedhën të fiksuar me euron.

Variablat	Modeli linear		
	Koeficientat	T-statistike	P-value
Rritja e GDP për frymë	1.217319	6.31	0.000
Rritja e GDP	-1.124433	-5.51	0.000
Norma e papunësisë	0.377247	14.81	0.000
Inflacioni	0.2760768	7.54	0.000
Balanci i jashtëm	1.15e-12	3.82	0.000
Bilanci i përgjithshëm qeveritar	-0.1171191	-2.5	0.013
Borxhi i përgjithshëm qeveritar	0.0142031	2.84	0.005
Investimet	0.0497391	2.95	0.003
Niip	-7.19e-07	-1.41	0.161
Euro	-1.198561	-4.06	0.000
Kriza	-1.260285	-2.99	0.003

Burimi: Autorit

Nga modeli OLS vërejmë se përsëri indikatorët ndikues mbasin të njëjtë dhe duke ndikuar në mënyrë të njëjtë në ekonomi por edhe në raportin ekonometrik. Në këtë raport të gjithë variablat janë statistikisht të rëndësishëm përveç Investimeve dhe NIIP. Me fjalë të tjera Greqia dhe shtetet të cilat e kanë fikësuar monedhën e tyre me euron nuk kanë pasur ndonjë ndikim të madh. Në këtë mënyrë ri-vërtetohet edhe njëherë hipoteza duke na treguar se qëndrimi në eurozonë sjell përfitime më të mëdha.

Vendet e Ballkanit

Duke parë ndikimin që ka europrimi në vendet e Bashkimit evropian dhe vendet e Ballkanit do të analizojmë nëse do të kemi rezultat të njëjtë nëse marrim vetëm vendet e Ballkanit.

Tabela 23. Regresioni i vendeve të Ballkanit

Variablat	Modeli linear		
	Koeficientat	T-statistike	P-value
Rritja e GDP për frymë	1.005089	3.75	0.000
Rritja e GDP	-1.090826	-4.08	0.000
Norma e papunësisë	0.2009745	9.41	0.000
Inflacioni	0.1159131	4.03	0.000
Balanci i jashtëm	-4.51e-13	-0.23	0.818
Bilanci i përgjithshëm qeveritar	0.0752612	1.01	0.317
Borxhi i përgjithshëm qeveritar	0.0874784	10.06	0.000
Investimet	0.1515211	7.03	0.000
Niip	-0.00000112	-5.05	0.000
Euro	-9.228076	-8.94	0.000
Kriza	0.8764768	1.43	0.155

Burrimi: Autorit

Nga tabela vërejmë se kryesisht të gjitha variablat nga ana statistikore del të jenë të rëndësishme dhe shenja e tyre është shenja e duhur.

Fillimisht analizojmë rritjen e GDP-së duke ditur rëndësinë e kësaj varibale e cila mat rritjen ekonomike të vendit dhe na tregon se sa shpejt është duke ecur rritja ekonomike e vendit. Në analizën tonë shohim që ky variabël, me një ndikim të lartë në aspektin ekonomik, tregon se nëse variabli rritet për një njësi atëherë listimi i vendeve është për 1.09 vende më lart. Pra, sa më e lartë rritja ekonomike e vendit aq më mirë do të renditet edhe vendi në kthimin e borxhit sovran. Ashtu si për vendet e tjera edhe për vendet e Ballkanit rritja e GDP-së për frymë është indikator i rëndësishëm. Vendet në zhvillim e kanë më të lartë GDP-në për frymë në krahasim me vendet e zhvilluara dhe në rast se kemi

rritje të GDP-së për frymë atëherë listimi i shtetit në kthimin e borxhit sovran do të bierë për 1 njësi. Shpjegimi i këtij fenomeni do të ishte sepse me rritjen e vlerës së GDP-së për frymë nënkuptohet rritje e kërkesë për borxhe dhe duke rritur kërkesën kjo ndikon rritjen e kostos së borxhit dhe e përmbledhur e gjitha kjo do të ndikojë në luhatjen e ofertës. Luhatja e ofertës bën që shteti të lëviz më posht në listën e klasifikimit të kthimit të borxhit sovran.

Papunësia si një variabël mjaft e rëndësishme ekonomike, dhe në rastin tonë edhe statistiki i rëndësishëm, tregon që rritja e papunësisë për një njësi ndikon në uljen e klasifikimit të shtetit në listimin e kthimit të borxhit sovran më poshtë. Ky mund të duket si indikator jo i rëndësishëm por nëse analizohet është mjaft i lartë nga aspekti ekonomik. Inflacioni një variabël me rëndësi statistikore dhe një kohësisht edhe ekonomike është një ndër variablat më të rëndësishme e sidomos në listimin e shtetit në bazë të kthimit të borxhit sovran. Për këtë arsye në rast se inflacioni rritet për 2 njësi atëherë shteti do të klasifikohet më ulët në listim për 0.23 njësi.

Vendet e Ballkanit kanë problem në mbajtjen e ekuilibruar të bilancit të jashtëm duke i ekuilibruar eksportet me importet dhe kjo gjithë ndikon që edhe ky variabël të jetë statistiki i pa rëndësishëm në rastin tonë. Megjithatë, vlera ekonomike e këtij variabli është relativisht e lartë duke ndikuar në listimin e vendit për borxhin sovran. Ashtu si bilanci i jashtëm ashtu edhe bilanci i përgjithshëm qeveritar është një variabël që ka dalë statistiki i parëndësishëm por edhe këtu duhet theksuar se në aspektin ekonomik është një variabël me ndikim të lartë pasi tregon gjendjen ekonomike të një vendi duke na treguar nëse kemi suficit apo deficit. Borxhi i përgjithshëm qeveritar ka dalë të jetë një variabël i rëndësishëm si nga ana statistikore ashtu edhe nga ana ekonomike. Ky variabël na tregon rëndësinë që ka

në qëndrueshmërinë financiare të vendit. Në rastin tonë nëse borxhi i përgjithshëm i qeverisë rritet për një njësi atëherë shteti do të ulet në pozitën e kthimit të borxheve për 0.08 njësi.

Vërejmë se variabli “*Euro*” ka ndikim të lartë sidomos për vendet e Ballkanit. Pra, përfitimet që ju sjell euro vendeve të ballkanit janë të larta. Nëse vendi është përdorues i euros i njëjti do të klasifikohet 9.22 vende më lartë në listë. Kjo tregon se përfitimi i shteteve që posedojnë euron kundrejt atyre që nuk e posedojnë euron është mjaft i lartë. Vendet që e përdorin euron janë më kredibile duke fituar stabilitetin ekonomik nga euro dhe kjo i bën këto shtete të mos kenë luhatje. Vendet të cilat nuk përdorin euron kanë interes të borxhit më të lartë dhe kjo si rrjedhojë e luhatjes që kanë në kursin e këmbimit fleksibël. Pra, vendet të cilat përdorin euron kanë stabilitet më të lartë të kursit të këmbimit kundrejt vendeve që në raport me euron janë fleksibile si vendet e ballkanit të kanë rrezik të luhatjeve të kursit të këmbimit. Për vendet jo përdoruese të euros rreziku i luhatjeve të kursit të këmbimit është më i lartë dhe paraqet një indikator i cili ndikon edhe tek listimi i tyre në kthimin e borxhit sovran, duke bërë që ato të listohen më poshtë si pasojë e këtij rreziku.

KAPITULLI VII: KONKLuzionet

Hyrje

Studimi në fjalë është përqëndruar tek përfitimet që ka Kosova si vend me ekonomi të vogël dhe vend në zhvillim apo edhe vendet e ngjashme me të, nga qëndrimi në eurozonë. Fillimisht është shtjelluar aspekti teorik duke u mbështetur në studime paraprake dhe duke analizuar të dhënat dhe përfundimet e tyre. Zanafilla empirike e këtij punimi mbështetet nga të dhënat sekondare të marra nga IMF, Banka Botërore dhe Eurostat.

Kur flasim për unionin monetar dhe adoptimin e një monedhe të huaj mendojmë mbi teorinë e zonës optimale të monedhës. Kjo teori bën matjen e përfitimeve dhe kostove të braktisjes së politikave monetare të një vendi apo braktisjes së monedhës dhe futjes në union monetar. Është i ditur fakti që përfshirja në unione monetare bën që vendi të humbasë politikat e tij monetare, me fjalë të tjera humbasë kontrollin e tij mbi indikatorët makroekonomik. Vendet që janë të përfshira në unione monetare politikën e tyre monetare e kanë të servuar nga Banka Qendrore e unionit. Nëse analizojmë shtetin e Kosovës, mund të themi se vendi ynë, një vend i vogël pa histori apo përvojë në posedim monedhës kombëtare politikat e saj monetare janë të servuara. Kosova doli nga lufta në vitin 1999 dhe shpalli pavarësinë e saj në vitin 2008. Vendi ynë nuk posedonte monedhë të vetën dhe duke qenë se ishte pjesë e Jugosllavisë monedha e përdorur ishte dinari jugosllav. Pas luftës së fundit, Kosova pa ndonjë marrëveshje paraprake, adoptoj markën gjermane deri në lancimin e euros. Vlen të theksohet se Kosova që në vitet '90 ka pasur në qarkullim markën

gjermane por jo në mënyrë zyrtare, pra, aplikonte dollarizimin jozyrtar. E gjithë kjo erdhi si rezultat i paqëndrueshmërisë së vlerës së dinarit, i cili u zhvlerësua në masë të madhe dhe në këtë mënyrë qytetarët i kryenin shërbimet e tyre në markë gjermane. Në atë kohë, numri i emigrantëve kosovarë ishte shumë i lartë dhe kjo bëri në atë kohë që edhe remitancat të ishin të larta dhe shumica prej tyre ishin në marka gjermane, për arsye se shumica prej tyre jetonin dhe punonin në Gjermani.

Konkluzionet e përgjithshme

Adoptimi i çfarëdo monedhe referencë – të metat dhe përfitimet e saj janë temë intriguese si në aspektin akademik ashtu edhe për atë ekonomik, duke analizuar ndikimin e variablave makroekonomike dhe fiskale në klasifikimet e borxhit sovran dhe duke sjellë përfundime rreth përfitimeve dhe të metave të përdorimit të euros për një vend të vogël.

Për të analizuar të metat dhe përfitimet e adoptimit të eurosë, duhet fillimisht të krijohet një njohuri e përgjithshme rreth teorisë së zonës optimale monetare. Analiza për të arritur në përfundimet e duhura rrjedhin nga kjo teori dhe kriteret e saj të cilat janë: Lëvizshmëria e fuqisë punëtore, Hapja e ekonomisë, Diversifikimi, Transferat fiskale, Preferenca të ngjashme , Fati i përbashkët.

Gjatë këtij studimi janë analizuar kriteret e lartshënuara dhe është dhënë përgjigje nëse Kosova i plotëson ato apo jo. Kosova edhe pse vend i vogël, nga aspekti i legjislacionit është mjaft i përgaditur, duke krijuar kushte dhe ligje për lëvizshmërinë e punëtorëve. Kosova e plotëson kriterin e parë duke pranuar punëtorë nga vendet e rajonit dhe bota, si dhe njëkohësisht është e përgatitur edhe të dërgojë punëtorë në këto vende nëpërmjet

marrëveshjeve të ndryshme. Kosova ka nënshkruar dy marrëveshje, me Lichtenstein (2011) dhe Zvicër (2012), për dërgimin e punëtorëve sezonalë në këto vende, për arsim dhe për trajnime në fusha specifike. Përveç lëvizjes së fuqisë punëtore, Kosova i kushton rëndësi të madhe hapjes së ekonomisë, duke krijuar marrëveshje bilaterale me fqinjët e saj, anëtarësimi në CEFTA apo edhe Marrëveshjen e Stabilizim-Asociimit. Kosova nuk ofron produkte të diferencuara për eksport ashtu si vendet tjera të eurozonës dhe në këtë mënyrë ajo nuk e përmbush kriterin e diversifikimit. Megjithatë, analizat e modelit ekonometrik tregojnë se europrimi është indikator i rëndësishëm dhe benefitet e të qëndruarit në eurozonë janë të larta duke marrë në konsideratë këtu edhe vullnetin dhe entuziazmin e popullatës që të jetë pjesë e eurozonës dhe Bashkimit Europian.

Ky punim do të kontribuojë në literaturën e përgjithshme, pasi ndryshe nga punimet e tjera të deri tanishme ky studim trajton modelin OLS. Efekti i krizës është matur në bazë të periudhave, duke e ditur që matja sipas periudhave mund të bëjë që indikatorët makroekonomikë të mos japin efektin e tyre real që kanë patur. Për këtë arsye në këtë punim, ky efekt është vendosur si variabël dummy dhe është matur efekti i krizës në indikatorët makroekonomikë gjatë periudhës së studiuar. Vendet e eurozonës janë prekur nga kriza e periudhës 2008-2011, për këtë vendet të cilat kanë pësuar nga kriza e kësaj periudhe janë koduar 1, kurse për çdo periudhë tjetër shtetet kanë marrë vlerën 0. Dallimi në këtë studim është sepse kontributi i tij përfshin jo vetëm vendet e eurozonës por edhe vendet e ballkanit duke u munduar të argumentohet edhe benefiti i këtyre vendeve nga adoptimi i euros. Ky punim, mund të merret si pikë referimi për vendet që janë duke e rivlerësuar monedhën e tyre, duke parë alternativat për adoptimin e një monedhe tjetër apo

duke menduar qasjen në ndonjë union monetar. Me fjalë të tjera ky punim mund të kontribuojë në analizën që mund të bëjnë vende të ndryshme për adoptimin e ndonjë monedhe referencë, duke nxjerrë benefitet dhe kostot e adoptimit të saj.

Në krahasimin bërë ndërmjet të mirave dhe problemeve që sjell mbajtja e eurosë për Kosovën, shohim që vendi ynë ka më shumë të mira sesa probleme. Në të qëndruarit në union monetar, Kosova përfiton stabilitet financiar, pasi politika monetare është e importuar nga Banka Qendrore Europiane dhe kjo ndikon që edhe politika fiskale të jetë e kontrolluar. Duke importuar politikën monetare dhe duke mbajtur nën kontroll politikën fiskale, investitorët dhe huazuesit krijojnë opinion pozitiv ndaj Kosovës dhe vetë vendit i rritet reputacioni. Qasja në kredi do të jetë më e shpejtë dhe BQE do të caktojë inflacion të ulët. Një tjetër privilegj në këtë rast është shmangia e rrezikut ndaj kursit të këmbimit. Ky rrezik është një ndër indikatorët më të rëndësishëm i cili merret parasysh nga huadhënësit dhe nga literatura e dimë që kursi i këmbimit shpesh herë është i paparashikueshëm dhe me ndryshime. Vendet të cilat posedojnë euron nuk ndikohen nga luhatjet e kursit të këmbimit pasi ato me kohë e kanë fikësuar monedhën e tyre me euron që i bën ato përdoruese të euros. Për dallim nga vendet që kanë kurs të këmbimit flekësibël ndaj euros bën që luhatjet e kursit të këmbimit të tyre të jetë mjaftë të lartë pasi këto vende edhe interesin e borxhit e kanë më të lartë si pasojë e kësaj luhatjeje. Vetë efekti i europrimit dhe luhatja e kursit të këmbimit ndikojnë në rritjen e konkurrencës.

Por jo gjithçka është e bardhë, ky adoptim ka edhe disa nuanca të tjera. Një ndër problemet kryesore të adoptimit të euros për tregun e Kosovës është rreziku nga goditjet shok të cilat janë të paparashikueshme dhe mund të bëjnë që tregu të marrë kahje tjetër, e atë më shumë

për një treg të si vogël ai i Kosovës e cila eksporton metale bazë dhe produktet minerale. Këto produkte, që janë më të eksportuarat nga Kosova, nuk janë ndër produktet kryesore të eksportuara nga vendet e eurozonës. Një shok i tillë do të ishte goditje asimetrike nëse konsiderojmë natyrën e vetë eksporteve. Nisur nga fakti që jemi vend i vogël pa ndonjë fuqi të madhe ekonomike, BQE nuk do të ndërmarrë masa për të na lehtësuar goditjen dhe Kosova do të jetë e vetme në përballjen e këtij shoku. Në këto raste, nuk duhet neglizhuar edhe fakti që BQE mund edhe të favorizojë këtë lloj shoku, sepse do të ndikonte në uljen e çmimeve për ato produkte, duke bërë që Kosova ta pësonte këtë goditje të madhe me deflacion të plotë.

Inflacioni i ulët është një komponent që mund të analizohet në dy forma, njëra pozitive dhe tjetra negative. Dallimi qëndron në faktin se inflacioni i ulët i imponuar nga BQE-ja favorizon marrjen e borxheve, por është penalizues i madh për ekonominë e vendit. Një dozë inflacioni nuk do i bënte dëm ekonomisë, por do të bënte që të kishte zhvillim më të madh dhe ulje të papunësisë. Këtu mund të përmendim rastin e Turqisë e cila e mban inflacioni më lartë se të gjitha vendet e tjera të ballkanit por edhe papunësia në Turqi është shumë më e ulët në krahasim me vendet e tjera të ballkanit. Pra mund të themi se gjatë fazes së zhvillimit të shteteve realisht ekonomisë i duhet inflacion pak më i lartë se sa vendeve që janë të zhvilluara.

Kosova me qëndrimin e saj në eurozonë humbet edhe benefitet që i sjell sinjorazhi buxhetit të vendit. Pra, Kosova duke mbajtur euron humb profitin që merr qeveria pas emetimit të monedhës duke larguar kostot. Me këtë rast këtë sinjorazh Banka Qendrore e Kosovës mund ta shfrytëzonte që të kreditonëte bankat vendase gjë e cila do të ndikonte edhe në

uljen e normave të interesit. Për Kosoven gjendja është ndryshe pasi Kosova ka adoptuar euron. Nëse vendi ynë do të kishte monedhën e tij nuk do ta humbiste këtë sinjorazh pasi i njëjti do të ishte konvertuar në valuten euro dhe Banka Qendrore Europiane do e lasonte këtë sinjorazh varësisht nga përqindja. Megjithatë, duke qenë se nuk kemi pasur një monedhë tonën automatikisht e kemi humbur këtë përfitim.

Por si do të kishte qëndruar situata nëse Kosova do të kishte monedhën e saj? Realisht nuk besoj që do të kishim pasur ndonjë ndryshim pozitiv duke parë kushtet dhe rrethanat e gjendjes ekonomike dhe mendoj se do të kishim qëndruar shumë më keq sesa jemi tani. Këtë argumentim timin e mbështes mbi disa fakte të cilat analizohen më poshtë në pika të shkrutëra. Së pari nëse meret parasysh trendi i rritjes së pagave vetëm në sektorin publik duke mos ndryshuar asgjë në sektorin privat ka bërë që kjo rritje të shpjerë drejtë rritjes së çmimeve të cilat janë të pa përballushme për punonjësit e sektorit privat pasi të ardhurat e tyre nuk kanë pësuar ndryshime. E vërteta është se edhe pagat reale të sektorit publik nuk kanë pësuar ndryshime dhe ajo që ka ndryshuar është paga nominale e cila paraqet një iluzion. Duke e analizuar këtë gjendje nëse Kosova do të kishte monedhën e saj ajo do të kërkonte që të shtypte më shumë monedha për të mbuluar trendin e rritjes së pagave. Kjo shtypje e pa kontrolluar e monedhave do të shpinte ekonominë drejtë një kolapsi pasi 61% e buxhetit të Kosovës është e dedikuar për rroga dhe mëditje. Duke analizuar trendin e të hyrave shohim që shpenzimet i tejkalojnë të hyrat. Borxhi i jashtëm i Kosoves nuk do të ishte kaq sa është po do të ishte shumë më i lartë duke parë zhvillimet dhe menaxhimet e monedhës deri tani. Pra, qëndrimi në eurozonë me adoptimin e euros është një nga vendimet më të mira që ka marrë Kosova. Largimi i Kosovës nga ky union, në pozicionin

në të cilin ndodhet do të kishte kosto të lartë duke i humbur të gjitha këto benefite duke e humbur qka është më rëndësishme kredibilitetin dhe qendrueshmërin ekonomike, stabilitetin monetar dhe atë fiskal. Qëndrimi brenda unionit monetar ndikon që të kemi transparencë më të madhe për sa i përket çmimeve duke krijuar rritje të produktivitetit i cili e ul inflacionin. Për këtë arsye vendet e Ballkanit duhet që të fillojnë të mendojnë përfshirjen e tyre në eurozonë. Përdorimi i euros për vendin tonë do të thotë shmangie e kostove të transaksionit, rritje të konkurrencë dhe zhvillim i tregëtisë. Shumë ekonomistë mendojnë që inkuadrimi në eurozonë për disa shtete është ende herët. Prof.Arben Mala, Prof. Adrian Civici, Prof. Arjan Kadareja potencojnë se për Shqipërinë ende nuk janë pjekur kushtet që të hyjnë në eurozonë. Shqipëria së pari duhet të realizojë të gjitha pikat e zonës optimale të monedhë që pastaj të jetë e gatshme të jetë pjesë e eurozonës. E gjithë kjo me arsyetimin që ekonomia e Shqipërisë të mos shkojë si ajo e Greqisë. Ka edhe studiues të tjerë siç është profesori Selami Xhepa dhe Prof.Ilia Kristo të cilët mendojnë që tanimë ka ardhur koha që Shqipëria të hyjë në eurozonë dhe të shkroj drejtë rruges së prosperitetit të saj.

Kosova duke patur si monedhë euron përfiton kosto më të ulta financimi të borxhit sepse euro perceptohet si monedhë e forte dhe me inflacion të ulët nga investitorët. Ky është një rezultat që vjen drejtpërsëdrejti nga regresioni.

Meqënëse Kosovës, si një vend në zhvillim, do ti duhet të marrë shumë borxh dhe ta rifinancojë atë në të ardhmen, ulja e kostos së këtij borxhi është mjaft me rëndësi. Kjo realizohet nga adoptimi i euros por edhe nga adoptimi i politikave konservative buxhetore

të vendeve të Eurozonës, dmth. deficit buxhetor i ulët dhe borxh publik i kontrolluar me kujdes.

Nga ky punim rekomandojmë si më poshtë:

Kosova, si një vend që ka adoptuar euron, duhet të adoptojë edhe disiplinën buxhetore të vendeve të Eurozonës. Domethënë, kundrejt GDP-së, deficit buxhetor dhe niveli i borxhit publik nuk duhet të kalojnë respektivisht 3% dhe 60%. Vetëm kështu vendi do të përfitonte kosto relativisht më të ulta financimi e refinancimi të borxhit, gjë që evidentohet nga regresioni i vlerësuar në kapitullin empirik të këtij punimi.

LITERATURA

- Abazi, D., & Ejupi, B. (2018). *Pagat në sektorin publik në Kosovë : Hulumtim*. Prishtinë. Retrieved from <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/kosovo/15184.pdf>
- Afonso, A., Gomes, P., & Rother, P. (2011). Short- and long-run determinants of sovereign debt credit ratings. *International Journal of Finance & Economics*, 16(1), 1–15. <https://doi.org/10.1002/ijfe.416>
- Aforizma.al - Thënie nga Beppe Grillo. (n.d.). Retrieved November 11, 2018, from <https://www.aforizma.al/idx/autori/1311.html>
- Agjencia e Statistikave të Kosovës. (2019a). *Seria 3 : Statistikat Ekonomike Statistikat e Tregtisë së Jashtme Janar 2019*. Retrieved from <http://ask.rks-gov.net/media/4580/statistikat-e-tregtisë-së-jashtme-stj-janar-2019.pdf>
- Agjencia e Statistikave të Kosovës. (2019b). *Tregtia e Jashtme e Mallrave Korrik 2019* (3 Statistikat Ekonomike). Prishtinë.
- Agjencia e Statistikave te Kosoves - ASK. (2019). *Seria 3: Statistikat Ekonomike - Tregtia e Jashtme e Mallrave*. Prishtine. Retrieved from <http://ask.rks-gov.net/media/4866/statistikat-e-tregtisë-së-jashtme-stj-maj-2019.pdf>
- Aizenman, J., Binici, M., & Hutchison, M. M. (2013). *Credit Ratings and the Pricing of Sovereign Debt during the Euro Crisis* (No. 19125). Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w19125>
- Arellano, C., & Heathcote, J. (2010). Dollarization and financial integration. *Journal of Economic Theory*, 145(3), 944–973. <https://doi.org/10.1016/j.jet.2009.08.002>
- Baldwin, R., DiNino, V., Fontagné, L., De Santis, R. A., & Taglioni, D. (2008). *Study on the Impact*

- of the Euro on Trade and Foreign Direct Investment* (No. European Economy-Economic Paper 321). <https://doi.org/10.2765/65274>
- Baldwin, R., & Wyplosz, C. (2012). *Ekonomiksi i integritet europian*. Mediaprint.
- Bankat, bankieret dhe monedhat! (n.d.). Retrieved August 15, 2019, from <https://www.forumishqiptar.com/threads/100637-Bankat-bankieret-dhe-monedhat%21>
- BBC NEWS. (1997). Pros and cons. Retrieved from http://news.bbc.co.uk/2/hi/special_report/single_currency/25081.stm
- Beirne, J., & Fratzscher, M. (2013). *The Pricing of Sovereign risk and contagion during the european sovereign debt crisis* (No. 1625).
- Boumparis, P., Milas, C., & Panagiotidis, T. (2017). Economic policy uncertainty and sovereign credit rating decisions: Panel quantile evidence for the Eurozone. *Journal of International Money and Finance*, 79, 39–71. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.08.007>
- Broz, T. (2005a). The Theory of Optimum Currency Areas: A Literature Review. *Privredna Kretanja i Ekonomska Politika*, 15(104), 52–78. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/242399243_2_The_Theory_of_Optimum_Currency_Areas_A_Literature_Review/citations
- Broz, T. (2005b). The Theory of Optimum Currency Areas: A Literature Review. *Privredna Kretanja i Ekonomska Politika*, 15(104), 52–78.
- Calvo, G., & Reinhart, C. (2000). *Fear of Floating*. Cambridge, MA. <https://doi.org/10.3386/w7993>
- Cantor, R. M., & Packer, F. (1996). Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings. *SSRN Electronic Journal*, 20, No.2, 37–54. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1028774>

- Chen, S.-S., Chen, H.-Y., Chang, C.-C., & Yang, S.-L. (2016). The relation between sovereign credit rating revisions and economic growth. *Journal of Banking & Finance*, 64, 90–100. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.10.012>
- Committee Delors. (1989). *Report on economic and monetary union in the European Community*. Retrieved from http://aei.pitt.edu/1007/1/monetary_delors.pdf
- Cooley, T. F., & Quadrini, V. (2001). The Costs of Losing Monetary Independence: The Case of Mexico. *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(2), 370. <https://doi.org/10.2307/2673906>
- Cooper, R. W., & Kempf, H. (2001). *Dollarization and the Conquest of Hyperinflation in Divided Societies* (Vol. 25). Retrieved from <https://pdfs.semanticscholar.org/d4da/ea07d38d08a0d42f3aa52f9b371b3dc9e641.pdf>
- Cordeiro, J. L. (2003). Different Monetary Systems: Costs and Benefits to Whom? *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*. Retrieved from <http://www.hacer.org/pdf/Cordeiro00.pdf>
- De Grauwe, P. (2003). *Economics of Monetary Union*. Oxford university Press.
- De Grauwe, P., & Ji, Y. (2013). Self-fulfilling crises in the Eurozone: An empirical test. *Journal of International Money and Finance*, 34, 15–36. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2012.11.003>
- Dellas, H., & Tavlas, G. S. (2009). An optimum-currency-area odyssey. *Journal of International Money and Finance*, 28(7), 1117–1137. <https://doi.org/10.1016/J.JIMONFIN.2009.06.001>
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1994). *MACROECONOMICS*. McGraw-Hill, inc.
- Eichengreen, B. (2002). When to Dollarize. *Journal of Money, Credit and Banking*, 34, 1–24. <https://doi.org/10.2307/3270673>

EIJFFINGER, S. C. W. (2012). Rating Agencies: Role and Influence of Their Sovereign Credit Risk Assessment in the Eurozone*. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 50(6), 912–921. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5965.2012.02289.x>

Emerson, M., Gros, D., Italianer, A., Pisani - Ferry, J., & Reichenbach, H. (1992). *One Market, One Moner: An Evaluation of the Potential Benefits and Cost of Forming an Economic and Monetary Union*. Oxford university Press.

ERM II – the EU’s Exchange Rate Mechanism. (n.d.). Retrieved April 13, 2019, from https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/enlargement-euro-area/introducing-euro/adoption-fixed-euro-conversion-rate/erm-ii-eus-exchange-rate-mechanism_en

Euro të përdoret si monedhë kombëtare?! Ekspertët pro dhe kundër. (2018). Retrieved August 27, 2019, from <https://www.monitor.al/euro-te-perdoret-si-monedhe-kombetare-ekspertet-pro-dhe-kunder/>

Europea Center Bank. (n.d.). Economic and Monetary Union. Retrieved January 17, 2019, from <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html>

Eurostat. (n.d.-a). Main goods in extra-EU exports - Statistics Explained. Retrieved June 25, 2019, from https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Main_goods_in_extra-EU_exports&oldid=429356

Eurostat. (n.d.-b). Unemployment rate - annual data. Retrieved from <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tipsun20>

Exchange rates and interest rates. (2018). Retrieved from <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics->

explained/index.php?title=Exchange_rates_and_interest_rates#Interest_rates

Fischer, S. (1999). The Financial Crisis in Emerging Markets: Some Lessons. Retrieved from

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp042899#1>

Frankel, J. A., & Rose, A. K. (1998a). The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *The Economic Journal*, 108(449), 1009–1025. <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00327>

Frankel, J. A., & Rose, A. K. (1998b). The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *The Economic Journal*, 108(449), 1009–1025. <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00327>

Franks, J., Barkbu, B., Blavy, R., Oman, W., & Schoelermann, H. (2018). Economic Convergence in the Euro Area : Coming Together or Drifting Apart? *IMF Working Papers*, 10. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=3120337>

GAP. (2011). Kosovo in CEFTA: In or Out? Institute for Advanced Studies GAP. Retrieved from http://www.institutigap.org/documents/72590_CEFTAEng.pdf

Ghosh, A. R., Gulde, A.-M., & Wolf, H. C. (2002). *Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences*. Cambridge Massachusetts: The MIT Press.

Glossary:Exchange rate mechanism (ERM). (n.d.). Retrieved April 13, 2019, from

[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Exchange_rate_mechanism_\(ERM\)](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Exchange_rate_mechanism_(ERM))

Gobbi, L., Mazzocchi, R., & Tamborini, R. (2018). Monetary policy, de-anchoring of inflation expectations, and the “new normal.” *Journal of Macroeconomics*, (October), 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2018.10.006>

Gujarati, D. N. (2004). *BASIC ECONOMETRICS*. New York: The McGraw–Hill Companies.

Retrieved from https://himayatullah.weebly.com/uploads/5/3/4/0/53400977/gujarati_book.pdf

International Monetary Fund - IMF. (n.d.). Retrieved January 22, 2019, from

<https://www.imf.org/external/datamapper/PCPIPCH@WEO/OEMDC/>

International Monetary Fund (IMF). (2015). *Central and Eastern Europe: New Member States*

(NMS) Policy Forum, 2014. International Monetary Fund. Retrieved from

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr1598.pdf>

Jacoud, G. (2008). *Evropa monetare Euro dhe sistemi monetar evropian*. (Papirus, Ed.). Papirus.

Jonung, L., & Vlachos, J. (2007). *The euro-what's in it for me?* (No. 296). Retrieved from

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication10967_en.pdf

Kenen, P. (1969). "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View" in R. Mundell and

A. Swoboda eds. *Monetary Problems of the International Economy*, The University of Chicago

Press, Chicago, 41–60.

Klein, M. W., & Shambaugh, J. C. (2010). *Exchange Rate Regimes in the Modern Era*. The MIT

Press.

Krugman, P. (2013a). Revenge of the Optimum Currency Area. In *NBER Macroeconomics Annual*

2012, Volume 27 (pp. 439–448). University of Chicago Press.

Krugman, P. (2013b). Revenge of the Optimum Currency Area. In *NBER Macroeconomics Annual*

2012, Volume 27 (pp. 439–448). University of Chicago Press. Retrieved from

<https://www.nber.org/chapters/c12759.pdf>

Kunovac, D., & Pavić, N. (2017). *Can the Adoption of the Euro in Croatia Reduce the Cost of*

Borrowing? Zagreb. Retrieved from <https://www.hnb.hr/documents/20182/2070711/s->

028.pdf/e94561ba-762a-443e-8061-1dfa641fca4e

Labour Mobility as a Factor of Development in South-East Europe. (2015). Sarajevo. Retrieved

from

http://publications.iom.int/bookstore/index.php?main_page=redirect&action=url&goto=publications.iom.int/bookstore/free/Labour_Mobility_Factor_Development_SEE.pdf&zenid=mmv4dnes4almm0080ufnp9pcp2

Laeven, L., & Valencia, F. (2012). *Systemic Banking Crises Database : An Update* (No.

WP/12/163). Retrieved from

<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Systemic-Banking-Crises-Database-An-Update-26015>

Lane, P. R. (2006). The Real Effects of European Monetary Union. *Journal of Economic*

Perspectives, 20(4), 47–66. <https://doi.org/10.1257/jep.20.4.47>

LIGJI NR.03/L-136. (2009). LIGJI PËR DHËNIEN E LEJES PËR PUNË DHE PUNËSIMIN E

SHTETASVE TË HUAJ NË REPUBLIKËN E KOSOVËS. Kuvendi i Republikës së

Kosovës. Retrieved from <https://gzk.rks-gov.net/ActDetail.aspx?ActID=2645>

Łyziak, T., & Paloviita, M. (2016). *Anchoring of inflation expectations in the euro area : recent evidence based on survey data*.

Mankiw, N. G., & Taylor, M. P. (2013). *Ekonomiksi Makroekonomia* (UET Press).

Mario Draghi. (2016). How central banks meet the challenge of low inflation. Retrieved February 8,

2019, from <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp160204.en.html>

Mayer, L. C., Burnett, J. H., & Ogden, S. (1996). *Comparative Politics: Nations and Theories in a*

Changing World. Prentice Hall College Div.

McKinnon, R. I. (1963a). Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 53(4), 717–725. <https://doi.org/10.2307/1811021>

McKinnon, R. I. (1963b). Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 53(4), 717–725. <https://doi.org/10.2307/1811021>

Meade, E. E., Müller-Plantenberg, N., & Pisani, M. (2002). Exchange Rate Arrangements in EU Accession Countries: What Are the Options? *Centre for Economic Performance London School of Economics and Political Science*, (October).

Meidner, R. (1969). Active Manpower Policy and the Inflation Unemployment-Dilemma. *The Swedish Journal of Economics*, 71(3), 161. <https://doi.org/10.2307/3439367>

Mihaljek, D., & Klau, M. (2008). *Catching-up and inflation in transition economies : the Balassa-Samuelson effect revisited*. *BIS Working Papers*.

Ministria e Financave. (2018). Informator për Qytetarë - Buxheti i Republikës së Kosovës. Ministrisë së Financave - Departamenti i Buxhetit. Retrieved from <https://mf.rks-gov.net/desk/inc/media/8DC57ADD-E3B2-4C8E-96A6-0804D58B181D.pdf>

Ministria e Integrimit Evropian. (2017). Marrëveshja e Stabilizim Asociimit. Retrieved from <https://www.mei-ks.net/sq/procesi-i-stabilizim-asociimit-78>

Mishkin, F. S. (2016). *The Economics of Money, Banking , and Financial Markets*. Pearson.

MONTHLY BULLETIN May 2003. (2003). Retrieved from <http://www.ecb.int>

Mundell, R. A. (1961a). A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665. <https://doi.org/10.2307/1812792>

- Mundell, R. A. (1961b). A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665. <https://doi.org/10.2307/1812792>
- OECD. (2019). Trade in goods and services. Retrieved August 27, 2019, from <https://data.oecd.org/trade/trade-in-goods-and-services.htm>
- Pagano, M., & Thadden, E.-L. von. (2004). *The European Bond Markets under EMU*. Oxford *Review of Economic Policy* (Vol. 20). <https://doi.org/10.1093/oxrep/grh031>
- Park, H. M. (2011). *Practical Guides To Panel Data Modeling: A Step-by-step Analysis Using Stata*.
- Pettinger, T. (2017). Costs and Benefits of Adopting the Euro. Retrieved from <https://www.economicshelp.org/blog/1236/economics/costs-and-benefits-of-adopting-the-euro/>
- Reisen, H., & Maltzan, J. von. (1998). Sovereign Credit Ratings, Emerging Market Risk and Financial Market Volatility Helmut. *HWWA-Diskussionspapier* 55.
- Reusens, P., & Croux, C. (2017). Sovereign credit rating determinants: A comparison before and after the European debt crisis. *Journal of Banking & Finance*, 77, 108–121. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.01.006>
- Rose, A. K., Lockwood, B., & Quah, D. (2000). One Money, One Market: The Effect of Common Currencies on Trade. *Economic Policy*, 15 No.30, 7–45. <https://doi.org/10.2307/1344722>
- S&P. (2018). S&P Global Ratings Definitions. Retrieved June 20, 2019, from https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/504352
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2012). *Research Methods for Business Students*.

Research methods for business students. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>

Shehu-Kursani, S. (2006). *Shtegtimi i Unionit Evropian*. Prishtinë: Universiteti ILIRIA.

Smaghi, L. B., & Gros, D. (2000). Who gets the seigniorage? In *Open Issues in European Central Banking* (pp. 94–117). London: Palgrave Macmillan UK.

https://doi.org/10.1057/9780333981887_5

Sokoli, L. (2011). *Metodat e Kërkimit*. Tiranë: Instituti i Sociologjisë.

Stanley Fischer. (2001). Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct? Retrieved February 11, 2019, from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/06/fischer.htm>

Tavlas, G. S. (2009). Optimum-Currency-Area Paradoxes. *Review of International Economics*, 17(3), 536–551. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9396.2009.00832.x>

Taylor, A. (2000). *A Century of Purchasing-Power Parity*. Cambridge, MA.

<https://doi.org/10.3386/w8012>

The history of money and payments around the world | Finder. (n.d.). Retrieved October 22, 2018, from <https://www.finder.com/history-of-money>

The World Bank. (2018). Unemployment, total (% of total labor force) (modeled ILO estimate).

Retrieved from https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?locations=US-JP-XC&name_desc=true

Tito Mboweni (Governor of the South African Reserve Bank). (2004). CHALLENGES OF CENTRAL BANKING IN AFRICA. Retrieved November 29, 2018, from

<https://www.resbank.co.za/Publications/Speeches/Detail-Item-View/Pages/default.aspx?sarbweb=3b6aa07d-92ab-441f-b7bf->

bb7dfb1bedb4&sarblast=a01d874c-c3f6-4b93-a9dc-c984cf8652cf&sarbitem=167

Vernazza, D. R., & Nielsen, E. F. (2015). The Damaging Bias of Sovereign Ratings. *Economic Notes by Banca Monte Dei Paschi Di Siena SpA*, 44(2), 361–407.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/ecno.12037>

Viñals, J., & Jimeno, J. F. (1996). *Monetary Union and European Unemployment. Banco de Espana - Servicio de Estudios Documento de Trabajo n' 9624*.

White, L. J. (2010). Markets: The Credit Rating Agencies. *Journal of Economic Perspectives*, 24, 211–226. <https://doi.org/10.1257/jep.24.2.211>

Wiegand, J. (2017). *The Re-Emerging Privilege of Euro Area Membership* (No. WP/17/162). Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/07/18/The-Re-Emerging-Privilege-of-Euro-Area-Membership-45041>

Wooldridge, J. M. (2012). *Introductory Econometrics: A modern approach. Canada: South-Western Cengage Learning*. South-Western, Cengage Learning. Retrieved from http://economics.ut.ac.ir/documents/3030266/14100645/Jeffrey_M._Wooldridge_Introductory_Econometrics_A_Modern_Approach__2012.pdf

World Bank Group. (2017). *WESTERN BALKANS : Regional Economic Integration Issues Notes*. Vienna. Retrieved from <http://hdl.handle.net/10986/28316>

Xhepa, S. (2002). EUROIZIIMI I EKONOMISË SHQIPTARE NJË ALTERNATIVË PËR T'U KONSIDERUAR. Tiranë: BANKA E SHQIPËRISË. Retrieved from www.bankofalbania.org

Zimmermann, K. F. (2009). *Labor Mobility and the Integration of European Labor Markets*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1431312>

