

DEKLARATË

E POLITIKËS MONETARE TË BANKËS SË SHQIPËRISË

- Për gjashtëmujorin e dytë të vitit 1994 dhe objektivat për gjashtëmujorin e parë të vitit 1995 -

I. Zhvillimet Ekonomike e Monetare

Në kushtet e një rritje ekonomike të qëndrueshme, që vazhdoi edhe gjatë gjashtëmujorit të dytë të vitit 1994, Banka e Shqipërisë ndoqi një politikë monetare të shtrënguar në përpjekje për të parandaluar rritjen e presioneve inflacioniste të kërkesës së brendshme, duke mbajtur rritjen e bazës monetare në kufij të arsyeshëm. Në këtë gjashtëmujor politika monetare u përqendrua në stabilizimin e cmimeve, të kurseve të këmbimit dhe në përkrahjen e rritjes së prodhimit d.m.th. në ruajtjen dhe qëndrueshmërinë e stabilitetit makroekonomik të vendit. Krahas kësaj, zbatimi i një politike fiskale shtrënguese ndihmoi mjaft në kufizimin e inflacionit vjetor nga 24 përqind në Programin Ekonomik e Monetar në 15.8 përqind.

Edhe pse këtë gjashtëmujor ka patur vështirësi të dukshme në administrimin monetar, Banka e Shqipërisë në përgjithësi i ka realizuar Objektivat e Programit Monetar, dhe Politika Monetare e ndjekur ka qenë relativisht e suksesshme në mbështetjen e rregullimeve të cbalancimeve makroekonomike dhe strukture për të rritur prodhimin në një ambient të qëndrueshëm pagesash me jashtë.

Objektivi kryesor i politikës monetare ka qenë sigurimi i një ekspansioni të tillë monetar, që nëpërmjet një konsumi të moderuar, të nxisë rritjen e prodhimit drejt nivelit të tij potencial (kapacitetit të plotë) duke ruajtur një nivel të pranueshëm inflacioni. Në funksion të këtyre objektivave janë caktuar kufijtë e rritjes së masës monetare kryesisht nëpërmjet kufirit të kredisë si instrument direkt i politikës monetare.

Paraja gjithsej rezultoi 23 përqind më e lartë se gjashtë muaj më parë dhe 39 përqind më e lartë se një vit më parë. Rritja e saj këtë gjashtëmujor është dy herë më e lartë se në gjashtëmujorin e parë.

Ndikimin më të madh në rritjen gjashtëmujore të parasë gjithsej e kanë patur Mjetet e Brendshme Neto me rreth 14 përqind. Gjatë këtij gjashtëmujori këto mjete janë rritur mbi pesë herë më shumë se në gjysmën e parë të vitit, kryesisht nga një rritje e konsiderueshme e financimit të deficitit buxhetor për këtë periudhë. Mjetet Valutore Neto gjatë kësaj periudhe u përmirësuan me 4.1 miliardë lekë, ndërkohë që në gjashtëmujorin e parë patën një rritje të lehtë. Mjetet valutore neto janë rritur kryesisht në bankat e nivelit të dytë si pasojë e rritjes së depozitave në valutë të individëve dhe firmave private.

Në rritjen e ofertës së parasë gjatë gjashtëmujorit ka ndikuar kryesisht rritja e parasë jashtë bankave për rreth 38 përqind, ndërkohë që rritja e depozitave është rreth 28 përqind në krahasim me gjashtëmujorin e parë.

Faktori kryesor i rritjes së Parasë Jashtë Bankave është deficiti buxhetor dhe luhatjet e tij, duke mos krijuar uniformitet të shpërndarjes së tij gjatë vitit 1994. Jo pa ndikim kanë qenë edhe kredia për sektorin privat dhe rritja e kredisë së pakthyer në afat.

Rënia e ritmit të rritjes së depozitave i dedikohet kryesisht një shtese të ulët të depozitave me afat. Ndërkohe shtesa e depozitave në valutë është gati tetë herë më e lartë se në gjashtëmujorin e parë dhe mendohet të jetë kryesisht rezultat i vlerësimit të lehtë. Rënia e lehtë e depozitave pa afat në gjashtëmujorin e parë u pasua nga një rritje e qëndrueshme e tyre këtë gjashtëmujor për afro 10 përqind. Rënia më e dukshme e depozitave është në ndërmarrjet shtetërore, një pjesë e mirë e të cilave janë në proces privatizimi. Në strukturën e ofertës ka një rritje më të shpejtë të agregatit monetar M1 në krahasim me M2 dhe M3 me rritje përkatësisht 29, 17 dhe 23 përqind. Negativ është fakti që raporti i Parasë Jashtë Bankave me Depozitat është në rritje, nga 54 përqind në fund të qershorit në 65 përqind në fund të dhjetorit 1994. Në vecanti,

brenda agregatit monetar M1, Paraja Jashtë Bankave rritet më shpejt se sa Depozitat Pa Afat, fakt ky që reflekton deri diku një distancim të publikut ndaj bankave.

Gjatë gjashtëmujorit të dytë të 1994 u shpërnda 1635 milionë lekë kufi kredie për ekonominë (rreth 75 përqind e shumës së parashikuar në programin monetar) i cili u përdor vetëm në masën 57 përqind. Karakteristikë e kësaj periudhe është se kufiri i kredisë nuk ka qenë kufizues për dhënien e saj. Banka Kombëtare Tregtare e uli tepricën e saj të kredisë për ekonominë me 12 përqind të kufirit duke synuar përmirësimin apo moslejimin e keqësimit të likuiditetit. Banka e Kursimeve përdori afro 85 përqind të kufirit dhe ajo Tregtare Agrare e tejkaloi atë me rreth 12 përqind.

Sistemi Bankar i dha ndërkohe ekonomisë 3.6 miliardë lekë kredi dhe tërhoqi në formën e shlyerjeve 2.6 miliardë lekë kredi. Gjatë kësaj periudhe, vërehet një rritje e konsiderueshme e kredisë për sektorin privat i cili përfitoi afro 80 përqind të gjithë kredisë së dhënë kryesisht në formën e kredisë afatshkurtër në lekë. Në shifrat e kredisë në lekë dominon kredia për aktivitet tregtar, ndërsa kredia afatgjatë për privatët në pjesën më të madhe është dhënë për blerje mjetesh mekanike në bujqësi, për ndertime etj.. Në sektorin shtetëror kredia afatgjatë është përqëndruar për ndërtimin e banesave nga Enti Kombëtar i Banesave, ndërsa kredia afatshkurtër është dhënë kryesisht për industrinë e rëndë e minierat, etj..

Në fund të gjashtëmujorit gjendja e kredive të pakthyer në afat për gjithë Sistemin Bankar arriti në 2452 milionë lekë, që përfaqëson rreth 27 përqind të tepricës së kredisë në fund të periudhës. Kredia e pakthyer në afat mbetet një problem shqetësues i bankave të nivelit të dytë që mund të verë në rrezik realizimin e objektivave për rritjen e prodhimit të përgjithshëm dhe të investimeve.

Në fund të dhjetorit të vitit 1994, buxheti i shtetit rezultoi në një deficit prej afro 7.8 përqind të produktit të përgjithshëm të brendshëm (në vlerë absolute 13.1 miliardë lekë) duke qëndruar brenda kufijve të vendosur në program. Si të ardhurat, edhe shpenzimet në përqindje ndaj produktit të përgjithshëm të brendshëm paraqiten më të ulëta se parashikimet e Programit Ekonomik 1994.

Në strukturën e të ardhurave, në fund të vitit 1994, duket qartë zbehja e kontributit të të ardhurave nga ndihmat dhe rritja e peshës së të ardhurave nga tatimet e taksat. Ndërkohë realizimi i shpenzimeve buxhetore përsëriti dukuritë e dy viteve të shkuar: vetëm në muajin Dhjetor, shpenzimet e qeverisë arrijnë rreth një të pestën e totalit të shpenzimeve gjithsej të kryera gjatë vitit.

Banka e Shqipërisë financoi drejtpërdrejt me kredi 91.1 përqind të këtij deficiti, që përbën dhe nivelin maksimal të programuar të kreditimit direkt të Qeverisë për vitin 1994. Pa dyshim, masa e këtij kreditimi krijoi një sërë efektesh negative në zhvillimet monetare gjatë vitit 1994.

Një arritje për t'u shënuar gjatë këtij gjashtëmujori, ishte zbatimi i projektit të filluar në gjashtëmujorin e parë nga Banka e Shqipërisë, për financimin për herë të parë të një pjese të deficitit buxhetor jashtë bankës qendrore. Ky financim jo monetar i deficitit buxhetor, u realizua në tregun e Bonove të Thesarit në Bankën e Shqipërisë.

Gjatë kësaj periudhe u emetuan 1.4 miliardë lekë bono thesari. Gjendja e bonove të pamaturuara në fund të vitit ishte 0.9 miliarde lekë, që përfaqësojnë 6.7 përqind të financimit të deficitit buxhetor. Rendimenti mesatar vjetor i bonove të thesarit nga emisionet e para deri në Dhjetor ka rënë ndjeshëm duke lehtësuar disi shpenzimet e buxhetit për interesa.

Pjesa dërrmuese e bonove të emetuara (mbi 80 përqind) është absorbuar nga sistemi bankar, ndërsa blerjet e firmave private dhe individëve zenë një peshë të papërfillshme ndaj totalit. Ndërkohë, për tërheqjen e shoqërive tregtare dhe personave fizikë e juridikë në këto investime do të punohet me një publicitet më intensiv e efektiv, do të influencohen institucionet financiarë të administrojnë më mirë portofolet nëpërmjet këtyre investimeve dhe më kryesorja, do të fillojë organizimi i një tregu të gjërë sekondar që duke tregtuar letra me vlerë me shumicë në publik, do t'i bënte këto investime edhe me likuide e të manovrueshme.

Zhvillimi, zgjerimi e konsolidimi i tregut primar të letrave me vlerë të qeverisë merr tashmë një rëndësi të vecantë. Se pari, sepse duke krijuar mundësinë e financimit të një pjese gjithnjë e më të madhe të deficitit buxhetor nga individët dhe kompanitë, nga njëra anë mobilizohen kursimet dhe fondet e lira të tyre dhe nga ana tjetër tkurret baza monetare. Se dyti, ky proces do të lehtësonte mjaft edhe sforcimet financiare të bankave të nivelit të dytë të cilat nuk mund të perballojnë më tej kostot e depozitave në rritje, ndërkohë që kanë kufizime në huadhenie. Se treti, zhvillimi i këtij tregu do të krijonte premisat që sistemi bankar të ndërtojë gradualisht portofolin e tij të letrave me vlerë, portofol që do të mundësojë një zëvendësim më të shpejtë të instrumentave direkte me ato indirekte.

II. Instrumentat e Politikës Monetare

Tashmë është i njohur fakti se vëndet me një sistem financiar të zhvilluar duhet të mbështeten kryesisht në instrumentat indirekte të politikës monetare dhe jo në ato direkte. Argumenti bazë që mbështet këtë tezë është se instrumentat indirekte të politikës monetare lejojnë një shpërndarje më efektive të burimeve financiare. Për të njëjtën arsye, vëndet në zhvillim, në procesin e reformës të sistemit financiar kërkojnë që në zbatimin e politikës monetare të zëvendësojnë instrumentat direkte me ato indirekte.

Sidoqoftë, instrumentat indirektë marrin karakteristika të vecanta në varësi të vecorive, funksionimit dhe nivelit të zhvillimit të sistemit financiar. Por pavarësisht nga vecoritë, ato nuk mund të operojnë me efektivitet në ekonominë në tranzicion dhe për pasojë nuk mund t'i shërbejnë një politike monetare të përshtatshme për zhvillimin e ekonomisë. Instrumentat indirektë duhet të jenë leva efektive për kontrollin e të gjitha zhvillimeve monetare dhe të stimulojnë, ose së paku të krijojnë kushte dhe të lejojnë vendosjen e një sistemi financiar që operon mbi bazë të ligjeve të ekonomisë së tregut. Prej kësaj kuptohet se instrumentat për zbatimin e politikës monetare duhet të jenë në përputhje dhe t'i përgjigjen sistemit financiar në të cilin ato do të operojnë, në të kundërt ato nuk do të jenë efektive dhe do të dështojnë. Në këto kushte, për ekonominë në tranzicion, zëvendësimi gradual i instrumentave direkte me ato indirekte duket se është rruga më e përshtatshme për të mbështetur zhvillimin e sistemit financiar dhe për të ruajtur njëkohësisht kontrollin monetar.

Përveç sa më sipër, në përcaktimin e instrumentave të politikës monetare nga Banka e Shqipërisë është mbajtur parasysh që ato të kenë dy karakteristika: të jenë efektive në sigurimin e stabilitetit ekonomik dhe monetar të vëndit dhe përdorimi i tyre të mbështetë procesin e përmirësimit strukturor dhe reformimin e sistemit financiar. Që në fillimet e saj, për zbatimin e politikës monetare Banka e Shqipërisë është bazuar kryesisht në instrumentat direkte, por duke mbajtur parasysh dhe punuar njëkohësisht për futjen dhe rritjen e veprimtimit dhe të efektivitetit të instrumentave indirekte. Në kushtet e një inflacioni galopant si pasojë e deficitit buxhetor jashtë çdo kufizimi, për të rivendosur me shpejtësi kontrollin monetar ishte e domosdoshme vendosja e kufijve të kreditit për financimin e deficitit buxhetor si edhe për ekspansionin monetar të bankave të nivelit të dytë për ekonominë, banka të cilat vinin me një portofol kredish tejet të rënduar dhe me një aftësi solvente dhe likuiditeti mjaft kritike. Me fillimin e rivendosjes së kontrollit mbi zhvillimet monetare, për të evituar krijimin e hapësirave të tepërta dhe të papërdorura në kufirin e kreditit dhe për të stimuluar dhe krijuar kushte për një sistem bankar konkurrues, Banka e Shqipërisë bëri edhe më efektiv këtë instrument duke lejuar tregtueshmërinë e kufirit të kredisë midis bankave të nivelit të dytë.

Gjithashtu, në përputhje me kushtet ekonomike, si edhe duke marrë në konsideratë mungesën e një tregu të zhvilluar të kapitaleve dhe letrave me vlerë në Shqipëri, banka qëndrore ka përdorur kontrollin e drejtëpërdrejtë mbi nivelin e intëresave, duke ë kombinuar këtë instrument më një politikë të qartë në fushën e interesave. Për të krijuar elasticitet në treg dhe për të mos e ngurtësuar këtë instrument Banka e Shqipërisë ka përdorur si një instrument direkt vetëm kombinimin e interesave të rifinancimit dhe interesave për depozitat, duke lënë të lirë nivelin e interesit për aktivitetin kredidhënës. Kjo synon mbajtjen në nivele pozitive të interesave në terma realë dhe që ato të përshtaten dhe të rregullohen sipas ndryshimeve që do të pësojë niveli i

inflacionit. Ndërkohë, është mbajtur parasysh që niveli i lartë i interesave nuk nxit dhe nuk inkurajon investimet dhe prodhimin qekurse kostoja e huamarrjes bëhet edhe më e lartë. Niveli i lartë i interesave në terma realë ka tendencë ndër të tjera të vlerësojë lekun ndaj valutave qekurse ajo tërheq mjetet e brëndshme financiare në formën e depozitave. Vlerësimi i lekut sjell ulje të të ardhurave të individëve, të ardhurat e buxhetit do të ulen dhe deficitit buxhetor do të ngrihet, për pasojë dhe financimi i deficitit dhe arritja e objektivave monetarë nga Banka e Shqipërisë do të bëhet edhe më e vështirë. Kjo do të sillte ulje të nivelit të kredisë për ekonominë, kërkesa e brëndshme do të binte dhe si rezultat edhe prodhimi do të ulë. Vlerësimi i lekut gjithashtu do të sillte inkurajimin e importeve duke i bërë këto mallra me konkurruese në treg dhe do të pengonte apo nuk do të stimulonte eksportet. Njëkohësisht ajo ndikon në uljen e kapaciteteve të brëndshme prodhuese, qekurse prodhimi i vëndit nuk mund të konkurrojë me prodhimin që vjen nëpërmjet importit. Nga ana tjetër, niveli i lartë i interesave në terma realë ka tendencë të inkurajojë dhe të sjellë moskthimin e kredive nga huamarrësit, si rrjedhojë e faktit që e bën biznesin më pak fitimprurës. Gjithashtu, mbajtja e një niveli të ulët të interesave do të sjellë me siguri crregullime serioze në sistemin financiar të vëndit. Niveli i ulët i interesave mund të stimulojë investimet në vënd, por kjo është e përkohshme dhe për periudha afatshkurtra. Niveli i ulët i interesave nuk mund të sigurojë kursimet e mjaftueshme në ekonomi të cilat të mund të përdoren për të siguruar investime të qëndrueshme në periudha afatmesme dhe afatgjata. Në përcaktimin e nivelit të interesave është pasur parasysh edhe procesi i liberalizimit të plotë të cmimeve duke nxjerrë në analizë edhe efektet e inflacionit të fshehur. Nga sa më sipër, drejtimet kryesorë të politikës së Bankës së Shqipërisë në fushën e nivelit të interesave janë:

1. Interesi real duhet të mbahet në nivele pozitive të pranueshme;
2. Interesi nominal do të rregullohet gradualisht në përputhje me uljen e inflacionit dhe zhvillimet e tjera ekonomike dhe monetare, duke i dhënë vëmendjen e duhur efekteve që sjell kjo në gjëndjen e depozitave dhe në kursin e këmbimit;
3. Marzhi i madh që ekziston aktualisht midis interesit për kreditë dhe atij të depozitave duhet të zvogëlohet gradualisht.

Marzhet e mëdha që ekzistojnë në bankat e nivelit të dytë janë dëshmi e një kostoje të lartë të ndërmjetësimit bankar, të një portofoli të varfër e të dobët krediti, mungesës së konkurrencës, ekzistencës së problemeve serioze të administrimit financiar, etj..

Me forcimin e tregut primar dhe krijimin e tregut sekondar të letrave me vlerë, niveli i interesave do të fillojë të përcaktohet mbi bazë të kërkesës dhe ofertës në treg dhe gjithnjë e më pak do të përcaktohet mbi baza rregullatorë, administrative.

Gjatë gjashtëmujorit të dytë të vitit 1994 u përdor me efektivitet sistemi me procedura të reja i Rezervave të detyrueshme si një instrument indirekt i kontrollit monetar, duke ndikuar në mënyrë të tërthortë mbi likuiditetin e bankave, për pasojë edhe në potencialin e tyre për të kredituar. Sidoqoftë duhet të kemi parasysh se mosremuneri i rezervave të detyrueshme përbën një taksë për sistemin bankar cka mund të cojë në rritjen e marzheve të interesave dhe në uljen e rolit të bankavë tregtare si ndërmjetës në procesin kursim - investim. Nga ana tjetër, remuneri i tyre do të ishte një kosto e konsiderueshme për Bankën Qëndrore, për më tepër në kushtet e ekzistencës së rezervave të tepërta prane saj.

Ndërkohë rifinancimi ka vazhduar të përdoret si një instrument me qëllim të dyfishtë. Nga një anë, ka shërbyer për të siguruar likuiditete për bankat dhe për të mbajtur nën kontroll tregun ndërbankar, nga ana tjetër duke qënë një kredi e shtrenjtë ka shërbyer si një instrument penalizues. Në këtë mënyrë mbi bankat është ushtruar presion financiar që i detyron ato të rigjallërojnë burimet e tyre të likuiditetit dhe të përmirësojnë në përgjithësi situatën financiare. Përgatitja e procedurave të reja mbi dy mënyrat e rifinancimit, mbi huamarrjen kundrejt garancive dhe mbi riskkontimin e letrave me vlerë, përbën një hap përpara në drejtim të operacioneve të Bankës së Shqipërisë. Këto procedura janë mjaft të detajuara dhe për një zbatim efektiv të tyre kërkohet një ambient dhe një situatë më e qartë financiare e sistemit bankar. Kostoja dhe madhësia e rifinancimit përcaktohet nga Banka e Shqipërisë mbi bazë të politikës dhe zhvillimeve

monetare. Në qoftë se sistemi bankar paraqitet në një pozicion negativ ndaj Bankës së Shqipërisë, kjo do të thotë që bankat me vështirësi likuiditetesh duhet t'i drejtohen huamarrjes.

Që instrumentet indirektë të bëhen plotësisht efektivë në kontrollin e ekspansionit monetar është e domosdoshme që të plotësohen një sërë kushtesh, për realizimin e të cilave Banka e Shqipërisë po punon me seriozitet. Së pari; rezervat e tepërta dhe që mbahen në mënyrë të pavullnetshme nga sistemi bankar pranë Bankës së Shqipërisë, duhet të neutralizohen nëpërmjet shitjes së letrave me vlerë të qeverisë apo të vetë Bankës së Shqipërisë. Në të kundërt efekti i instrumentave indirektë në nivelin e interesave dhe në ofertën e kredisë do të zbehet. Në këtë kuadër, ekzistenca e letrave me vlerë të qeverisë dhe tregu i tyre si edhe krijimi i një portofoli investimesh në Bankën e Shqipërisë është shumë i rëndësishëm. Së dyti; në rast se ne synojmë që instrumentat indirektë të influencojnë nivelin e interesave, atëherë duhet që ky nivel të lihet i lirë dhe të përcaktohet mbi bazë të tregut. Ndërkohë, liberalizimi i plotë i interesave mund të vërë në rrezik sistemin financiar për aq kohë sa nuk është vendosur plotësisht stabiliteti monetar, nuk ekziston një sistem bankar efektiv dhe konkurrues, tregu i parasë është i pazhvilluar, etj,. Së treti, kur instrumentat indirektë do të funksionojnë nëpërmjet interesit, atëherë kërkesa dhe oferta e parasë dhe kredisë duhet të jenë shumë të ndjeshme ndaj nivelit të interesit. Në këtë drejtim Banka e Shqipërisë po punon për përdorimin me sa më efektivitet të sistemit të rifinancimit. Së katërti; reforma dhe ristrukturimi i sistemit bankar duhet t'i paraprijë ose të paktën të shoqërojë procesin e kalimit drejt përdorimit të plotë të instrumentave indirektë të politikës monetare. Në këtë kuadër politikat e kreditit marrin një rëndësi të vecantë për mbarëvajtjen e sistemit bankar dhe mbështetjen e rritjes ekonomike të vendit.

III Objektivat e Politikës Monetare dhe Instrumentat për realizimin e tyre

Banka e Shqipërisë duke e parë të vështirë vendosjen e një lidhje të drejtpërdrejtë midis instrumentave dhe objektivave finalë të politikës monetare, ka filluar analizën e procesit të transmisionit apo përdorimin e objektivave të ndërmjetëm për të siguruar lidhjen e sipërpërmendur. Objektivat e ndërmjetëm nga njëra anë ndikohen ndjeshëm nga politika monetare dhe nga ana tjetër krijojnë një lidhje të ngushtë korelative me objektivat përfundimtare. Sa më sipër, efektiviteti i instrumentave të ndryshëm të politikës monetare varet në një shkallë të lartë nga natyra dhe realizimi i procesit të transmisionit. Në këtë kuadër, Banka e Shqipërisë ka punuar për stabilizimin e bazës monetare me anë të teknikave monitoruese dhe zhvillimit të instrumentave të kontrollit dhe administrimit të likuiditeteve. Kjo do të bëjë të mundur realizimin me sukses të procesit të transmisionit nga Banka e Shqipërisë përpara heqjes dorë përfundimisht nga vendosja e kufirit të kredisë për realizimin e kontrollit monetar. Rezervat e tepërta janë ulur ndjeshëm nga rreth 34 përqind në rreth 18-19 përqind të bazës monetare prej fillimit të projektit, sidoqoftë kjo shifer është mjaft e lartë krahasuar me standartet ndërkombëtare. Në se baza monetare nuk vihet nën kontroll, atëherë bankat do të vazhdojnë të kenë likuiditete të tepërta dhe kjo do të pengonte heqjen e kufijve të kreditit dhe realizimin e objektivave të politikës monetare edhe pse ekonomia do të ishte e gatshme për të kaluar plotësisht në instrumenta indirektë. Kjo do t'i detyronte bankat të mosrespektonin kufirin e kredisë, do të rriste ndjeshëm koston e sistemit bankar dhe do të krijonte padyshim cbalancime serioze për ekonominë. Në kushtet e një zhvillimi të kufizuar të tregut të letrave me vlerë dhe kur financimi jomonetar i deficitit buxhetor është i papërfillshëm, kontrolli i bazës monetare nga Banka e Shqipërisë bëhet pothuaj i pamundur. Nëse sot Banka e Shqipërisë mban përgjegjësinë e madhe të ruajtjes së fuqisë blerëse të parasë, atëherë ajo duhet të ketë nën kontroll edhe instrumentat e nevojshme për realizimin e këtij objekti.

- Operacionet në tregun valutor nuk mund të jenë plotësisht instrument kontrolli për aq kohë sa do të kemi një regjim fleksibël kursi këmbimi i cili përjashton ndërhyrjet masive në treg dhe për aq kohë sa të vendoset kufi i poshtëm për rezervat valutore të Bankës së Shqipërisë.

- Krediti për bankat është disi më i kontrollueshëm, por efektet në bazën monetare do të ishin të papërfillshme po të kihet parasysh që kredia për bankat është vetëm sa një e gjashta e ofertës së bazës monetare.

- Së fundi, më përcaktuesja në zhvillimet e bazës monetare është kredia nga Banka e

Shqipërisë për mbulimin e deficitit buxhetor që aktualisht është pothuaj sa dyfishi i bazës monetare. Në këtë kuadër, Banka e Shqipërisë për vitin 1995 do të bëjë financimin e pjesshëm të deficitit buxhetor në nivelin e realizimit të objektivave të ndërmjetme dhe kundrejt sigurimit të kësaj kredie me letra me vlerë të tregtueshme. Përveç realizimit të objektivave në fushën monetare, kjo do të ndihmojë në ngushtimin e hapësirës midis pavarësisë ligjore dhe asaj praktike të Bankës së Shqipërisë.

Në këtë proces, Banka e Shqipërisë ka parasysh faktin se ekzistenca dhe përdorimi njëkohësisht i instrumentave direktë dhe indirektë mund të krijojë një komplikim; përdorimi i kufijve të kredisë mund të krijojë rezerva të tepërta të cilat duhet të ulen ose nëpërmjet rritjes së rezervave të detyrueshme ose nëpërmjet shitjes së letrave me vlerë nga Banka e Shqipërisë. Vetëm pasi kjo të jetë realizuar, atëherë përdorimi i instrumentave indirektë do të bëhet efektiv.

Së shpejti do të reduktohet ndjeshëm shkalla e likuiditetit të rezervave të tepërta të bankave dhe do të vendosen objektiva për to, me synim zvogëlimin gradual të tyre gjatë vitit 1995. Njëkohësisht do të punohet që zvogëlimi i likuiditeteve të tepërta të mos krijojë çrregullime në Sistemin Bankar dhe në përqindjet e interesave.

Objektivat ekonomike të vitit 1995 si pjesë organike e programit ekonomik afatmesëm synojnë në rritjen e punësimit nëpërmjet një rritje sasiore dhe cilësore të produktit të përgjithshëm në një afat të gjatë kohe dhe të nivelit të përgjithshëm të jetesës, por gjithmonë duke ruajtur një pozicion të ekuilibruar në sektorin e jashtëm të ekonomisë dhe stabilitet në fuqinë blerëse të monedhës.

Rritja ekonomike për vitin 1995 është programuar në nivelin 6 përqind, ndërsa objektivi për shpejtësinë e rritjes së çmimeve është që të ulet deri në 10 përqind në fund të vitit 1995; deficitit buxhetor do të mbahet në 7 përqind të produktit të përgjithshëm; parashikohet të ketë një rritje modeste të rezervave valutore të vendit; dhe si prioritet do të jenë privatizimi masiv i ndërmarrjeve shtetërore dhe zhvillimi i infrastrukturës.

Ndër objektivat kryesore të Bankës së Shqipërisë, në kuadrin e realizimit të programit ekonomik, janë të lehtësojë zgjerimin e tregtisë së jashtme, të mbështesë stabilitetin e këmbimeve dhe të eliminojë gradualisht kufizimet në lëvizjet e kapitalit. Realizimi i shkallëzuar i këtyre objektivave është konkretizuar në një sërë ndryshimesh në sistemin e këmbimeve në Shqipëri, ndryshime që u kurorëzuan me liberalizimin e plotë të llogarisë korrente e me rregullimin e tregut të këmbimeve valutore. Faza e dytë dhe më e vështirë në këtë proces është konvertibiliteti i llogarisë kapitale, projekti i të cilit është në perpunim e sipër nga Banka e Shqipërisë.

Në situatën dhe kushtet e mësipërme, ruajtja dhe forcimi i stabilitetit makroekonomik mbetet prioriteti kryesor dhe kjo thekson më shumë rolin që politika monetare duhet të luajë në procesin e rritjes së konkurrencës dhe përmirësimit të shpërndarjes së burimeve financiare në tregun financiar. Sic përmendëm edhe më sipër, përdorimi i shtrënguar i instrumentave të politikës monetare mund të krijojë një pengesë serioze për konkurrencën e në treg si edhe për hyrjen e pjesëmarrësve të rinj. Për këtë qëllim, Banka e Shqipërisë ka punuar dhe po punon seriozisht për të zhvilluar forma dhe menyra më moderne të kontrollit monetar të orientuara nga ekonomia e tregut.

Një ndër detyrat kryesore të Bankës Qëndrore është, që përmes zbatimit të politikës monetare, të sigurojë një nivel cmimesh relativisht të qëndrueshëm. Meqenëse në programin tonë ekonomik objektivat për parandë gjithsej përcaktohen gjithmonë në përputhje me objektivat kryesore makroekonomike, Banka e Shqipërisë për të mbështetur programin e zhvillimit ekonomik të vendit do të përqëndrohet kryesisht në lidhjen midis parasë gjithsej dhe bazës monetare, në teknikat e lidhjes së kërkesës për bazë monetare me instrumentat që ndikojnë në ofertën e saj. Këto teknika e instrumenta do të synojnë të kontrollojnë zhvillimet e bazës monetare si dhe të përcaktojnë masën e kësaj baze që do të injektohet, apo do të tërhiqet nga ekonomia. Në këtë mënyrë, hapat e parë të hedhur për të kaluar nga instrumentat direkte, si kufiri i kredisë, në ato indirekte do të konsolidohen edhe më tej në gjashtemujorin e parë të vitit 1995.

Gjendja aktuale e rezervave të tepërta nuk reflekton kërkesën e vërtetë për to, por

ekzistencën e një oferte të tepërt si pasojë e një deficiti të lartë buxhetor. Me synimin që të ulen rezervat e tepërta në madhësinë e kërkesës reale për to, Banka e Shqipërisë po punon për të ristrukturuar marrëdhëniet me buxhetin. Zgjidhja e mënyrës së financimit të deficitit buxhetor kërkon patjetër që qeveria të rikonsiderojë përqindjet e interesave, por tashmë jo vetëm duke vështuar ecurinë e inflacionit zyrtar, por edhe atë të inflacionit të fshehur dhe jo vetëm inflacionin, por edhe nivelet e rrezikut në të dyja tregjet. Efekti negativ makro i shpenzimeve disi më të larta për interesa të buxhetit është pa dyshim mjaft më i vogël se sa efektet crregulluese që shkaktohen nga financimi i deficitit buxhetor prej kredisë direkte nga Banka Qëndrore.

Në këtë kontekst janë hedhur hapat e parë në drejtim të garantimit të detyrimeve të qeverisë ndaj Bankës së Shqipërisë me letra me vlerë të cilat në një kohë të dytë do të shërbejnë për të kontrolluar likuiditetin në treg. Po ashtu zhvillime pozitive do të ketë edhe në drejtim të financimeve alternative të buxhetit gjatë vitit 1995. Trajtimi sasior i kufirit të kreditit direkt për qeverinë do të diktohet në një masë të konsiderueshme nga vendosja e objektivave për rezervat e tepërta dhe nga kufizimet në Ligjin Për Bankën e Shqipërisë. Për të ndihmuar financimin e deficitit buxhetor, Banka e Shqipërisë do të punojë për krijimin e një tregu sekondar të letrave me vlerë, ose të një tregu të shitjes së tyre me pakicë në Sistemin Bankar. Po ashtu do të shihet mundësia e ndryshimit të strukture së Bonove të Thesarit sipas afatit të maturimit, si dhe ajo e emetimit të llojeve të tjera të letrave me vlerë.

Kristaq Luniku
GOVERNATOR I BANKËS SË SHQIPËRISË

Tirane më 16.3.1995