

Banka popullore e Republikës së Maqedonisë
Sektori për mbikëqyrje, rregullativë bankare dhe stabilitet financiar
Drejtoria për stabilitet financiar dhe rregullativë bankare



***RAPORTI I STABILITETIT FINANCIAR NË
REPUBLIKËN E MAQEDONISË NË VITIN 2017***

Gusht, 2018

Përkthim në gjuhën shqipe: Grupi punues i Fakultetit të biznesit dhe ekonomisë pranë
Universitetit të Evropës Juglindore Tetovë (i pa lekturuar).

PËRMBAJTJA

| | |
|--|------------|
| Rezyme | 4 |
| I. AMBIENTI MAKROEKONOMIK | 8 |
| 1. Ambienti ndërkombëtar | 8 |
| 2. Ambienti i brendshëm | 19 |
| II. SEKTORI JOFINANCIAR | 25 |
| 1. Sektori „familje“ | 25 |
| 2. Sektori korporativ | 44 |
| 3. Realizimi i sektorit korporativ | 45 |
| 4. Huazimi i sektorit korporativ | 54 |
| III. SEKTORI FINANCIAR | 62 |
| 1. Struktura, shkalla e përqendrimit dhe përfitueshmëria e sektorit financiar të Republikës së Maqedonisë | 62 |
| 2. Përfitueshmëria dhe efikasiteti i sektorit financiar të Republikës së Maqedonisë | 65 |
| 3. Lidhjet ndërsektoriale, kanalet e infektimit dhe ndikimi i tyre në stabilitetin financiar | 68 |
| 4. Institucionet Depozitare | 72 |
| 5. Sektori i sigurimeve | 84 |
| 6. Sigurimi pensional i financuar nga kapitali | 89 |
| 7. Institucionet tjera financiare (kursimoret, shoqëritë për lizing dhe shoqëritë financiare) | 100 |
| 8. Fondet investuese | 105 |
| 9. Tregjet financiare vendore | 109 |
| SHTOJCAT | 123 |
| Shtojca nr.1 Sondazh mbi perceptimet e bankave për rreziqet gjatëoperacioneve të tyre | 124 |

Rezyme

Stabiliteti financiar në Republikën e Maqedonisë u ruajt edhe në vitin 2017. Të gjitha segmentet e sistemit financiar kanë funksionuar pandërprerë, pavarësisht pasigurive që vijnë nga mjedisi i brendshëm dhe më i gjerë. Në vitin 2017 rreziqet e stabilitetit financiar nga mjedisi ndërkombëtar ishin më të paktë së pari për shkak të ringjalljes së rritjes ekonomike në ekonomitë e zhvilluara, duke përfshirë vendet e eurozonës. Likuiditeti, kapitalizimi dhe treguesit e rrezikut të kredisë së bankave të eurozonës u përmirësuan, gjë që është veçanërisht e rëndësishme për sistemin bankar vendas, duke pasur parasysh mbizotërimin e bankave të eurozonës në strukturën pronësore të bankave vendore. Tregjet financiare ndërkombëtare në vitin 2017 shënuan një ndryshueshmëri të ulët dhe një prirje rritëse në çmimet e aksioneve dhe luhatjet në monedhat kryesuese (dollari). Perspektivat për mjedisin ndërkombëtar në periudhën e ardhshme shoqërohen nga rreziqet që lidhen me mundësinë e rikthimit të proteksionizmit tregtar, suksesit të negociatave të anëtarësimit të Britanisë së Madhe nga Bashkimi Evropian dhe reagimit pasuese ndaj tregjeve financiare globale, si dhe rreziqeve gjeopolitike dhe ndryshimeve klimatike. Ndërkombëtarisht, rëndësia e rreziqeve kibernetike dhe risia e vazhdueshme në shërbimet financiare po rritet, si sfida për ruajtjen e stabilitetit financiar.

Në vitin 2017, sistemi financiar i maqedonisë funksionoi në kushtet e një mjedisi të brendshëm të pasigurt, të kushtëzuar nga situata politike, e cila gradualisht u stabilizua në gjysmën e dytë të vitit, por u pasqyrua nga stanjacioni ekonomik. Inflacioni mbeti në një nivel të moderuar prej 1.4%, ndërsa në sektorin fiskal u realizua një ulje pjesëmarrjese borxhit publik në PBB. Banka popullore edhe mëtej e aplikon strategjinë e ruajtjes së kursit nominal të këmbimit të denarit në raport me euron, me çrast kursi i këmbimit të denarit në raport me Euro është ruajtur në një nivel të qëndrueshëm në kushtet e blerjes neto të realizuar në tregun valutor, me lëvizje veçanërisht të favorshme në gjysmën e dytë të vitit. Në muajt e parë të vitit 2017, në kushtet e stabilizimit të pritjeve, BPRM ka vazhduar me normalizimin e politikës monetare, duke ulur normën e interesit në instrumentin bazë dhe duke e sjellur atë në nivelin para majit 2016, kur është rritur si reagimit të efekteve të krizës politike dhe reagimet e njëpasnjëshme të familjeve. Në fillim të vitit 2018, agjencionet ndërkombëtare për rejting kreditor e kanë përmirësuar vlerësimin e rejtingut kreditor për Republikën e Maqedonisë.

Sistemi financiar i Maqedonisë karakterizohet nga një strukturë relativisht e thjeshtë, një lidhje modeste midis aktiviteteve të segmenteve individuale dhe mungesës së instrumenteve financiare komplekse. Rreziku nga infektimi nëpërmjet bartjes së problemeve nga segmentet tjera institucionale kah sektori bankar është i parëndësishëm duke pasur parasysh vlerat modeste të kërkesave dhe detyrimeve reciproke të institucioneve financiare të veçanta. Marrëdhënia e pronësisë midis institucioneve financiare të veçanta është kryesisht për shkak të investimeve në shoqëritë menaxhimit të fondeve pensionale dhe fondeve të hapura investive, por një shoqëri e tillë nuk krijon efekte të drejtpërdrejta financiare për bankat vendore, por sjell më shumë rreziqe të natyrës reputacionale. Kjo strukturë e kthyllë është një nga faktorët kryesorë për rrezikun e ulët sistemor dhe rrezikun e ulët të zhvendosjes së rreziqeve ndërmjet sektorëve të ndryshëm brenda sistemit financiar. Lidhje kyçe, e cila në masë të madhe varet nga stabiliteti i sistemit financiar, është sistemi bankar. Kjo parasëgjith ka të bëjë madhësinë së tij, pasi përbën 83% të mjeteve të sistemit financiar, edhe pse pjesa e tij tenton të ngadalësohet. Gjithashtu, për disa nga institucionet financiare vendase, veçanërisht për shtëpitë e brokerëve, kompanitë e sigurimeve dhe fondet e investimeve, depozitat e deponuara në banka përbëjnë një alternativë të rëndësishme investive, me çka qëndrueshmëria e realizimeve të tyre në një

masë të madhe është e "kushtëzuar" nga funksionimi i një sistemi bankar të shëndetshëm dhe të stabil.

Sistemi bankare ruajti stabilitetin e tij. Aktivitetet e bankave, të ndikuara nga pasiguria në mjedisin e brendshëm dhe stanjacioni ekonomik, u rritën ngadalë, kryesisht si pasojë e rritjes më të ngadalshme të depozitave të entiteteve jofinanciare. Pasiguria në mjedisin e brendshëm shkaktoi që agjentët ekonomikë të kenë prirje për mbajtëse nga aktivitetet investuese, gjë që nga ana tjetër kushtëzoi në një kërkesë përgjithësisht të zvogëluar për kredi. Megjithatë, rritja kredituese u ruajt në një nivel të moderuar dhe kryesisht kishte për qëllim popullatën. Në vitin 2017 nuk ka pasur ndryshime të rëndësishme në lidhje me ekspozimin e sistemit bankar ndaj rreziqeve të operimit. Rreziqet nga kreditë jofunksionale nuk janë të mëdha, duke pasur parasysh faktin që bankat ofrojnë mbulim të lartë të tyre në zhvlerësim e vlerës, si dhe gjatë shlyerjes eventual të tyre nuk do të cenohet solventiteti i bankave. Në vitin 2017 erdhi gjertënjë përmirësim i lehtë i solventitetit të sistemit bankar, me çka norma e mjaftueshmërisë së kapitalit arriti në 15.7%. Niveli i lartë i cilësisë të mjeteve të veta që disponojnë bankat mundësoi përshtatshmëri të lehtë në përmbushjen e kërkesave të reja kapitale që u sollën me qëllim të zbatimit të standardeve ndërkombëtare në këtë fushë (Basel 3), e cila synon të forcojë rezistueshmërinë e bankave dhe sistemit bankar. Likuiditeti i sistemit bankar është i kënaqshëm, me çka mjeteve likuide ngelën në një nivel që u mundësoi bankave të bëjnë biznes të rregullt. Në vitin 2017, bankat filluan aktivitetet për braktisjen e zbatimit të klauzolave për ndryshime të njëanshme të latësisë së normave kontraktuese të interesit për kreditë e reja dhe marrëveshjet e depozitave. Kjo, nga njëra anë, rrit transparencën në marrëdhëniet me klientët dhe kontribuon në zvogëlimin e rrezikut autoritativ dhe ligjor nga zbatimi i njëanshëm i normave të përshtatshme të interesit. Por, nga ana tjetër, do të kontribuojë në një ndikim më të madh të variablave të tregut, kryesisht lëvizjen e normave të interesit të tregut, në hartimin e produkteve dhe shërbimeve të ofruara nga bankat, dhe rrjedhimisht në arritjet e aktiviteve të tyre. Një ndryshim i tillë imponon nevojën për të forcuar kapacitetin e bankave për të menaxhuar rrezikun nga ndryshimi i normave të interesit, për të dizajnuar produktet dhe shërbimet që ato ofrojnë, dhe për të përcaktuar çmimet e tyre sipas profilit të rrezikut të klientëve, si dhe pritjet për lëvizjet e ardhshme në ekonomi.

Sistemi bankar i maqedonisë kryesisht kryen aktivitetet e tij në tregun e brendshëm, me çkarealizimet dhe niveli i borxhit të sektorit korporativ dhe familjeve janë vendimtare për stabilitetin e saj, si dhe në segmentet e tjera të sistemit financiar. Sektori korporativ vendor në vitin 2017 shënoi përmirësim të treguesve të punës (profitabilitetit, qarkullimit dhe shfrytëzimit efikas të mjeteve, likuiditeti) të përcaktuara në bazë të raporteve zyrtare të agreguara zyrtare të sektorit. Borxhi i sektorit të korporatave rritet më ngadalë, me çka për herë të parë në shtatë vjet, borxhi neto ndaj kreditorëve të jashtëm është zvogëluar për shkak të rritjes së kredive të dhëna nga klientët vendas të korporatave ndaj jorezidentëve. Megjithatë, vlera e shtuar e sektorit të korporatave shënojnë rënie në vitin 2017. Ndryshime të tilla mund të shpjegohen nga kapacitetet e reja dhe të mëdha në zonat e zhvillimit teknologjik industrial në territorin e Republikës së Maqedonisë, pasqyrat financiare e të cilave paracaktojnë zhvillime pozitive të treguesve të agreguar për të gjithë sektorin e korporatave. Gjithashtu, këto kompani aktive kryesisht ndërkombëtare kanë qasje të lehtë dhe të shpejtë në burime të lira të financimit dhe për momentin ata nuk përfaqësojnë klientë të rëndësishëm të bankave vendase.

Kërkesa jokualitative e kredisë nga sektori i brendshëm korporativ, në kushte kur përvoja e bankave na shpie në kredi më të mëdha jofunksionale dhe humbje nga kreditë nga sektori i korporatave, janë arsyeja që bankat të tregojnë një prirje më të lartë për

kreditim familjeve, duke i vlerësuar ato si një segment më të pranueshëm kreditimi, kryesisht për shkak të shpërndarjes më të madhe kredi dhe klientë.

Interesi më i madh i bankave për mbështetjenkredituesetë *familjeve* i mbështeturedhe nga rritja e kërkesës për kredi kryesisht në sferën e kredisë banesore, realizimet e favorshme në tregun e punës dhe pritjet e favorshme të konsumatorëve në aspektin e papunësisë dhe gjendjes financiare.Si nxitje për kreditim më të madh për familjet, paraqetarkëtimin solid dhe rrjedhimisht cilësia e mirë e portofolit të kredive të bankave ndaj familjeve, gjë që është evidente përmes shkallës së ulët dhe të qëndrueshme të kredive jofunksionale me prej 2.4%. Rritja e kredive jofunksionale për familjet është gjithashtu e ulët, ndonëse nga disa produkte, kryesisht me kredi të destinuar për konsum që është pak më e lartë, gjë që imponon një nevojë për një monitorim më të kujdesshëm të tendencave në kreditë konsumatore.Në vitin 2017, borxhi i sektorit "familjar" është në rritje, por është ende në një nivel relativisht modest. Në të njëjtën kohë, ndonëse në baza vjetore pjesa e të ardhurave të disponueshme të përdorura për shlyerjen e interesit dhe të kryegjësë është në rritje, megjithatë treguesit mbi aftësinë paguese të familjeve për të shlyer borxhin janë të favorshme.Gjithashtu, edhe treguesit e solventitetit dhe niveli i likuiditetit të familjeve tregojnë për cenueshmërinë e kufizuar të sektorit dhe në përgjithësi duke ruajtur nivelin e tyre të borxhit në suaza të kontrolluara.Megjithatë, ka zhvillime të caktuara që referojnë nevojën për një monitorim më të kujdesshëm në periudhën e ardhshme dhe dërmarrjen e masave adekuate nëse vlerësohet se ka nevojë për këtë.Kjo kryesisht ka të bëjë me rritjen e borxhit afatgjatë të familjeve që tashmë janë huamarrës në banka, gjë që është një sinjal i rritjes së borxheve të tyre në rritje.Gjithashtu, trendi i lehtësimit të kushteve për miratimin e kredive konsumatore me maturim deri në 8 vite (i cili nuk mbulohet nga masa e ndërmarre tashmë për një kapital më të madh të kërkuar), si dhe kreditë konsumatore me ose pa kolateral të pamjaftueshëm, imponon një nevojë për një monitorim më të kujdesshëm.Rëndësi të veçantë për aftësinë kreditore dhe aftësinë për të shlyer borxhin tek bankat e sektorit jofinanciar vendas ka ekspozimi i tyre ndaj rrishtit valutor dhe rrishtit nga ndryshimet e normës së interesit.Sektori i korporativsi zakonisht ka një pozicion të shkurtër në valutë (detyrime më të mëdha se kërkesa në valutë të huaj), ndërsa në familje, pjesa e borxhit me një përbërës të monedhës është i rëndësishëm, në rrethana kur gjenerojnë të ardhura kryesisht në valutë vendore.Prandaj, për të ruajtur nivelin e borxhit të sektorit jofinanciar, përkatësishtaftësinë për të shlyer borxhin, e një rëndësie vendimtare është stabiliteti i kursit të këmbimit të denarit.Gjithashtu, rritet rëndësia e ekspozimit ndaj rrezikut të rritjes eventuale të barrës së financimit të borxhit, me braktisjen e aplikimit të mëparshëm të normave të rregullueshme të njëanshme për kreditë e miratuara gjermëtani nga bankat dhe zëvendësimin e tyre me norma interesi fikse ose luhatëse, niveli i së cilëve është periodikisht dhe në treg ivlerësuar nëpërmjet të normës së zgjedhur të interesit referent.Në kushte të tilla, duke filluar nga normat aktuale të ulëta të interesit, lëvizjet e mundshme në rritje të normave të interesit të tregut (sidomos nëse krahasohen më shpesh me ndryshimet e njëanshme në normat e rregullueshme të interesit në periudhën e mëparshme) mund të shkaktojnë një rritje të kostos së shlyerjes së huave në sektorin jofinanciar, që mund të paraqet një rrezik të tërthortë të kredisë për bankat si financuesit kryesorë të tyre.

Financimi kapital i sigurimit pensional është segmenti i dytë sipas madhësisë së mjeteve në sistemin financiar të Republikës së Maqedonisë, por me pjesëmarrje dukshëm më të ulët sesa sektori bankar.Fondet private të pensioneve janë të rëndësishme kryesisht si investitorë institucionalë, por nga natyra e tyre janë jashtëzakonisht të rëndësishme për sigurinë shoqërore afatgjatë të familjeve, arritjet e të cilëve është e një rëndësie të

jashtëzakonshme për stabilitetin e sistemit financiar. Neto mjetet e fondeve pensionale u rritën në 2017, por në rritëm të ngadalshme. Ngadalësimi i rritjes ishte e pritshme duke pasur parasysh që fondet e pensioneve shkuan në vitin e trembëdhjetë të themelimit të tyre, përdallim nga vitet e hershme kur ato kishin ritme shumë të larta rritjeje. Strategjia investive e fondeve pensionale, në pjesën më të madhe, përcaktohet nga kufijtë ligjorë të parashtruar për pjesëmarrjen maksimale të kategorive të caktuara të instrumenteve financiare. Kështu, një pjesë e rëndësishme e plasmanit të tyre janë në letrat me vlerë shtetërore vendore, ndërsa në vitet e fundit, rriten investimet në të ashtuquajturat fondet e tregtuara të bursave që mbartin një rrezik mesatarisht më të lartë të investimeve në instrumente borxhi, por edhe rendiment më të larta. Fondet private pensionale në vitin 2017, shënuan rendiment më të ulët krahasuar me rendimentin e vitit paraprak.

Sektori i sigurimeve karakterizohet me një nivel modest të zhvillimit, i cili perceptohet nëpërmjet rritjes së rëndësishme së rolit të sigurimit jo-jetësor, i cili, ndonëse në rënie, është ende i lartë dhe përbën pothuajse 70% të mjeteve të shoqërive të sigurimit. Rreziqet nga sektori i sigurimeve për stabilitetin financiar janë të vogla. Kjo nga njëra anë ka të bëjë me lidhjen e dobët të këtij sektori me institucionet e tjera financiare, por kryesisht për ka të bëjë me solventitetin dhe likuiditetin e lartë të sektorit (niveli i lartë i margjinës së mbulimit të plotë të rezervave teknike me mjete të lejuara).

Segmentet e tjera më të vogla institucionale të sistemit financiar, me fushëveprimin e tyre të kufizuar, nuk paraqesin rrezik për stabilitetin financiar. Rritja më e shpejtë në suazat e tyre u regjistrua nga fondet investive që investojnë në instrumente të tregut të parasë, duke reflektuar preferencën e investimit vendas në alternativat afatshkurtra të investimeve likuide. Edhe pjesëmarrja në sistemin financiar të është shumë e vogël (0.4% e aktivitetit) dhe nuk paraqet rrezik për ruajtjen e stabilitetit të përgjithshëm financiar, megjithatë dallohen aktivitetet dhe rritja e shoqërive financiare, pasi ato krijojnë borxh me një çmim të lartë për segmente të caktuara të ekonomive familjare. Kjo mund të shkaktojë ngarkesë të lartë të borxhit ndaj atyre ekonomive familjare, prandaj masat njoftohen nga rregullatori, kryesisht në sferën e mbrojtjes së konsumatorëve përdoruesve të kredisë.

Mund të konkludohet se stabiliteti financiar në vitin 2017 është ruajtur dhe se nuk ka rreziqe të mëdha që mund të ndikojnë në çregullimin e tij. Sistemi financiar, parasëgjithash sistemi bankar, konfirmoi stabilitetin dhe kujdesin e tij, duke kaluar pa pasoja të mëdha "testin real të stresit" në vitin 2016 dhe pasigurinë politike në gjysmën e parë të vitit 2017. Si edhe më parë, Banka popullore edhe më tej është gatshme të ndërmer të gjitha masat e nevojshme për të ruajtur qëndrueshmërinë e kursit të këmbimit, për të ruajtur stabilitetin e çmimeve si qëllimin kryesor, por edhe për të mbështetur stabilitetin financiar si objektivin e saj të dytë ligjor.

I. AMBIENTI MAKROEKONOMIK

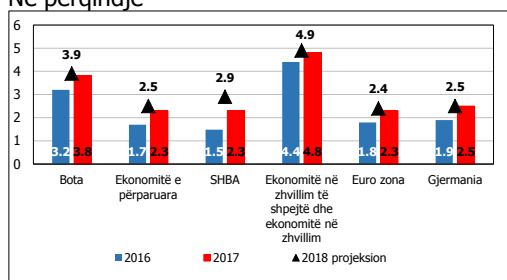
1. Ambienti ndërkombëtar

Në vitin 2017, janë zvogëluar rreziqet e stabilitetit financiar që rrjedhin nga ambienti ndërkombëtar. Ekonomia botërore vazhdon të rritet dhe perspektivat për rritjen e ardhshme ekonomike janë pozitive. Ekonomia e eurozonës ka shënuar normën më të lartë të rritjes në dekadën e fundit. Kushtet e këtilla kanë rritur aftësinë për të shlyer borxhet dhe për të absorbuar humbjet nga shtetet dhe sektori jofinanciar. Krahas rënies së pjesëmarrjes së borxhit privat dhe atij shtetëror në PBB, megjithatë borxhi akoma është në një nivel historik të lartë.

Profitabiliteti i bankave në eurozonë u forcua kryesisht si rezultat i përmirësimit të cilësisë së aktiveve dhe kushteve më të mira investimi, pavarësisht nga rrethanat normave të ulëta të interesit. Nën ndikimin e përmirësimit të ambientit ekonomik dhe rekomandimeve të autoriteteve evropiane për trajtimin e adekuat të kredive jofunksionale, në vitin 2017 cilësia e aktiveve të bankave evropiane përmirësoi dhe përshpejtoi reduktimin e kredive jofunksionale. Megjithatë, shumica e kredive jofunksionale në bilancet e bankave akoma është e lartë dhe për këtë arsye nevojiten veprimtari të mëtjeshme të rregullatorëve dhe bankave për zvogëlimin e tyre.

Krahas rreziqeve të reduktuara ndaj stabilitetit financiar nga ambienti i jashtëm në vitin 2017, që kryesisht ka të bëjë si pasojë e rritjes ekonomike globale dhe mjedisit ekonomik global më të favorshëm, megjithatë, në periudhën afatmesme ekzistojnë rreziqe të caktuara të cilat janë kryesisht nga faktorë gjeopolitikë. Ata i referohen pasigurisë së lartë që rezulton nga zbatimi i politikave të reja në SHBA, inkorporimi i barrierave tregtare në nivel global, efektet nga vendosja e marrëdhënieve të reja midis BE-së dhe Mbretërisë së Bashkuar dhe zhvillimeve të tjera turbulente në skenën gjeopolitike. Duke pasur parasysh hapjen e ekonomisë në Evropë, rritja e proteksionizmit tregtar dhe shtrëngimi i kushteve financiare globale mund të pengojnë rimëkëmbjen ekonomike. Realizimi eventual i rreziqeve të përmendura do të thotë edhe ndryshim të ambientit ndërkombëtar për zbatimin e politikave makroekonomike, si dhe rishikimin e parashikimeve rrjedhëse. Rreziqet kibernetike, si dhe rreziqet që lidhen me valutat virtuale, fillojnë të bëjnë rëndësi më të madhe në stabilitetin financiar. Natyra globale e këtyre rreziqeve imponon nevojën për bashkëpunim ndërkombëtar midis institucioneve dhe organeve kompetente.

Grafik nr.1
Rritja reale vjetore e PBBnë vende të caktuara
Në përqindje

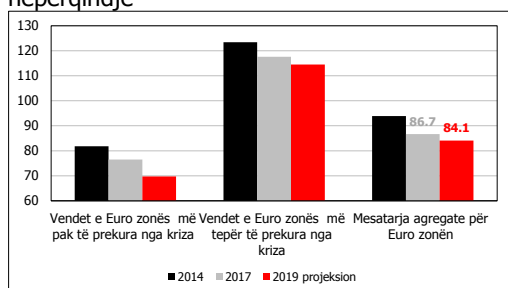


Burimi: Perspektiva Ekonomike Botërore, prill 2018, FMN.

Në vitin 2017 janë zvogëluar rreziqet për stabilitetin financiar që rrjedhin nga mjedisi ndërkombëtar si pasojë e rritjes solide të territorit ekonomik global.

Ekonomia botërore në vitin 2017 u karakterizua nga një rritje e besimit të subjekteve ekonomike, kushte të favorshme për financimin e tregut ndërkombëtar, qënë kombinim me rritjen e aktivitetit investiv, ishin një bazë e mirë për pritjet optimiste në të ardhmen. Pritet që zhvillimet pozitive në ekonominë globale të vazhdojnë me përshejtim edhe gjatë vitit 2018, pasuar nga tendencat e favorshme në tregtinë globale, zhvillimet pozitive në tregjet financiare dhe rritja e besimit midis investitorëve. Sipas parashikimeve të vitit 2018, norma reale vjetore e rritjes së PBB-së do të arrijë rreth 4% në nivel global dhe mbi 2% për ekonomitë e përparuara.

Grafik nr.2
Pjesëmarrja e borxhit shtetëror* nëPBBtë vendeve të euro zonës nëpërqindje



Burimi: Raporti i stabilitetit financiar, maj 2018, BQE.

Shënim: Në vendet më shumë të prekura nga kriza bëjnë pjesë: Qiproja, Greqia, Irlanda, Italia, Portugalia, Spanja dhe Slovenia.

*Borxhi i pushtetit qendror (General government debt).

Në vitin 2017, ekonomia e eurozonës gjatë dhjetë viteve të fundit shënoi normën më të lartë të rritjes. Kërkesa e brendshme është nxitësi kryesor i rritjes, e mbështetur edhe nga niveli i rrituri besimit, rritjessë forcuar globale, kostosë ulët të financimit, rritjessë aktiviteteve të sektorit privat dhe përmirësimi të kushteve të tregut të punës. Pritet që dinamika e rritjes të vazhdojë dhënë tej të jetë e fortë, në llogari të konsumit të qëndrueshëm dhe eksportin e sforcuar dhe investimeve. Për shkak të zhvillimeve të këtuara, rritja ekonomike në BE dhe eurozonë do të jetë 2.4% në vitin 2018. Ekonomia e Gjermanisë, si një ekonomi më e madhe në BE dhe vend me pjesëmarrje më të madhe të tregtisë së jashtme¹ të RM shënoi rritjesolide dhe pritjet për periudhën e ardhshme janë gjithashtu pozitive.

¹ Në vitin 2017, pjesëmarrja e tregtisë së jashtme me Gjermaninë ishte 31.3% e PBB dhe eksporti mbetet komponenti me rritjen më të lartë individuale dhe kontribusimë i lartë në PBB të Republikës së Maqedonisë.

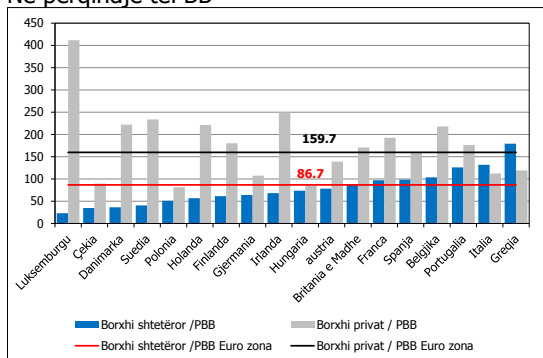
Krahas rimëkëmbjen, kryesisht, rritja ekonomike nuk është e ekuilibruar te të gjitha vendet e BE², me çka veçanërisht e dobët është në vendet me nivele të larta të borxhit privat dhe atij shtetëror. Pjesëmarrja e borxhit total shtetëror të eurozonës si pjesëmarrje në PBB nga viti 2014 (kur e arriti maksimumin e tij) shënoi trend rënës dhe ka fundi i vitit 2017 u soll në 86.7% ndërsa pritet të zvogëlohet në 84.1% në vitin 2019³. Reduktimi i borxhit pritet pothuajse tektë gjitha shtetet anëtare. Rënie shënoi edhe deficitit buxhetor pjesëmarrja e së cilit në PBB ka rënë nga 1.5% në 2016 në 0.9% në vitin 2017. Pothuajse te të gjitha vendet (me përjashtim të Spanjës) pjesa e deficitit buxhetor në PBB është nën pragun e përcaktuar prej 3% në përputhje me Traktatin e Mastroitit.

Krahasbalancësë përgjithshëm të buxhetit, përmirësim është vërejturedhe te balanca primare, me çka u rrit aftësia e shteteve për të absorbuar goditjet. Nën ndikimin e përfitimeve nga kushtet pozitive strukturore dhe ciklike, deficitit i llogarisë rrjedhësete disa vende të eurozonës ka tejkaluar në suficit. E gjithë kjo flet sereviztueshmëria e eurozonës po përmirësohet ndaj goditjeve të mundshme financiare nga mjedisi ndërkombëtar.

Grafik nr.3

Borxhi shtetëror dhe privat në vende të veçanta në vitin 2017

Në përqindje tëPBB



Burimi: BIS.

Megjithatë, krahas rënies, ngarkesa e lartë eborxhittë vendeve dhe sektorit jofinanciar (familjet dhe firmat) në shumë vende të BE mbetet një rrezik për stabilitetin financiar. Shlyerja e detyrimeve të shteteve dhe sektorit privat jofinanciare zhvillohet relativisht ngadalë. Si rezultat i kësaj, pjesëmarrja në PBB sipas sektorëve të veçantë është i lartë dhe mbi standardet e përcaktuara si pragje në shumicën e vendeve⁴, edhe në kushtet e rritjes së kufizuar të kredisë. Në veçanti, ekziston borxh i lartë i sektorit privat jofinanciar në eurozonë.

² Tre ekonomitë me rritje më të shpejtë të zonës së euros janë Irlanda (7.8%), Malta (6.6%) dhe Sllovenia (5.0%). Kundrejt këtyre, tre ekonomitë më ngadalë të zhvilluara janë Greqia (1.4%), Italia (1.5%) dhe Belgjika (1.7%). Burimi: Outlook Ekonomik Botëror, prill 2018, FMN. Kundrejt tyre, tre ekonomitë ritëse me ritje të ngadalësuar janë Greqia (1.4%), Italia (1.5%) dhe Belgjika (1.7%). Burimi: Pasqyra ekonomike botërore, prillviti 2018, FMN.

³Raporti i stabilitetit financiar, BQE, maj viti 2018.

⁴ Pragu për borxhin e sektorit privat jofinanciar në BPV është 133% sipas pragjeve të përcaktuara nga MIP Scoreboard i Komisionit Evropian dhe për pjesën e borxhit të shtetëror ndaj PBB-së është 90% bazuar në literaturën jo-empirike. Burimi: Raporti i Stabilitetit Financiar, BQE, maj 2018.

Ngarkesa e lartë e borxhit përsëri ngre shqetësime rreth qëndrueshmërisë së borxhit, veçanërisht në rast të përkeqësimit të shpejtë të perspektivave të rritjes. Ka edhe rreziqe që, me rritjen e dobësive në një sektor, mund të transferohen në sektorë të tjerë, me pasojë negative për sistemin bankar⁵.

Tabela 1
Treguesit ekonomik për vendet e veçanta nëpërqindje

| Norma e papunësisë | 2016 | 2017 | 2018 projeksione | 2019 projeksione |
|--------------------|------|------|---------------------|---------------------|
| SHBA | 4.9 | 4.4 | 3.9 | 3.5 |
| UE28 | 8.6 | 7.6 | 7.1 | 6.7 |
| Zona euro | 10.0 | 9.1 | 8.4 | 8.1 |
| Gjermania | 4.2 | 3.8 | 3.6 | 3.5 |
| Inflacioni | 2016 | 2017 | 2018 projeksione | 2019 projeksione |
| SHBA | 1.3 | 2.1 | 2.5 | 2.4 |
| UE28 | 0.9 | 2.6 | 2.7 | 2.6 |
| Zona euro | 0.2 | 1.5 | 1.5 | 1.6 |
| Gjermania | 0.4 | 1.7 | 1.6 | 1.7 |

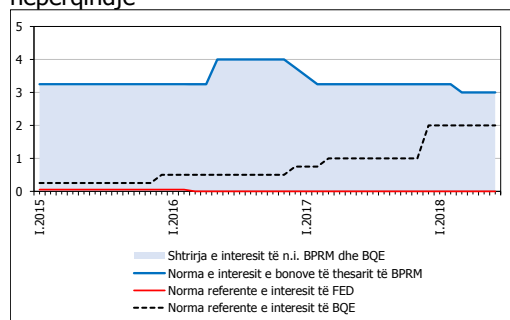
Burimi: FMN (Ëorld Economic Outlook Database), Tetor 2017 dhe prill 2018 dhe EEF pranvera e vitit 2018.

Përmirësime ka pasur edhe në tregun e punës në eurozonë, që solli gjer në rënie të normave të papunësisë dhe sjelljen e saj në nivel të para krizës, edhe pse ky nivel është gati dy herë më i lartë se norma e papunësisë në Shtetet e Bashkuara. Pritet që ky trend të vazhdojë edhe në dy vitet e ardhshme. Numri i punonjësve në eurozonë është në nivelin më të lartë që nga inkorporimi i euros. Megjithatë, papunësia në disa shtete anëtare që ishin më të prekura nga kriza akoma është ende e lartë.

Megjithëse inflacioni në eurozonë u rrit në vitin 2017, inflacioni bazë mbeti i ulët dhe nën nivelin e parashikuar nga BQE, gjë që kontribuoi në zbatimin e mëtejshëm të një politike monetare të adaptuar.

Pritet që inflacioni të rritet gradualisht (1.5% në 2018 dhe 1.6% në 2019). **Zhvillim të këtyre të inflacionit në zonën e euros ndjekin trendin global,** ku rritja u shfaq nga rimëkëmbja e kërkesës totale dhe rritja e çmimeve të produkteve primare⁶ në vendet e zhvilluara, me një normë pothuajse të pandryshuar të inflacionit në vendet me rritje të shpejtë.

Grafik nr.4
Normat bazike të interesit të BQEdhe FED dhe shtrirja nëpërqindje



Burimi: BQEdheBPRM.

Në vitin 2017, diversiteti i politikave monetare të bankave qendrore kryesore është thelluar, e veçanërisht kjo që nga tremujori i fundit i vitit. Banka Qendrore Evropiane (BQE) nuk ka bërë ndryshime në normën bazë të interesit në vitin 2017, e cila mbeti në nivelin historikisht më të ulët (0.00%). Ajo vazhdoi gjithashtu me programin për lehtësimin kuantitativ gjer në shtator të vitit 2018, në një masë më të vogël edhe pa një datë për përfundimin e tij të plotë, me qëllim ruajtjen e mëtejshme të mjedisit në normatë interesit referent të ulët, deri në arritjen e inflacionit të shënjestruar.

⁵ Me kërkesat e reja në lidhje me cilësinë dhe madhësinë e fondeve të vetë bankave (të ashtuquajturat Bazel 3), si dhe kërkesat që rrjedhin nga Direktiva Evropiane për Rimëkëmbjen dhe Zgjidhjen e Bankave me Probleme në Operacion (BRRD) ai siguron përgatitje më të mirë për bankat që të merren me tronditjet dhe problemet në operacionet e tyre, domethënë aftësia e tyre për të absorbuar humbjet e mundshme është forcuar. Me këtë gjithashtu u ul nevoja për përdorimin e fondeve buxhetore për të mbuluar humbjet me të cilat do të përballëshin bankat.

⁶ Kjo është veçanërisht e vërtetë për periudhën gusht-dhjetor, kur erdhi gjër te ngritja e çmimeve të lënaftës, të cilat kontribuan në një rritje më të theksuar të inflacionit botëror.

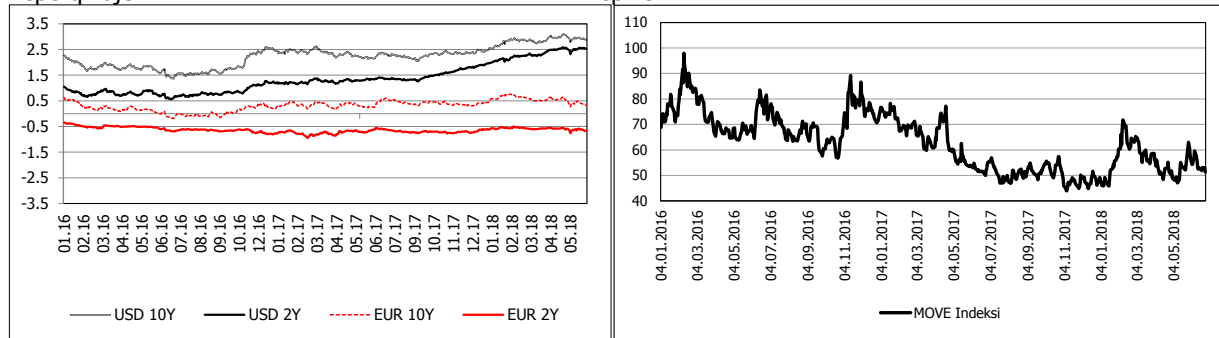
Nga ana tjetër, gjatë vitit 2017, FEDriti tri herë normën e interesit (duke filluar nga 1.25% në 1.5%), që do të thoshte mbajtjen e kursit në normalizim të politikës monetare nën ndikimin e politikës monetare të FEDpër të përshpejtuar rritjen ekonomike, përmirësimin të kushteve të tregut të punës dhe presioneve të mundshme inflacioniste në të ardhmen.

Nën ndikimin e mbështetjes së vazhdueshme të politikës monetare dhe pritjeve pozitive të rritjes së aktivitetit ekonomik në nivel global, tregjet financiare ndërkombëtare në vitin 2017 u karakterizuan nga ndryshueshmëria historike e ulët dhe kushtet e favorshme. Rendimenti i obligacioneve shtetërore u rritën, gjë që ishte më e theksuar në tregjet amerikane. Deri në fund të gjysmës së parë të vitit 2017, rednimenti nga obligacionet afatgjatashetërore në SHBA ishin pothuajse të pandryshuara. Pas rënies së periudhës së verës (për shkak të inflacionit më të ulët se sa ai i pritur, shqetësimet për rritjen e borxhit të shtetëror dhe ndikimet negative në ekonomingra uraganeve shkatërruese në Teksasit e Jugut dhe Florida), rendimentii obligacioneve shtetërore dhjetëvjeçare u rritën në fund të vitit 2017 dhe në fillim të vitit 2018 nën ndikimin e parashikimeve për rritje të qëndrueshme ekonomike solide dhe reformën tatimore të njoftuar në Shtetet e Bashkuara. Në eurozonë, zhvillimet e rendimenteve gjithashtu u kushtëzuan nga tendencat e favorshme ekonomike dhe rrjedhimisht nga rritja e pritjeve për normalizimin e politikës monetare të BQE-së. Pas një periudhe më të gjatë rënie, në vitin 2017, u rritën rendimentet e obligacioneve shtetërore në eurozonë, të cilat ishin më të dukshme në gjysmën e parë të vitit. Në fillim të gjysmës së dytë të vitit 2017, rendimentet e obligacioneve shtetërore në eurozonë u ulën për shkak të pasigurisë⁷ politike dhe rritjes së rreziqeve gjeopolitike⁸. Por, pas njoftimit nga BQE për një reduktim të blerjes mujore të letrave me vlerë, rritja e rednimentii obligacioneve shtetërore në periudhën afatshkurtër u rrit, dhe në afat të gjatë patën një rënie të moderuar.

Grafik nr.5

Rendimenti i obligacioneve shtetërore (majtas) dhe ndryshueshmëria e obligacioneve (djathtas)

nëpërqindje



Burimi: Shërbimi ndërkombëtar elektronik i disponueshëm për publikimin e informacioneve.

Shënim: Indeksi MOBE është mesatarja e ponderuar e detyrimeve me maturim të ndryshëm dhe tregon ndryshueshmërinë implicite të obligacioneve qeveritare për 30 ditë të ardhshme. Obligacionet 10-vjeçare janë me përmasa më të larta.

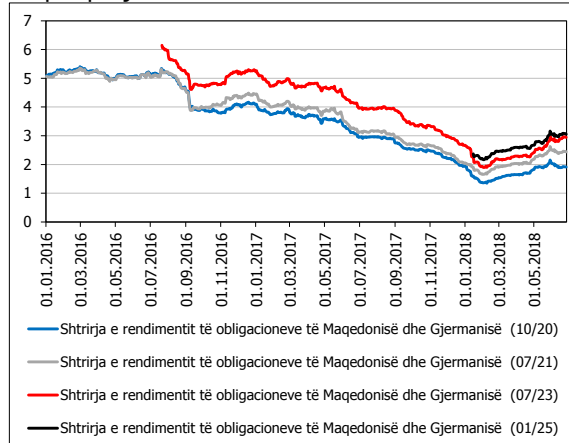
⁷ Në eurozonë në shtator, parlamenti rajonal i Katalonjës solli vendimnë rrugë të referendumit të ndahet nga Spanja, i cili nuk ishte pranuar nga autoritetet spanjolle, ndërsa në Gjermani ka pasur zgjedhje federale.

⁸Tensione në mes SHBA dhe Koresë së veriut.

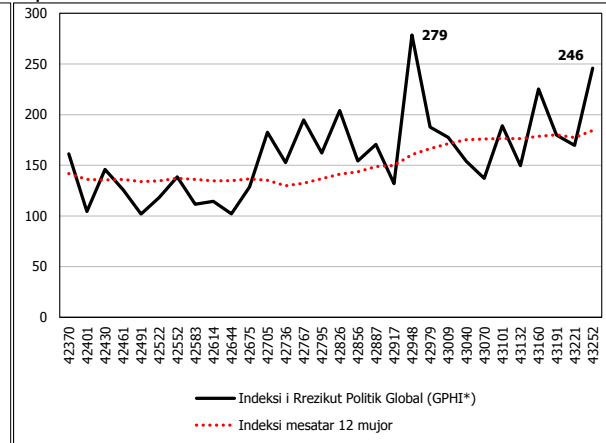
Grafik nr.6

Shtrirja e interesit (majtas) dhe zhvillimet e reziqeve gjeopolitike (djathtas)

Në përqindje



në pikë



Burimi: Blumberg. Burimi: "Measuring Geopolitical Risk" by Dario Caldara and Matteo Iacoviello

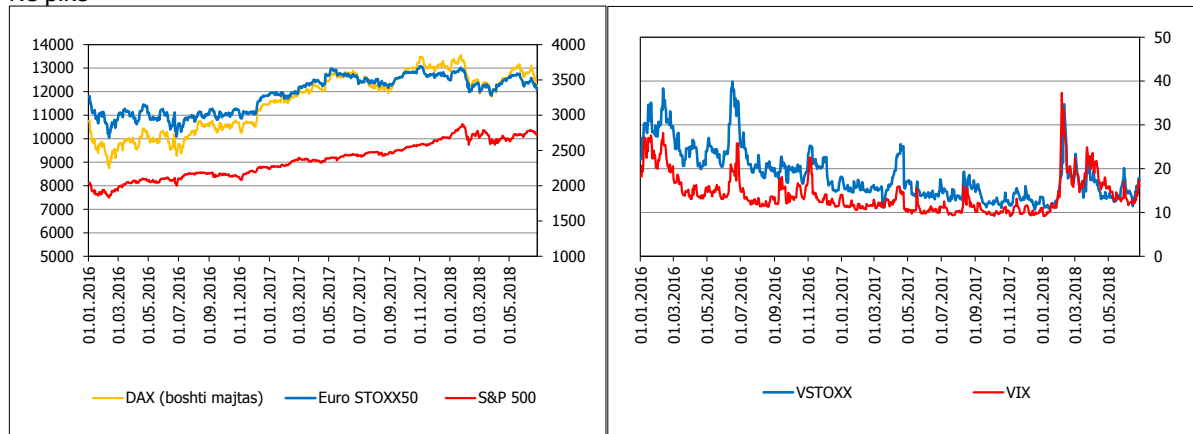
Këta autorë krijojnë një indeks mujor të rrezikut gjeopolitik (GPR Index), duke llogaritur shfaqjen e fjalëve që lidhen me tensionet gjeopolitike në gazetat kryesore ndërkombëtare. Indeksi i Rrezikut Gjeopolitik (GPR) mat shpeshhtësinë e artikujve që përmendin rritjen e tensioneve gjeopolitike. Indeksi i referencës (GPR) përdor 11 gazeta dhe fillon në vitin 1985. Rreziku gjeopolitik është definuar si "rrezik i lidhur me luftërat, veprimet terroriste dhe tensionet ndërmjet shteteve që ndikojnë në rrjedhën normale dhe paqësore të marrëdhënieve ndërkombëtare".

Rënia e rednimentit të obligacioneve të Maqedonisë gjatë vitit 2017 kontribuoi në ngushtimin e shtrirjes së normës së interesit midis obligacioneve të Maqedonisë dhe ato të krahasueshme Gjermane, gjë që është theksuar veçanërisht nga gjysma e dytë e vitit. Nga shkurti i vitit 2018, shtryerja e normave të interesit u zgjerua nën ndikimin e rritjes së moderuar të rednimentit të fletëobligacioneve të Maqedonisë, gjatë një rënietë moderuar të rednimentit të obligacioneve gjermane.

Grafiku nr.7

Zhvillimet e indekseve të aksioneve (majtas) dhe indekset e ndryshimeve të implikuara të çmimeve të aksioneve (djathtas)

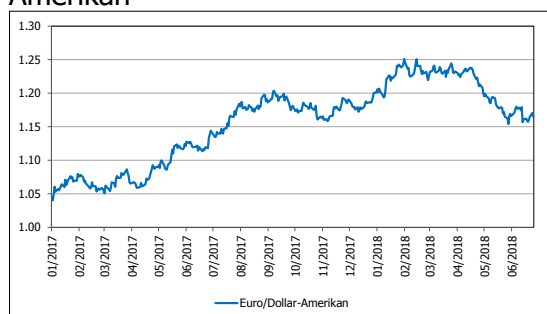
Në pikë



Burimi: Shërbimielektronik ndërkombëtar në dispozicion për publikimin e informacioneve.

Çmimet e aksioneve në SHBA dhe eurozonë në vitin 2017 shënuan rritje⁹ në krahasim me vitin 2016 të ndikuar nga përmirësimi i ambientit makroekonomik dhe tendenca relativisht e lartë e investitorëve për marrjen e rrezikut dhe kërkimi për rendiment duke pasur parasysh normat e ulëta të interesit për vitet e kaluara, pavarësisht pasigurisë politike në rritje në eurozonë dhe rritjes së tensioneve gjeopolitike midis SHBA-së dhe Koresë së Veriut. Shqetësimet për shtrëngimin më të shpejtë dhe më të fortë monetar nga ana e FED dhe përkeqësimi i tensioneve tregtare midis SHBA dhe Kinës shkaktuan një rënie të shkurtër por të konsiderueshme të çmimeve të aksioneve në periudhën Janar-Shkurt të vitit 2018, kur çmimet e aksioneve në SHBA dhe në eurozonë u ulën për 10.2% dhe 7.4%, respektivisht. Edhe pse kjo krizë afatshkurte nuk ka shkaktuar pasoja të disfavorshme materiale për stabilitetin financiar, megjithatë sugjeron që **rreziku i korigjimit të papritur (rivlerësimi i dytë) i primit të rrezikut në tregjet financiare, gjatë viteve të fundit¹⁰ është një nga rreziqet më të mëdha për stabilitetin financiar në BE.**

Grafik nr.8
Zhvillimet e çiftitit valutor Euro/Dollari Amerikan



Burimi: Shërbimielektronik ndërkombëtar në dispozicion për publikimin e informacioneve.

Në fund të vitit 2017, euroja aprecioi kundrejt Dollarit amerikan me 14% në bazë vjetore, duke arritur kështu një nivel prej SHBA \$ 1.2005 për euro. Kjo paraqet deprecimin më të lartë vjetor të Dollarit amerikan që nga viti 2003 e këndej. Zhvillimet e këtu në tregun valutor ishin të lidhura me zhvillimet gjeopolitike¹¹, si dhe me shpalljen e BQE për adaptimin gradual të politikës monetare. Optimizmi për rimëkëmbjen e ekonomisë së eurozonës, si dhe rreziku i reduktuar politik pas zgjedhjeve presidenciale të Francës kontribuan në forcimin e euros. Në të kundërt, zhvillimi i ngadalshëm i ngjarjeve rreth reformës së taksave në SHBA kontribuoi në uljen e vlerës së dollarit amerikan.

Duke pasur parasysh politikën e mbajtjes së kursit nominal të këmbimit të Denarit kundrejt Euros, si dhe tregtisë së ulët të Dollarit amerikan në tregtinë e jashtme të përgjithshme të Republikës së Maqedonisë, deprecimi i Dollarit amerikan kundrejt Euros, dhe rrjedhimisht, e denarit nuk kanë shkaktuar pasoja të rëndësishme për ekonominë e maqedonisë. Euroja është ende monedha më e përfaqësuar në bilancet e bankave në Republikën e Maqedonisë, kështu që ruajtja e kursit të qëndrueshëm të këmbimit të denarit kundrejt euros ka rëndësi të jashtëzakonshme për stabilitetin e sistemit bankar, përkatësisht ruajtjen e gjasave të ulëta të ushtrimit të ekspozimit të bankave ndaj rrezikut valutor. Në strukturën e rezervave valutore, ekziston gjithashtu një përfaqësim më i lartë i euros kundrejt dollarit amerikan¹², pjesa e të cilës më shumë u zvogëluar në fund të vitit me qëllim të minimizimit të rreziqeve valutore. Gjithashtu, pjesa më e madhe e tregtisë së

⁹ Në të dy tregjet, paqëndrueshmëria e nënkuptuar ishte e ulët, paqëndrueshmëria e ulët e tregut mund të jepte një ndjenjë të rreme sigurie për investitorët, gjë që do t'i bënte ata të merrnin rreziqe të tepruara. Gjithashtu, paqëndrueshmëria e ulët mund të nënkuptojë që çmimet e tregut financiar nuk pasqyrojnë në mënyrë adekuate rreziqet politike.

¹⁰ ESRB Risk Dashboard.

¹¹ Tensionet politike të rritura në gadishullim Korean.

¹² Më hollësisht në Raportin Vjetor për vitin 2017 në seksionin për Menaxhimin dhe investimin e Rezervave valutore. Burimi: Faqja e internetit e BPRM.

jashtme të Republikës së Maqedonisë është me vendet e eurozonës dhe vendet fqinje, me të cilat transaksionet ekzekutohen në euro. Për këto arsye, deprecimi i dollarit amerikan në kushte të një raporti fiks të euros dhe denarit, nuk pati ndikim të madh në eksportet e maqedonisë, as nuk kontribuoi në një rritje të konsiderueshme të kërkesës dhe importit të produkteve amerikane në Republikën e Maqedonisë¹³. Në rastin e fondeve pensionale të detyrueshme, zhvlerësimi i dollarit amerikan kundrejt euros dhe rrjedhimisht, në raport me denarin e Maqedonisë, kontribuan në reduktimin e normave të rendimenteve¹⁴.

Profitabiliteti i bankave në zonën euro¹⁵ u rikuperua në vitin 2017, mbështetur nga përmirësimi i rritjes ekonomike. Pas një periudhe të gjatë të përfitimit të ulët, sukseshmëria e punëve bankare u rrit përsëri në vitin 2017. Kthimi i përgjithshëm i kapitalit të bankave në eurozonë u rrit në rreth 6% në vitin 2017, krahasuar me 3.5% të vitit 2016. Promotor kryesor të profitabilitetit ishin kostot më të ulëta për zhvlerësim, duke pasur parasysh zvogëlimin e kredive të reja jofunksionale. Gjithashtu, rritja e të ardhurave tregtare, që ishin nën ndikimin e rritjes së çmimeve të aksioneve dhe ngushtimit të shtrirjeve, kanë dhënë një kontribut të rëndësishëm në rritjen e profitabilitetit në vitin 2017. Pjesa më e madhe e përmirësimit në eurozonë erdhën nga bankat që operojnë në vendet që janë më të prekura nga kriza¹⁶. Rritja e moderuar e normave të interesit në periudhën afatmesme dhe afatgjatë jep perspektivë të rritjes së margjinës së interesit, e cili pritet të ketë një ndikim pozitiv në profitabilitetin e bankave. Megjithatë, për disa banka, veçanërisht në vendet më të prekura nga kriza, shkalla e kthimit të kapitalit ka gjasa të luhatet edhe më tej nën koston përkatëse të kapitalit. Në kushtet kur bankat janë në kërkim të rendimentit më të lartë, investimet në mjete të rrezikshme paraqesin një rrezik shtesë që mund të ndikojë negativisht në profitabilitetin dhe cilësinë e aktivitetit të bankave në UE.

Anketat e fundit mbi aktivitetin kreditues të bankave¹⁷ tregojnë lehtësim të mëtejshëm të kushteve të kredisë, veçanërisht për kreditë e korporatave dhe atyre banesore. Edhe pse lehtësimi i kushteve të kreditimit është për shkak të rritjes së kreditimit, lehtësimi i kushteve të kredisë në kërkim të rendimentit paraqet nevojën për një mbikëqyrje supervizore që në mënyrë adekuate do i përfshij rreziqet. Në kushtet e përmirësimit të ambientit makroekonomik, pritet që rritja e margjinës neto të interesit të tejkalojë potencialin e të ardhurave neto të zvogëluara të tregtimit.

Cilësia e aktivitetit të sistemit bankar në EU vazhdon edhe mëtej të përmirësohet. Norma e kredive jofunksionale ka rënë në vitin 2017, por në disa vende është akoma e lartë. Rënia ishte e pranishme në më shumë vende dhe është rezultat i aktiviteteve të ndërmarra nga mbikëqyrësit dhe bankat. Në vitin 2017, normat e mbulimit të korrigjimit të vlerës, gjithashtu u rritën, që tregojnë përmirësimin e aftësisë së bankave për të absorbuar humbjet nga kreditë jofunksionale. Krahas përmirësimit të përgjithshëm të cilësisë së aktivitetit, norma e kredive jofunksionale akoma është e lartë në disa vende, gjë që ndikon negativisht në kushtet e financimit dhe në fund të fundit, për perspektivave për rritje ekonomike. Prandaj, përmirësimi i cilësisë së aktivitetit mbetet sfida më e madhe për bankat e UE.

¹³ Në vitin 2017, tregtia e përgjithshme e këmbimit të jashtëm me Shtetet e Bashkuara përbënte 2.0% të PBB-së dhe 1.9% në vitin 2016. Për krahasim, në vitin 2017, pjesëmarrja e tregtisë së jashtme me Gjermaninë ishte 31.3% e PBB-së.

¹⁴ Më detajisht në pjesën financimi kapital të sigurimit pensional.

¹⁵ Nga termi bankat në këtë pjesë të analizës janë 103 institucione të rëndësishme nga eurozona.

¹⁶ Vendet më të prekura nga kriza janë: Qiproja, Greqia, Irlanda, Italia, Portugalia, Spanja dhe Sllovenia.

¹⁷ BQE, Anketa për aktivitetet kredituese, Tremujori-3/2017.

Rishikimi i masave të propozuara për menaxhimin efikas të kredive jofunksionale në institucionet e kredituesetë Unionit Evropian

Kriza financiare globale pati një efekt negativ në sistemin bankar evropian dhe çoi në një rritje të nivelit të kredive jofunksionale në portfolion e aktiviteteve bankare. Kreditë jofunksionale nga njëra anë ndikojnë negativisht në profitabilitetin e bankave dhe pozicionin e kapitalit, ndërkohë që ana tjetër i pamundëson bankat të përqëndrohen në ofrimin e kredive të reja dhe në mbështetjen e zhvillimit ekonomik. Megjithatë niveli i kredive jofunksionale në EU nuk shënuan rritje gjatë vitit të fundit, ai është ende i rëndësishëm, me çka Këshilli i BE-së solli një Plan Veprimi për trajtimin e kredive jofunksional, gjë që duhet t'u mundësojë autoriteteve mbikëqyrëse dhe institucioneve të kreditit që të menaxhojnë më efektivisht këto ekspozime. Plani i Veprimit përmban udhëzime për ndryshimin e kuadrit rregullativ¹⁸ dhe rekomandimeve për menaxhimin dhe reduktimin e ekspozimeve ekzistuese jofunksionale¹⁹, si dhe kufizimin e krijimit të kredive të reja jofunksionale. Risetë më të rëndësishme që do të inkorporohen nga rregullativakanë të bëjnë: (a) Përcaktimi i përqindjeve minimale të korigjimit të vlerës së kredive jofunksionale, në varësi të ditëve të vonesës dhe kolateralit, me qëllim që të lejohen sigurimet e tyre graduale gjithsej dhe për të parandaluar akumulimin e këtyre ekspozimeve në portofolet e bankave²⁰; (b) zhvillimin e një tregu dytësor për kreditë jofunksionale, me qëllim që të mundësojë shitjen e kredive jofunksionale subjekteve që do të kishin kapacitetin dhe mundësitë për zgjidhjen e tyre; (c) përcaktimin e kriterëve për krijimin dhe funksionimin e subjekteve që do të realizojnë arkëtime dhe monitorojnë ekspozimet e kreditit në emër të institucionit kreditor, me qëllim që të optimizohet procesi i grumbullimit;

(d) krijimin e një mekanizmi për aktivizimin jashtë ligjor të sigurisë, i cili do të mundësojë arkëtime më të shpejtë të ekspozimeve kreditore të siguruara me pasuri të paluajtshme ose kolateral të ngjashëm; (e) krijimin e kompanive kombëtare të menaxhimit të aktivitetit, me qëllim arritjen e ekonomive të shkallës në arkëtimin e disa portofoleve të kredive jofunksionale dhe forcimin e stabilitetit të sistemit bankar.

Lidhur me udhëzimet e dhëna nga Banka qendrore Evropiane dhe autoriteti bankar Evropian, institucionet kreditore priten të ndërmarrin aktivitete të përshtatshme për të forcuar procesin e menaxhimit të rrezikut të kredisë, duke krijuar një strategji për arkëtimin e kërkesave jofunksionale që do të përfshijë një kornizë për identifikimin, monitorimin dhe menaxhimin e kredive jofunksionale, si dhe aktivitetet që do të ndërmerren për zgjidhjen e tyre. Gjithashtu rekomandohet që bankat të krijojnë një njësi të veçantë organizative për menaxhimin e ekspozimeve jofunksionale, e cila do të jetë e pavarura nga pjesa e njësisë organizative përgjegjëse për ndërmarrjen e rrezikut të kredisë. Ndryshimet dhe udhëzimet e propozuara duhet të hyjnë në fuqi gjatë vitit 2019.

¹⁸ Komisioni Evropian në mars 2018 propozoi plotësimin e Rregullores së Parlamentit Evropian dhe Këshillit nr. 575/2013 mbi kërkesat prudente për institucionet e kreditit dhe firmave investuese për të zgjeruar përqindjet minimale të zhvlerësimit për kreditë jofunksionale dhe dhe propozim për miratimin e një direktive të re për subjektet të cilat do arkëtojnë dhe monitorojnë ekspozimet kreditore në emër të bankës, subjektet që blejnë ekspozime kreditore nga banka dhe aktivizojnë kolateralin. Gjithashtu, në mars të vitit 2018, Komisioni Europian miratoi një dokument pune që përmban udhëzime për krijimin e kompanive kombëtare të menaxhimit të aseteve.

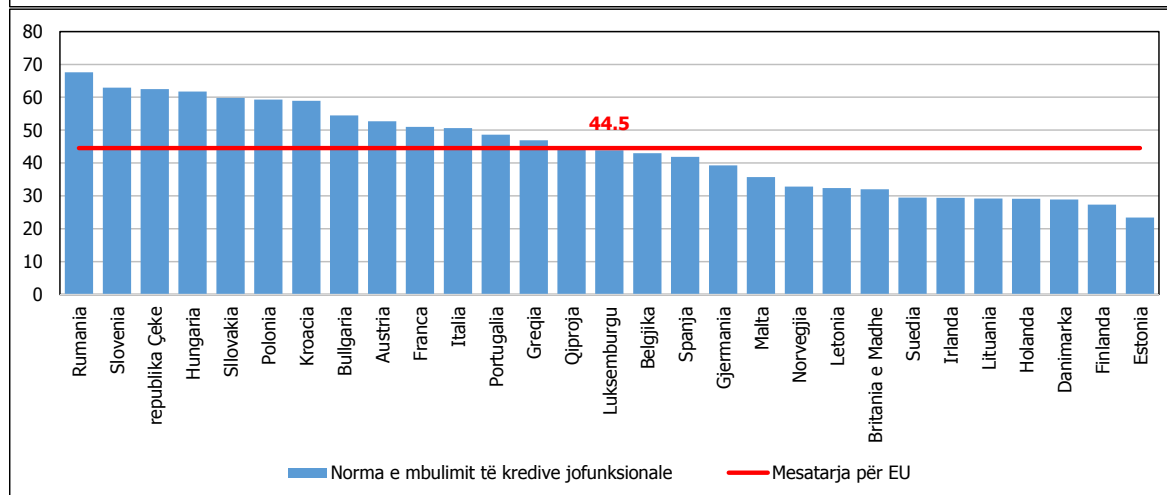
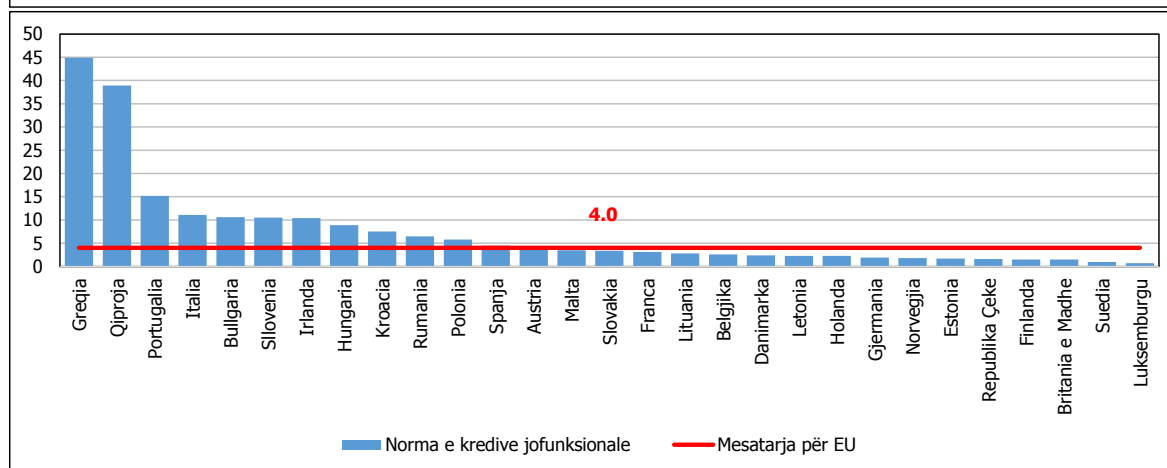
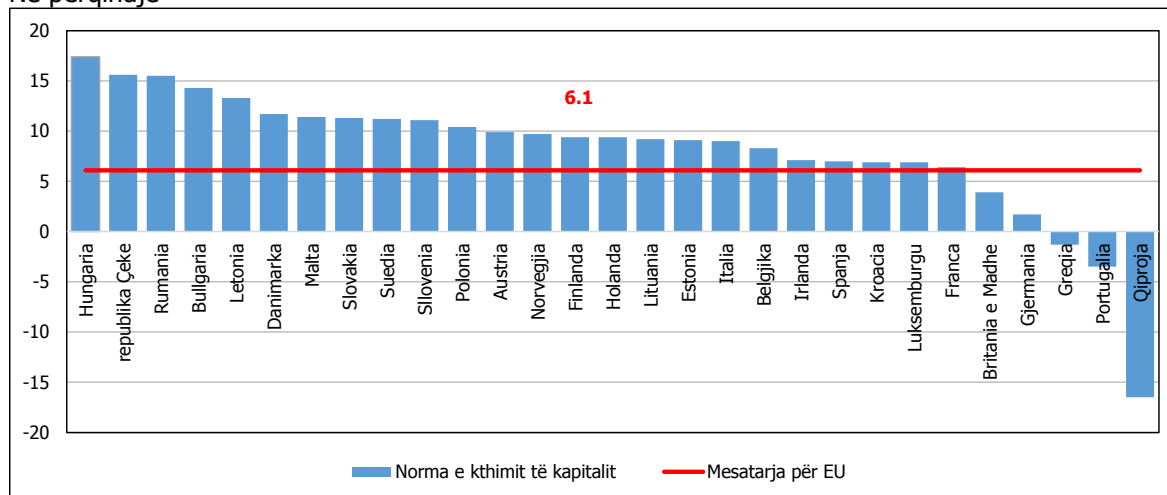
¹⁹ Në mars të vitit 2018, Autoriteti Bankar Evropian miratoi udhëzime për menaxhimin e ekspozimeve jo-performuese dhe të ristrukturuara, ndërsa në mars të vitit 2017 Banka Qendrore Evropiane miratoi udhëzimet për institucionet e kreditit për menaxhimin e kredive jofunksionale.

²⁰ Në përputhje me propozimin për ndryshimin e rregullores, bankat duhet të ndajnë 100% zhvlerësim për ekspozimet e kredituara të pasigurta nëse ekspozimet e kredive janë jo-performuese për më shumë se 2 vjet.

Grafik nr.9

Treguesit për realizimin e bankave sipas vendeve dhe mesatares së UE

Në përqindje



Burimi: Organi bankar Evropian (OBE).

Në 2017, rezistueshmëria e bankave në eurozonë vazhdon të përmirësohet. Përforsimi i pozitës së kapitalit të bankave u përshpejtua në vitin 2017, pas një përmirësimi modest në 2016. Kështu, në fund të vitit 2017, raporti i rregullt i kapitalit të kapitalit (në ang. common equity Tier 1 ratio) në nivel agregat të bankave në eurozonë arriti

një nivel mbi 14%.Përmirësimi i solventitetit kryesisht i dedikohet të rritjes së kapitalit. Normat rregullatore për likuiditetet janë në një nivel adekuat²¹.

Gjithnjë e më shumë fitojnë rëndësi rreziqet e "reja" nga mjedisi global.Kërcënimet kibernetike janë bërë një shqetësim kryesor për stabilitetin financiar me rritjen e adoptimit të teknologjive në sektorin financiar dhe rritjen e nivelit të ndërlidhjes teknike në tregjet financiare.Ato janë një lloj rreziku operativ që është bërë aktuale në vitet e fundit. Këto rreziqe po rriten në madhësi dhe janë një kërcënim i theksuar për sigurinë e investitorëve, tregjet financiare dhe stabilitetin e tyre në mbarë botën.Ata janë gjithashtu një kërcënim për integritetin e të dhënave dhe vazhdimësinë e operacioneve dhe janë veçanërisht të rrezikshme për shkak të efektit të tyre shumëzues. Rreziqet që lidhen me valutat virtuale (kriptoalutat) kohët e fundit kanë filluar të realizohet, ndër të tjera, të shkaktuarngaseritë të ndryshueshmërisë së lartë në vlerën e tyre në tregjet financiare.Për shkak të natyrës globale të këtyre rreziqeve, bashkëpunimi ndërkombëtar dhe koordinimi ndërmjet institucioneve dhe autoriteteve kompetente është e një rëndësie thelbësor.Ndryshimet klimatike dhe tranzicionika një ekonomi me karbon të ulët janë rreziqet e reja, të cilat kohëvetë fundit kanë marrë një vëmendje më të madhe nga organet mbikëqyrëse dhe rregullatore kombëtare dhe ndërkombëtare, duke pasur parasysh faktin sendryshimet klimatike dhe kalimi në një ekonomi të pastër ekologjike mund të ndikojnë negativisht në cilësinë e aktivitetit nëpërmjet kanaleve të ndryshmetransmetuese.

Rreziqet e ndryshimeve klimatike dhe kalimi në një ekonomi më nivel më të ulët të karbonit dhe ndikimi i tyre në sektorin financiar

Për pjesën më të madhe të sektorit financiar, rreziqet që lidhen me ndryshimin e klimës dhe tranzitimi kah një ekonomi më nivel karbonik më të ulët janë relativisht të reja. Këto rreziqe kohëve të fundit kanë marrë një vëmendje më të madhe nga organizatat mbikëqyrëse dhe rregullatore kombëtare dhe ndërkombëtare.Bordi i stabilitetit financiar, G20, si dhe autoritetet mbikëqyrëse franceze, britanike dhe holandeze kanë lëshuar paralajmërime për efektet potencialisht destabilizuese të ndryshimeve klimatike, ndërkohë që Bordi European i Riskut Sistemik (BERS) ka ngritur një grup pune për analizën e skenarit dhe testimin e stresit të rrezikut klimatik.Gjithashtu në dhjetor të vitit 2017 u krijua një rrjet i autoriteteve²² mbikëqyrëse kombëtare evropiane dhe globale, e cila ndër të tjera synon të identifikojë praktikatat më të mira mbikëqyrëse dhe makrofinanciare për vlerësimin e madhësisë së rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike dhe ambientit mjedisor. Edhe pse rreziku klimatik merr një vëmendje më të madhe nga mbikëqyrësit, kryesisht njohuritë e përgjithshme rreth ndikimit të këtyre rreziqeve në sektorin financiar janë ende relativisht të kufizuara.Tani është e njohur se një temperaturë globale në rritje do të shkaktonte një rritje të fatkeqësive elementare të motit, si që janë thatësitrat, përmbytjet dhe stuhitë. Nëse humbjet nga këto rreziqe janë të siguruara, ato mund të ndikojnë drejtpërdrejt në pozicionin financiar të shoqërive të sigurimit, veçanërisht risiguruesit.

Për shembull, jo më larg është shënuar një përkeqësim të kohëve të fundit të disa treguesve të profitabilitetit dhe ekspozimit ndaj rrezikut në disa risigurues pas katastrofave natyrore të vërejtura në tremujorin e tretë të vitit 2017²³.Nëse humbjet janë të pasiguruara, kostot e mbulimit të dëmeve mund të bien mbi qeveritë, familjet dhe korporatave, të cilat mund të cenojnë aftësinë e tyre për të shlyer kreditë dhe obligacionet ose për të paguar dividendët.Si pasojë, kjo ndikon në vlerën e mjeteve financiare, mund të dëmtojë aftësinë paguese të institucioneve financiare dhe të çojë në humbje për investitorët. Tranzitimi në një ekonomi më nivel të ulët të karbonitgjithashtu imponon

²¹Norma e përgjithshme e likuiditetit të bankave në eurozonë arriti një nivel prej 144% (në fund të vitit 2017) nga 136% në vitin 2016.

²² Central Bank and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS).

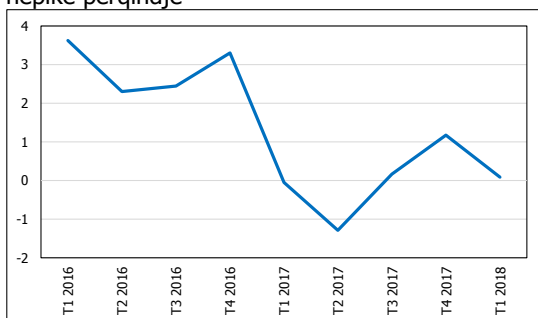
²³ EIOPA 2017Q3 Risk Dashboard: <https://eiopa.europa.eu/financial-stability-crisis-prevention/financial-stability/risk-dashboard>

rreziqe që duhet të konsiderohen dhe mbulohen. Tejkalimi kah një ekonomie nivel të ulët të karbonit mund të çojë në kosto të përshtatshme rregulluese për sektorët me përdorim të lartë të karbonit, të tilla si kapacitetet prodhuese që punojnë në lëndët djegëse fosile, industrinë komunale dhe transportuese, si dhe në bujqësinë dhe pronën e palujtshme. Kjo imponon nevojën për të vlerësuar këto rreziqe dhe ekspozimin e institucioneve financiare dhe investitorëve në këta sektorë. Edhe pse janë të njohura kanalet e mundshme për bartjen e rreziqeve klimatike, ekziston një kornizë e integruar për vlerësimin e efekteve direkte dhe indirekte të rikuperimit të katastrofave klimatike në sektorin financiar.

2. Ambienti i brendshëm²⁴

Në vitin 2017, ambienti i brendshëm ishte më i qëndrueshëm, me rreziqe më pak të theksuara dhe rritje të besimit të subjekteve ekonomike. Megjithatë, pas katër viteve të rritjes, ekonomia stagnoi, duke reflektuar rënien e investimeve dhe në kushtet e ndërprerjes së përkohshme të ciklit të investimeve publike. Nga ana tjetër, konsumi i popullsisë dhe aktiviteti i eksportit vazhdojnë të rriten fuqishëm, duke konfirmuar bazat e shëndosha të ekonomisë dhe perceptimet më të favorshme. Në një ambient të këtyllë, të plotësuar nga një pozicion i favorshëm i jashtëm, në vitin 2017, Banka popullore vazhdoi të normalizonte politikën monetare, duke sjellur nivelin e interesit në nivelin e para krizës së vitit 2016. Mjedisi i qëndrueshëm, i kombinuar me bazat e shëndosha makroekonomike, fillimi i ndryshimeve strukturore dhe mjedisi i favorshëm ekonomik i jashtëm duhet të mundësojë që ekonomia të kthehet në rrugën e rritjes së qëndrueshme ekonomike. Natyrisht, kjo kushtëzohet nga mbajtja e stabilitetit politik në vend dhe nga menaxhimi i suksesshëm i rreziqeve të mundshme të mjedisit. Prandaj, një sinjal i mirë për investitorët është vlerësimi i përmirësuar i rejtikut²⁵ kreditues të vendit.

Grafik nr.10
Norma vjetore reale e rritjes së PBB sipas tremujorve nëpikë përqindje



Burimi: ESHS.

Shënim: Të dhënat për PBB për vitin 2016 janë paraprak, ndërsa për vitin 2017 janë projeksione.

Në vitin 2017, ekonomia e Maqedonisë ka stagnuar kundrejt rritjes solide në vitet e fundit. Pasiguria politike, sidomos e shprehur në gjashtë mujorin e parë, kishte një ndikim negativ në vendimet e investitorëve, gjë që shkaktoi një rënie të aktivitetit të investimit, me një pezullim të përkohshëm të ciklit të investimeve publike. E gjithë kjo, pavarësisht rritjes së konsumit personal dhe eksporteve, ishte arsyeja për stagnim të aktivitetit ekonomik. Analizuar nga tremujorët, PBB-ja reale ra në dy tremujorët e parë të vitit, por në dy tremujorët e ardhshëm, ritmi i rritjes ekonomike tregon një rikuperim gradual të ekonomisë së vendit.

²⁴ Më shumë informacion mbi ambientin e brendshëm makroekonomik janë dhënë në Raportin Vjetor të Bankës Kombëtare për vitin 2017.

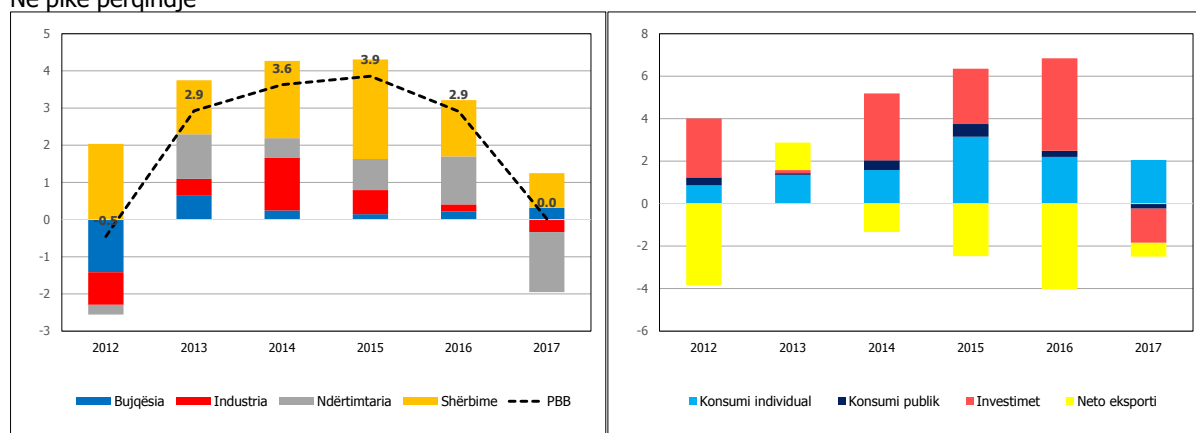
²⁵ Në fillim të vitit 2018, pas stabilizimit politik, Fitch përmirësoi vlerësimin e vendit në BB me një opinion pozitiv dhe Standard & Poor's konfirmoi vlerësimet nga 2017, duke deklaruar se vendi sipas performancës ekonomike meriton një vlerësim më të lartë, por që kriza politike nuk e lejon këtë.

Në vitin 2017 pothuajse të gjitha aktivitetet, përveç bujqësisë dhe disa aktiviteteve të shërbimit, kanë pasur një kontribut negativ në zhvillimet e aktivitetit ekonomik në. Sektori i ndërtimit, i cili në vitet e fundit ishte bartësi kryesor i rritjes, në vitin 2017 shënoi rënien më të lartë të aktivitetit (me 13.7%) cila ndërlidhet me mjedisin e disfavorshëm, por në një pjesë edhe me krahasimit bazik të lartë që ndërlidhet me vitet e mëparshme kur më shumë projekte infrastrukturore të financuara nga publiku janë realizuar në fushën e ndërtimitarisë civile. Në vitin 2017, edhe te industria gjithashtu kishte një rënie të vlerës së shtuar, si dhe në shumë aktivitete shërbimesh, por në një bazë kumulative, shërbimet kanë pasur një kontribut pozitiv, kryesisht që rrjedhin nga rritja e shitjes me shumicë, transportit dhe hotelierisë.

Grafik nr.11

Kontributi i veprimtarive të veçanta (majtas) dhe i komponentit shpenzues (djathtas) në rritje reale vjetore të PBB

Në pikë përqindje



Burimi: ESHS.

Shënim: Të dhënat për PBB për vitin 2016 janë paraprak, ndërsa për vitin 2017 janë projeksione.

Në anën e shpenzimeve të PBB-së, në vitin 2017, kontributi i konsumit individual ishte pozitiv, i cili u rrit për 2.9%, pa krijuar presione të mëdha mbi inflacionin apo pozicionin e jashtëm të ekonomisë. Rritja e këtij komponenti është një reflektim i zhvillimeve të favorshme të tregut të punës (rënia e papunësisë dhe rritjes së punësimit), rritja reale e pagave dhe pensione, rritja e kreditimit të ekonomive familjare dhe transfertat private²⁶ (të cilat pas rënies së vitit të kaluar shënuan rritje në vitin 2017 dhe ende janë një kategori e rëndësishme për formimin e të ardhurave të disponueshme të familjeve). Përmbajtja e rritur për investimet për shkak të paqëndrueshmërisë së brendshme politike kontribuoi për kontributin negativ të investimeve bruto ndaj rritjes së PBB-së, ashtu si edhe në vitin paraprak. Investimet bruto të reduktuara ishin gjithashtu arsyeja kryesore për rënien e konsiderueshme të kontributit pozitiv të kërkesës së brendshme. Në vitin 2017, aktiviteti i eksportit të mallrave dhe shërbimeve si edhe u rrit kryesisht nga operimi i kapaciteteve të reja të prodhimit të orientuara kah eksportit, por gjithashtu si pasqyrim i mjedisit të jashtëm më të favorshëm. Me realizimin e rritjes edhe të importit të mallrave dhe shërbimeve²⁷, eksporti neto në vitin 2017 kanë një kontribut të

²⁶ Një pjesë e kategorisë "të ardhura dytësore" nga bilanci i pagesave, që rriti pjesën e saj në BPV me 0.5 pikë përqindje, për herë të parë në periudhën e kaluar pesëvjeçare. Suficiti më i madh është kryesisht për shkak të hyrjeve më të larta neto nga transfertat private, të cilat pasqyrojnë rritjen e blerjes së parave të gatshme nga tregu i këmbimit valutor (të dhënat e përdorura për vlerësimin e transfertave private të parave).

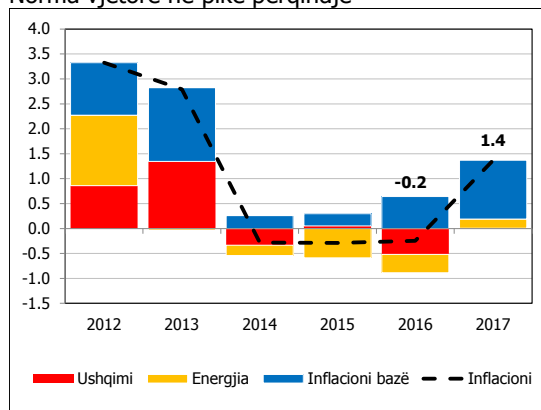
²⁷ Faktori më i rëndësishëm për rritjen e importit në vitin 2017 ishte përbërësi i lëndës së parë që nevojitet për funksionimin operativ të objekteve të reja të prodhimit të orientuara nga eksporti, por edhe importet e investimeve, importet për konsum personal dhe importet e energjisë (me rritjen e çmimeve botërore të naftës, dhe në kushtet e zvogëlimit të sasive të importuara).

vogël negativ në, i cili u ul ndjeshëm si rezultat i rritjes së eksporteve dhe rritjes së kontributit të tij në PBB, në krahasim me rritjen dhe kontributin e importeve mallra dhe shërbime. Eksportet edhe mëtej kanë kontributin më të lartë në PBB.

Grafik nr.12

Dinamika dhe kontributi i komponentëve të veçantë në formimin e normës vjetore të inflacionit

Norma vjetore në pikë përqindje



Burimi: ESHS.

Inflacioni mesatar vjetor që nga fillimi i vitit 2017 doli nga zona e ndryshimeve vjetore negative dhe gjatë vitit regjistroi një trend të përshpejtimit gradual dhe arriti një nivel prej 1.4%. Lëvizja e inflacionit u ndikua nga inflacioni bazë më i lartë, si dhe nga çmimet më të larta të ushqimit dhe energjisë, i cili lidhet kryesisht me lëvizjet e çmimeve botërore të produkteve bazë.

Në tre vitet e fundit, ka ndryshime në drejtim të konsolidimit fiskal, i cili shqyrtohet përmes reduktimit të pjesës së deficitit buxhetor si pjesë e PBB, krahasuar me vitet e kaluara. Në vitin 2017, deficitin buxhetor të realizuar (2.7% e PBB-së) ishte i pandryshuar në krahasim me vitin e kaluar dhe është më i ulët në krahasim me planin fillestar të buxhetit²⁸ për vitin 2017 dhe me buxhetin e rishikuar²⁹ në korrik 2017. Në vitin 2017, financimi i deficitit buxhetor ishte nga burimet e brendshme (nëpërmjet emetimit neto të letrave me vlerë të qeverisë dhe përdorimit të depozitave të qeverisë në BPRM).

Niveli i borxhit publik dhe qëndrueshmëria e tij janë të rëndësishme për stabilitetin financiar, duke pasur parasysh sasinë e konsiderueshme të mjeteve të sistemit financiar që janë investohen në instrumente shtetërore. Në vitin 2017, borxhi publik³⁰ i Republikës së Maqedonisë edhe mëtej vazhdon të rritet, por ngadalë. Në baza vjetore, borxhi publik u rrit për 1.6% (në vitin 2016, norma vjetore e rritjes ishte 11.5%), por pjesa e saj në PBB, pas disa viteve të rritjes, u ul me gati 1 p.p. Në strukturën e borxhit publik mbizotëron borxhi i jashtëm publik, pjesa e të cilit në PBB gjithashtu ka rënë në 2017.

²⁸ 18.607 milionë denar, përkatësisht 2.9% nga PBB.

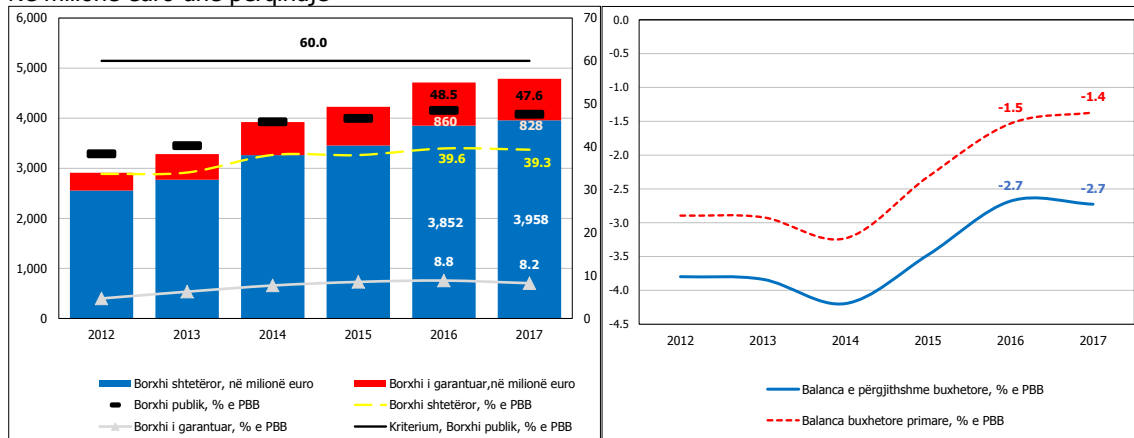
²⁹ 18.567 milionë denar, përkatësisht 2.9% nga PBB.

³⁰ Borxhi publik në Ligjin për borxh publik ("Gazeta zyrtare e RM" nr. 165/14) përcaktohet si shuma e borxhit shtetëror dhe borxhi i ndërmarrjeve publike të themeluara nga shteti ose nga komunat, komunat në Qytetin e Shkupit dhe Qyteti i Shkupit, si dhe kompanitë që janë tërësisht ose kryesisht në pronësi të shtetit ose komunave, komunave në Qytetin e Shkupit dhe Qyteti i Shkupit për të cilin shteti ka lëshuar një garanci shtetërore..

Grafik nr.13

Dinamika dhe strukturae borxhit publik (majtas) dhedynamika e balancës primare dhe totale buxhetore

Në milionë euro dhe përqindje



Burimi: BPRM, Ministria e financave dhe ESHS.

Rritja e totalit të borxhit publik rezultoi tërësisht nga rritja e borxhit shtetëror³¹ (dhe në suaza të tij borxhit të brendshëm të shtetit³²), me një zvogëlim të borxhit të jashtëm (në korrik 2017 kredia ndaj Deutsche Bank u pagua plotësisht dhe pagesat e detyrimeve ndaj interesit për obligacioni të tretë dhe të pestë të Maqedonisë). Sipas rezidentitetit, struktura e borxhit publik rezultoi në lëvizje divergjente në përbërësit kryesorë të saj, me pjesën e borxhit të jashtëm të PBB-së duke rënë me 2.1 p.p.. (deri në 31.2% të PBB-së), krahasuar me rritjen e borxhit të brendshëm me 1.2 p.p. (deri në 15.9% të PBB-së). Investitorët kryesorë në letrat me vlerë të shtetërore janë institucionet financiare vendase (bankat ishin blerësit më të mëdhenj të letrave me vlerë të shtetit deri në prill 2017, kur vendi kryesues pushtuanfondet pensionale, ku pjesëmarrjet e tyre ishin të balancuara). Motivët për investime në letrat me vlerë shtetërore deri në vlerën e tyre bazohen në njërën anë nga instrumentet financiare të kufizuara në dispozicion në tregun financiar vendas dhe rendimentet e ulëta të letrave me vlerë të borxhit në tregjet financiare botërore, por nga ana tjetër këto investime kanë trajtimin e plasmanëve likuide të një riziku të ulët ose pa rrezik. Tretmani rregullator në UE dhe kërkesa për një kapital më të lartë të kapitalit të kërkuar në bazë të konsoliduar, për investimet në instrumentet e politikës fiskale dhe monetare të filialeve të bankave të UE që nuk janë pjesë e Unionit, në përputhje me rejtingun kreditor³³, shkakton rrezik për udhëheqjen e politikës monetare dhe fiskale të Republikës së Maqedonisë. Një trajtim i tillë stimulon subjektet me seli në BE, për shkak të nevojës për të siguruar një nivel adekuat të mjaftueshmërisë së kapitalit në nivel grupi, për të vendosur kufizime të brendshme për filialet në maqedoni për investime në

³¹ Borxhi shtetëror është shuma e borxhit të qeverisë qendrore dhe qeverisë lokale.

³² Në vitin 2017, në tregun e brendshëm u lëshuan letra me vlerë të reja në vlerë prej 11,214 milionë denarë, që është një borxh i brendshëm më i lartë në bazë neto krahasuar me një vit më parë kur letrat me vlerë të qeverisë u rritën me 3,037 milionë denarë. Shumica e emetimeve të reja të letrave me vlerë të shtetit ishin me një maturim më të gjatë sesa maturitetet e dominuara nga bonot shtetërore me maturitet prej 12 muajsh, të cilat kontribuan në rritjen e maturimit mesatar të letrave me vlerë të shtetit.

³³ Rregullat e Baselit për përcaktimin e mjaftueshmërisë së kapitalit lejojnë rregullatorin kombëtar të aplikojë një ponder më të ulët për investimet e bankave në letrat me vlerë të shtetit dhe në monedhën vendase (duke përfshirë një ponder prej 0%) kur llogariten kërkesat për kapital për mbulimin e rrezikut të kredisë. Banka popullore, si rregullatore kombëtare e bankave me seli në Maqedoni, me dispozitat e Vendimit mbi metodologjinë e përcaktimit të mjaftueshmërisë së kapitalit ("Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 47/12, 50/13, 71/14, 223/15 dhe 218/16), përcaktoi një ponder rreziku prej 0% për investimet e bankave në letrat me vlerë të shtetit. Megjithatë, në përputhje me rregullativat e BE-së, kur konsolidohen vendosjet e bankave të maqedonisë në letrat me vlerë të qeverive vendase me njësitë ekonomike me seli në BE, pesha e rrezikut nuk është 0%, por është 100%. Aplikimi i peshës/ponderit nën 100% në raportet e konsoliduara është e mundur vetëm nëse Komisioni Evropian vlerëson dhe përcakton të ashtuquajturat trajtimi i ekuivalencës së standardeve të mbikëqyrësve të brendshme dhe standardeve rregulatore me ato të aplikuara në UE.

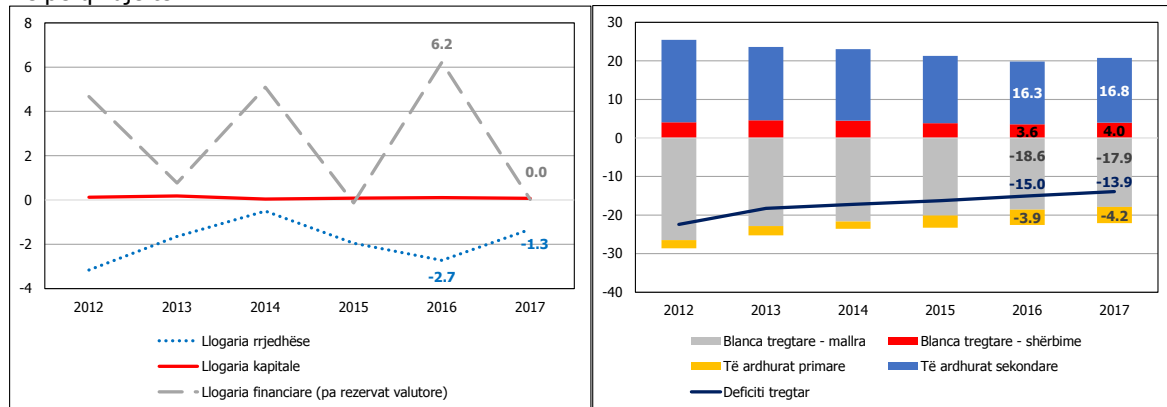
letra me vlerë shtetërore dhe madje edhe në instrumentet e bankës qendrore. Duke pasur parasysh se grupet bankare me seli në BE mbizotërojnë në Republikën e Maqedonisë, dispozita të tilla rregullative janë një rrezik për zbatimin e politikës monetare dhe fiskale në vend.

Në vitin 2017 u mbajt pozita e jashtme e favorshme e vendit. Ndryshimet në bilancin e pagesave për vitin 2017 tregojnë mbajtjen e deficitit të moderuar të llogarisë korrente, ndryshimet e mëtejshme strukturore në sektorin e eksportit, uljen e pasigurisë dhe rritjen e besimit. Në fund të vitit 2017, deficitin e llogarisë korrente shënoi 1.3% të PBB-së dhe u ngushtua³⁴ për 1.4 pikë përqindjeje në baza vjetore.

Grafik nr.14

Karakteristikat strukturore e bilancit të pagesave dhe të llogarisë rrjedhëse

Në përqindje të PBB



Burimi: BPRM.

Të dhënat paraprake për vitin 2016 dhe 2017.

Shënime: Llogaritjet janë bërë me të dhëna të shprehura në euro. Të ardhurat sekondare tregojnë transfertat korente midis rezidentëve dhe jorezidentëve.

Në vitin 2017 nuk është vërejtur një borxh të jashtëm më të theksuar të ekonomisë³⁵, me çka hyrjet në bazë të investimeve të huaja direkte qen neutralizuar me daljet neto të një pjesë nga flukset financiare afatshkurtra. Në vitin 2017, investimet direkte arritën në 2.3% të PBB-së dhe ishin më të ulëta³⁶ krahasuar me 2016 për 87.8 milionë euro ose 27.7%. Në kësi kushte, një pjesë e deficitit të llogarisë korrente është financuar nga rezervat valutore³⁷, të cilat kanë rënë në baza vjetore, por edhe mëtej kanë mbetur në nivelin e duhur, duke siguruar një mbulim mesatar të importit të mallrave dhe shërbimeve nga viti i ardhshëm prej rreth katër muajsh.

³⁴Ngushtimi vjen nga flukset hyrëse më të larta në bazë të të ardhurave sekondare dhe deficitit më të ulët në këmbimin e mallrave dhe shërbimeve (forcimi i efekteve pozitive të kapaciteteve të reja prodhuese në eksportin e përgjithshëm, me lëvizje të njëkohshme pozitive dhe në pjesën e sektorit tradicional), ndërsa deficitin në të ardhurat primare realizoi zgjerim (transferrat nga kompanitë vendase në pronësi të investitorëve të huaj).

³⁵ Ndryshe nga viti i kaluar kur lëshimi i Eurobondit të pestë ishte burimi më i rëndësishëm i hyrjeve financiare..

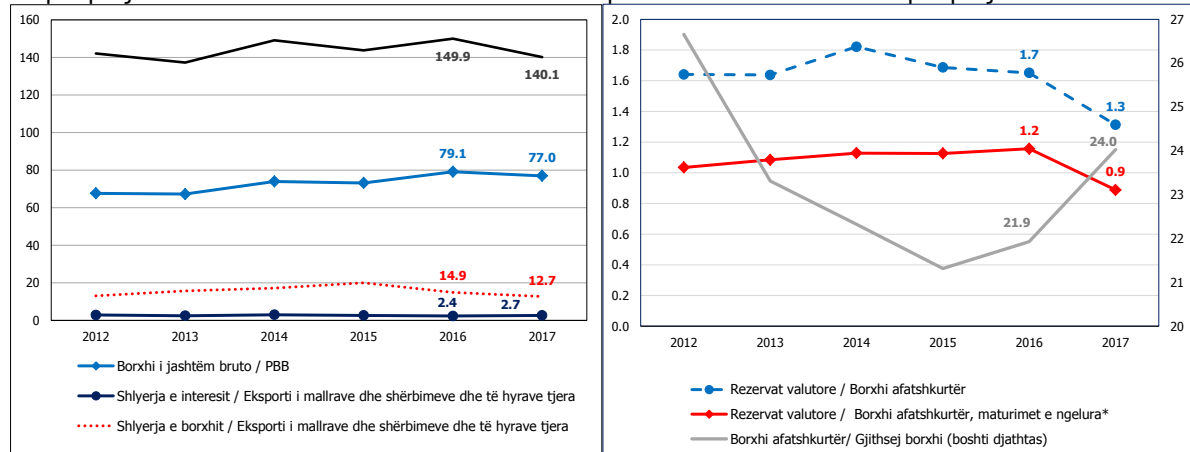
³⁶ Rënia rrjedh nga rrjedhjet neto të bazuara në borxhin ndërkompanik dhe me ulje neto të kapitalit neto (pjesërisht për shkak të pasigurisë politike të zgjatur dhe riinvestimit të fitimeve (në kushte të një shumetë lartë të dividendëve të paguar në tremujorin e dytë dhe të tretë të vitit 2017).

³⁷ Rezervat valutore u ulën në bazë vjetore, kryesisht për shkak të transaksioneve në llogari të shtetit (shlyerjes së borxheve në mungesë të huamarrjes së jashtme, e cila u zhvendos në vitin 2018), dallimet në çmim dhe në kursin e këmbimit të depozitave valutore të huaj të bankave të NBRM. NBRM aplikoi instrumentin për ankandet për depozitat në valutë të bankave, në periudhën Maj-Tetor 2016. Në këtë periudhë, bankat patën mundësi të vendosnin depozita në valutë në NBRM me kushte më të favorshme sesa ato që mbizotëronin në tregjet financiare ndërkombëtare. Duke pasur parasysh maturimin e ndryshëm deri në maturim të depozitave në valutë, gjendja e tyre në gjysmën e parë të vitit 2017 gradualisht u zvogëlua dhe depozitat u maturuan tërësisht në fillim të gushtit 2017.

Treguesit e solventitetit dhe likuiditetit të borxhit të jashtëm tregojnë një borxh të jashtëm relativisht të moderuar të Republikës së Maqedonisë. Sipas treguesve më të shumtë, Republika e Maqedonisë është një vend me borxhe të moderuar, ndonëse në disa prej treguesve të solventitetit dhe likuiditetin vërehet një përkeqësim i lehtë. Sipas lartësisë së borxhit të jashtëm bruto, Republika e Maqedonisë është më shumë e ngarkuar me borxhe, megjithatë struktura e bruto borxhit mbizotëron borxhi mes kompanive (me palët e ndërlidhura) dhe borxhi në bazë të kredive tregtare.

Grafik nr.15

Treguesit për huazimin nga jashtë, solventitet (majtas) dhe likuiditet (djathtas)
Në përqindje raport në përqindje



Burimi: BPRM.

Kriteri për borxhe të moderuar *:

Borxhi i jashtëm bruto / PBB: 30-50%

Shlyerja e interesit / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyra tjera: 12-20%

Shlyerja e borxheve / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyra tjera: 18-30%

Borxhi i jashtëm bruto / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyra tjera: 165-275%

Rezervat valutore / Borxhi afatshkurtër, maturimi i mbetur: 1

* Kriteri për borxhe të moderuar është marrë sipas metodologjisë së Bankës Botërore për krijimin e treguesve të borxhit, që përfshin përdorimin e zhvillimeve mesatare trevjeçare të PBB-së dhe eksportet e mallrave dhe shërbimeve dhe flukseve të tjera, si emëruet në llogaritjen e indikatorëve.

Ambienti për zbatimin e politikës monetare ishte më i favorshëm në krahasim me vitin e kaluar, por me paqartësi rreth zhvillimeve në skenën politike vendore, veçanërisht në gjysmën e parë të vitit 2017. Gjatë vitit 2017, BPRM ka vazhduar me **normalizimin e politikës monetare**, e cila filloi në dhjetor 2016. Kështu, në fillim të vitit 2017, BPRM ka ulur dy herë normën bazë të interesit nga 3.75% në 3.25% duke ulur këtë normë në nivelin para majit të vitit 2016³⁸. Deri në fund të vitit, në kushte e bazave të forta ekonomike dhe mungesae pabarazive në ekonomi, kur akoma kishte rreziqe në disa segmente të ekonomisë, BPRM-ja nuk bëri ndryshime të mëtejshme në strukturën e politikës monetare³⁹.

³⁸ Si rezultat i presioneve në tregun valutor dhe depozitave në sistemin bankar për shkak të përkeqësimit të situatës politike në vend, në muajin maj 2016, BPRM-ja rriti normën bazë të interesit nga 3.25% në 4.00%. Për të ruajtur stabilitetin e monedhës vendase, janë marrë masa shtesë jo standarde, të cilat ishin të përkohshme.

³⁹ Trendet e favorshme vazhduan në fillim të vitit 2018, ku në muajin mars të vitit 2018, NBRM zvogëloi normën bazë të interesit nga 3.25% në 3.00%.

II. SEKTORI JOFINANCIAR

1. Sektori „familje“

Familjet luajnë rol kyç si bestorë më të rëndësishëm të sistemit bankar në veçanti dhe sistemit financiar në përgjithësi. Nga sjellja e tyre në masë të madhe varet likuiditeti i bankave si dhe aktivitetet e tyre. Ndryshimet në sjelljet e familjeve gjatë tre viteve të fundit, në veçanti rreth mesit të vitit 2016, nën ndikim të jostabilitetit politik, shërbyen edhe si një konfirmim shtesë për rëndësinë e jashtëzakonshme të këtij sektori për stabilitetin financiar. Gjatë vitit 2017 u shënuar stabilizim gradual i pritjeve të familjeve si dhe kthim i depozitave në banka. Megjithatë, normat relativisht të ultë të interesit për kursimet e familjeve e kufizojnë zmadhimin e kursimit të tyre, si burim i financimit të aktiviteteve të bankave vendore.

Familjet gjithnjë e më shumë fitojnë në peshë edhe si huamarrës të sektorit financiar. Në kushte të riskut më të vogël nga kreditimi i familjeve në krahasim me sektorin korporativ, si dhe të përmirësimit të mëtejshëm të pritjeve dhe vlerësimeve të bankave për profilin e riskut të kërkesës kreditore, bankat i orientojnë strategjitë e tyre kredituese kah familjet, sektor ky një njëkohësisht edhe paraqet sektor më frytdhënës për kreditim. Interesi i rritur i bankave për përkrahje kreditore të këtij sektori përkrahet edhe nga kërkesa e rritur për kredi, në veçanti në pjesën e kreditimit për banesa, si dhe shpenzimi i rritur personal, realizimet e volitshme në tregun e punës dhe zmadhimi i optimizmit shpenzues, para së gjithash për shkak të pritjeve të volitshme në kontekst të papunësisë dhe stabilitetit financiar. Një stimul shtesë për kreditimin e familjeve paraqet edhe arkëtimi solid dhe për rrjedhojë edhe cilësia e mirë e portfolios kredituese të bankave ndaj familjeve. Niveli i kënaqshëm i treguesve të solventitetit dhe pozitës likuide të familjeve dëshmon një vulnerabilitet më të ulët të këtij sektori ndaj shoqeve dhe përgjithësisht që qëndrim në korniza të kontrollueshmes së risqeve të stabilitetit financiar të këtij sektori, risqe këto që edhe ashtu janë më të ultë. Niveli i ulët i huazimit të sektorit “familje”, bashkërisht me kapacitetin kreditues solid të tyre edhe pranë përkeqësimit të shënuar të treguesve të kapacitetit për mbulesë të obligimeve të përgjithshme, tregon se ene nuk janë shterur në tërësi mundësitë për rritje të mëtejshme të borxhit të familjeve. Megjithatë, përqendrimi i borxhit të familjet më të ardhura më të ultë dhe rritja permanente e huazimit e ndjekur paralelisht edhe me zgjatje të afateve të maturimit, imponon nevojën për të ndjekur me kujdes risqet nga një huazim i tepruar i segmenteve të caktuar në suaza të këtij sektori, në kushte të lehtësimit të standardeve për kreditim.

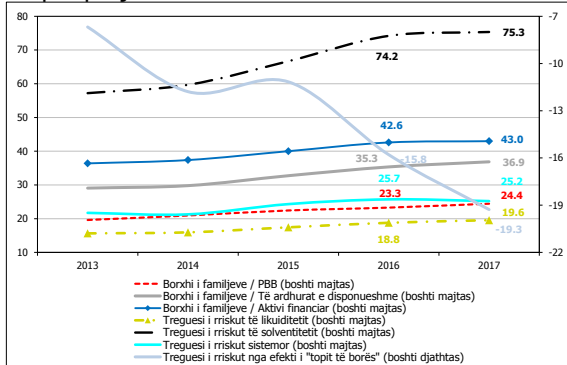
Aftësia e familjeve për të paguar obligimet e tyre është e kushtëzuar edhe nga ekspozimi i tyre ndaj riskut valutor për shkak të prezencës së konsiderueshme të borxhit me komponentë valutore, kundrejt të ardhurave që realizohen në valutë vendore. Zëvendësimi i kredive me normë interesi të përshtatshme me kredi me normë interesi të ndryshueshme mundëson një transparencë më të lartë ndaj familjeve për lartësinë dhe ndryshimin eventual të borxhit në bazë të interesit, por mundet të shkaktojë edhe ndryshime më të shprehura në pagesën e interesit.

1.1 Stoku i borxhit dhe lëndueshmëria e sektorit familje

Grafik nr.16

Treguesite borxhit dhe cenueshmërisë së familjeve

Në përqindje



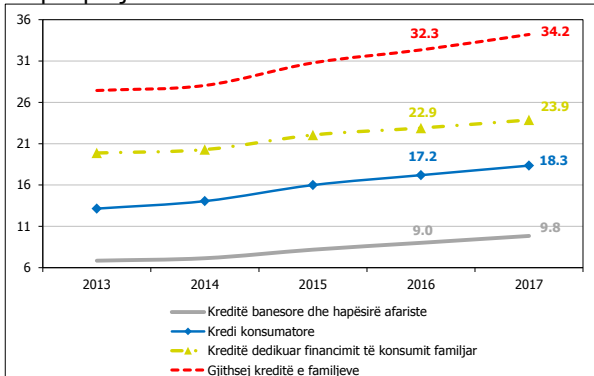
Burimi: Banka popullore, në bazë të informatave të dorëzuara nga ana e bankave dhe kursimoreve, MF, DPLM, MAPAS, KLV, ASS dhe ESHS.

Treguesit e huazimit të familjeve sinjalizojnë një rritje të matur të nivelit të borxhit në vitin 2017, me çka erdhi në zmadhim të pjesëmarrjes së tij në të ardhurat disponabël dhe në aktivin financiar. Edhe pse në vitin 2017 u shënuar përshpejtim i rritjes së të ardhurave disponabël, konsumi i rritur i familjeve u përkrah nga kreditimi më i lartë dhe rritja e borxhit të këtij sektori, rritje kjo pas së cilës ngec edhe norma vjetore e rritjes së aktivitetit financiar të tij. Këto lëvizje shkaktuan përkeqësim i caktuar i pozitës së solventitetit⁴⁰ të familjeve, respektivisht të treguesve me të cilët matet aftësia e familjeve për të paguar borxhin⁴¹. Përkeqësim shënon edhe likuiditeti⁴² i këtij sektori si pasojë e rritjes më të shprehur të borxhit në relacion me zmadhimin e të ardhurave disponabël.

Grafik nr.17

Participimi i borxhit të familjeve në të ardhurat disponabël

Në përqindje

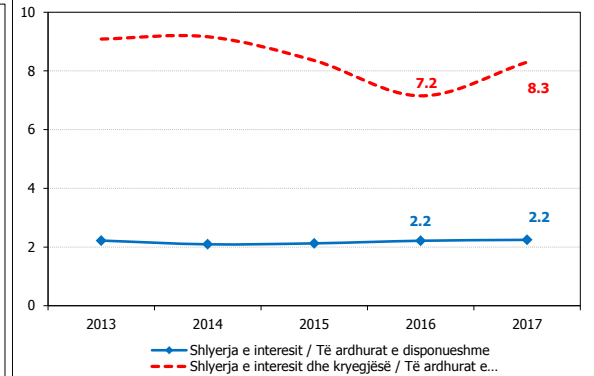


Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore bazuar në të dhëna të dorëzuara nga ana e bankave.

Grafiku nr.18

Tregues të pagesës së borxhit të familjeve

Në përqindje



Burimi: Banka popullore në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Edhe pranë përkeqësimit të shënuar, këto tregues mbetet në nivel të kënaqshëm, andaj lartësia e tyre nuk lejon hapësirë për shqetësim si rezultat i totalit të ulët të borxhit të sektorit "familje" në tërësi. Njëkohësisht edhe lëndueshmëria

⁴⁰E matur përmes pjesëmarrjes së borxhit në aktivin financiar neto. Aktivi financiar neto paraqet dallimin në mes aktivitetit financiar dhe borxhit të familjeve.

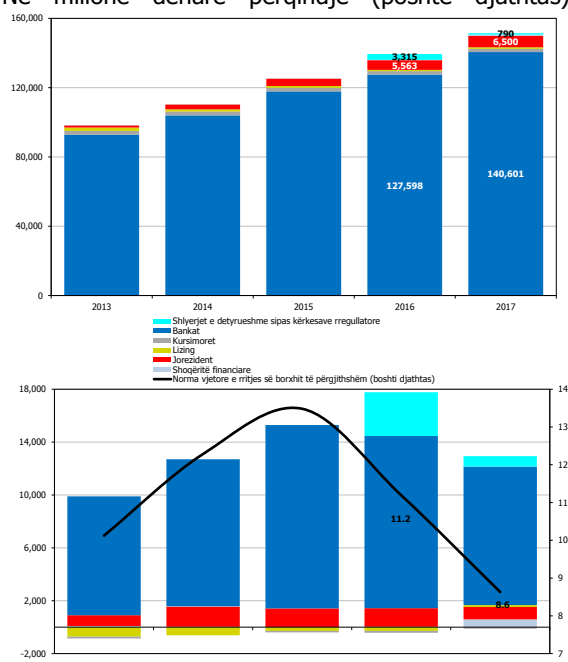
⁴¹E matur përmes raportit në mes borxhit dhe aktivitetit financiar.

⁴² $Treguesi\ i\ rrishtit\ të\ likuiditetit_t = 0,5 \frac{Borxhi_t}{T\ ardhurat\ disponabwl_t} + 0,5 \frac{Pagesa\ e\ interesit_t}{T\ ardhurat\ diponabwl_t}$. Vlera më e lartë e këtij treguesi tregon një participim më të lartë të borxhit në të ardhurat e përgjithshme disponabël të familjeve.

sistemo e familjeve, e pasqyruar përmes treguesit agregat të riskut sistemor⁴³ shënon zvogëlim si rezultat i mungesës së riskut nga efekti i "tipit të borës"⁴⁴. Kjo përkrahet edhe nga zmadhimi i mëtejshëm i vlerës negative⁴⁵ të këtij treguesi për shkak të rritjes më të madhe të ardhurave disponabël nga rritja e pagesave në emër të normës së interesit në totalin e borxhit për katër vitet e fundit. **Sipas kësaj, lëndueshmëria e ulët sistemo e familjeve në tërësi, e konfirmon kapacitetin solid pagesor të tyre dhe mundësinë për huazim të mëtejshëm duke mos shkaktuar rritje të risqeve nga sektori "familje".** Megjithatë, duhet pasur parasysh, se zvogëlimi i pagesave në emër të normës së interesit mundet të rezultojnë edhe nga trendi permanent rrenës i normave të interesit, si dhe nga vazhdimi i afatit të maturimit të kredive, para së gjithash te kreditë konsumatore.

Grafik nr.19

Stoku i borxhit të familjeve (lartë) dhe ndryshimi vjetorë (poshtë)
Në milionë denarë përqindje (poshtë djathtas)



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave, kursimoreve dhe Ministrisë së Financave.

Nga ana tjetër, edhe pranë stokut të ulët të totalit të borxhit, edhe treguesit e kapaciteteve të familjeve për pagesë të obligimeve në bazë të borxheve gjithashtu kanë vlera të volitshme. Ndonëse është shënuar rritje e pjesës së të ardhurave disponabël që shfrytëzohet për pagesë në bazë të normës së interesit dhe kryegjësë (8.3% në vitin 2017 dhe 7.1% në vitin 2016), që sinjalizon një përkeqësim të matur të kapacitetit për pagesë të borxhit, përsëri treguesi në fjalë ndodhet në nivel relativisht të ulët.

Rritja e borxhit të familjeve⁴⁶ reflekton konsumin e rritur të sektorit në fjalë, gjithësi përkrahur edhe nga lëvizjet e volitshme në tregun e punës. Krahas kësaj, totali më i lartë i borxhit është i nxitur nga gjendja financiare rrjedhëse e familjeve si dhe nga analizat për nivelin e nevojshëm të ardhurave mujore për plotësim të nevojave elementare. Rritja e realizuar e borxhit për 8.6% në vitin 2017, konsiderohet të jetë një rritje e ngadalësuar por njëkohësisht edhe e përmbajtëshme, në krahasim me periudhën post krizës,

⁴³Treguesi agregat për riskun sistemor paraqet mesatare nga treguesit e analizuar të riskut të likuiditetit, riskut të josolventitetit dhe riskut nga efekti "topi i borës".

⁴⁴Treguesi i riskut të efektit "topi i borës" = $\frac{\text{Pagesa e normës së interesit}}{\text{Borxhit} + \text{Borxhit} - 1 + \text{Borxhit} - 2 + \text{Borxhit} - 3} - \left(\frac{\text{PTë ardhurat e disponueshme}_t}{\text{Të ardhurat e disponueshme}_{t-4}} - 1 \right)$.

⁴⁵Treguesi i riskut nga efekti "topi i borës" ka vlerë negative për shkak se pjesëmarrja e kostos për mjetet e pranuar si borxh (pagesat e normave të interesit) në borxhin mesatar për katër vitet e fundit është më ulët se rritja mesatare e të ardhurave disponabël për periudhën në fjalë.

⁴⁶Në totalin e borxhit të familjeve nuk është përfshirë efekti nga shlyerjet e obligueshme meqë borxhi i shlyer nga ana e bankave edhe më tej paraqet borxh të familjeve, meqë bankat e gëzojnë të drejtën e arkëtimit të kërkesave të tyre. Banka Popullore disponon me të dhëna për shlyerjet obligative vetëm sipas sektorëve (familje dhe shoqëri jofinanciare), andaj nuk mundet të llogaritet efekti mbi produktet e veçanta kreditore për familjet. Andaj, gjatë analizave të mëtejme të huazimit të familjeve te bankat, efekti nga shlyerjet është shpërfillur vetëm te totali i borxhit, por jo edhe te analizat sipas valutës, dedikimit, afatizimit etj.

periudhë kjo në të cilën borxhi i familjeve shënoi rritje për 50%, mesatarisht.⁴⁷

Rritja e borxhit të familjeve mundet të ndërlidhet me rezultatet e studimeve anketuese⁴⁸ sipas së cilave një e treta e familjeve konsiderojnë se gjendja financiare momentale e tyre është e përqësuar, ndërsa më pak se 60% vlerësojnë se në krahasim me vitin paraprak gjendja financiare e tyre nuk ka pësuar ndryshime. Gjendja financiare e pakënaqshme e familjeve dhe mospasja e mundësive për mbulim të rregullt të obligimeve financiare bazike, imponon nevojën për huazim të mëtejshëm të tyre. Kështu, rreth 88% i familjeve kanë mundësi që në mënyrë të rregullt ti përmbyllin obligimet për shërbime komunale, ndërsa vetëm 28.4% i familjeve janë në gjendje financiare që në mënyrë të rregullt të bëjnë pagesë të kredisë dhe kthim të borxheve. Nga ana tjetër vetëm 18.5% i familjeve kanë mundësi financiare për të paguar rentë për banesë. Huazimi i rritur i familjeve është i përkrahur edhe nga analizat e tyre për nivelin e mjeteve financiare të nevojshme për të mundur jetesë normale. Në rastin konkret, rreth 40% nga numri i përgjithshëm i familjeve vlerësojnë se për të pasur një jetesë normale është e nevojshme që niveli i të ardhurave të jetë midis 25.000 dhe 45.000 denar. Nga ana tjetër, anketimet e rregullta të realizuara nga ana e Entit Shtetërorë të Statistikave nivelin e të ardhurave mesatare të familjeve në Republikën e Maqedonisë për vitin 2017 e konsiderojnë si të pakënaqshëm, në çrast rreth 60% i familjeve vlerësojnë se të ardhurat e tyre mujore kryesisht ose tërësisht janë të pamjaftueshme për plotësim të nevojave. Sipas kësaj, pavarësisht gjendjes faktike në këtë sektor të paraqitur përmes treguesve të borxhit, vulnerabilitetit dhe pozitës financiare, rezultatet e anketave të zhvilluara me mostër të caktuar të familjeve dëshmojnë se qëndrimet e familjeve për pozitën e tyre financiare dhe ngarkesën me borxh nuk janë të volitshme që sinjalizon një pakënaqësi për gjendjen e tyre financiare si dhe vështirësi të caktuara në mbulimin e kostove të jetesës.

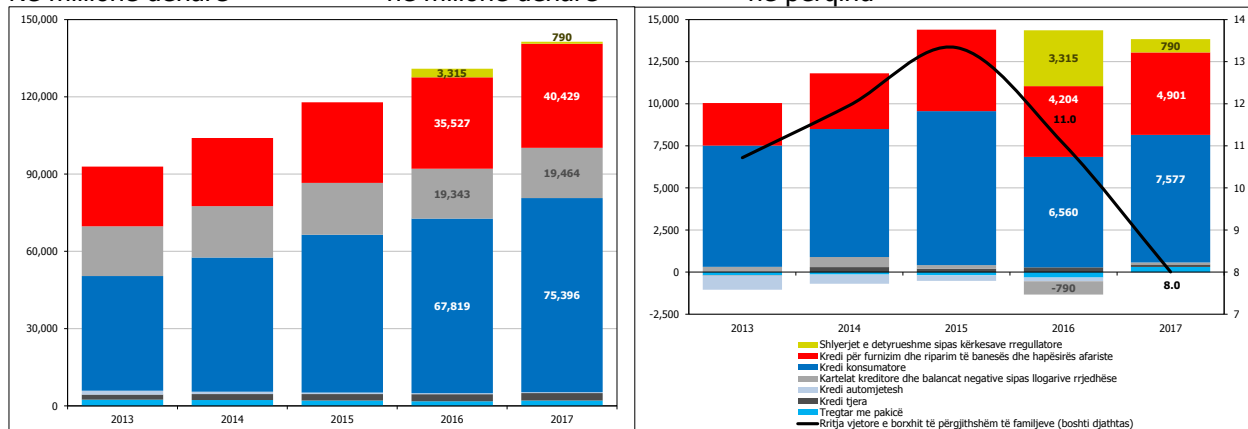
Grafik nr.20

Stoku i borxhit të familjeve ndaj bankave sipas produktit kreditues (majtas), dhe ndryshimi vjetorë (djathtas)

Në milionë denarë

në milionë denarë

në përqind



Burimi: Banka popullore në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Shënim: Kjo analizë për stokun e borxhit të familjeve te bankat nuk përfshin pjesën e borxhit të familjeve të çregjistruar nga ana e bankave, në mungesë të informatave më të detajuara. E njëjta vlen edhe për analizat tjera që vijnë më poshtë.

⁴⁷Rritja mesatare e borxhit të familjeve ka të bëjë me periudhën e viteve 2006-2008. Megjithatë, duhet pasur parasysh se para periudhës në fjalë kreditimi ka qenë në nivel mjaft të ulët. Norma mesatare e rritjes së borxhit të familjeve në periudhës e pas krizës, pra 2010-2017 është rreth 9.2%.

⁴⁸Të paraqitura në studimin statistikorë "Anketë e konsumit të familjeve në Republikën e Maqedonisë, viti 2017", Pasqyra financiare, konsumi dhe çmimet.

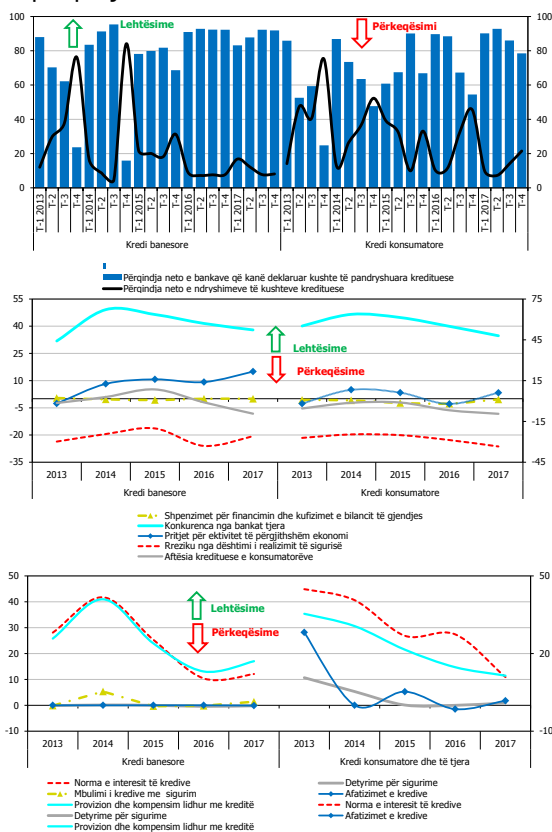
Përkrahja financiare e familjeve përmes kredive nga sektori bankar shënon rritje të ngadalësuar,

edhe pranë tremeve pozitive të pandërprera të shënuara të masa e kreditimit të sektorit në fjalë.⁴⁹ Bankat janë kredituesi më i rëndësishëm i familjeve, meqë tradicionalisht atyre u përkasin rreth 95% nga totali i stokut të borxhit të familjeve. Në vitin 2017, shikuar në vlera absolute rritje më të madhe ka shënuar borxhi i familjeve ndaj bankave (për 8.0%), por duhet theksuar edhe rritja e borxhit ndaj shoqërive financiare si pasojë e rritjes së përsheptuar të këtij lloji të ndërmjetësuesve financiar që bëjnë miratimin e kredive në suma më të vogla, relativisht shpejtë dhe në afate të shkurta, por me çmim shumë më të lartë (me kompensime jashtëzakonisht të larta në formë të normave të interesit, provizioneve dhe kompensimeve të ngjashme). Megjithatë, edhe pranë rritjes së shpejtë, përsëri participimi i borxhit të familjeve në emër të kredive të marra nga shoqëritë financiare mbetet i ulët (më pak se 1%). Një rritje simbolike ka shënuar edhe borxhi i familjeve ndaj shoqërive për lizing, që është hera e parë të shënohet rritje e kësaj kategorie të borxhit që nga periudha para fillimit të krizës financiare.

Grafik nr.21

Vlerësim i kushteve për kreditim të familjeve (lartë), faktorëve që ndikojnë në kushtet për kreditim (në mes) dhe ndryshimi i kushteve të veçanta për kreditim (poshtë)

Në përqindje



Burimi:Banka Popullore, sipas të dhënave nga anketat e aktivitetit kreditor të bankave. Shënim:Përqindja e bankave është e ponderuar me pjesëmarrjen e secilës bankë individuale në totalin e kredive të familjeve në datat eaktuara. Vlerësimi i faktorëve të veçantë/kushteve të kreditimit është e paraqitur si përqindje mesatare e bankave që kanë theksuar se faktori përkatës/kushti për kreditim kontribuon në mosndryshimin e kushteve të kreditimit në të gjitha anketat për vitin përkatës. Përqindja neto paraqet dallim në mes bankave që kanë paraqitur lehtësime të kushteve të kreditimit dhe bankave që kanë paraqitur ahpërsim të kushteve të kreditimit.

Në kushte të pritjeve për rritje të riskut në sektorin korporativ gjatë disa viteve të fundit, bankat gjithnjë e më shumë i orientojnë strategjitë e tyre të kreditimit drejt familjeve si një segment më pak i rrezikshëm për tu kredituar, për shkak të disperzionimit më të madh të risqeve në kontekst të lartësisë së kredive dhe numrit të klientëve. Një faktor shtesë për përkrahjen solide kreditore të familjeve paraqet edhe përmirësimi i mëtejme i pritjeve dhe vlerësimeve të bankave për profilin e riskut të kërkesës kreditore, si rezultat i ç'kait duke pasur parasysh të ardhurat e volitshme nga kreditimi i familjeve në krahasim me klientët korporativ (para së gjithash në kontekst të lartësisë së normës së interesit), ky segment është më tërheqës për bankat, në veçanti në kushte të

⁴⁹Ngadalësimi i rritjes së borxhit të familjeve pranë bankave pason nga suma në mënyrë të konsiderueshme më e ulët , respektivisht nga shterimi i efektit nga çregjistrimet e detyrueshme të borxhit të këtij sektori në krahasim me vitin paraparak.

normave më të ultë ta interesit dhe të ashtuquajturit "kërkim për vjellje më të lartë".

Shikuar sipas tipit të borxhit⁵⁰, kreditë konsumatore dhe kreditë banesore kanë shënuar normën më të lartë të rritjes vjetore, ndërsa në strukturën e borxhit ndaj bankave, mbizotëro huazimi për financim të konsumit të familjeve, me 71.2%.

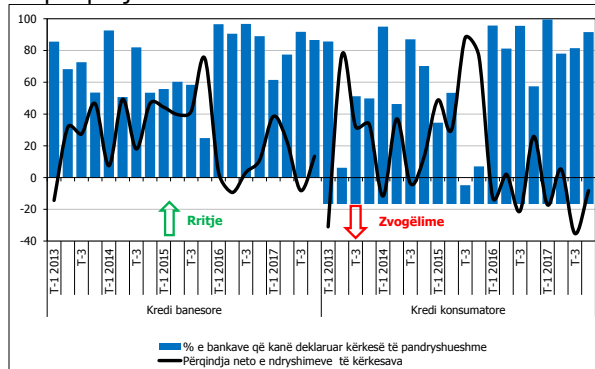
Një tregues shtesë për preferencën e rritur të bankave për kreditim të këtij sektori është edhe neto-lehtësimi më i shprehur i kushteve të kreditimit për familjet gjatë disa viteve të fundit. Në vitin 2017, kjo veçanërisht erdhi në shprehje në domenin e kredive banesore si pasojë e zvogëlimit të mëtejshëm të normave të interesit, provizioneve dhe kompensimeve dhe lehtësimit të caktuar në kërkesat për mbulim të kredive me kolateral, në kushte të pritjeve të volitshme të bankave për totalin e aktivitetit ekonomik dhe riskut më të vogël nga mosaktivizimi i kolateralit.

Oferta e zmadhuar e kredive banesore u nxit nga rritja e kërkesës kreditore në kushte të kursimeve solide të familjeve dhe rritjes së kapaciteteve të tyre financiare, si dhe të rritjes së mirëbesimit dhe pritjeve për realizime dhe perspektiva të volitshme në tregun e ndërtimitarisë.⁵¹ Edhe pranë relaksimit të standardeve kreditore në miratimin e kredive banesore, përsëri bankat vazhdojnë të jenë maksimalisht të kujdesshme. Kjo mundet të vërehet nga kërkesa për mbulesë të anuitetit mujorë me të ardhurat mujore të kredimarësve, të cilat në praktikën e kredive të kësaj natyre, komfor politikave kreditore të bankave janë së paku dyfish më të larta⁵².

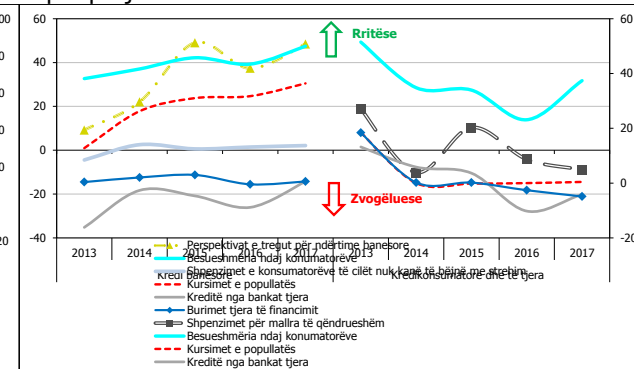
Grafik nr.22

Vlerësimi i kërkesës për kredi nga ana e familjeve (majtas) dhe neto përqindja e ndikimit të faktorëve të veçantë (djathtë)

Në përqindje



Në përqindje



Burimi: Banka popullore sipas të dhënave nga anketat për aktivitetin kreditues të bankave.

Vërejtje: Përqindja e bankave është e ponderuar me pjesëmarrjen e secilës bankë në totalin e kredive të familjeve për datat përkatëse. Neto- përqindja paraqet dallimin në mes bankave që kanë paraqitur kërkesë të rritur dhe kërkesë të zvogëluar për kredi nga ana e familjeve.

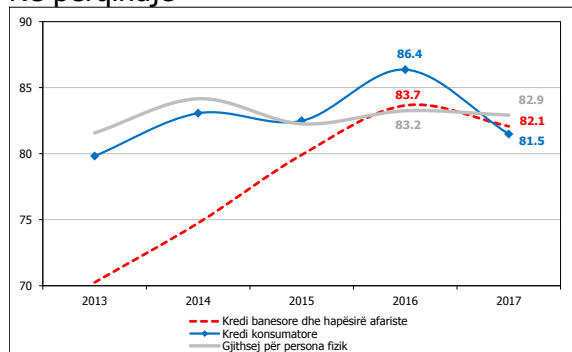
⁵⁰Në analizën e strukturës së borxhit sipas tipit të produktit kreditorë nuk eliminohet efekti i çregjistrimeve për shkak të mungesës së të dhënave për çregjistrimet sipas tipit të produktit kreditues

⁵¹Burimi: Anketat e aktivitetit kreditues të bankave realizuar nga ana e bankës Popullore. Për nevojat e kësaj pjesë të Raportit për stabilitetin financiar, rezultatet nga këto anketa janë të realizuara si rezultate mesatare nga katër anketimet tremujore e që kanë të bëjnë më vitet përkatëse kalendarike. Rezultate më të detajuara për aktivitetin kreditues mundet të gjenden në faqen zyrtare të Bankës Popullore.

⁵²Banka Popullore nuk ka të përcaktuar pragun minimal të vlerës së këtij treguesi sipas produkteve të veçanta kredituese dhe nuk disponon të dhëna precize për vlerat e tij. Te llojet tjera të kredive, praktika e zakonshme e bankave është të miratojnë kredi me anuitete mujore që përfshijnë rreth 1/3 nga totali i të ardhura mujore të kredimarësve.

Grafik nr.23

Pjesëmarrja e kredive të miratuara në kërkesat e miratuara për kredi familjare Në përqindje

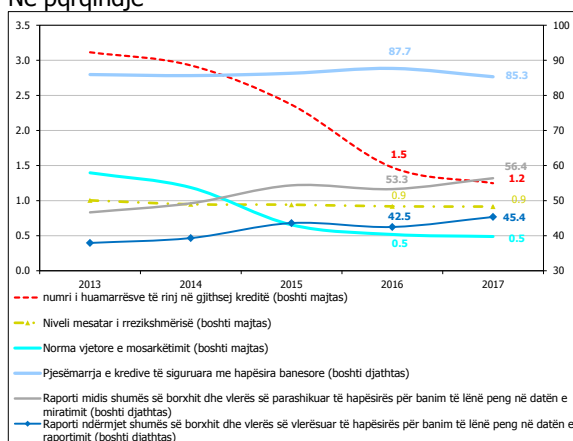


Burimi: Banka popullore, sipas të dhënave nga anketat për aktivitetin kreditues të bankave.

Kujdesëshmëria e bankave gjatë miratimit të kredive për këtë sektor, në kushte të një ashpërsimi të caktuar të kushteve të kreditimit për nevojat e financimit të konsumit, **vjen në shprehje edhe përmes zvogëlimit të kalueshmërisë së kërkesave për kreditim** (ulje e pjesëmarrjes së kërkesave të miratuara për kreditim). Ky trend vërehet te të gjitha llojet e produkteve kreditore, në ç'rast shkalla e kërkesave të miratuara për kreditim (si pjesë e totalit të kërkesave të pranuar për kreditim) për herë të parë është më e lartë te kreditë banesore, që është edhe një konfirmim se ka ardhur deri në lehtësim të kushteve për kreditim banesor. Sipas numrit të kërkesave të pranuar për kreditim, interesim më i madhe ekziston për kreditë konsumatore (rritje vjetore prej 20.1%), ndërsa kërkesat e pranuar kreditore për kartela kreditore dhe tejkallim të llogarive rrjedhëse, kanë shënuar rënie, sipas të gjitha gjasave për shkak të kushteve më pak të volitshme për kreditim (norma e interesit gati dyfish më të lartë) për këto produkte kreditore në krahasim me kreditë konsumatore.

Grafik nr.24

Tregues të cilësisë së kreditimit banesorë Në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Zhvendosja telartë në numrin e kërkesave të pranuar dhe të miratuara për kreditim (kërkesat e miratuara janë zmadhuar për 13.3%), sinjalizon se lehtësimi më i vogël i standardeve të kreditimit dhe kërkesa më e vogël kreditore në domenin e kreditimit për financim të konsumit në fakt ka të bëjë me kartelat kreditore dhe tejkallimet e llogarive rrjedhëse.

Kreditë banesore janë segmenti më cilësorë i portfolios kreditore të bankave, e përbërë nga familjet, e që shënon përmirësim të vazhdueshëm gjatë viteve të fundit. Duke pasur parasysh shkallën e ulët të kredive banesore jofunksionale (1.2% më 31.12.2017), shkalla e lartë e sigurimit të këtyre kredi me hapësira banimi⁵³ (85.3%) dhe shkalla historikisht më e ulët e

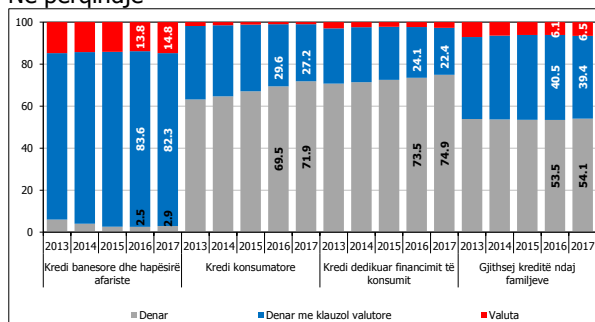
⁵³Hapësira banimi për jetesë dhe për dhënie me qira për jetesë si dhe hapësira tjera banimi.

mosarkëtim⁵⁴ (0.5%), nuk vërehen sinjale të ndryshimit të trendit.

Në rastin e kredive banesore, zakonisht kredimarësi ofron për kolateral vetë hapësirën e banimit që blihet me mjetet nga krediti përkatës. Në fakt, hapësira e banimit konsiderohet të jetë kolateral i një cilësie më të lartë, në përputhshmëri me standardet ndërkombëtare dhe vendore nga kjo lëmi⁵⁵. Anketat tregojnë se shikuar sipas bazë së shfrytëzimit të banesës, vetëm 1.1% i familjeve janë të regjistruara si qiramarrës të banesave në pronësi shtetërore ose private.⁵⁶ Krahas kësaj, kreditë e banimit në Republikën e Maqedonisë karakterizohen me raport relativisht më të volitshëm në mes lartësisë së kredisë dhe vlerës së vlerësuar të hapësirës së banimit të ofruar si kolateral në fund të vitit 2017, përkatësisht 56.4% në datën e miratimit⁵⁷ dhe 45.4% në datën e lajmërimit⁵⁸. Sipas kësaj, vlera e banesave duhet të zvogëlohet për më tepër se 1/3, që të barazohet me vlerën e kredive të miratuara, ose për më tepër se një gjysmë që të barazohet me pjesën e mbetur të borxhit që duhet të paguhet në të ardhmen. Në qoftë se nuk ka ndryshime më të konsiderueshme në vlerën e kolateralit në mes datës së miratimit dhe lajmërimit, vlera e treguesit të dytë zakonisht është më e ulët për shkak të pagesës së një pjesë të borxhit në ndërkohë.

Grafik nr.25

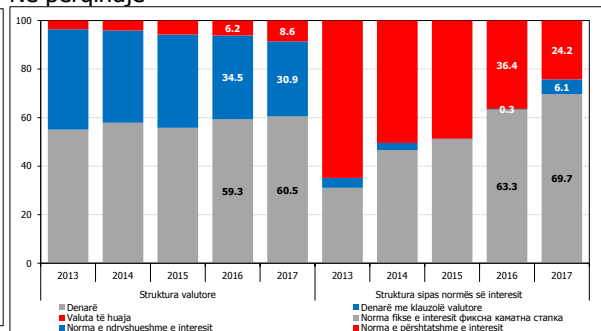
Struktura valutore e borxhit të familjeve sipas produkteve kreditore
Në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Grafik nr.26

Karakteristika strukturore të kredive të reja të miratuara për familjet
Në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

⁵⁴Shkalla vjetore e mosarkëtimit përlogaritet si përqindje të ekspozimeve kreditore me status të rregullt, të cilat për periudhë njëvjeçare fitojnë status jofunksional.

⁵⁵ Sipas vendimit për metodologjinë për përcaktim të të adekuatitetit të kapitalit (Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë” nr. 47/12, 50/13, 71/14, 223/15 и 218/16) bankat zbatojnë ponder të riskut prej 35% të kërkesave që janë të mbuluara me kolateral të objektit banesorë, poqëse ajo plotëson kritere të caktuara të determinuara me vendimin në fjalë. Kështu kërkesat kapitale për mbulesë të riskut kreditorë që rezulton nga kreditimi i siguruar me objekt banimi janë të përcaktuara në nivel më të ulët, që në mënyrë shtesë mundet ti stimulojë bankat të ofrojnë kredi të kësaj natyre.

⁵⁶Burimi: Enti Shtetërorë i Statistikave, „Konsumi i familjeve në Republikën e Maqedonisë, viti 2017”, Pasqyra statistikore: Të ardhura, kosto dhe çmime.

⁵⁷Ky tregues paraqet raportin në mes lartësisë së miratuar të kredisë dhe vlerësimeve mbi vlerën e kolateralit në datën e miratimit të kredisë.

⁵⁸Ky tregues pasqyron raportin në mes pjesës së mbetur të kredisë dhe vlerës së vlerësuar të kolateralit në datën e lajmërimit.

Shikuar nga këndvështrimi i karakteristikave të caktuara strukturore të tregut të banimit gjysma e familjeve⁵⁹ janë shfrytëzues të banesave⁶⁰ me sipërfaqe mbi 80m², ndërsa pjesa më e madhe e të tjerëve (rreth 40%) jetojnë në banesa me sipërfaqe midis 50 dhe 80m². Konkretisht, nga një e treta e familjeve jetojnë në banesa tredhomëshe dhe katërdhomëshe, ndërsa një e katërta jetojnë në banesa dydhomëshe.

Edhe pranë gjasave më të vogla për realizim të riskut kreditor nga kreditë banesore, afatet zakonisht të gjata të maturimit të marrëveshjeve për këto kredi dhe prezenca më e shprehur e klauzolës valutore janë faktorët më të rëndësishëm që mundet të paraqesin burime të ardhshme të realizimit të risqeve të ndërlidhura me këtë kreditim.

Në rast të pamundësisë eventuale për arkëtim të kërkesave nga familjet në këtë bazë, kredituesit janë të eksponuar ndaj riskut nga ndryshimi i pavolitshëm i vlerës në treg të objektit banesor të dhënë si kolateral, si rezultat i ç'kait është e nevojshme të kenë ndërtuar sistem për ndjekje të rregullshmërisë së pagesës së kredive në fjalë, por edhe të bëjnë vlerësime të rregullta të vlerës së objektit në treg. Zmadhimi i huazimit për nevojat e strehimit të familjeve mundet të ketë efekte indirekte të transferueshme mbi sistemin financiar edhe përmes dy kanaleve me rëndësi potenciale, respektivisht ndikon mbi realizimet dhe potencialet për huazim të mëtejme të sektorëve të ekonomisë që janë më të ndejshëm ndaj konsumit, si dhe mbi masën e kreditimit të ndërtimtarisë dhe veprimtarive tjera që kanë të bëjnë me patundshmëritë, që mundet negativisht të reflektojë në normën e rritjes ekonomike.

Cilësia e portfolios së përgjithshme kredituese të bankave ndaj familjeve është e mirë, që mundet të vërehet përmes shkallës së ulët të kredive jofunksionale (2.4%), e cila kanë qëndruar në nivel stabil për një periudhë më të gjatë kohore. Rritja e kredive jofunksionale të familjeve është gjithashtu e ulët, ndonëse shikuar sipas produkteve të veçanta, para së gjithash te kreditë konsumatore, kjo rritje është pak më e lartë (rreth 10%). Kjo rritje e kredive jofunksionale, ndonëse është e matur, imponon nevojën për ndjekje më të kujdesshme të trendëve te kreditë konsumatore.

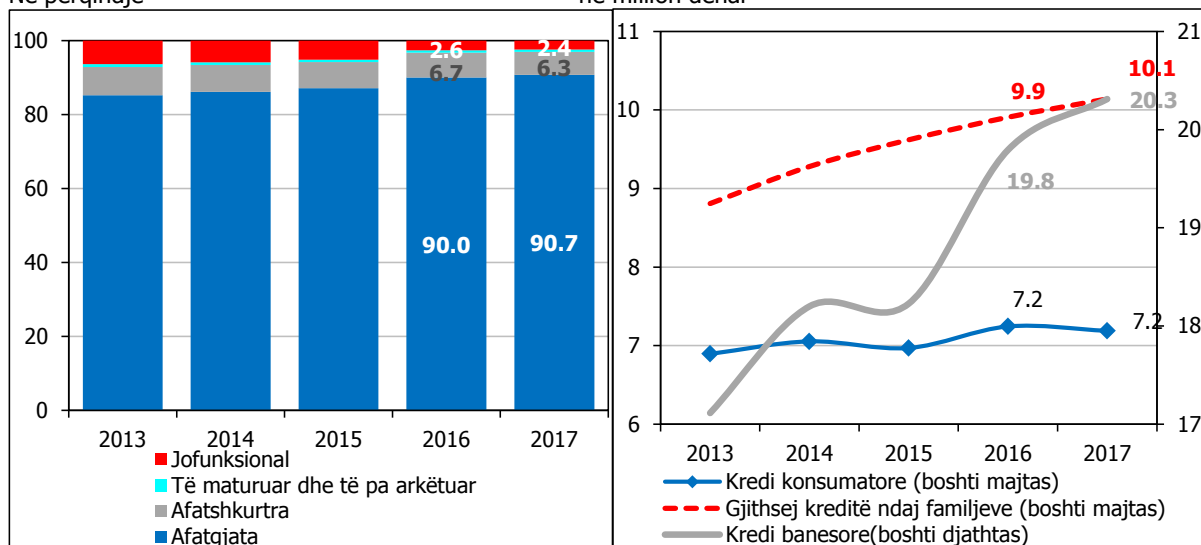
Pjesëmarrja e lartë e borxhit me komponentë valutore e thekson **ekspozimin e familjeve ndaj riskut valutore**. Kjo paraqet një burim të rëndësishëm të riskut që mundet të ndikojë në aftësinë e tyre për të paguar borxhin, dhe për pasojë edhe në stabilitetin e kredituesve të tyre. Stabiliteti i kursit të këmbimit të denarit është me rëndësi kryesore për ruajtjen e aftësisë së familjeve për pagesë të borxhit, duke pasur parasysh faktin se familjet i realizojnë të ardhurat e tyre në valutë vendore. Edhe pranë denarizimit të depozitave të familjeve, që është sinjal i kthimit gradual të orientimit të deponentëve drejt kursimit në valutë vendore, gati gjysma e depozitave të familjeve janë në deviza. Megjithatë, sipas të gjitha gjasave pjesa më e madhe e deponentëve nuk janë edhe shfrytëzues të kredive bankare.

⁵⁹Burimi: Enti shtetëror i statistikës, "Konsumi i familjeve në Republikën e Maqedonisë, 2017", Rishikimi statistikor: Të hyrat, konsumi dhe çmimet..

⁶⁰Për nevojat e anketave të zhvilluara nga ana e Entit shtetëror të statistikave, nën "familje" nënkuptohet familje ose bashkësi e personave që bashkëjetojnë dhe i shpenzojnë të ardhurat e tyre për plotësim të nevojave esenciale jetësore (banim, ushqim etj) bashkërisht si dhe çdo person që jeon i vetëm dhe nuk ka amvisëri personale në vend tjetër (familje me një anëtarë). Si pjesëtarë të "familjes" konsiderohet edhe individë që nuk janë pjesë të familjes por punojnë, ushqehen dhe jetojnë në të njëjtën bashkësi shtëpiake, si dhe nxënës dhe student.

Grafik nr.27

Struktura maturuese e borxhit të familjeve (majtas) dhe afati mesatar i ponderuar i maturimit të kredive të reja të miratuara të familjeve sipas produkteve kreditore (djathtas)
Në përqindje në million denar



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Rritja e borxhit afatgjatë e nxjerr në pah ndjeshmërinë e familjeve edhe ndaj riskut të normave të interesit, krahas atij valutë. Në fakt, kreditë e reja të miratuara, gati në tërësi (97.9%) janë afatgjate, që nxjerr në pah gatishmërinë e familjeve për huazime afatgjata në kushte të ardhurave relativisht të ultra mujore dhe nevojave të rritura financiare, të cilat mundet të plotësohen vetëm në rast të afateve më të gjatë të pagimit të borxhit ekzistues dhe atij të ri.

Afati më i gjatë i pagesës mundet të komentohet si tregues për aftësi kredituese "të dobësuar" të kredimarrësve (të cilët me qëllim që të munden të paguajnë obligimin mujor për shkak të huazimit të rritur, pagesën e kredisë e shpërndajnë në më shumë pagesa mujore/anuitete). Ponderimi mesatarizues i kredive të reja të miratuara për familjet, përfshirë këtu edhe kreditë banesore, është 10 vite e 1 muaj dhe shënon trend rritës në krahasim me vitin paraprak.

Vazhdimi i maturimit mesatar të kredive të familjeve në vitin 2017, rezultojn kryesisht nga kreditë banesore. Me vendosjen e kërkesës më të lartë kapitale për kreditë konsumatore me afat të maturimit tetëvjeçarë e më shumë nga fillimi i vitit 2016, erdhi në një ngadalësim të matur të rritjes së shpejtë të kredive në fjalë, me çka norma e rritjes ra në një nivel më të matur (nga 39.1% më 31.12.2015 në 12.8% më 31.12.2017), ndërsa rritja u orientua drejt kredive konsumatore me afat të maturimit deri më tetë vite (9.3% më 31.12.2017, kundrejt 1.7% më 31.12.2015), edhe atë rreth dy të tretat të kredive me afat të maturimit midis pesë dhe tetë vite.

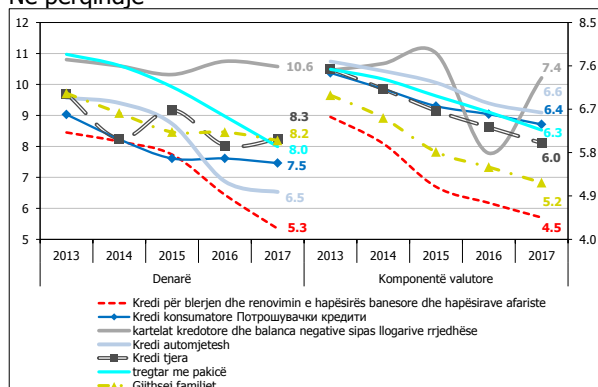
Në strukturën e borxhit dhe të kredive të reja të miratuara u zvogëlua pjesëmarrja e normës së përshtatshme të interesit, në llogari të një shfrytëzimi më të shprehur të normave të ndryshueshme të interesit nga ana e bankave. Të nxitura nga rekomandimet e Bankës Popullore, e me qëllim të zvogëlimit të riskut juridik dhe riskut të reputacionit, bankat bënë "zëvendësimin" e një pjesë të kreditimit me normë të

përshtatshme të interesit me kredi me normë të ndryshueshme të interesit.⁶¹ Në rastin konkret ndërlidhja e ndryshimeve në normat e interesit me faktorë të tregut mundëson një transparencë më të shprehur dhe ndërgjegjësim të familjeve për lartësinë e borxhit në bazë të normave të interesit. Njëkohësisht, rritja e borxhit afatgjatë me normë fikse të interesit (kryesisht të kreditë banesore) rezulton nga borxhi të cilin norma e interesit është fikse në vitet e para të pagesës së kreditë, periudhë kjo pas së cilës implementohet normë interesi e ndryshueshme ose e përshtatshme⁶². Në rrethana të tilla, kostot për pagesë të kredive të shfrytëzuara shumë më vështirë mundet të parashikohen në rast të lëvizjes eventuale rritëse të normave të interesit.

Grafik nr.28

Norma mesatare e kredive të familjeve sipas llojit të produktit kreditues

Në përqindje

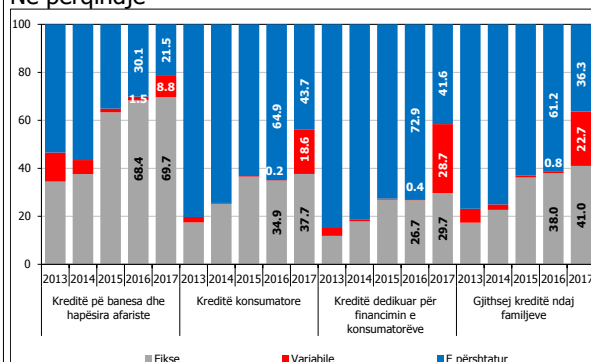


Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Grafiku nr.29

Struktura e borxhit të familjeve sipas produkteve kreditorë sipas llojit të normës së interesit

Në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Në vitin 2017 vazhdoi trendi i zvogëlimit të normave mesatare të ponderuara të interesit për kreditë e reja të miratuara⁶³ dhe të kredive të përgjithshme të familjeve, me çka **çmimi i kredive të përgjithshme ra në nivel historikisht më të ulët**. Lëvizja rënëse e normave të interesit është në mënyrë të barabartë prezent te kreditë e reja të miratuara sipas karakteristikave të ndryshme valutore, me çka diapazoni në mes kredive në denarë dhe kredive me komponentë valutore, qëndroi në nivel identik si edhe në vitin paraprak. Megjithatë, dallimi i shprehur në normë të interesit në mes kredive në denarë dhe kredive me komponentë valutore e nxjerr në pah rëndësinë e faktorit shpenzues (lartësinë e normës së interesit), gjatë përzgjedhjes së valutës së financimit nga ana e familjeve.

⁶¹Kjo ka të bëjë me kontratat e reja kredituese duke filluar nga 1. Korrik. 2017, ndërsa te pjesa me e madhe e kontratave kredituese eksistuese, deri në afaatin e maturimit të borxhit ose deri në pagesën e tij është parashikuar të zbatohet normë e përshtatshme e interesit.

⁶²Duke filluar nga 1.Janar.2018, për kreditë të cilët është e paraparë të zbatohen norma të ndryshme të interesit në periudha të ndryshme kohore deri në maturim, bankat janë të obliguara të bëjnë shpërndarje të sumës së kredisë në mvarësi nga lloji i normës së interesit që do të zbatohet në periudhën përkatëse kohore.

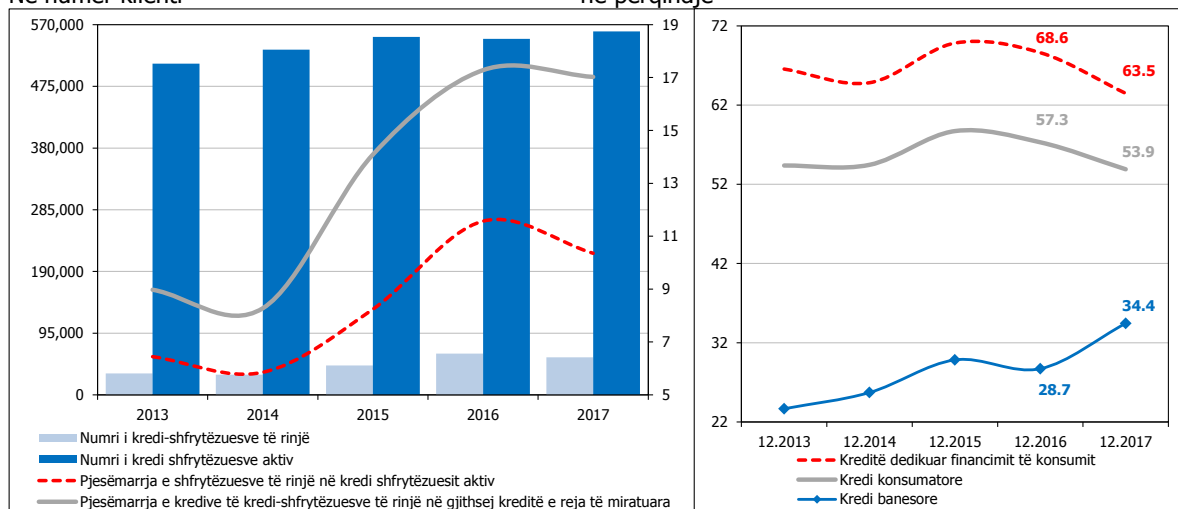
⁶³Normat mesatare të interesit janë të ponderuara për pjesëmarrjen e secilit lloji të kredisë në totalin e kredive të familjeve.

Grafiku nr.30

Shfrytëzuesit kreditor të rij në sektorin e "familje" dhe pjesëmarrja e kredive të miratuara e këtyre klientëve në gjithsej kreditë e reja të miratuara të sektorit

Në numër klienti

në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Ofruesit e kredive janë të ekspozuar ndaj riskut më të lartë nga mosarkëtimi eventual nga kredimarrësit e ri⁶⁴, për shkak se nuk ekziston histori për këto shfrytëzues. Pas rritjes permanente gjatë pesë viteve të fundit, numri i kredimarrësve të ri nga sektori familje te sistemi bankar, në vitin 2017 është në nivel më të ulët në krahasim me vitin paraprak, por e tejkalon mesataren për pesë vitet e fundit. Rritja më e vogël e numrit të kredimarrësve të rinj mundet të ndërlidhet me konkurrencën në tregun vendor të kredive, e që është imponuar nga ana shoqërive financiare, adutët kryesore të cilave janë miratimi i shpejtë i kredive dhe standardet më të relaksuara kredituese, e me këtë edhe procedura më të lehta dhe mundësi për huazim të kredimarrësve të ri. Pjesëmarrja gati e pandryshuar e kredive të reja të miratuara për kredimarrësit e ri në krahasim me vitin paraprak, në masë më të madhe bazohet në lëvizjet e volitshme në tregun e punës dhe tregun kreditorë, si dhe në aftësinë solide kredimarrëse të familjeve. Huamarrësit e ri janë shprehimisht më shumë të interesuar në domenin e kreditimit për financim të konsumit, me atë që rreth dy të tretat nga numri i përgjithshëm i kredive të reja të miratuara i përkasin kësaj kategori, por duhet theksuar edhe fakti se me një të tretat participojnë kredimarrësit e ri të kredive banesore. Nga ana tjetër, pjesëmarrja e lartë e kredive të reja të miratuara për shfrytëzuesit aktual të kredive (rreth 80%), sinjalizon rritje të huazimit të tyre dhe nevojë për ndjekje më të vëmendshme me qëllim të evitimit të tejhuazimit eventual, në krahasim me kapacitetin financiar për kthim të borxhit të rritur.

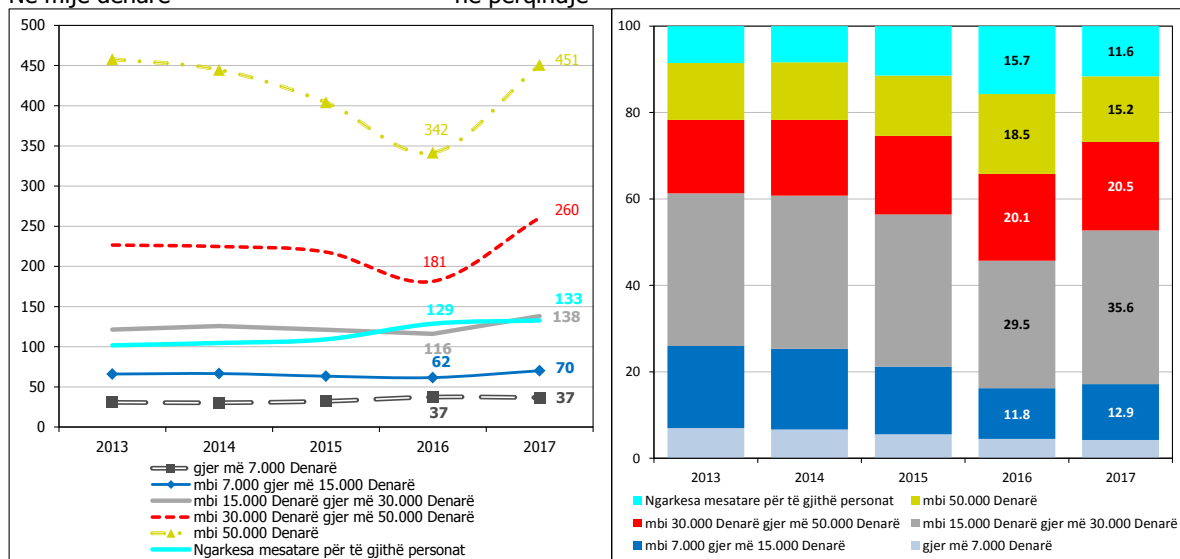
⁶⁴Si kredimarrës të ri konsiderohen të gjithë ato kredimarrësit që ekzistojnë në evidencë në fund të vitit të analizuar, e që nuk kanë qenë pjesë të evidencave në fund të vitit paraprak.

Grafik nr.31

Huazimi mesatar për familje (majtas) dhe struktura e borxhit të familjeve (djathtas), sipas lartësisë së të ardhurave mujore

Në mijë denarë

në përqindje



Burimi: Banka popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

Në kontekst të kapacitetit të familjeve për mbulesë të pagesave mujore në bazë të borxhit ndaj bankave me të ardhurat e tyre mujore, rreth një e treta nga totali i borxhit të familjeve dhe mbi 40% nga huazimi i dedikuar për konsum është e përqendruar te familjet me të ardhura neto të barabarta ose më të ultë se paga neto mesatare për vitin 2017, por ato kanë edhe shkallën më të ulët të huazimit për amvisëri. Nga ana tjetër pak më shumë se një e katërta e borxhit të familjeve i përshkruhet personave me të ardhura mujore më të larta (të cilët kanë shkallë më të lartë të huazimit për person). Kjo tregon se bankat bëjnë përshtatjen e kushteve të kreditimit në kontekst të afatit për pagesë të kredisë dhe lartësisë së huazimit në pajtueshmëri me të ardhurat mujore të klientëve, me çka zvogëlohen risqet nga huazimi eventual i lartë i personave fizik që kanë të ardhura më të vogla. Ndonëse rritja e borxhit është e matur dhe nuk jep sinjale për shqetësim, zhvendosja rritëse e kostove të jetës për 1.4% dhe rritja reale më e dobët e neto pagave mesatare neto për 1.2% (kundrejt 2.3% në vitin 2016) shkaktoi zmadhim të pjesës së mjeteve të familjeve që "shpenzohet" për pagesë të borxhit.

Pas keqësimit të matur të pozitës financiare të familjeve gjatë dy viteve të fundit, **rritja më e shprehur e depozitave⁶⁵ kundrejt borxhit të familjeve ka kushtëzuar përmirësim të pozitës financiare pozitive⁶⁶** të këtij sektori. Në vitin 2017, depozitat e familjeve shënuan rritje të përshpejtuar, me atë që depozitat në denarë u rritën me një intensitet pak më të lartë në krahasim me depozitat në deviza, që sinjalizon një

⁶⁵Në fund të vitit 2017 rritja e depozitave të familjeve në banka shënoi përshpejtim dhe arriti në 6.2% në krahasim me 2.6% në vitin 2016.

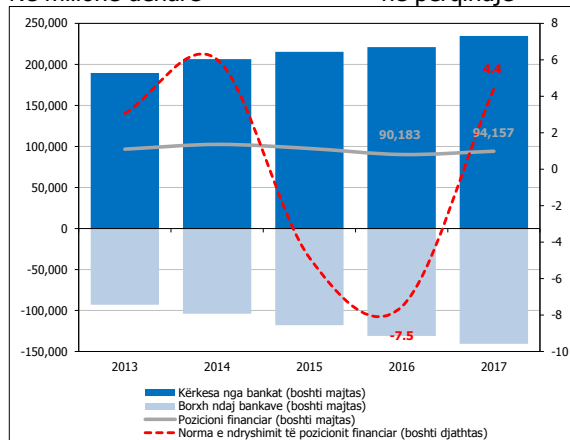
⁶⁶Pozicioni financiar i ekonomive familjare është diferenca midis kërkesave të bankave (depozitave) dhe borxhit ndaj bankave (kredive). Në këtë analizë borxhi i ekonomisë familjare përjashtohet nga efektet e zhvlerësimeve të detyrueshme sipas kërkesës rregullator .

Grafik nr.32

Pozita financiare e familjeve, përbërja dhe norma e rritjes

Në milionë denarë

në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave.

stabilizim të pritjeve të familjeve dhe kthim të besimit në valutën vendore. Kthimi relativisht më i ulët që e ofrojnë produktet depozituese mundet të rezultojë me rritje të interesit të familjeve për të gjetur forma alternative të kursimit, si investime në fonde vullnetare pensionale, polica për sigurim jetësorë dhe pjesëmarrje në fonde të hapura investuese. Në kushte dhe pritje të tilla për huazimin kreditorë të ardhshëm të familjeve, mundet të pritët një ngushtim i pozitës financiare të familjeve në të ardhmen.

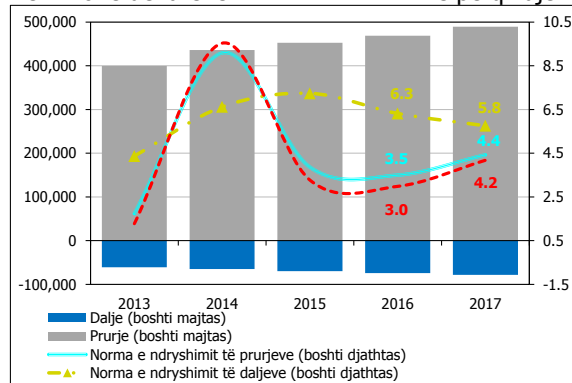
1.2 Norma e kursimit, të ardhurat e disponueshme dhe konsumi personal i sektorit "familje"

Grafik nr.33

Dinamika e të hyrave dhe të dalurave të ardhurave disponabël dhe shkalla e ndryshimit vjetorë të tyre

Në milionë denarë

në përqindje



Burimi: Përlllogaritje të Bankës popullore në bazë të dhënave të dorëzuara nga ESHS, MF dhe DQLV.

Në vitin 2017, të ardhurat të disponueshme⁶⁷ të familjeve shënuan rritje të përsheptuar duke arritur shkallën prej 4.2% ose 16.473 milionë denarë. Rritja e të ardhura kryesisht ndërlidhet me lëvizjet e volitshme në tregun e punës, para së gjithash rritjen e punësimit, por edhe rritja më intensive e pagës mesatare nominale për 2.6% që pjesërisht rezulton nga obligimi ligjor për zmadhim të nivelit të pagës minimale, e cila filloi të zbatohet nga Shtatori i vitit 2017. Kështu është shënuar përsheptim i rritjes së të hyrave të përgjithshme për shkak të zmadhimit të mjeteve të punësuarve dhe transfereve sociale, por për tu theksuar është edhe rritja më e konsiderueshme e të hyrave të prodhuesve individual si rezultat i zmadhimit të pagesave të subvencioneve të

⁶⁷Për shkak të mungesës së të dhënave të ardhurave të disponueshme në statistikat zyrtare, që nga viti 2007 Banka Kombëtare përgatit të ardhurat e disponueshme të familjeve në vend, e cila është përditësuar çdo vit. Për komponentët e të ardhurave të disponueshme, për të cilat nuk ka të dhëna zyrtare bëhen estimime kështu që të ardhurat e disponueshme të kalkuluar në këtë mënyrë nuk janë gjithëpërfshirëse dhe në strukturën e tyre mundet të mungojnë edhe komponentë tjerë. Të ardhurat e disponueshme paraqesin diferencën e të ardhurave (Fondet e punonjësve, të ardhurat e fermerëve, transferet sociale (pensionet, ndihma sociale, asistencës për të papunët, sëmundje), transferet private, pagesat e interesit nga bankat, të ardhurat nga dividendët, honoraret, të ardhurat nga pronësore dhe të drejtat pronësore, fitimet kapitale, të ardhurat nga fitimet nga llotaritë dhe shpërblime të tjera, të ardhurat nga kursimet e vjetra dhe kthimin, pagesat e interesit të faturave dhe shpenzimeve të punësuarve jashtë vendit) dhe dalëse (interesi Spërkatje, kontributet e paguara në Fondin Pensional, Fondin e Shëndetësisë dhe dalëse punësimit bazuar në transfertat private dhe tatimit mbi të ardhurat personale) e familjeve. Të gjitha komponentët e të ardhurave disponabël janë nominale.

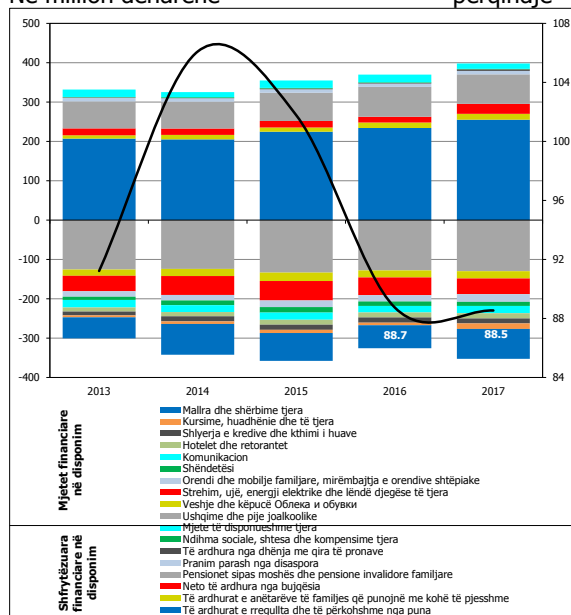
produkteve në llogaritë rrjedhëse në bujqësi dhe rritjes së prodhimtarisë bujqësore finale.⁶⁸ Rritje solide kanë shënuar edhe të ardhurat nga dividendët që rezultojnë nga rritja e investimeve të familjeve në aksione të subjekteve që u paguajnë dividend aksionarëve të tyre, si dhe për shkak të pagesave kryesisht të rritura të dividendëve në krahasim me vitin paraprak. Megjithatë, shkalla e rritjes së të ardhurave është më e ulët se shkalla e rritjes së të dalave, që pamundëson një rritje më të lartë të ardhurave disponabël. Zhvendosja më e shprehur rritëse e totalit të dalave, ndonëse me një tempo më të vogël në krahasim me vitin paraprak, rezultojnë nga suma më e lartë e kontributeve për paga për shkak të zmadhimit të numrit të punësuarve dhe rritjes së tatimit në të ardhura personale si rezultat i zmadhimit të ardhurave të realizuara nga ana e familjeve. Pjesa më e madhe e të dalave nga të ardhurat disponabël u përkasin të dhënave ndaj shtetit.

Ngjashëm si komponentët kryesorë të hyrave të ardhurave disponabël, mjetet financiare

Grafik nr.34

Struktura e mjeteve financiare të shfrytëzuara dhe disponabël të familjeve – mesatare vjetore për familje dhe proporcioni në mes mjeteve financiare të shfrytëzuara dhe disponabël.

Në million denarësh përqindje



Burimi: Përlllogaritja e BPRM, në bazë të dhënave të ESHS.

në disponim të familjeve në masë më të madhe rrjedhëse nga të ardhura të rregullta dhe të përkohshme nga lidhja e marrëdhënieve të punës, si dhe nga pensionet moshore, invalidore dhe familjare. Një pjesë dukshëm më e vogël i përkasin të ardhurave nga aktivitete honorare dhe të ardhurat neto nga veprimtaria bujqësore. Megjithatë, rritja e konsiderueshme e të ardhurave nga bujqësia (për afro 75%) është në përputhshmëri me rritjen e të ardhurave të prodhuesve individual që është shënuar te derdhjet në të ardhurat disponabël.

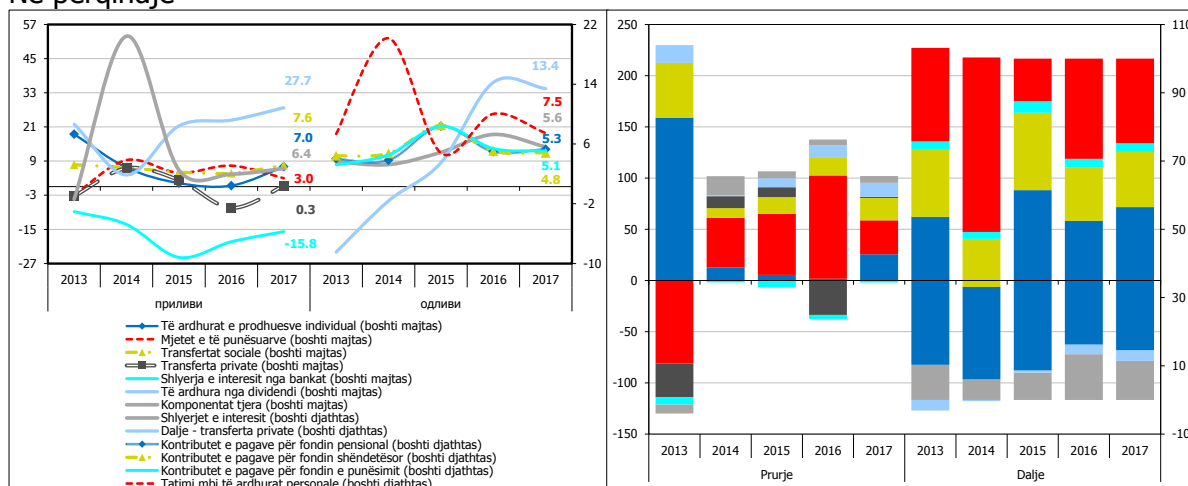
Shikuar nga aspekti i konsumit, rreth dy të tretat nga totali i mjeteve financiare të shfrytëzuara nga ane e familjeve kanë të bëjnë me ushqimet dhe pijet joalkoolike, veshmbathjeve, strehimit, qirave dhe komunalieve. Pagesat e kredive përfshijnë rreth 4% nga totali i mjeteve të shfrytëzuara dhe shënojnë rritje në krahasim me vitin paraprak, që konfirmon huazimin e rritur të familjeve. Proporcioni në mes mjeteve financiare të shfrytëzuara dhe atyre disponabël⁶⁹ të familjeve për vitin 2017 është gatise i pandryshuar dhe për të dytin vit në radhë mjetet financiare disponabël nuk i absorbojnë në tërësi mjetet e shfrytëzuara, që krijon hapësirë për realizim të kursimeve më të mëdha.

⁶⁸Burimi: Llogari ekonomike në bujqësi, viti 2016. Enti Shtetërorë i Statistikave.

⁶⁹Dallimet në nivelin e parave të disponueshme dhe të përdorura dhe raporti përkatës midis këtyre dy kategorive rrjedhin nga mostra e familjeve të anketuara. Kështu, familjet e përfshira në mostër në vitin 2017 nuk janë të njëjta me vitin paraprak. Përkatësisht, ekonomitë familjare të anketuara në vitin 2017 realizuan të ardhura më të larta dhe në të njëjtën kohë ishin më të prirur për konsum, të vlerësuara përmes nivelit më të lartë të parave të disponueshme dhe të përdorura.

Grafiku nr.35

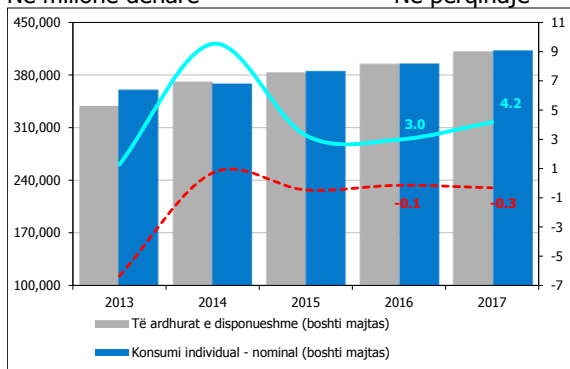
Struktura e të hyrave dhe të dalurave (majtas) dhe kontributi i komponentëve të hyrave dhe të dalurave (djathtas) në rritjen e të ardhurave disponabël
Në përqindje



Burimi: Përlogaritje të Bankës popullore në bazë të dhënave të dorëzuara nga ESHS, MF dhe DQLV.

Grafik nr.36

Të ardhurat disponabël, konsumi personal dhe norma e kursimit të familjeve
Në milionë denarë Në përqindje



Burimi: Përlogaritje të Bankës popullore në bazë të dhënave të dorëzuara nga ESHS, MF dhe DQLV.

Dinamika e të ardhurave në disponim e përcakton kapacitetin kursyes të familjeve, të përcaktuar përmes të ashtuquajturës "shkallë e kursimit"⁷⁰, e cila e tregon pjesën e të ardhurave disponabël që mbetet në disponim në formë të kursimit, pas plotësimit të nevojë të konsumit personal. Për një kohë më të gjatë norma e kursimit qëndron në vlera negative⁷¹, që tregon se të ardhura disponabël nuk janë të mjaftueshme për të mbuluar në tërësi konsumin e familjeve. Zmadhimi i mëtejshëm e normës negative të kursimit të vitin 2017 bazohet në rritjen e përsheptuar të konsumit personal në krahasim me rritjen e të ardhurave disponabël.

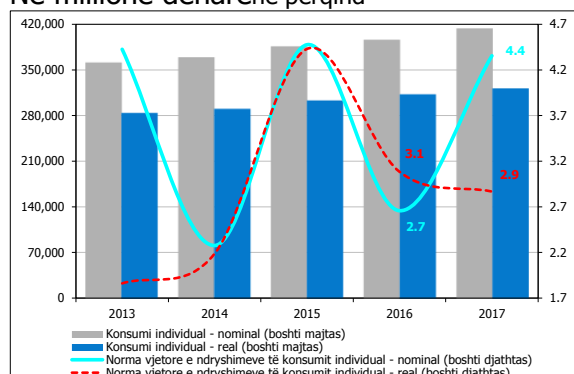
Një nga faktorët me ndikim kyç në rritjen e huazimit të familjeve është konsumi i këtij sektori. Në fakt, konsumi i familjeve shënon rritje vjetore solide dhe ka kontribut më të lartë se të gjitha komponentët e

⁷⁰Norma e kursimit të familjeve = (të ardhurat disponabël – konsumi personal) / të ardhurat disponabël.

⁷¹Kundrejt rritjes së përsheptuar të depozitave të familjeve në banka, vlera negative e normës së kursimit mundet të rezultojë nga fakti se në mungesë të të dhënave për të ardhurat disponabël në statistikat zyrtare, i njëjti është i përcaktuar në bazë të përlogaritjeve interne të Bankës Popullore. Në rastin konkret, për një pjesë të dhënave që nuk janë publikisht të qasshme bëhen estimacione, me atë që nuk është e përjashtuar as mundësia që disa komponentë që nuk mundet të vlerësohen edhe të jenë të përjashtuara nga të ardhurat disponabël. Nga këtu, të ardhurat disponabël të përcaktuara në mënyrë të tillë nuk janë gjithëpërfshirëse dhe nga struktura e tyre mundet të mungojnë komponentët të caktuar. Mungesa eventuale e disa nga komponentët e rëndësishëm bën nënvlerësimin e të ardhurave disponabël, dhe për pasojë edhe vetë të ardhurat disponabël mundet të jenë më të ultë se konsumi personal dhe shkalla e kursimit mundet të paraqitet si negative.

Grafik nr.37

Konsumi personal nominal dhe real dhe normët e ndryshimeve vjetore të tyre
Në milionë denarënë përqind



Burimi: ESHS.

konsumit vendor në rritjen e përgjithshme të PBB. Rritja e konsumit personalëstë e përkrahur nga lëvizjet e volitshme të ardhurave disponabël, nga këndvështrimi i pagave, pensioneve dhe derdhjeve të zmadhuara në bazë të transfereve private, si dhe përkrahjen solide kreditore të këtij sektori. Konsumi solid i familjeve rezultoi edhe nga rritja e optimizmit të konsumit në kushte të pritjeve të volitshme në kontekst të gjendjes së përgjithshme ekonomike, papunësisë, mundësive për kursim si dhe gjendjes së rritur financiare të familjeve⁷².

1.3 Aktiva financiare e sektorit "familje"

Në vitin 2017 aktiva financiare e sektorit "familje" ka shënuar rritje të përsheptuar, duke realizuar shkallë të rritjes që e tejkalojnë mesataren për periudhën e postkrizës 2010-2017, pas rënies në nivelin historikisht më të ulët. Për pasojë erdhi deri në zmadhim të participimit të aktivës financiare në PBB. Pjesa më e madhe e rritjes së aktivës financiare rezultoi nga investimet e familjeve në depozite (54.6%) dhe në fonde private pensionale (36.4%). Kontributi i depozitave të familjeve u rit gjatë stabilizimit të pritjeve të këtij sektori, pasi që zvogëlimi i kontributit të kësaj komponentë të aktivës financiare gjatë viteve paraprake u provokua nga lëvizjet e pavolitshme gjatë periudhës gati dyvjeçare të jostabilitetit politik. Mjetet e familjeve në fondet pensionale⁷³ janë komponentë e rëndësishme e aktivës financiare⁷⁴, edhe pranë ngadalësimit permanent të rritjes së tyre gjatë pesë viteve të fundit dhe rënies në nivel nën 20%.

Ndryshimi absolute i mjeteve të fondeve pensionale në vitin 2017 është në nivel të ngjashëm si dhe në vitin 2016, kur e tejkaloi ndryshimin vjetorë të depozitave të familjeve. Investimet në aksione shënuan zvogëlim, që korrespondon me aktivitetin relativisht të dobët në tregun e kapitalit në vend edhe pranë ndryshimeve pozitive të shënuara në vitin 2017 dhe zmadhimit të alternativave investuese për familjet me bashkëngjitjen e bursës së Banjallukës dhe asaj të Sarajevës në platformën "CEE link".⁷⁵ Ky sistem tani përkrah tregtim në gjithsej shtatë tregje me mbi 1200 letra me vlerë që janë lëndë tregtimi.

⁷²Sipas rezultateve nga anketat e realizuara për besimin e konsumatorëve. Burimi: Anketa e Komisionit Evropian për optimizmin konsumator.

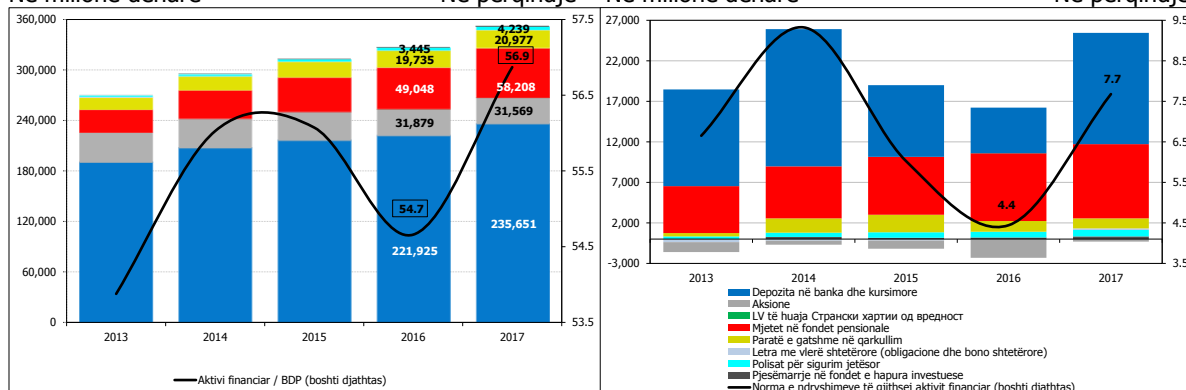
⁷³Rritja relative e pjesës së familjeve në fondet e hapura investuese dhe polisat për sigurim jetoësorë e tejkalon rritjen e mjeteve në fondet pensionale, por participimi i përbashkët i tyre në aktivën financiare të familjeve është vetëm 1.5%.

⁷⁴Qartësim i komponentave të caktuara të aktivës financiare: 1) Para të gatëshme në qarkullim - 70% nga paratë e gatëshme në qarkullim (jashta bankave) janë të kçuara na aktivën financiare të familjeve; 2) Aksione - Investimet e personave fiyik në aksione janë shumë e aksioneve që kotojnë dhe atzre që nuk kotojnë në bursë, në vlerë nominale; 3) Polisa për sigurim jetësorë - si aproksimime të kërkesave të familjeve në bayë të polisave për sigurim jetësorë meren bvlera e mjeteve që i mbulojnë reyvrat matematikore te organiyatat siguruese në datën e caktuar; 4) Letra të huaja me vlerë - gjendja e incestimeve të personave fiyik në letra të huaja me vlerë është e përllogaritur përmes dallimit në mes të hzrave dhe të dalurave nga transakcionet përmes platformës "CEE link" për investime në letra me vlerë jashtë vendit, të realizuara përmes qarkullimit pagesorë me jashtë. Këto transakcione janë të realizuara përmes shoqërive të brokerëve në RM.

⁷⁵Platforma "CEE link" për momentin përkrah tregtim me letra me vlerë në gjithsej shtatë tregje me një kapitalizim tregu të përgjithëshëm në vlerë prej 52 miliardë dollar, edhe atë krahas tre bursave themeluese (maqedonase, zagrabase dhe të Sofjes) edhe në katër bursa tjera (e Beogradit, Ljubljanës, Banjallukës dhe Sarajevës).

Grafik nr.38

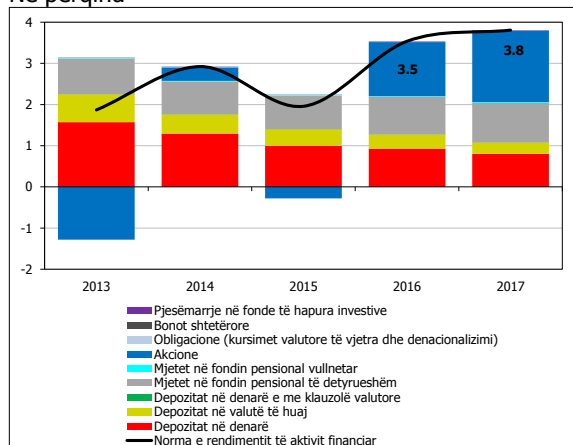
Aktivi financiar i familjeve (lartë) dhe ndryshimi vjetor i komponentëve të veçanta (poshtë)
Në milionë denarë Në përqindje Në milionë denarë Në përqindje



Burimi: Banka popullore sipas të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave dhe kursimoreve, MF, MAPAS, DQLV, ASS dhe KLV.

Grafik nr.39

Të ardhura nga aktivi financiar dhe kontributi i komponentëve të veçantë në total
Në përqind



Burimi: Banka popullore në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave, MF, MAPAS, KLV dhe Bursa e Maqedonisë.

Shkalla e të ardhurave nga aktivi financiar i familjeve⁷⁶ është rritur për vetëm 0.3 pikë përqindëshe si rezultat i fitimit financiar nga investimet në aksione⁷⁷. Edhe pranë zvogëlimit të normave të interesit të depozitave në denarë dhe deviza dhe shkallës së të ardhurave nga mjetet e investuara në fondet obligative pensionale, këto komponenta⁷⁸ edhe më tutje kanë rol të rëndësishëm në përkufizimin e të ardhurave nga totali i aktivitetit financiar në fund të vitit. Megjithatë, në kushte të zvogëlimit të normave të interesit të depozitave dhe zvogëlimit të ardhurave nga mjetet e investuara në fondet obligative pensionale, një pjesë e familjeve i orientojnë kursimet e tyre drejt formave tjera të kursimit, si investime në fonde vullnetare pensionale, policat të sigurimit jetësorë, ose pjesë në fonde të hapura investuese⁷⁹. Shikuar sipas instrumenteve të veçantë, shkallë më të lartë të kthimit janë

⁷⁶ Në përlogaritjen e shkallës së kthimit të aktivitetit financiar nuk është e kalkuluar shkalla e të ardhurave nga policat e sigurimit jetësorë për shkak të natyrës hipotetike të shkallës në fjalë, respektivisht për shkak të kushtëzimit të saj nga një ndodhi e caktuar riskante. Të ardhurat e familjeve nga policat e sigurimit në fakt nënkuptojnë mjetet që kompania e sigurimeve është e detyruar tua paguajë të siguruarve në bazë të dëmeve ose ndohisë me shkallë të lartë të riskut të përcaktuara sipas moshës së personit të siguruar dhe përmbajtjes së kontratës, e në përputhshmëri me tabelat e vdekshmërisë në kompanitë e ndryshme të sigurimeve. Në përlogaritjet e të ardhurave nga aktivi financiar nuk janë të inkuadruar investimet e familjeve në bono shtetërore të vazhdueshme për shkak të participimit të tyre shumë të ulët (0.001%) në strukturën pronësore të bonove.

⁷⁷ Shkalla e fitimit/humbjes vjetore llogaritet në bazë të ndryshimit vjetorë të kapitalizmit të aksioneve në treg.

⁷⁸ Shkalla e kthimit të fletëshënimeve shtetërore llogaritet si mesatare e thjeshtë e normave të interesit sipas ë cilave janë publikuar fletëshënimet shtetërore në tregun primar për muajin përkatës. Shkalla vjetore e të ardhurave dtë bonove deri në maturim për denacionalizim me të cilat tregtohet në bursë paraqet shkallën e kthimit të bonove për denacionalizim me afat maturimi pesëvjeçarë.

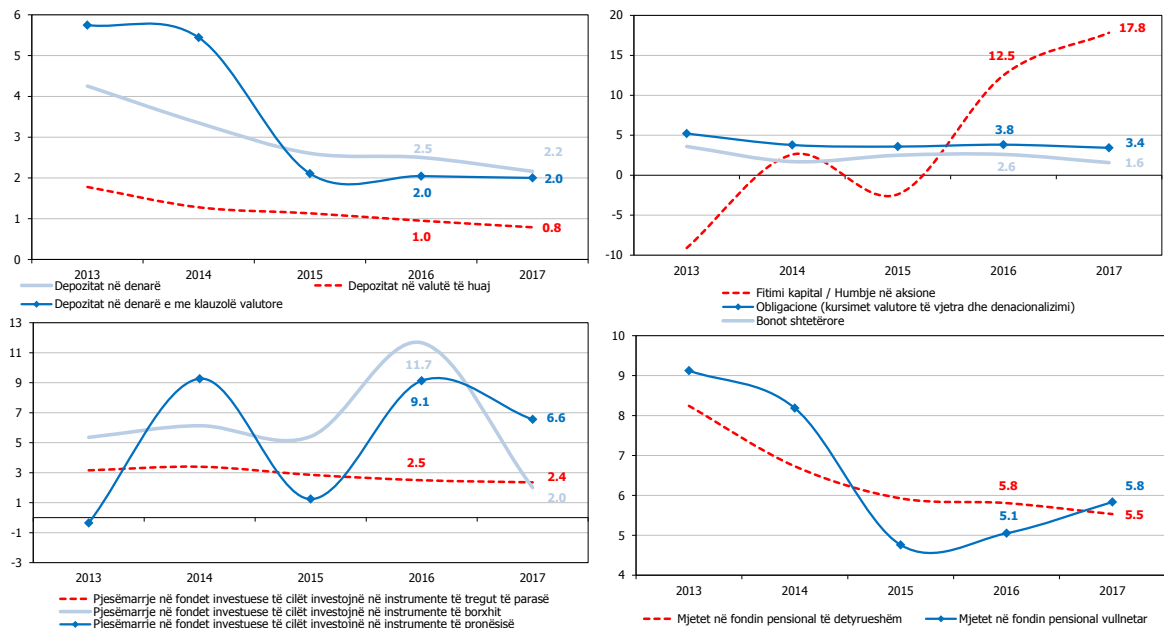
⁷⁹ Ulje e shkallëve të kthimit vërehet edhe te investimet e familjeve në pjesë në fonde të hapura investuese, e që është veçanërisht e shprehur te fondet që investojnë në instrumente huazuese, pasi që vitin paraprak ky lloj i fondeve investuese shënuan shkallë dyshifrore të kthimit.

shënuar te investimet në aksione, mjetet e investuara në fonde pensionale të obligueshme dhe vullnetare⁸⁰ dhe pjesët në fondet e hapura investuese⁸¹. Megjithatë, në krahasim me vitin paraprak, zhvendosje rritëse e shkallës së kthimit është vërejtur vetëm te investimet në aksione dhe te mjetet e investuara në fondet vullnetare.

Grafik nr.40

Norma vjetore e kthimit të instrumenteve individuale të aktiveve financiare

Në përqindje



Burimi: Banka popullore sipas të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave dhe kursimoreve, MF, MAPAS, DQLV, ASS dhe KLV.

⁸⁰Shkalla nominale vjetore e të ardhura nga fondet pensionale obligative dhe vullnetare është llogaritur përmes ponderimit të shkallës së të ardhurave të fondeve përkatëse me mjetet neto të tyre.

⁸¹Shkalla nominale vjetore e kthimit të fondeve të hapura investuese dhe llojet e veçanta të fondeve investuese (në pjesë të gatshme, pronësore dhe huazuese), kalkulohet në bazë të mesatares së ponderuar të çmimit ditorë të shitjes të pjesëve të fondeve investuese, në ç'rast si ponder shfrytëzohet participimi i secilit fond në mjetet neto të fondet investuese, respektivisht të llojeve të veçanta të fondeve investuese.

2. Sektori korporativ

Në vitin 2017, sektori vendor korporativ manifestoi realizime më të mira, edhe pranë jostabilitetit të mjedisit politik në vend. Kjo mundet pjesërishtë tu përshkruhet ndryshimevë në strukturën e ndërmarjeve vendore, përkatësishtë pjesëmarjes më të madhe të subjekteve të orientuara drejt eksportit, mbi të cilat si zakonishtë ndikim më të madh dhe rëndësi më të madhe kanë ndodhitë në ekonominë globale ose në tregjent financiare ndërkombëtare, e përmes tyre edhe efektet mbi kërkesën për produktet ose shërbimet e tyre.

Nga ana tjetër, treguesit te mikro-subjektet, të cilat zakonishtë për shkak të natyrës së modelit të përzgjedhur afarist janë të orientuar drejt funksionimit para së gjithash në tregun vendor, për disa vite në rradhe tregojnë sukses të uët operativ dhe rezultate negative nga aktivitetet afariste. Megjithatë, përsëri duhet qasur me një dozë të kujdesëshmërisë në kontekst të saktësisë dhe komentimit të raporteve të prezantuara financiare te mikro-subjektet, meqë fenomeni I ekonomisë së përhimtë është shumë më I shprehur të këto subjekte. Gjithashtu, zakonishtë vërehen edhe dallime në treguesit për subjektet të grupuar sipas veprimtarisë bazë, që mundet të sqarohet kryesishtë përmes dallimeve në mes subjekteve sipas nivelit të riskut afarost të veprimtarisë, heterogjenitetit të punës operative ose elementeve idiosinkretike të ndërlidhura me modelin e përzgjedhur afarist të subjekteve të veçanta. Realizimet më të mira të sektorit korporativ (sipas raporteve financiare) në kushte të zvogëlimit të vlerës së shtuar të sektorit, shpien drejt përfundimit se përmirësimi rezulton kryesishtë nga funksionimi I kompanive të mëdha, para së gjithash kapaciteteve prodhuese.

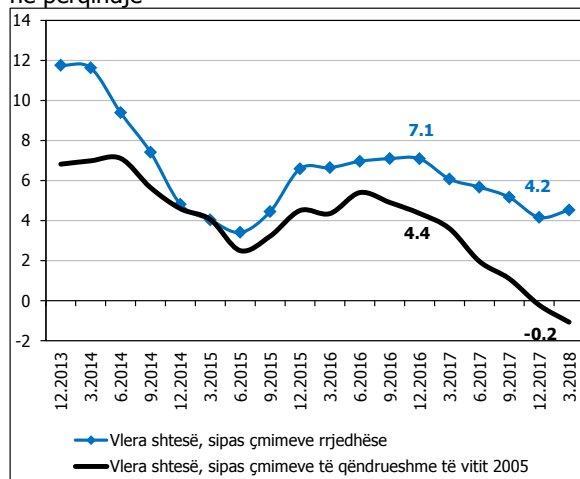
Rritja e borxhit të sektorit korporativ vendor vazhdoi edhe në vitin 2017, por me një tempo më të ngadaltë në krahasim me vitin 2016. Krahas kësaj, në vitin 2017, për të parën herë që në vitin 2010, është shënuar zvogëlim I huazimit neto të sektorit korporativ ndah bestorëve të jashtëm, para së gjithash për shkak të rritjes pak më të shprehur të kërkesave të ndërmarjeve vendore nga joresidentët, e që ishte kryesishtë në formë të kredive afatgjata. Gjithashtu, në vitin 2017 nën ndikimin e ndryshimeve në mënyrën e formimit të normave të interesit nga ana e bankave vendore, erdhi deri në ndryshime më të konsiderueshme para së gjithash në strukturën e borxhit sipas llojit të normës së interesit, përkatësishtë zvogëlim të borxhit të sektorit korporativ vendor me normë të përshtatëshme të interesit. Krahas kësaj, vërehet edhe një zhvendosje strukturore, përkatësishtë rritje e pjesëmarjes së borxhit në denarë dhe të huazimit afatshkurtë. Neto pozicioni devizorë I shkurtë I sektorit korporativ vendor në vitin 2017 ka shënuar ngushtim. Kostot e volitëshme për financim edhe më tutje mbetën një nxitës I rëndësishëm I realizimeve të sektorit korporativ vendor, që u komfirmua edhe përmes vazhdimit të trendit të zvogëlimit të normave të interesit të kredive të miratuara nga ana e bankave vendore në vitin 2017, e ndjekur nga një ngushtim I mëtejshëm I diapazonit të normave të interesit të kredive të miratuara për sektorin korporativ vendor, në relacion me normat bazë të normave ndërbankare të interesit. Duke patur parasysh zmadhimin e gjasave për ndryshime në normës bazë të interesit të Bankës Qëndrore Evropiane në periudhën përkatëse dhe në kushte të një ngushtimi të politikave monetare të Rezervave Fiderale të Shteteve të Bashkuara të Amerikës, me rëndësi është që ato banka vendore të cilat funksionimin operativ të tyre e bazojnë në financimin huazues me shkallë të

Iartë të ndjejmërisë ndaj normave të interesit, të ndërmarin aktivitete për përcaktim të lartësisë së pozitës huazuese në nivel që nuk do të paraqet kërcënim për funksionalitetin e tyre në rast të ndryshimeve eventuale të normave bazë të interesit ose të premiumeve për risk të inkorporuara në kostot e tyre për financim nga ana e kreditorëve.

3. Realizimi i sektorit korporativ

Grafik nr.41

Shkalla vjetore e ndryshimit të vlerës së shtuar të sektorit korporativ në përqindje



Burimi: Enti Shtetërorë I Statistikave dhe përllogariteje të Bankës popullore të Republikës së Maqedonisë.

Shënim: Përllogaritja është e bërë me të dhëna të përllogaritura në nivele vjetore.

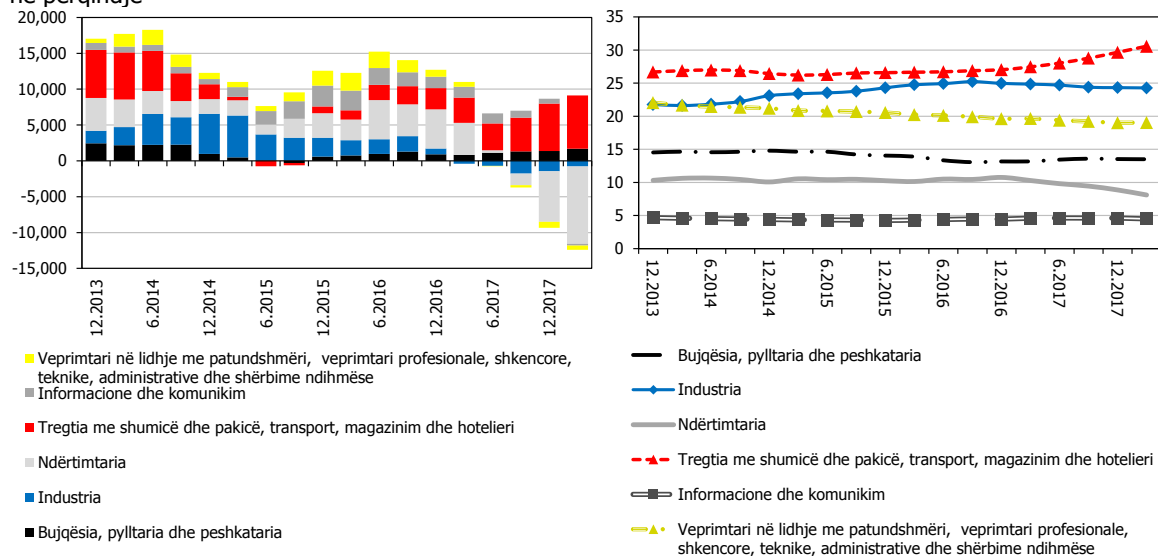
Stanjimi I aktivitetit ekonomik në vitin 2017 u ndjek edhe me zvogëlim të ndryshimeve vjetore të rritjes së vlerës së shtuar⁸² të sektorit korporativ vendor⁸³. Kështu, vlera e shtuar e sektorit korporativ, e shprehur në pmime rrjedhëse ka shënuar rritje prej 4.2% në fund të vitit 2017, që në krahasim me vitin paraprak paraqet ngadalësim për 2.9 pikë përqindëshe. Nga ana tjetër, lëvizja e vlerës së shtuar të sektorit korporativ e matur sipas çmimeve eksistuese të vitit 2005 shënoi rrënie vjetore prej 0.2%, në masë të madhe si rezultat I rrënies së vlerës së shtuar të veprimtarisë "ndërtimtari". Ndodhitë në plan vendor pa dyshim reflektojnë negativisht mbi analizat e subjekteve ekonomike dhe për pasojë edhe mbi pritjet e tyre afariste, investuese ose të konsumit.

⁸² Në raport shfrytëzohen të dhëna paraprake për vlerën e shtuar të sektorit korporativ për vitin 2016, ndërsa për vitin 2017 shfrytëzohen të dhëna të përllogaritura të publikuara nga ana e Enti Shtetërorë Statistikorë në qershor të vitit 2018.

⁸³ Sektori korporativ i përfshin shoqëritë tregtare dhe tregtarët-individë të cilët në KKV kanë regjistruar si veprimtari kryesore "industri" (ku janë të përfshira subjektet me aktivitete kryesor "xehetari dhe ekstraktim i gurit", "furnizim me energji elektrike, gaz, avull dhe klimatizim", "tregti në sasi të mëdha dhe të vogla dhe mirëmbajtje e mjeteve motorike dhe motocikleve", "ndërtimtari", bujqësi, pylltari dhe peshkari", "transport dhe magazinim", "informata dhe komunikim", "objekte për qëndrim dhe veprimtari shërbyese ushqimore", "veprimtari që kanë të bëjnë me patundshmëritë", "veprimtari profesionale, teknike dhe shkencore", "veprimtari administrative dhe ndihmëse shërbyese". Në sektorin korporativ nuk janë të përfshira subjektet që kanë të regjistruar si veprimtari bazë: "veprimtari financiare dhe të sigurimeve", "administrim publik dhe mbrojtje, sigurim social obligator", "arsim", "veprimtari që kanë të bëjnë me sigurim shëndetësorë dhe social", "art, argëtim dhe rekreacion", "shërbime tjera", "veprimtari të Familjeve si punëdhënës, veprimtari të Familjeve që prodhojnë mall të cilin e shfrytëzojnë për nevoja personale" dhe "veprimtari të organizatave dhe trupave eksterritoriale" Enti Shtetërorë Statistikorë me rastin e publikimit të dhënave për lëvizjen e PBB dhe kontributin e veprimtarive të ndryshme në krijimin e saj, fillori me zbatimin e metodologjisë ECA 2010 sipas së cilës veprimtaritë tregti në sasi të mëdha dhe të vogla dhe mirëmbajtje e mjeteve motorike dhe motocikleve, "transport dhe magazinim" dhe "objekte për qëndrim dhe veprimtari shërbyese ushqimore" publikohen në mënyrë të integruar, andaj në këtë raport janë të paraqitura bashkërisht nën formulimin "tregti, transport, magazinim dhe hotelieri". Njërendit është përmirësuar përfshirja e veprimtarive në sektorin korporativ, përmes publikimit të dhënave për vlerën e shtuar të subjekteve me veprimtari bazë "veprimtari që kanë të bëjnë me patundshmëritë", "veprimtari profesionale, shkencore dhe teknike" dhe "shërbime administrative dhe ndihmëse" që janë paraqitur në një kategori.

Grafik nr.42

Shpërndarja e rritjes së vlerës së shtuar të sektorit korporativ sipas veprimtarive të veçanta sipas çmimeve të vitit 2005 (majtas) dhe struktura e vlerës së shtuar sipas veprimtarive të veçanta të sektorit korporativ sipas çmimeve rrjedhëse (djathtas) në përqindje



Burimi: Enti shtetërorë i statistikave.

Shënim: Përlogaritja është bërë me të dhëna të shprehura në nivel vjetorë.

Analizuar sipas strukturës sipas veprimtarive, kontribut më të madh negative në dinamikën vjetorë të vlerës së shtuar të sektorit korporativ ka shënuar veprimtaria "ndërtimtaria"⁸⁴, ndërsa kontribut pozitiv në formimin e rritjes së vlerës së shtuar ka realizuar veprimtaria "tregti e madhe dhe vogël, transport, magazinim dhe hotelieri". Sipas kësaj, edhe participimi I ndërtimtarisë në formimin e vlerës së shtuar të sektorit korporativ në vitin 2017 ka shënuar rrënie, në llogari të tregtisë, pjesëmarja e së cilës ka shënuar rritje të përsheptuar.

Me rëndësi të jashtëzakonëshme për sektorin korporativ vendor është rurajtaj e aftësisë konkruese të tregun vendor dhe ndërkombëtarë, suke patur parasysh konkurrencën me të cilën ballafaqohet dhe faktorët objektiv që e kufizojnë mundësinë për prestrukturim në kontekst të ndryshimeve në kushtet e tregut. Andaj, **për sektorin korporativ vendor me një rëndësi të veçantë është dinamika e kostove për njësi produkti**, si një nga faktorët kyç të prodhimtarisë, por edhe për shkak të nevojës për ruajtje të aftësisë për të reaguar ndaj sfidave që vijnë nga konkurenca. Në vitin 2017 është vërejtur një trend I përkeqësimit të treguesve për produktivitetin e punës. Kështu, në bazë vjetore, vlera e shtuar për punëtorë në nivel të sektorit korporativ⁸⁵ ka shënuar rrënie për 2.9%, në kushte të rritjes së mëtejme të punësimit dhe stanjimit të aktivitetit ekonomik, ndërsa kostot për njësi produkti janë zmadhuar për 9.7%, kryesisht për shkak të rritjes së bruto pagave mesatare në sektorin korporativ në vitin 2017 për 6.5%. Roli I sektorit korporativ në kontekst të ndodhive dhe lëvizjeve në tregun vendor të punës gjatë vitit 2017 ka shënuar përforçim, që shprehet përmes rritjes pak më të vogël të numrit mesatar të punësuarve në sektorin korporativ prej 2.9% në krahasim me rritjen prej 1.2% të shënuar në vitin 2016. Pjesëmarja e sektorit korporativ në totalin e të punësuarve në vitin 2016

⁸⁴ Më shumë të dhëna për kontributin e veprimtarive të veçanta në strukturën e vlerës së shtuar të sektorit korporativ, ndryshimet e tyre absolute dhe relative dhe kontributin e tyre në ndryshimin vjetorë, edhe atë sipas çmimeve aktuale dhe sipas çmimeve të qëndrueshme të vitit 2005 mundet të sigurohen nga anekset që janë pjesë integrale e këtij raporti.

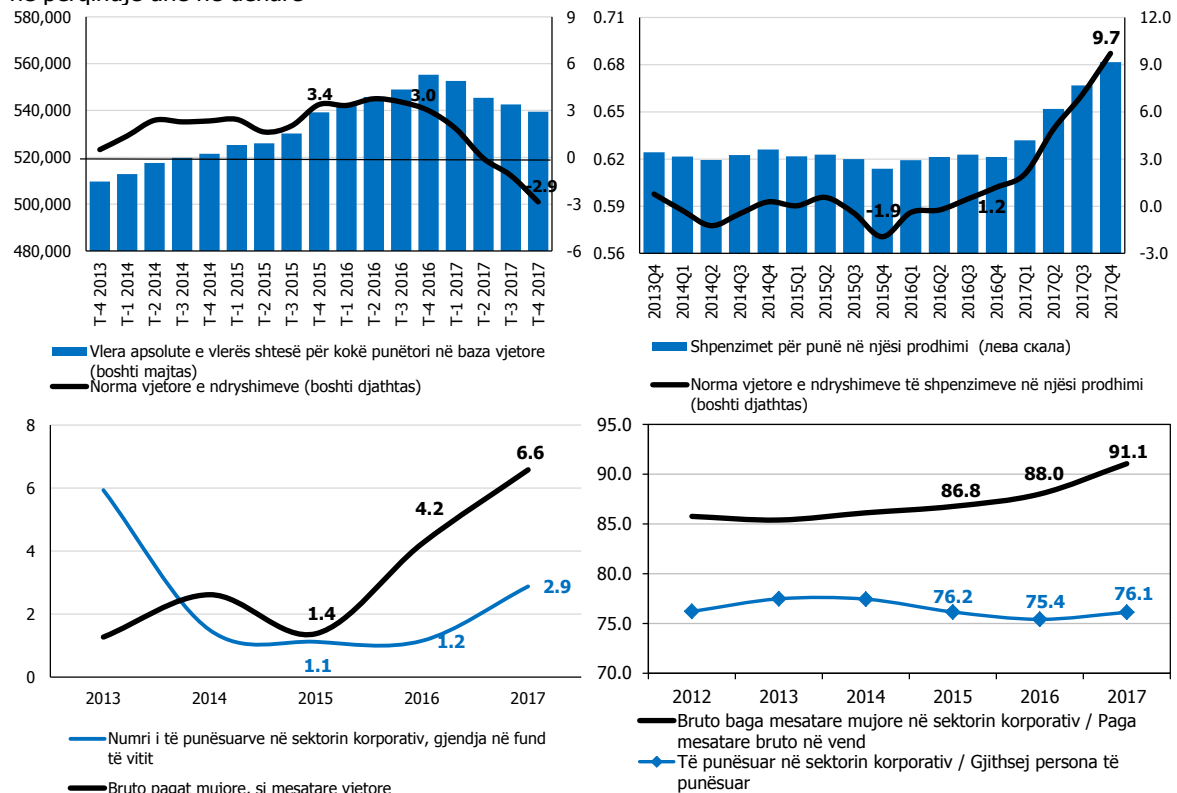
⁸⁵ Të dhënat mbi lëvizjen e vlerës së shtuar për punëtorë dhe kostot e punës për njësi produkti për veprimtari të veçanta janë të prezantuara në anekset që janë pjesë integrale e këtij raporti .

është relativishtë I lartë me atë që në fund të vitit 2017 arriti nivelin prej 76.1%. Krhas kësaj, në vitin 2017, sektori korporativ në tërësi e ka kushtëzuar rritjen e numrit të punësuarve në vend, para së gjithash për shkak të zmadhimit të numrit të punësuarve në veprimtarinë "ndërtimtari" për 12.5% dhe veprimtarinë "industry" për 7.7%, edhe pranë rrënies së vlerës së shtuar në këto dy cepimtarë. Pagat mesatare bruto të ponderuara të punësuarve në sektorin korporativ⁸⁶ në vitin 2017 (në vlerë prej 30.643 denarë) edhe më tutje mbeten në nivel të më ulët në krahasim me pagën mesatare bruto të përlllogaritur për të gjithë të punësuarit në vend (33.687 denarë). Megjithatë, duhet theksuar fakti se në vitin 2017, është rritur proporcioni në mes pagës mesatare bruto të punësuarve në sektorin korporativ në relacion me magën mesatare bruto të përlllogaritu për të gjithë të punësuarit në vend nga 87.6% në 91.0%. Kjo rezulton nga rritja më e shprehur e pagave bruto mesatare në sektorin korporativ në bazë vjetore për 6.5% në krahasim me rritjen vjetore të pagave bruto mesatare për të gjithë të punësuarit në vend prej 2.6%.

Grafik nr.43

Lëvizja e vlerës së shtuar për të punësuar (lartë, majtas), lëvizja e kostove të punës për njësi produkti të sektorit korporativ (lartë, djathtas), ndryshime në numrin e të punësuarve dhe në paga (poshtë, majtas) dhe tregues të rëndësisë së sektorit korporativ në tregun vendor të punës (poshtë, djathtas)

në përqindje dhe në denarë



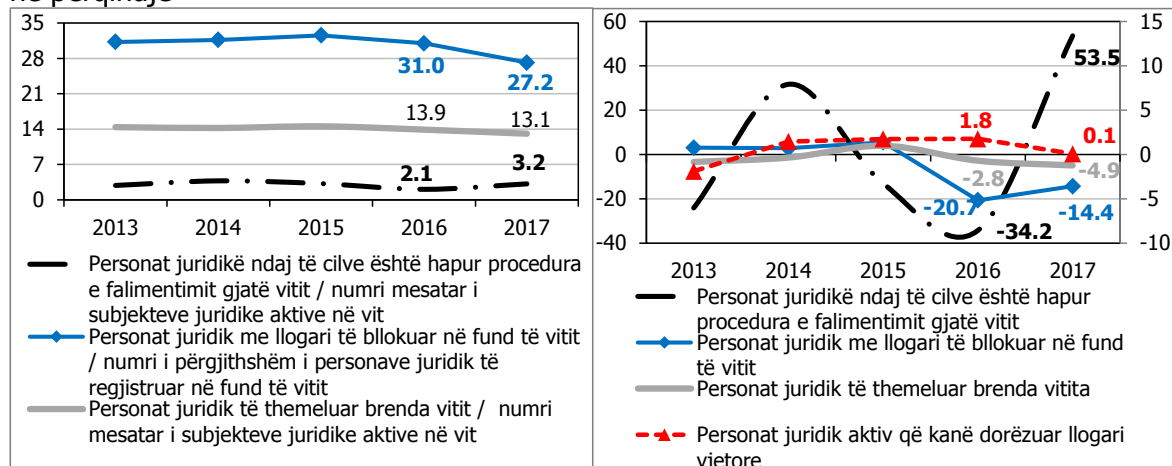
Burimi: Enti Shtetërorë i Statistikave dhe përlllogaritje të Bankës Popullore të Republikës së Maqedonisë.

Shënim: Përlllogaritja është realizuar përmes shfrytëzimit të numrit mesatar të punësuarve, të fituar si mesatare e frekuencës tremujore së të dhënave.

⁸⁶Gjatë përlllogaritjes si ponder është shfrytëzuar numri i të punësuarve sipas veprimtarive të veçanta që e përbëjnë sektorin korporativ. Mesatarja është e kalkuluar për bruto-pagat e paguara gjatë vitit 2016 në tërësi. Llogaritja e bruto pagës mesatare të ponderuar të punësuarve në sektorin korporativ është realizuar nga ana e BPRM, duke u bazuar në të dhënat e publikuara nga ana e Entit Shtetërorë të Statistikave për pagat mesatare sipas veprimtarive të veçanta dhe për numrin e të punësuarve sipas veprimtarive të veçanta.

Grafik nr.44

Rëndësia relative (majtas) dhe ndryshimi vjetorë (djathtas) i personave juridik të posathemeluar, të bankrotuar dhe të atyre me llogari të bllokuara në përqindje



Burimi: Regjistri qendrorë i Republikës së Maqedonisë dhe Banka popullore e Republikës së Maqedonisë për numrin e llogarive të bllokuara.

Iniciativa sipërmarëse në Republikën e Maqedonisë, e shqyrtuar përmes shkallës së ndryshimit vjetorë të subjekteve të reja ekonomike, për të dytin vit në rradhë shënon një rrënie të butë. Partecipimi i subjekteve afariste të reja⁸⁷ në numrin e përgjithshëm të personave juridik aktiv edhe më tutje mbetet në nivel relativisht të stabilë prej pak nën 13%. Dispozitat ligjore për veprim me subjektet të cilave u është komfirmuar statusi joaktiv⁸⁸, për të dytin vit në rradhë çojnë drejt **zvogëlimit të numrit të subjekteve me llogari të bllokuara të transakcionit**. Kështu, në vitin 2017, numri i personave juridik me llogari të bllokuara të transakcionit është zvogëluar për 14.4%. Subjektet eksistuese ekonomike kanë shënuar një shkallë pak më të vogël të dalëshmërisë nga tregu, të shprehur përmes zmadhimit të numrit të personave juridik për të cilët është aktivizuar procedura e falimentimit. Nga këtu, në vitin 2017 erdhi deri në rritje të shkallës së bankrotimit të personave juridik (ang. bankruptcy rate) prej 2.1% në 3.2%.

Totali I mjeteve të sektorit korporativ në vitin 2017 ka shënuar një rritje modeste në krahasim me vitet paraprake, që mundet të konsiderohet si pasojë e përmbajtjes së subjekteve afariste nga sjellja e vendimeve investuese në kushte të jostabilitetit politik. Nga kjo, edhe **pjesëmarja e totalit të mjeteve të sektorit korporativ në prodhimitarë e brendëshme bruto në vitin 2017 ka shënuar zvogëlim**. Sipas madhësisë së tregtarëve⁸⁹, pjesën më të madhe të sektorit vendor korporativ e përbëjnë subjektet e klasifikuara si të vogla dhe si mikrosubjekte, pjesëmarja e përbashkët e të cilëve është 97.8% nga totali i sektorit korporativ, e të cilët kanë dorëzuar llogari përfundimtare pranë Regjistrimit qendrorë në vitin 2017.

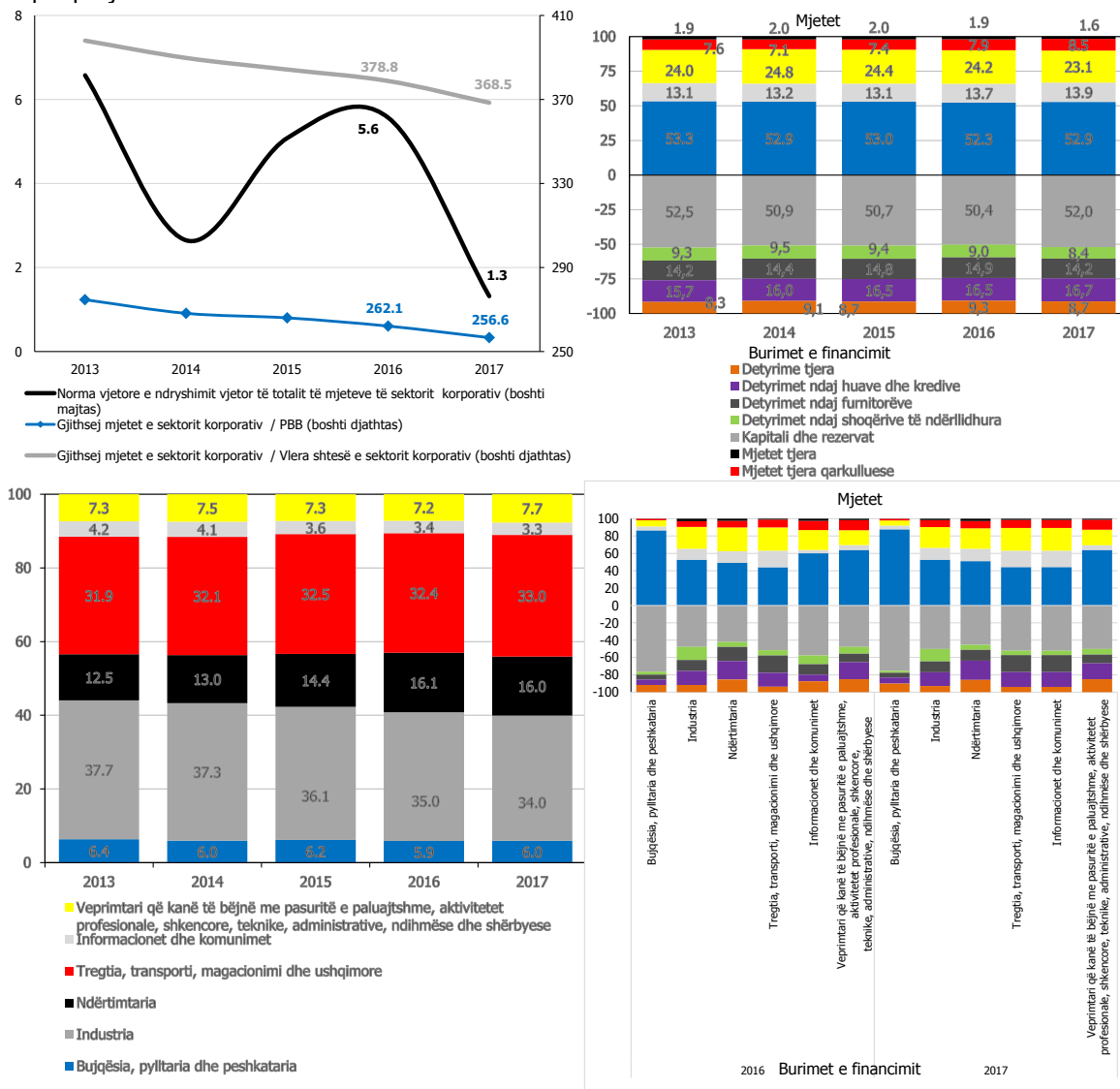
⁸⁷ Në fund të vitit 2017, numri i përgjithshëm i personave juridik jofinanciar të regjistruar pranë Regjistrimit qendrorë të Republikës së Maqedonisë ishte 111.307 (në vitin 2016 ishin 113.897). Nga këto subjekte, që në kuptimin formal-juridik të fjalës konsiderohen si "subjekte eksistuese", llogari vjetore pranë Regjistrimit qendrorë kanë dorëzuar vetëm 60.001 subjekte (59.959 subjekte në vitin 2016), në ç'rast në suaza të veprimtarive të përfshira nën sektorin korporativ bëjnë pjesë 53.412 subjekte (53.446 subjekte në vitin 2016).

⁸⁸ Për persona aktiv juridik gjatë vitit konsiderohen personat e regjistruar juridik që kanë dërguar llogari vjetore deri te Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë. Me dispozitat e reja të Ligjit për Shoqëri Tregtare është e përfshirë procedura për përcaktim të statusit të subjektit joaktiv si dhe mundësitë për fshirje të subjekteve të tilla nga evidence e Regjistrimit Qendrorë., përfshirë këtu edhe mosplotësimi i obligimit për dorëzim të llogarisë vjetore.

⁸⁹ Kriteret për klasifikim të subjekteve në të mëdha, të mesme dhe mikro janë të përcaktuara me nenin 470 të Ligjit mbi shoqëritë tregtare. Klasifikimi i subjekteve në bazë të veprimtarisë, madhësisë dhe rezultatit financiar të realizuar janë të prezantuar në anekset bashkë me treguesit përkatës të funksionimit.

Grafik nr.45

Rëndësija relative dhe ndryshimi i mjeteve të sektorit korporativ (lartë, majtas), struktura e mjeteve dhe burimeve të financimit të sektorit korporativ sipas zërave (lartë, djathtas), struktura e mjeteve të sektorit korporativ sipas veprimtarive (poshtë, majtas) dhe struktura e mjeteve dhe burimeve të financimit sipas veprimtarive (poshtë, djathtas) në përqindje



Burimi: Regjistri qendrorë i Republikës së Maqedonisë për mjetet dhe burimet e financimit dhe Enti shtetërorë i statistikave për BPB dhe vlerën e shtuar.

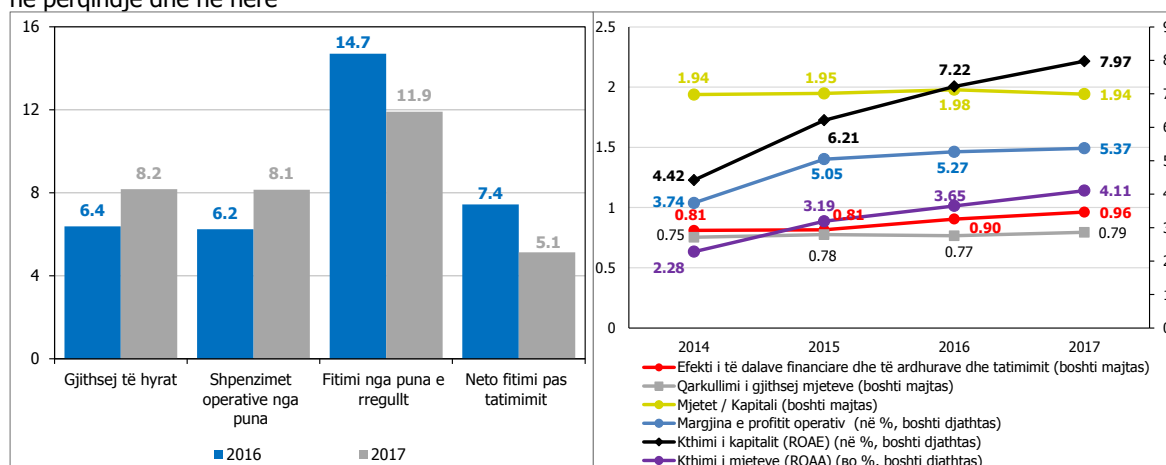
Në strukturën e financimit të sektorit korporativ vendor, në vitin 2017 erdhi deri në zmadhim të participimit të kapitalit dhe rezervave dhe deri në një zmadhim më modest të participimit të obligimeve në bazë të huazimeve dhe kredive. Nga ana tjetër, në strukturën e mjeteve është shënuar një zvogëlim modest i pjesëmarrjes së kërkesave afatshkurta. Siç është e pritur, ekzistojnë dallime në strukturën e mjeteve dhe burimeve të financimit sipas veprimtarive të veçanta, që rezultojnë kryesisht nga natyra e vetë veprimtarive, por edhe nga modelet afariste të ndërmarjeve që mbizotërojnë në veprimtaritë e caktuara. Kështu, për tu theksuar është se veprimtaritë "bujqësi, pylltari dhe peshkatar" dhe "veprimtaritë që kanë të bëjnë me patundshmëritë, veprimtaritë shërbuese profesionale, shkencore, teknike dhe administrative dhe ndihmëse", kanë paraqitur një pjesëmarrje dukshëm më të

lartë të mjeteve jorrijdhëse⁹⁰, në krahasim me veprimtaritë tjera. Veprimtaria "bujqësi, pylltari dhe peshkatar" mbështetet në një pjesëmarrje më të lartë të kapitalit dhe rezervave në strukturën e burimeve të financimit. Të hyrat e përgjithshme të sektorit korporativ⁹¹, kanë shënuar në vitin 2017 rritje prej 8.2%, që kryesisht rezultoi nga të ardhurat nga shitjet të cilat shënuan rritje prej 8.1%. Një rritje identike prej 8.1% shënuan edhe të dalurat operative. Për rrjedhojë, fitimi neto I sektori vendor korporativ dhe fitimi nga puna e rregullt (fitimi para të dalurave financiare dhe tatimit, si përafrim I fitimit operativ), shënuan rritje prej 11.9% dhe 5.1% në vitin 2017, që në krahasim me vitin 2016 paraqet zvogëlim të shkallëve të rritjes për 2.8 dhe 2.3 pikë përqindëshe, përkatësisht.

Grafik nr.46

Ndryshimi vjetorë I zërave të përzgjedhur të bilancit të agreguar të suksesit të sektorit korporativ (majtas) dhe dekompozimi sipas DuPont analizës së treguesve të kthimit të kapitalit dhe rezervave (ROAE) dhe kthimit të mjeteve (ROAA)(djathtas).

në përqindje dhe në herë



Burimi: Regjistri qendrorë i Republikës së Maqedonisë.

Sektori korporativ edhe në vitin 2017 vazhdon të shënojë përmirësim të profitabilitetit. Në fakt, trendi nga tre vitet paraprake të zmadhimit gradual të treguesve të kthimit të mjeteve mesatare (I ashtuquajtur i ROAA) dhe kthimi I kapitalit mesatar dhe rezervave (I ashtuquajtur i ROAE), la vazhduar edhe në vitin 2017, me një rritje të shënuar të këtyre tregues në bazë vjetore për 0.46 dhe 0.75 pikë përqindëshe, përkatësisht. Analiza e relacioneve shkak-pasojë në mes treguesve të veçantë financiar që e përcaktojnë profitabilitetin e sektorit korporativ vendor (e ashtuquajtura analizë e Diponit), tregon se përmirësimi I treguesve të kthimit në vitin 2017 është në të njejtën masë e kushtëzuar nga ndryshimet në realizimet operative dhe afariste të ndërmarjeve, por edhe nga zmadhimi I qarkullimit të mjeteve, si dhe nga efektet pozitive nga kostoja neto e financimit dhe nga tatimi i efektiv. Kështu, margjina operative e fitimit, ndryshimet në qarkullimin e totalit të mjeteve dhe efekti nga kostot për financim dhe tatim⁹² shënojnë rritje në krahasim me vitin paraprak me çka në mënyrë të drejtëpërdrejtë kanë reflektuar në një përmirësim të kthimit të mjeteve, respektivisht të kthimit të kapitalit dhe të rezervave.

⁹⁰ Në kategorinë e mjeteve jorrijdhëse përfshihen mjetet material, mjetet jomateriale, investimet në patundshmëri, mjetet financiare afatgjata dhe kërkesat afatshkurta.

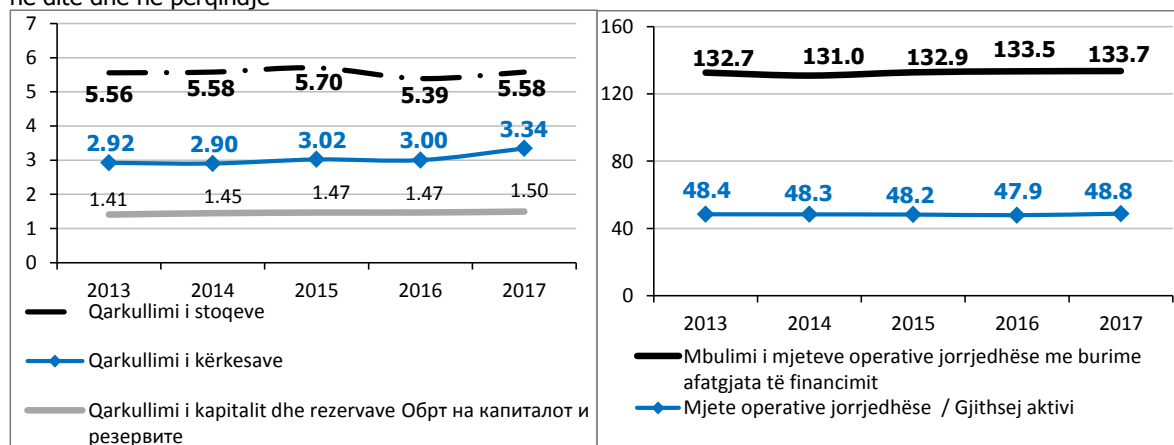
⁹¹ Të ardhurat e përgjithshme të sektorit korporativ i përfshijë: të ardhurat e shitjes, produktet personale të kapitalizuara, të ardhura të tjera nga operacionet ditore të ardhurat financiare, pjesa e fitimit të kompanive të lidhura, fitim neto nga operacionet jo të vazhdueshme (në rastet kur ajo ndodh) dhe efektet pozitive nga tatimet dhe obligimet e prolonguara. Pjesëmarrje më të lartë në strukturën e të ardhurave (mbi 95%) kanë të ardhurat nga shitjet.

⁹² Efekt i kostove për financim dhe ai i tatimit fitohet si proporcion në mes fitimit neto pas tatimit dhe fitimit operativ të përafruar, të fituara në bazë të dhënave të dorëzuara në suaza të raporteve vjetore të dorëzuara pranë Regjistrin qendrorë të Republikës së Maqedonisë.

Vetëm raporti në mes mjeteve dhe kapitalit si masë e të ashqutuajqurit "leverixh financiar"⁹³ të sektorit korporativ në vitin 2017 ka shënuar një rrënie të butë, me çka ka dhënë kontribut në zvogëlimin e treguesve të kthimit. Sipas madhësisë së subjekteve ekonomike, përmirësimi i treguesve të profitabilitetit është pak më e shprehur te subjektet e sektorit korporativ që janë të klasifikuar si "të mëdha" dhe si "të vogla", ndërsa sipas veprimtarisë bazë⁹⁴, të gjitha veprimtaritë me përjashtim të veprimtarisë "ndërtimtari" (e cila ka shënuar rrënie), kanë shënuar tregues më të mirë të profitabilitetit, me atë që kjo lëvizje është më e shprehur te subjektet që I përkasin veprimtarisë "informata dhe komunikime". Më shumë se një e tret nga numri I përgjithshëm I subjekteve në sektorin korporativ në vitin 2017 kanë shënuar humbje.

Grafik nr.47

Tregues të përzgjedhur të qarkullimit të sektorit korporativ (majtas) dhe tregues të rëndësishëm të mjeteve operative jorrjedhëse për sektorin korporativ (djathtas) në ditë dhe në përqindje



Burimi: Regjistri qendrorë I Republikës së Maqedonisë. Treguesit e qarkullimit janë të përlogaritura përmes shfrytëzimit të vlerave mesatare nga bilanci I gjendjes së sektorit korporativ për vitet përkatëse kalendarike.

Në vitin 2017, është shënuar rritje e qarkullimit të kategorive të veçanta të mjeteve, e për pasojë të kësaj edhe të **treguesve të efikasitetit në shfrytëzimin e mjeteve**. Kjo në veçanti vne në shprehje te ditët e nevojshme për arkëtim të kërkesave, të cilët janë zvogëluar nga 122 në vitin 2016, në 109 në vitin 2017, si dhe te ditët e nevojshme për pagesë të obligimeve afatshkurta të cilët janë zvogëluar nga 178 ditë në vitin 2016 në 164 nditë në vitin 2017. Një zvogëlim pak më modest vërehet te numri I ditëve të angazhimit të stoqeve (nga 68 ditë në 65 ditë). Me përmirësimin e treguesve të efikasitetit në vitin 2017, ka ardhur deri në shkurtim të ciklit operativ neto⁹⁵. Kontribut më të lartë në shkurtimit e ciklit operativ neto të sektorit korporativ vendor kanë dhënë shkurtimi I ditëve për arkëtim të kërkësive. Hapësira për komentim dhe vlerësim cilësorë të ndryshimeve të treguesve të menaxhimit me kategoritë e veçanta të mjeteve megjithatë është e kufizuar, për shkak se lëvizjet e tyre, e nëveçanti lëvizjet e mjeteve rrjedhëse, janë nën ndikim të shprehur të

⁹³ Shfrytëzimi i leverixhit financiar (pra prezenca e financimit me borxh), për nga definimi nënkupton një ndryshim më të shprehur të fitimit për njësi të ndryshimit të ardhurave nga shitjet, në krahasim me ndryshimin e fitimit që do të realizohej pa mos bërë financim përmes borxhit. Leverixhi financiar nënkupton se një ndërmarje e caktuar në bilancin e suksesit ka edhe të dalurave në emër të interesit dhe për pasojë ka pranuar edhe një riks më të lartë financiar të funksionimit, që në fakt rezultoi nga dallimet në strukturën e burimeve të financimit (borxhi që sjell interes kundër kapitalit personal) të ndërmarjes.

⁹⁴ Treguesit e funksionimit të ndërmarjeve të sektorit korporativ, sipas veprimtarisë bazë të subjekteve, sipas madhësisë së tyre, rezultati nga funksionimi dhe në varësi nga ajo se bankat vendore a kanë eksponim kreditorë ndaj tyre, janë të paraqitura në suaza të anekseve që janë pjesë përbërëse e këtij raporti.

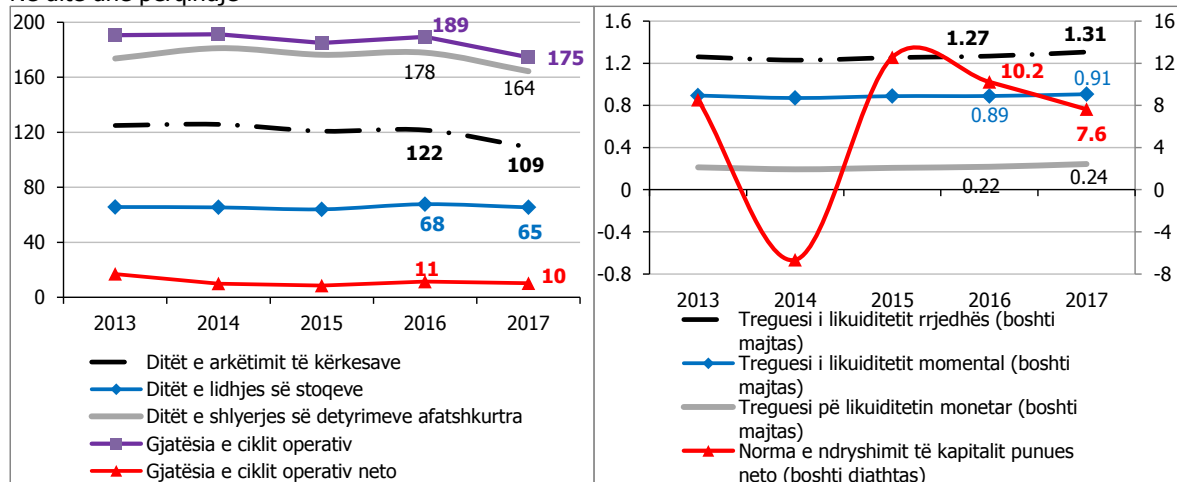
⁹⁵ Cikli operativ neto paraqet vlerësim të kohës mesatare të nevojshme nga pagesa e furnitorëve deri te arkëtimi i kërkesave nga blerësit, përfshirë edhe kohën e nevojshme për transformim të lëndës së parë në produkte të gatshme përmes procesit të prodhimit.

politikave të përzgjedhura kontabël të ndërmarjeve, e në veçanti me atë se vlerat e prezantuara kontabël me të vërtetë e reflektojnë vlerën objektive të llojeve të ndryshme të mjeteve. Kjo është veçanërisht e rëndësishme për të bërë pranim dhe vlerësim të mjeteve rrjedhëse, para së gjithash të stoqeve (nëqoftëse ekziston vjetërsim) dhe të kërkesave (në lidhje me mosarkëtimin e tyre). Megjithatë, duke patur parasysh lartësinë relativisht modeste të treguesve të qarkullimit, ekziston hapësirë për një zmadhim të mëtejshëm të tyre, e me këtë edhe për përmirësim të procesit të menaxhimit me mjetet nga ana e subjekteve afariste. Mjetet jorjedhëse operative⁹⁶ në tërësi janë të mbuluara me burim afatgjatë të financimit.

Grafik nr.48

Ditët e nevojshme për transformimin e zërave nga kapitalit punues neto (majtas) dhe treguesit të likuiditetit (djathtas) të sektorit korporativ

Në ditë dhe përqindje



Burimi: Regjistri qendrorë i Republikës së Maqedonisë.

Treguesit janë përlogaritur me të dhëna të datës së konkrete, me çka nuk përlogariten vlerat mesatare të kategorive të bilancit të gjendje së sektorit korporativ për vitet gjegjëse kalendarike.

Si rezultat I ndryshimeve në drejtim të zmadhimit të qarkullimit të kategorive të veçanta të mjeteve rrjedhëse dhe obligimeve rrjedhëse, për të tretin vit në rradhë, **treguesit e likuiditetit të sektorit korporativ vendor shënojnë një përmirësim të vogël**. Megjithatë, treguesit e likuiditetit edhe më tutje mbeten në nivel relativisht modest⁹⁷, me çka përmirësimet e realizimeve operative të ndërmarjeve vendore, do të duhet që në mënyrë të drejtëpërdrejtë të kontribuojnë për një zmadhim të mëtejshëm të tyre. Dallimet në nivelin dhe ndryshimin vjetorë të treguesit e likuiditetit në mes subjekteve të veçanta sipas veprimtarisë së tyre, madhësisë ose rezultatit të realizuar nga funksionimi edhe më tutje paraqesin një specifikë të dukshme të sektorit korporativ. Në vitin 2017, përmirësimi i treguesve të likuiditetit ishte më i shprehur te subjektet me veprimtari bazë "industry" dhe "informata dhe komunikime", ndërsa te subjektete me veprimtari bazë "bujqësi, pylltari dhe peshkatari" dhe "veprimtaritë që kanë të bëjnë me patundëshmëritë, veprimtaritë shërbuese profesionale, shkencore, teknike dhe administrative dhe ndihmëse" treguesit e likuiditetit për vitin 2017 kanë shënuar rrënie. Neto kapitali punues i agreguar⁹⁸ i sektorit korporativ vendor në vitin 2017 ka shënuar rritje për 7.6%, që para së gjithash rezulton nga zvogëlimi më i shprehur i kategorive të ndryshme të obligimeve afatshkurta në kushte të një zmadhimi modest të kategorive të ndryshme të mjeteve rrjedhëse.

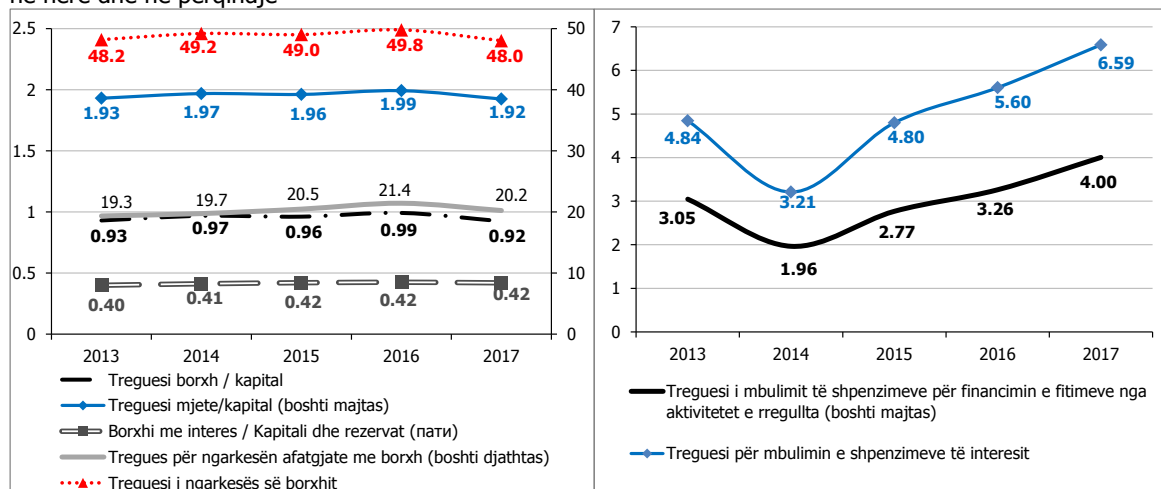
⁹⁶ Kapitali neto punues paraqet dallimin mes mjeteve rrjedhëse dhe obligimeve rrjedhëse (afatshkurta) të ndërmarrjeve.

⁹⁷ Si nivel i pashkruar (ang. „rule of thumb”) e cila konsiderohet si e kënaqëshme, zakonisht shfrytëzohet 1 për likuiditetin momental dhe 2 për likuiditetin rrjedhës.

⁹⁸ Kapitali neto punues paraqet dallimin mes mjeteve rrjedhëse dhe obligimeve rrjedhëse (afatshkurta) të ndërmarrjeve.

Grafik nr.49

Lëvizja e treguesve të përzgjedhur të huazimit të sektorit korporativ në herë dhe në përqindje



Burimi: Regjistri qendrorë i Republikës së Maqedonisë.

Treguesit e huazimit të sektorit korporativ në vitin 2017 shënuan rrënie.

Kjo dëshmohet përmes mbështetjes së zvogëluar të sektorit korporativ ndaj financimit përmes borxhit, gjejtësishtë nga zvogëlimi i treguesit të huazimit të përgjithshëm. Ndryshim më të madh në krahasim me vitin paraprak shënon treguesi i huazimit afatgjatë me një rrënie për 1.2 pikë përqindëshe. Raporti i borxhit me kapitalin dhe rezervat, si dhe raporti në mes totalit të mjeteve dhe kapitalit dhe rezervave, si tregues kyç të "leverixhit financiar", në baazë vjetore kanë shënuar një rrënie modeste për 0.07 pikë përqindëshe. Treguesit e mbulesës së të dalurave në emër të interesit dhe të mbulesës së kostove për financim me fitimin nga aktivitetet e rregullta⁹⁹ vazhdojnë të rritje për të tretin vit në rradhë, edhe atë për shkak të profitabilitetit të rritur të sektorit korporativ në vitin 2017, por edhe për shkak të efekteve nga trendi I zvogëlimit gradual të çmimit të financimit përmes borxhit.

Treguesit e huazimit sipas veprimtarive të veçanta janë më të larta te subjektet që veprimtari bazë e kanë "ndërtimtarinë", edhe pse në vitin 2017 shënojnë një zvogëlim të matur, pas çkajit rangojnë subjektet nga "veprimtaritë që kanë të bëjnë me patundëshmëritë, veprimtaritë shërbuese profesionale, shkencore, teknike dhe administrative dhe ndihmëse". Zvogëlim më i shprehur i treguesit të huazimit të përgjithshëm në krahasim me vitin paraprak është shënuar te sektori "informata dhe komunikime", edhe atë për 3.4 pikë përqindje. Nga ana tjetër, tregues relativisht të ulët të huazimit janë specifik për "bujqësinë, pylltarinë dhe peshkatarinë", e cila është e vetmja veprimtari që në vitin 2017 ka shënuar rritje modeste të treguesit të huazimit të përgjithshëm në vitin 2016 për 1.1 pikë përqindëshe. Krahas kësaj, dallime të shprehura në treguesit e huazimit të subjekteve të grupuara sipas rezultatit financiar që e kanë paraqitur për vitin 2017 dhe sipas madhësisë. Huazim më i lartë vërehet te subjektete që punojnë me humbje si dhe te mikro-ndërmarrjet.

⁹⁹ Fitimi nga aktivitete e rregullta është përlogaritur si dallim në mes të hyrave dhe të dalurave nga puna e rregullt e sektorit korporativ vendor.

4. Huazimi i sektorit korporativ

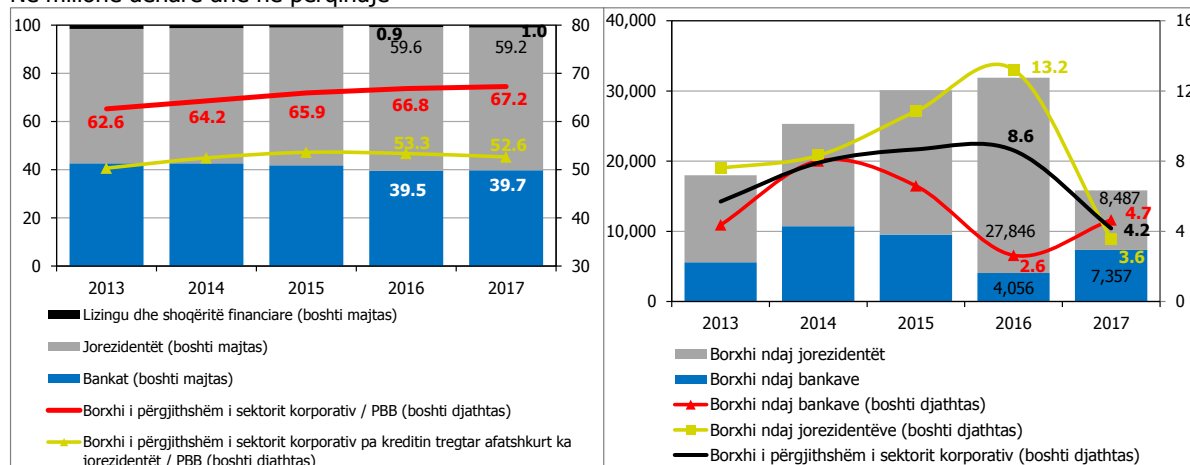
Huazimi i përgjithshëm¹⁰⁰ i sektorit korporativ vendor në vitin 2017 ka regjistruar rritje vjetore, por është ngadalësuar dukshëm në krahasim me vitin paraprak, i cili mund të konsiderohet si një fenomen i pritur duke pasur parasysh rritjen më të madhe të arritur në vitin 2016, por edhe për shkak të efekteve të mjedisit politik të paqëndrueshëm mbi pritshmëritë e subjekteve ekonomike. Norma vjetore e rritjes së borxhit të sektorit korporativ prej 4.2%, kur stagnonte rritjen ekonomike, kontribuoi që me pjesëmarrjen e tij në PBB në fund të vitit 2017 të rritet me 0.4 pikë përqindje krahasuar me fundin e vitit të kaluar, duke arritur një nivel prej 67.2%.

Nëse borxhi i sektorit korporativ vendor paraqitet pa kredi afatshkurtra tregtare për jorezidentët¹⁰¹ të cilat duhet të luajnë rolin e një instrumenti për shkëmbimin tregtar dhe shpesh nuk përfshijnë llogaritjen e interesit, atëherë raporti i borxhit korporativ vendor me produktin bruto vendor në fund të vitit 2017 është në një nivel të moderuar dhe arrin në 52.6%.

Për më tepër, rritja absolute e borxhit të sektorit korporativ në vitin 2017 ishte e shpërndarë në mënyrë të barabartë midis komponentit të jashtëm dhe komponentit vendor të përfaqësuar nga borxhi ndaj bankave. Mungon plotësisht financimi i sektorit korporativ vendor duke lëshuar instrumente financiare të borxhit në tregjet financiare. Në të njëjtën kohë, edhe kontributi i institucioneve financiare vendase jo-bankare në financimin e sektorit korporativ vendor është i parëndësishëm.

Grafik 50

Struktura dhe pjesëmarrja relative në PBB e borxhit të sektorit korporativ (majtas) dhe ndryshimi absolut dhe relativë (djathtas) sipas llojit të borxhit
Në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Banka popullore e Republikës së Maqedonisë, Ministria e Financave dhe Enti Shtetërorë Statistikave
*Shënim: Të dhënat mbi borxhin e jashtëm të sektorit korporativ dhe PBB për vitin 2016 janë të dhëna paraprake ndërsa ato për PBB për vitin 2017 janë të dhëna të përafëruara.

Borxhi i sektorit korporativ vendor ndaj bankave vendase përfshin shumën totale të borxhit të shlyer, në përputhje me detyrimin rregullator të bankave për ekspozim që është plotësisht e rezervuar.

¹⁰⁰ Për qëllimet e kësaj analize, huaja e përgjithshme e sektorit të korporatave përfshin: borxhin në kredi, interesat dhe llogaritë e arkëtueshme të tjera të bankave, gjithsej detyrime të sektorit të korporatave ndaj jashtë (jo-rezidentët), vlera e kontratave aktive leasing-ut dhe borxhit i bazuar në kontratat aktive me shoqëritë financiare.

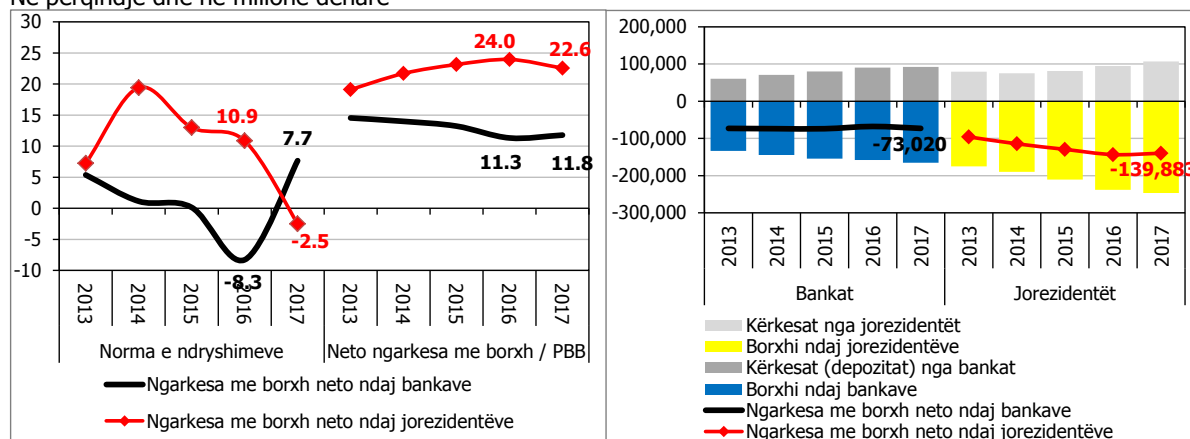
¹⁰¹ Kreditë tregtare afatshkurtra në fund të vitit 2017 përfaqësojnë 21.7% të totalit të borxhit të sektorit korporativ dhe 36.7% të borxhit të sektorit korporativ ndaj jorezidentëve.

Në vitin 2017, Neto huazimi¹⁰² i sektorit korporativ ka shënuar një rritje modeste vjetore (0.8%) me të cilën edhe pjesëmarrja e saj në prodhimin e brendshëm bruto në krahasim me fundin e vitit 2016 ka rënë nga 35.3% në 34.4%. Shkaku kryesor i stagnimit të neto huazimit të sektorit korporativ vendor ishte rënia e borxhit neto ndaj kreditorëve të jashtëm. Gjegjësisht, në vitin 2017, kërkesat e sektorit korporativ vendor nga jorezidentët shënuan një normë më të lartë të rritjes (12.7%), në krahasim me rritjen e borxhit ndaj jorezidentëve (3.6%). Kështu, dhe pjesëmarrja e neto huazimit ndaj jorezidentëve në prodhimin bruto vendor shënoi një rënie me 1.4 pikë përqindjeje. Në fund të vitit 2017, detyrimet e sektorit korporativ ndaj jorezidentëve arritën pak më shumë se 4 miliardë euro, ndërsa këkesat e përgjithshme të sektorit korporativ nga jo-rezidentët arritën në 1.7 miliardë euro. Neto huazimi i sektorit korporativ vendor ndaj bankave vendase pas rënies së regjistruar në vitin 2016, në vitin 2017 u rrit me 6.8%. Kjo rritje është për shkak të rritjes më të shpejtë të kreditimit të sektorit korporativ vendor në produktin bruto vendor është në një nivel më të ulët krahasuar me huazimin neto ndaj jorezidentëve dhe në fund të vitit 2017 ishte 11.8%, e cila në krahasim me fundin e vitit 2016 është një rritje prej 0.5 pikë përqindjeje.

Grafik 51

Komponentët e huazimit neto të sektorit korporativ (majtas) dhe norma të ndryshimit dhe raport i huazimit neto me PBB (djathtas)

Në përqindje dhe në milionë denarë



Burimi: Banka popullore e Republikës së Maqedonisë, Ministria e Financave dhe Enti shtetërorë i statistikave
 *Shënim: Të dhënat mbi borxhin e jashtëm të sektorit korporativ dhe PBB për vitin 2015 janë të dhëna paraprake ndërsa ato për PBB për vitin 2016 janë të dhëna të përafëruara. Gjatë llogaritjes së huazimit neto të sektorit korporativ është shpërfillur obligimi i bankave për shlyerje të kërkesave që janë plotësisht të rezervuara më gjatë se dy vite.

Në strukturën e kërkesave të sektorit korporativ nga jorezidentët pjesëmarrjen më të madhe e kanë kreditë tregtare afatshkurtra të miratuara¹⁰³, me një përqindje më modeste të borxheve të miratuara¹⁰⁴ dhe pjesëmarrja e parëndësishme e kërkesave tjera. Në anën tjetër, në strukturën e detyrimeve të sektorit korporativ vendor ndaj jorezidentëve, pjesa më e madhe e tyre janë detyrimet në bazë të kredive të marra, të ndjekura nga detyrimet në bazë të kredive tregtare afatshkurtra. Në vitin 2017, arsyeja kryesore e rritjes së kërkesave nga jashtë

¹⁰² Huazimi neto i sektorit korporativ vendor fitohet si dallim mes kërkesave dhe borxhit të sektorit korporativ nga dhe drejt bankave vendore

¹⁰³ Kreditë tregtare (komerciale) janë marrëdhënie të rezidentëve me jorezidentët (pretendimet ose pasiveve) që rrjedhin nga kredia direkt nga furnizuesi (furnizuesit) për blerësit (marrësit) për transaksionet në mallra dhe shërbime, si dhe pagesave paradhënie për furnizimin e mallrave dhe shërbimeve ose për punë.

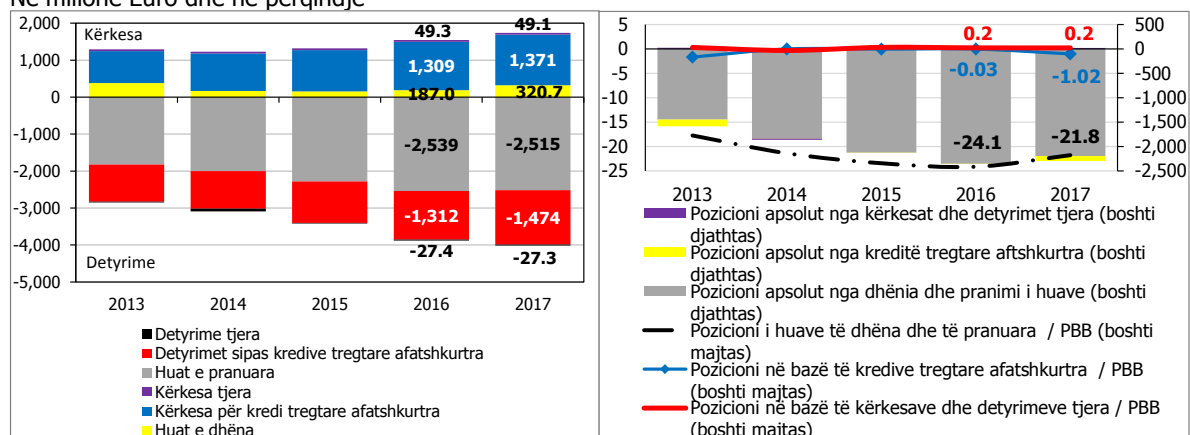
¹⁰⁴ Borxhi përfshin marrëdhëniet ndërmjet rezidentëve dhe jorezidentëve (pretendimet ose pasiveve) që paraqiten si rezultat i huamarrjes të drejtpërdrejtë (para) në bazë të një marrëveshjeje kredie apo borxhi, duke përfshirë edhe borxhet në mes kompanive

ishite huadhënia, me rreth 70% në rritjen tyre totale, ndërsa në detyrimet ndaj jorezidentëve, rritja vjetore ishte tërësisht për shkak të detyrimeve bazuar në kredite tregtare afatshkurtra, të cilat regjistruan rritje prej 12.3%. Sidoqoftë, pozicioni neto i sektorit korporativ vendor bestorët e jashtëm vjen kryesisht nga neto-pozicioni në bazë të kredive të dhëna dhe huamarrjet, të cilat në vitin 2017 shënuan rënie në raport me produktin bruto vendor me 2.3 pikë përqindjeje, si rezultat i rritjes së kredive të dhëna nga ndërmarrjet vendase për subjektet e huaja dhe stagnimi i huamarrjeve nga bestorët e huaj. Neto-pozicioni në bazë të kredive tregtare afatshkurtra pothuajse është i balancuar, duke treguar se pjesëmarrja agregate e sektorit korporativ vendor në financimin e tregtisë së jashtme është e balancuar nga roli i partnerëve tregtarë të jashtëm si financues.

Grafik 52

Struktura e kërkesave dhe obligimeve të sektorit korporativ vendor ndaj jorezidentëve, sipas instrumentit (majtas) dhe pozicionin e sektorit korporativ vendor me me jorezidentët bazuar në llojin e instrumentit dhe në raport me PBB (djathtas)

Në milionë Euro dhe në përqindje



Burimi: Banka popullore e Republikës së Maqedonisë.

*Shënim: Të dhënat për vitin 2016 janë të dhëna të paraprake, ndërsa për vitin 2017 janë të dhëna të përafëruara.

Në vitin 2017, janë vërejtur disa ndryshime në profilin strukturor të borxhit në sektorin korporativ vendor. Nga aspekti valutor, vërehet se huazimi ne denarë ka shënuar rritje absolute krahasuar me vitin 2016, pra 11.0%, I shprehur si ndryshim relativ, krahasuar me vetëm 0.5% në 2016. Nga ana tjetër, huazimi ne devizë vazhdon të zërë pjesën më të madhe të borxhit total, por në vitin 2017 rritja u zvogëluar, I shprehur në vlerë absolute dhe relative. Borxhi në denarë me klauzolë valutore ka rënë për tre vjet me rradhë. Në strukturën e maturitetit të borxhit të sektorit korporativ, norma vjetore e rritjes së borxhit afatshkurtër në vitin 2017 është dukshëm më e lartë, krahasuar me normën e rritjes së borxhit afatgjatë. Bartësi i rritjes së borxhit afatshkurtër në 2017 ishin detyrimet ndaj besëtorëve jo-rezidentë, të cilët përbënin pothuajse tre të katërtat e totalit të borxhit afatshkurtër. Në të njëjtën kohë, shumica e borxheve jofunksionale dhe të duhura ne sektorin korporativ, po zvogëlohet për vitin e dytë me radhë, gjë që në kushtet e rritjes së ekspozimit jofunksional të bankave ndaj ndërmarrjeve në vitin 2011, është në të vërtetë tërësisht për shkak të reduktimit të ekspozimit të duhur. Këto ndryshime në strukturën e maturimit të borxhit të sektorit korporativ, dhe sidomos rënia e pjesëmarrjes totale të borxhit jofunksional dhe të duhur dhe rritja modeste e borxhit afatgjatë, por nga ana tjetër janë të shkaktuara edhe nga çregjistrimet e detyrueshme nga ana e bankave vendore të ekspozimit që për më shumë se dy vite ka qenë plotësisht i mbuluar me

korrigjim të veçantë të vlerës ose rezervë të veçantë¹⁰⁵. Kështu, vazhdoi trendi i dy viteve të fundit të rënies së vazhdueshme dhe të moderuar të pjesës së borxhit afatgjatë të sektorit korporativ, në kurriz të rritjes së borxhit afatshkurtër në strukturën e borxhit.

Tabela 2

Struktura dhe ndryshimet e komponentëve të veçanta të borxhit të sektorit korporativ vendor

| Lloji i ngarkesës -borxhi | | Struktura (në %) | | | Ndryshimi absolut (në milionë Denarë) | | | Ndryshimi relativ (në %) | | |
|-----------------------------|--|------------------|------|------|---------------------------------------|--------|---------|--------------------------|-------|-------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Valuta | Borxhi denarik | 22.7 | 21.0 | 22.4 | 11,804 | 431 | 9,283 | 16.4 | 0.5 | 11.0 |
| | Borxhi valutor | 70.2 | 70.1 | 68.7 | 19,879 | 21,796 | 5,740 | 8.3 | 8.4 | 2.0 |
| | Borxhi denarik me klauzolë valutore | 7.0 | 6.2 | 5.6 | -2,292 | -1,294 | -1,080 | -8.1 | -5.0 | -4.4 |
| | Borxhi i shlyer nga banakt vendore në pajtueshmëri me detyrimet rregullatore | n.dh. | 2.7 | 3.2 | n.dh. | 10,807 | 13,541 | n.dh. | n.dh. | n.dh. |
| Afatizimi | Borxhi afatshkurtër | 32.7 | 32.9 | 34.8 | 595 | 11,253 | 13,106 | 0.5 | 9.3 | 9.9 |
| | Borxhi afatgjatë | 60.3 | 60.0 | 58.0 | 27,244 | 18,024 | 1,681 | 14.0 | 8.1 | 0.7 |
| | Borxhi i ngelur (të maturuar dhe jofunksional) | 7.0 | 4.4 | 4.0 | 1,551 | -8,344 | -844 | 6.4 | -32.3 | -4.8 |
| | Borxhi i shlyer nga banakt vendore në pajtueshmëri me detyrimet rregullatore | n.dh. | 2.7 | 3.2 | n.dh. | 10,807 | 13,541 | n.dh. | n.dh. | n.dh. |
| Lloji i normës së interesit | Borxhi me normë interesi fiks | 24.4 | 27.8 | 32.9 | 5,680 | 15,387 | 17,727 | 8.6 | 21.4 | 20.3 |
| | Borxhi me normë interesi të ndryshueshëm (variabil) | 29.5 | 25.6 | 29.7 | 7,053 | -6,760 | 14,768 | 8.8 | -7.8 | 18.4 |
| | Borxhi me normë interesi të përshtatshëm | 42.0 | 39.0 | 28.6 | 12,331 | -1,072 | -31,157 | 11.1 | -0.9 | -25.5 |
| | Të tjera - borxhi pa interes ka jorezidentët | 4.0 | 4.3 | 4.7 | 2,087 | 1,664 | 1,488 | 21.4 | 14.0 | 11.0 |
| | Borxhi i shlyer nga banakt vendore në pajtueshmëri me detyrimet rregullatore | n.dh. | 3.2 | 4.0 | n.dh. | 10,185 | 12,859 | n.dh. | n.dh. | n.dh. |

Burimi: Banka popullore për borxhin e sektorit korporativ ndaj bankave dhe jorezidentëve, Ministria e Financave për borxhin e sektorit korporativ për lizing dhe ndaj shoqërive financiare.

Shënim: Në strukturën e maturimit, pjesë e huas së mbetur (të maturuar dhe jofunksionale), është llogaritur vetëm sipas borxhit ndaj bankave, për shkak të mungesës së të dhënave mbi borxhin jofunksional ndaj bestorëve tjerë. Te struktura e borxhit sipas normës së interesit, është marrë parasysh vetëm borxhi në bazë të kryegjësë për kreditë ndaj sistemit bankar dhe jorezidentëve. Me pozicionin për huazimin nga bankat vendore është paraqitur ajo pjesë e huazimit të sektorit korporativ vendor të cilin bankat e kanë çregjistruar në vitin 2016 dhe 2017, në përputhshmëri me obligimin rregulator për çregjistrim të ekspozimit që më shumë se dy vite është plotësisht i mbuluar me korrigjim të vlerës dhe/ose rezervë. Në strukturën e borxhit sipas normave të interesit, merret parasysh vetëm shuma e shkruar kumulative nga bankat vendore bazuar në principalin e huave, gjatë vitit 2016 dhe 2017, në përputhje me detyrimin rregulator për shlyerjen e ekspozimeve.

Ndryshimet më të mëdha në strukturën e borxhit në sektorin korporativ në vitin 2017 vërehen në strukturën sipas llojit të normës së interesit që llogaritet në borxhin kryesor. Borxhi me normë interesi të rregullueshme regjistroi një rënie të ndjeshme, për shkak të aktiviteteve të ndërmarra nga disa banka në gjysmën e dytë të vitit 2017 për të hequr klauzolat për normat e rregullueshme të interesit në marrëveshjet e reja të kredisë¹⁰⁶. Në vend të normave të rregullueshme të interesit, një pjesë e bankave vendore filloi të përdorte norma interesi të ndryshueshme për kreditë e

¹⁰⁵ Komfor vendimit për ndryshim dhe plotësim të Vendimit për menaxhim të rrezikut („Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë“nr. 223/15) bankat ishin të detyruara të shkruajnë gjegjësisht të transferojnë të dhënat e tyre të bilancit, në kërkesat që janë plotësisht të rezervuara për më shumë se dy vjet, jo më vonë se 30.06.2016. Ky detyrim vazhdon edhe më tej për kërkesat jofunksionale që do të përmbushin kriterin specifikuar.

¹⁰⁶ BPRM ka dërguar një rekomandim për bankat në tetor 2016, për të rritur shkallën e transparencës në formimin e normave të interesit në kredi dhe depozita, me paralajmërim të duhur për rezukin ligjor dhe reputativ që marrin bankat me përdorimin e klauzolave për rregullim të njëanshëm të normës së interesit sipas marrëveshjes dhe me të cilën pritej që duke filluar nga 30.06.2017, bankat do të përjashtojnë automatikisht aplikimin e normave të rregullueshme të interesit në marrëveshjet për kreditë dhe depozitat, duke përshtatur praktikat dhe politikat që lidhen me metodën e vendosjes së shumës së normave të interesit, duke përfshirë ndërtimin e mëtejshëm dhe rritjen e kapacitetit të administrimit të rrezikut të ndryshimit të normave të interesit.

reja, ku shuma e normës së interesit në intervalet e paracaktuara ndryshon në varësi të ndryshimit të disa normave të referencës së interes (të ashtuquajturat norma interesi të ndryshueshme). Duke pasur parasysh se borxhi ndaj jorezidentëve me norma interesi të ndryshueshme në vitin 2017 ka rënë me 9.0%, kjo pjesë e borxhit të sektorit korporativ ishte plotësisht në rritje si rezultat i ndryshimeve në formimin e normave të interesit për kreditë nga bankat vendore. Përveç kësaj, bankat vendore kontribuan në mbi 80% të rritjes vjetore të borxhit të sektorit korporativ vendor me norma fikse të interesit, ndërkohë që pjesa tjetër ishte për shkak të huave të jorezidentëve. Duke qenë se borxhi ekzistues i sektorit korporativ vendor me norma të rregullueshme interesi rrjedh tërësisht nga kreditë e bankave vendase, në periudhën e ardhshme mund të pritet se si kredi do të bien në marrëveshjet ku ka klauzola të tilla për ndryshim të njëanshëm në shumën e normës së interesit ose se si do të rritet numri i bankave që do të ndryshojnë politikat dhe praktikat e tyre në këtë fushë, do të ketë ndryshime shtesë në strukturën e borxhit sipas llojit të normës së interesit. Me fjalë të tjera, mund të pritet objektivisht që në strukturën e borxhit të sektorit korporativ vendor ndaj bankave vendase do të zhduken normat e rregullueshme të interesit, të cilat do të zëvendësohen me norma interesi fikse ose variabël, ashtu siç duket struktura e tanishme e borxhit të sektorit korporativ vendor ndaj huadhënësve jorezidentë.

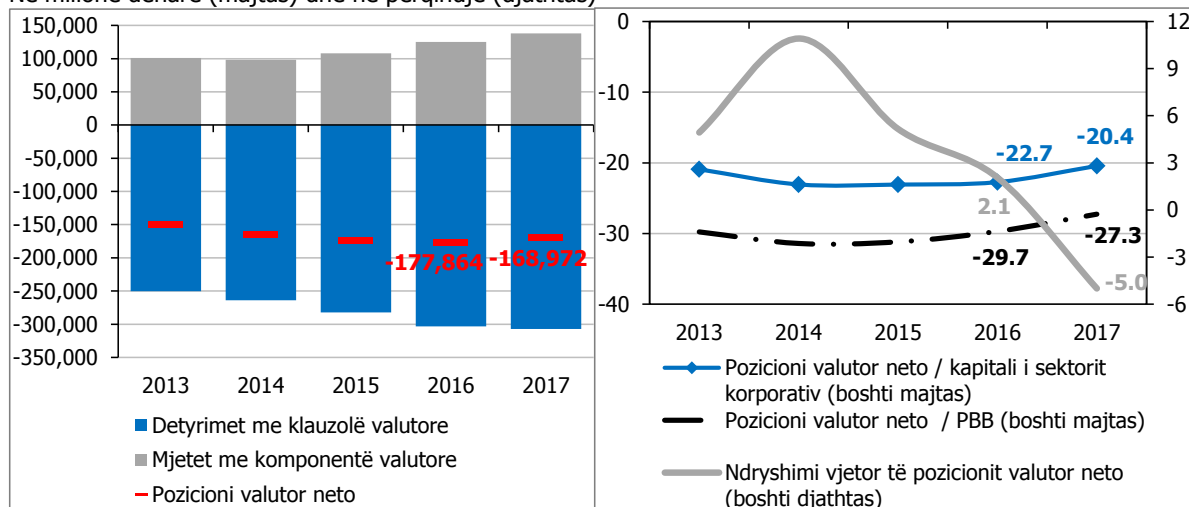
Duke pasur parasysh zbatimin e strategjisë të kursit devizor nominal "de facto" të fiksuar të denarit kundrejt euros, me rëndësi kyçe për stabilitetin financiar të ekonomisë maqedonase **është monitorimi i dinamikës dhe ndryshimeve në ekspozimin ndaj rrezikut valutore në sektorin korporativ vendor.** Në vitin 2017, ekspozimi i sektorit korporativ në rrezikun valutore regjistroi një rënie të caktuar, krahasuar me një vit më parë, gjë që reflektohet duke ngushtuar pozicionin e saj neto negativ valutore¹⁰⁷ me 5.0%. Ndryshimi vjetor në pozicionin neto të valutës është kryesisht për shkak të rritjes më dinamike të aktiveve me përbërës valutore krahasuar me rritjen e detyrimeve me përbërës valutore të sektorit korporativ që në një farë mase është pasojë e ndryshimeve graduale në strukturën valutore të borxhit të sektorit korporativ dhe rënia vjetore e borxhit neto ndaj kreditorëve jorezidentë. Pjesëmarja e pozicionit neto negativ valutore e sektorit korporativ nënë produktin bruto vendor, si dhe raporti i saj ndaj kapitalit dhe rezervave të sektorit korporativ u ul në vitin 2017 respektivisht menga 2.4 dhe 2.3 pikë përqindje.

¹⁰⁷ Pozicioni neto valutore llogaritet si diferencë midis aktiveve dhe pasiveve me komponentë valutore e sektorit të korporatave. Nëse diferenca është pozitive, ose asetet janë më të mëdha se detyrimet, kjo është një pozicion të gjatë neto i këmbimit valutore, dhe anasjelltas, nëse pasivet me komponenta valutore janë më të mëdha se sa pasuritë, kjo është një pozicion neto valutore i shkurtër ose negativ. Si asete me përbërës valutore janë marrë depozita me komponentë valutore, kërkesat totale nga jorezidentët, duke përfshirë fondet në llogaritë jashtë vendit dhe investimet jashtë vendit. Detyrimet me komponentë valutore përbëhen nga: kreditë me komponentë valutore ndaj bankave vendase dhe detyrimeve totale ndaj jorezidentëve. Për gjendjen e investimeve jashtë vendit që nga 31.12.2017, është shfrytëzuar e dhënë për gjendjen që nga 31.12.2016, pasi që të dhënat për vitin 2017 do të vihet në dispozicion në gjysmën e dytë të vitit 2018.

Grafik 53

Dinamika (majtas) dhe rëndësia relative dhe ndryshimi (djathtas) i pozitës neto devizore të sektorit korporativ

Në milionë denarë (majtas) dhe në përqindje (djathtas)



Burimi: Banka popullore e Republikës së Maqedonisë dhe Enti Shtetëror i Statistikave për produktin bruto vendor.

Rezultatet e sondazhit për aktivitetin kreditues të bankave në baza të regullta tremujore të realizuar nga ana e Bankës popullore¹⁰⁸ tregon një rritje graduale të kërkesës për kredi nga sektori korporativ vendor, sidomos në gjysmën e dytë të vitit, kur filloi të bjerë përqindja e bankave që vlerësuan kërkesën si të pandryshuar. Sa i përket kushteve për dhënie të kredive për ndërmarrjet, bankat si një kriter të rëndësishëm ku ka një lehtësim në vitin 2017, megjithëse mesatarisht disi më i dobët krahasuar me 2016, theksuan normën e interesit për kreditë, e ndjekur nga lëvizja e tarifave dhe taksat që lidhen me kreditë. Kushtet e tjera për kreditimin e ndërmarrjeve janë vlerësuar mesatarisht si të pandryshuara gjatë vitit 2017. Nga faktorët¹⁰⁹ që përcaktojnë kërkesën për kredi korporative, gjatë vitit 2017, bankat vlerësuan mesatarisht tre faktorë me ndryshime të rëndësishme, më konkretisht rritjen e kërkesës për kredi nga sektori korporativ, edhe atë: nevoja për investime në aksione (stoqe) dhe kapital qarkullues, nevoja për ristrukturimin e borxhit të sektorit korporativ dhe investimet në pasuri fikse. Rezultatet e marra nga sondazhet gjatë vitit 2017 tregojnë se bankat si faktori më i rëndësishëm që shkaktojnë një ndryshim gradual, në veçanti lehtësimin e kushteve të kredisë, e theksojnë presionin nga konkurrenca¹¹⁰, pasuar nga ndikimi i kostove të financimit dhe kufizimet në bilancet e tyre të gjendjeve¹¹¹. Në të njëjtën kohë, gjatë vitit 2017, edhe qëndrimet e bankave për rreziqet që lidhen me kredimarrësit¹¹² megjithëse ende në baza neto, përsëri ndikojnë në drejtim të ashpërsimit të kushteve për kreditim të sektorit korporativ megjithatë, ata regjistruan një përmirësim të dukshëm në krahasim me vitin 2016.

¹⁰⁸ Sondazhet janë kryer në baza tremujore dhe, ndër të tjera, në to bankat i japin sugjerimet e tyre për kreditimin e ndërmarrjeve vendase. Për qëllimet e kësaj pjese të Raportit të Stabilitetit Financiar, rezultatet e këtyre sondazheve janë analizuar si rezultat mesatar të katër anketave tremujore në lidhje me çdo vit kalendarik. Rezultatet e detajuara të anketave individuale për aktivitetin kreditor janë në dispozicion në faqen e internetit të Bankës Popullore.

¹⁰⁹ Si faktorë ndikimi i të cilëve në kërkesën për kredi nga ana e sektorit të korporatave është vlerësuar nga ana e bankave theksohen: investimet në pasuri fikse, investimet në inventar dhe kapital të punës, ristrukturimet e borxhit, financimi i brendshëm, hua nga bankat e tjera dhe lëshimi i letrave me vlerë

¹¹⁰ Në këtë grup janë të përfshira konkurrenca nga bankat tjera, konkurrenca nga sektori jobankar dhe konkurrenca nga financimi në treg.

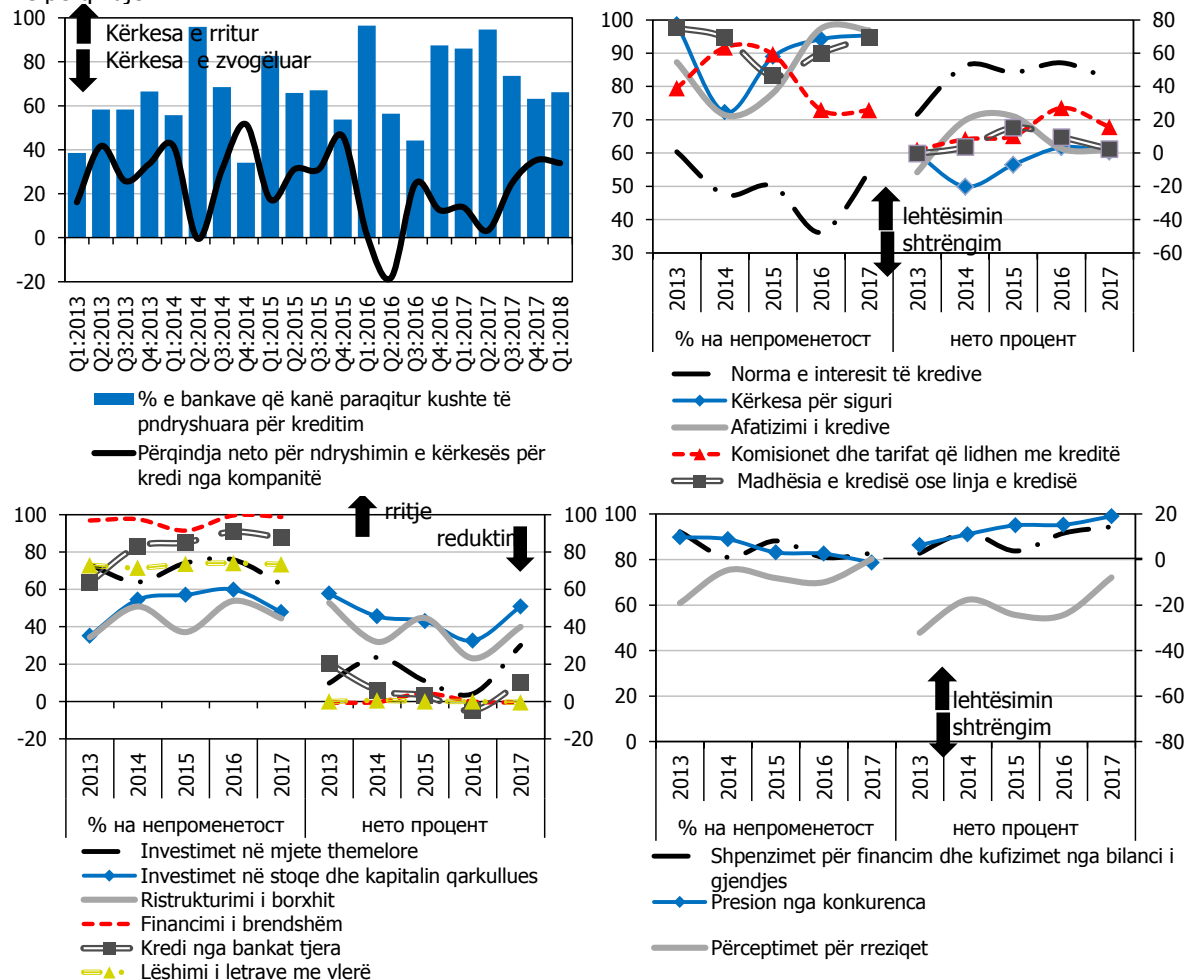
¹¹¹ Në këtë grup janë të përfshira pozita kapitale e bankës, qasja e bankës ndaj financimit në treg dhe likuiditeti i bankës.

¹¹² Në këtë grup janë të përfshira pritjet për aktivitetin e gjithmbarshëm ekonomik, pritjet për perspektivën e degëve të veçanta dhe ndërmarrjeve të veçanta dhe rreziqet e ndërlidhura me arkëtimin e sigurimit të kredive.

Grafik 54

Rezultate nga sondazhet për aktivitetin kreditues të bankave: vlerësim i kërkesave për kredi nga ana e ndërmarrjeve (lartë majtas), vlerësim i ndryshimit për kushtet për kreditim të ndërmarrjeve (lartë djathtas), vlerësim i faktorëve që ndikojnë në kërkesën për kredi (poshtë majtas) dhe vlerësim i faktorëve që ndikojnë në kushtet e kreditimit (poshtë djathtas)

Në përqindje



Burimi: Banka popullore në bazë të dhënave për aktivitetin kreditues të bankave

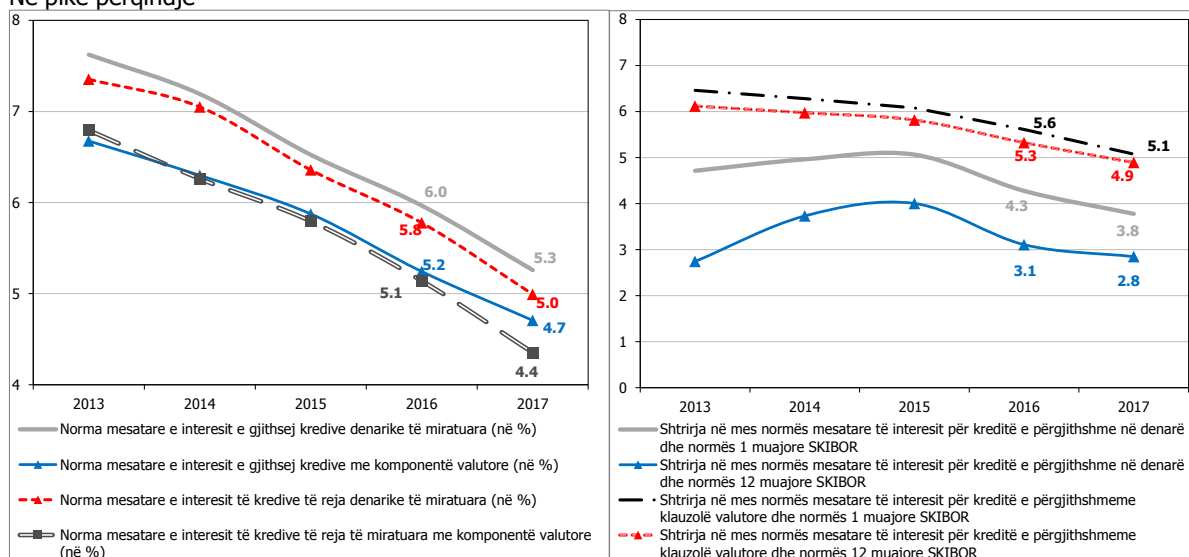
Shënim: Përqindja e bankave është e peshuar me pjesëmarrjen e secilës bankë individuale në sasinë e përgjithshme të kredive për ndërmarrjet në datat përkatëse. Vlerësimi i faktorëve është i paraqitur si përqindje mesatare e bankave që kanë vlerësuar se faktori përkatës ndikon në mosndryshimin e kërkesës në të gjitha anketat gjatë vitit përkatës. Përqindja neto paraqet dallim në mes bankave që kanë raportuar kërkesë të rritur për kredi dhe atyre që kanë raportuar rënie të kërkesës për kredi nga ana e ndërmarrjeve, respektivisht në mes bankave që kanë raportuar lehtësim dhe ashpërsim të kriterëve për kreditim të ndërmarrjeve.

Normat mesatare të interesit që bankat i arkëtojnë nga kreditë e përgjithshme të miratuara nga sektori korporativ vendor në vitin 2017 arritën nivelin më të ulët historik. Kjo vlen njësoj edhe për normat e interesit për kreditë e miratuara rishtazi, si dhe normat e interesit duke marrë parasysh karakteristikat valutore të kredive të miratuara në sektorin korporativ nga ana e bankave vendore. Ky trend i zvogëlimit të normave të interesit është rezultat i normave të ulëta të interesit që mbizotërojnë në tregjet financiare ndërkombëtare, si dhe të politikës së dobët monetare vendore.

Grafik 55

Normat mesatare të interesit për totalin e kredive ndaj bankave vendase, të miratuara për sektorin korporativ (majtas) diapazoni i normave mesatare të interesit mbi normat mesatare ndër-bankare të interesit (djathtas)

Në pikë përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i bankës popullore, në bazë të dhënave të dorëzuara nga ana e bankave dhe përlogaritje të Bankës popullore dhe faqja e internetit të European Money Market Institute për Euribor

Zvogëlimi i normave mesatare të interesit për kreditë në vitin 2017 çoi në një **ngushtim të diapazoneve të normave të interesit të kredive të miratuara për sektorin korporativ vendor kundrejt normave bazë ndër-bankare të interesit që sinjalizon zvogëlim të primit për risk kreditor që bankat e inkorporojnë në normat e tyre të interesit.** Diapazoni, dhe me këtë edhe primi implicit për riskun kreditorë, është në nivel më të lartë të kredive me komponentë valutore, krahasuar me kreditë në denarë. Zvogëlimi i normave mesatare të interesit për kreditë e aprovuara, dhe kështu ngushtimi i përhapjes së normave të interesit ndërbankar dhe rënia e primeve të rrezikut të kredisë, në vitin 2017, megjithëse me përmasa të ndryshme, është vërejtur në të gjitha veprimtaritë. Duke marrë parasysh pritjet për një normalizim gradual të politikës monetare të Bankës Qendrore Evropiane dhe rritjeve tashmë ekzistuese të normave të interesit të Rezervës Federale në Shtetet e Bashkuara, është objektivisht më e mundshme që në vitet e ardhshme kostot e financimit do të jenë më të larta se niveli aktual. Në rrethana të tilla, ndryshimet eventuale në primit e rrezikut në tregjet financiare globale dhe efektet e tyre në tregun financiar vendor janë burimi më i rëndësishëm i rrezikut, si për pozitën e të ardhurave të bankave vendase si financier institucional kryesor dhe individualisht i rëndësishëm i sektorit korporativ, si dhe për ato ndërmarrje që kanë nivel të lartë borxhi dhe punën e tyre nuk mund të kryejnë pa financim të jashtëm.

III. SEKTORI FINANCIAR

1. Struktura, shkalla e përqendrimit dhe përfitueshmëria e sektorit financiar të Republikës së Maqedonisë

Në vitin 2017, totali i aktiveve të sektorit financiar u rrit, por ngadalë, dhe rritja e saj është ndikuar kryesisht nga sistemi bankar¹¹³ dhe fondet pensionale të detyrueshme. Duke pasur parasysh pozicionin e tyre të rëndësishëm, bankat janë akoma faktori më i rëndësishëm në ruajtjen e stabilitetit të të gjithë sistemit financiar dhe institucioneve të tjera financiare. Fondet pensionale, si ndërmjetës financiarë, janë të rëndësishme për ruajtjen e stabilitetit financiar afatgjatë, ndërsa mjetet e investuara në fondet e pensioneve përbëjnë një pjesë relativisht të madhe (16.6%) të aktiveve financiare të sektorit "ekonomitë familjare". E ngjajshme është edhe rëndësia afatgjatë për stabilitetin e ekonomive familjare dhe të sigurimit të jetës, të cilat pavarësisht rritjes, janë akoma dobët të zhvilluara.

Fondet e investimeve janë një nga segmentet në rritje më të shpejtë të sistemit financiar dhe po vendosen ngadalë si një alternativë për investime, kryesisht investitorët më të vegjël. Shoqëritë financiare janë segmenti "më i ri" i sektorit financiar, i cili është në rritje të shpejtë, por ka një peshë të papërfillshme në totalin e aktiveve të sistemit financiar. Megjithatë, kreditimi nga shoqëritë financiare në kushte të lirshme të kreditimit, por me çmime jashtëzakonisht të larta, thekson nevojën për më shumë vëmendje dhe mbikëqyrje të këtyre institucioneve nga ana e organeve kompetente rregullatore dhe mbikëqyrëse, sidomos në drejtim të mbrojtjes së përdoruesve të kredisë konsumatore.

¹¹³ Termi "sistem bankar" i referohet vetëm bankave, ndërsa termi "institucione depozituese" gjithashtu i përfshinë edhe shtëpitë e kursimit.

Tabela 3

Struktura e totalit të aktiveve në sektorin financiar të Republikës së Maqedonisë

| Lloji i institucionit financiar | Gjithsej rjetet (milionë denarë) | | Struktura në % | | Ndryshimi 31.12.2017/31.12.2016 | | Numri i institucioneve | |
|---|----------------------------------|----------------|----------------|--------------|---------------------------------|--------------|------------------------|------------|
| | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | Ndryshimi absolut | Në përqindje | 2016 | 2017 |
| Institucionet depozituese dhe financiare | 447.282 | 463.969 | 85,2 | 83,4 | 16.687 | 3,7 | 18 | 17 |
| Bankat | 444.680 | 461.992 | 84,7 | 83,0 | 17.312 | 3,9 | 15 | 15 |
| Kursimoret | 2.602 | 1.977 | 0,5 | 0,4 | -625 | -24 | 3 | 2 |
| Institucionet financiare jodepozituese | 77.438 | 92.642 | 14,8 | 16,6 | 15.204 | 19,4 | 112 | 124 |
| Shoqëritë e sigurimeve | 18.480 | 20.030 | 3,5 | 3,6 | 1.550 | 8,4 | 15 | 16 |
| Shoqëritë brokere të sigurimit | 842 | 1.533 | 0,2 | 0,3 | 691 | 82,1 | 33 | 37 |
| Shoqëri për prëfaqësim në sigurime | 116 | 223 | 0,02 | 0,04 | 107 | 92,2 | 14 | 15 |
| Shoqëritë e lizingut | 3.287 | 3.941 | 0,6 | 0,7 | 654 | 19,9 | 6 | 6 |
| Fondet pensionale* | 49.074 | 58.239 | 9,4 | 10,5 | 9.165 | 18,7 | 4 | 4 |
| - Fondet pensionale të detyrueshëm | 48.076 | 56.938 | 9,2 | 10,2 | 8.862 | 18,4 | 2 | 2 |
| - Fondet pensionale vullnetare | 998 | 1.301 | 0,2 | 0,2 | 303 | 30,4 | 2 | 2 |
| Shoqëri për udhëheqje të fondeve pensionale | 834 | 970 | 0,2 | 0,2 | 136 | 16,3 | 2 | 2 |
| Shtëpitë brokere | 116 | 121 | 0,0 | 0,02 | 5 | 4,3 | 5 | 5 |
| Fondet investuese* | 3.624 | 5.402 | 0,7 | 1,0 | 1.778 | 49,1 | 13 | 15 |
| Shoqëri për udhëheqje me fondet investuese | 69 | 115 | 0,0 | 0,02 | 46 | 66,7 | 5 | 5 |
| Shoqëri për udhëheqje me fondet private | n.dh. | n.dh. | n.dh. | n.dh. | n.dh. | n.dh. | n.dh. | n.dh. |
| Shoqëritë finansiare | 996 | 2.068 | 0,2 | 0,4 | 1072 | 107,6 | 15 | 19 |
| Gjithsej | 524.720 | 556.611 | 100,0 | 100,0 | 31.891 | 6,0 | 130 | 141 |

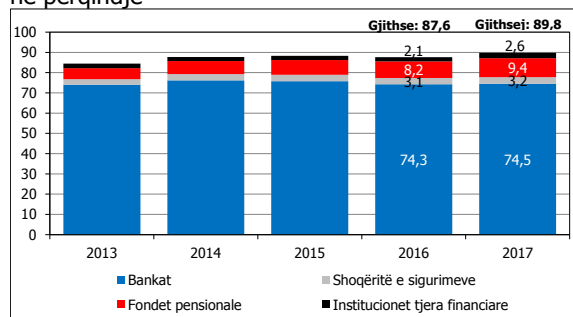
Burimi: Për çdo segment institucional, autoriteti mbikëqyrës kompetent (BPRM, SEC, MAPAS, ISA dhe Ministria e Financave).

*Shumat i referohen totalit të aktiveve në bazë bruto.

Shënim: Në bazë të rregullores, fondet private dhe shoqëritë e menaxhimit të fondeve private nuk kanë asnjë detyrim të ofrojnë të dhëna për vlerën e aseteve dhe aseteve të tyre neto.

Grafiku nr.56

Pjesëmarrja e aktiveve të sektorit financiar në PBB në përqindje



Burimi: Për çdo segment institucional, autoriteti mbikëqyrës kompetent (BPRM, SEC, MAPAS, ISA dhe Ministria e Financave).

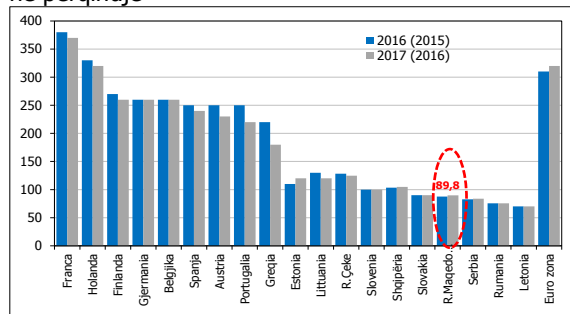
Rritja më e ngadaltë në aktivet e përgjithshme të sektorit financiar vazhdoi në vitin 2017¹¹⁵ dhe kryesisht është për shkak të rritjes së ngadalshme të aktiveve të sistemit bankar, si dhe të fondeve të detyrueshme të pensioneve. Asetet e shtëpive të kursimit u zvogëluan edhe në vitin 2017. Në anën tjetër, asetet e shoqërive financiare u rritën më shpejt krahasuar me një vit më parë, kryesisht si rezultat i rritjes së numrit të tyre. Rritja e përsheptuar e aseteve totale është vërejtur edhe në shoqëritë e sigurimeve, që është për shkak të rritjes së pozicioneve kapitale të shoqërisë së sapo formuar të sigurimit të jetës dhe rritjes së aktiviteteve në fushën e sigurimit të jetës. Megjithë rënien e shënuar në disa vitet e fundit, në vitin 2017, aktivet e shtëpive brokere dhe shoqërive të lising-ut përjetuan një rritje.

¹¹⁴ Në fillim të vitit 2013, u bënë ndryshime në Ligjin për bankat për të cilat u siguruan ato për t'u konvertuar në një bankë ose një kompani financiare (pa kryer një procedurë likuidimi) ose një ndryshim statusi për blerjen e shtëpisë së kursimeve në një bankë. Rrjedhimisht, në vitet 2013-2017 numri i shtëpive të kursimit u zvogëlua nga shtatë në dy. Rregullorja nuk lejon krijimin e një shtëpie të re kursimi.

¹¹⁵ Rritja e mjeteve të sistemit financiar, në vitin 2015 dhe 2016 ishte 7.1% dhe 6.3 %, respektivisht, kundrejt 6.0% në vitin 2017.

Grafiku nr.57

Totali i fondeve të sektorit financiar në raport me PBB-në, sipas vendeve individuale në përqindje

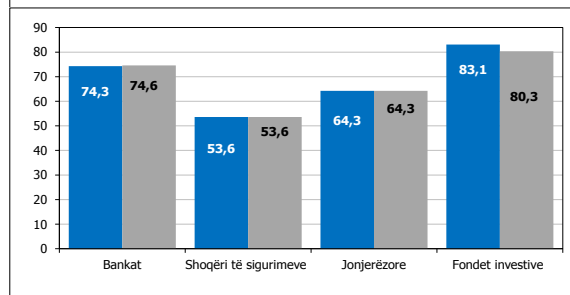
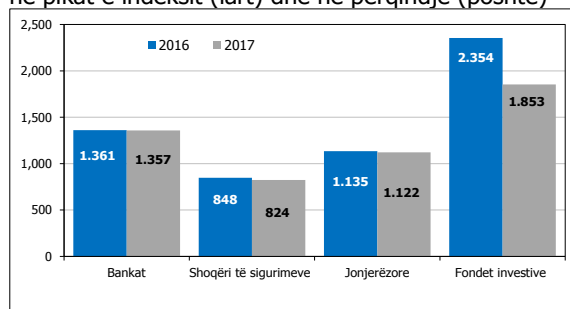


Burimi: Raporti i BQE-së mbi Strukturat Financiare 2017 dhe faqet e internetit të bankave qendrore për vendet e veçanta.

Shënim: Të dhënat për Maqedoninë, Shqipërinë, Estoninë, Serbinë dhe Irlandën janë për dhjetor 2017, dhe për vendet e tjera të analizuar për dhjetor 2016.

Grafiku nr.58

Indeksi Herfindahl (lart) dhe treguesi CR5 (poshtë) për totalin e aktiveve të segmenteve individuale të sistemit financiar në pikat e indeksit (lart) dhe në përqindje (poshtë)



Burimi: Për çdo segment institucional, autoriteti mbikëqyrës kompetent (BPRM, SEC, MAPAS, ISA dhe Ministria e Financave).

¹¹⁶ Të dhënat për PBB-në për vitin 2017 janë të dhëna të vlerësuara.

¹¹⁷ Për një pjesë të institucioneve financiare (shoqëritë financiare, shoqëritë brokere-sigurimi dhe agjencitë për përfaqësim në sigurim), nuk llogariten treguesit e përqendrimit, për shkak të mungesës së të dhënave në dispozicion për shumën e totalit të aktiveve të kompanive individuale. Përqendrimi nuk llogaritet edhe për fondet e pensioneve, duke pasur parasysh numrin e vogël të institucioneve (dy fonde pensionale të obligueshme dhe dy vullnetare).

¹¹⁸ Indeksi Herfindahl llogaritet sipas formulës $HI = \sum_{j=1}^n (S_j)^2$, ku S është pjesëmarrja e secilës bankë në shumën totale e

kategorisë që analizohet (për shembull: totalit të aktiveve, depozita totale, etj.), dhe n është numri i përgjithshëm i bankave në sistem. Kur indeksi lëviz në interval nga 1,000 deri në 1,800 pikë, niveli i përqendrimit konsiderohet i pranueshëm.

Bankat kanë ruajtur pozicionin kryesor në sistemin financiar, pavarësisht rënies (për 1.7 pikë përqindje) të pjesëmarrjes së tyre në totalin e aktiveve të sistemit financiar, në kurriz të rritjes së fondeve të pensioneve, fondeve të investimit, shoqërive financiare dhe shoqëritë e sigurimeve.

Në vitin 2017, rritja vjetore në totalin e aktiveve të sistemit financiar, megjithëse ngadalë, ka shënuar një rritje në rëndësinë për ekonominë e vendit (për 2.2 pikë përqindjeje). Asetet e përgjithshme të sistemit financiar zënë 89.8% të Produktit të Brendshëm Bruto.¹¹⁶ Megjithatë, krahasuar me vendet e analizuar, niveli i ndërmjetësimit financiar në sektorin financiar vendas është ende i ulët dhe është në fund të listës.

Përqendrimi në segmentet individuale¹¹⁷ të sistemit financiar në përgjithësi nuk ka ndryshime të mëdha krahasuar me vitin paraprak. Në bankat dhe shoqëritë e sigurimeve, ekziston një përqendrim i pranueshëm i matur sipas vlerës së indeksit Herfindahl. Indeksi i Herfindahl¹¹⁸ për fondet e investimeve po i afrohet nivelit të përqendrimit të pranueshëm.

Tabela 4

Struktura e pronësisë e institucioneve financiare individuale në përqindje

| Pronësia | Bankat | Kursimoret | Shoqëritë e sig | Shoqëritë brok | Shoqëritë e lizingut | Shoqëri për udhëheqje të fondeve pensionale | Shoqëri për udhëheqje të fondeve investuese | Shoqëritë financiare |
|--------------------------------|--------------|--------------|-----------------|----------------|----------------------|---|---|----------------------|
| Pronarët vendor | 25.3 | 100.0 | 12.9 | 81.0 | 82.8 | 49.0 | 28.5 | 83.7 |
| Persona juridik jofinanciar | 8.6 | 90.3 | 5.1 | 48.2 | 1.3 | 0.0 | 0.0 | 66.0 |
| Bankat | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 3.6 | 49.0 | 20.3 | 0.0 |
| Shoqëritë e sigurimeve | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Institucionet financiare tjera | 0.8 | 0.0 | 1.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 4.4 | 0.0 |
| Personat fizik | 10.1 | 9.7 | 6.1 | 32.8 | 78.0 | 0.0 | 3.8 | 17.7 |
| Sektori publik | 5.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Pronarët e huaj | 74.7 | 0.0 | 87.1 | 19.0 | 17.2 | 51.0 | 71.5 | 16.3 |
| Personat fizik | 2.3 | 0.0 | 0.1 | 9.1 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 4.2 |
| Persona juridik jofinanciar | 14.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 7.5 | 0.0 | 9.9 | 0.0 |
| Bankat | 50.7 | 0.0 | 0.0 | 1.6 | 9.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Institucionet financiare | 6.5 | 0.0 | 87.0 | 8.3 | 0.0 | 51.0 | 61.3 | 12.1 |
| Status të padeñnuar | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Gjithsej | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

Burimi: Për çdo segment institucional, autoriteti mbikëqyrës kompetent (BPRM, SEC, MAPAS, ISA dhe Ministria e Financave).

Shënim: Pjesa e kapitalit vendas dhe të huaj në strukturën e pronësisë i referohet kapitalit aksionar të institucioneve financiare individuale.

Në vitin 2017, nuk kishte ndryshime të rëndësishme në strukturën e pronësisë të institucioneve financiare. Për pjesën më të madhe të segmenteve të veçanta financiare (bankat, kompanitë e sigurimeve dhe kompanitë e menaxhimit të fondeve të pensionit dhe të investimeve), edhe më tej është karakteristike pjesa dominante e **aksionerëve të huaj** në strukturën e pronësisë. **Aksionerët vendas** kanë pjesën më të madhe në kapitalin e shtëpive brokere, kompanive të lising-ut dhe kompanive financiare, ndërsa shtëpitë e kursimit¹¹⁹ janë segmenti i vetëm i sektorit financiar që janë tërësisht në pronësi të subjekteve vendase.

2. Përfitueshmëria dhe efikasiteti i sektorit financiar të Republikës së Maqedonisë

Në vitin 2017, institucionet financiare operonin në kushte të pasigurisë politike, e cila rezultoi në stagnacion ekonomik, me zhvillime pozitive në gjysmën e dytë të vitit. Duke pasur parasysh normat e ulëta të interesit, segmentet e analizuar¹²⁰ të sistemit financiar (duke përjashtuar shtëpitë brokere dhe kompanitë financiare) kanë pasur një rezultat financiar pozitiv, dhe norma e kthimit mbi aktivet mesatare dhe kapitalit mesatar janë mbajtur në një nivel solid. Mbajtja e operimeve me përfitim mes rendimenteve të ulëta nga investimet financiare kërkon përmirësimin e vazhdueshëm të kapaciteteve, por edhe përshtatjen e modeleve të biznesit të institucioneve financiare, përmirësimin e informatik, teknik dhe të marketingut të tyre dhe përmirësimin e konkurrencës. Rreziku strategjik është mjaft i rëndësishëm për disa segmente të sistemit financiar (kryesisht kompanitë e lising-ut, shtëpitë brokere, kështu edhe shtëpitë e kursimit), të cilat janë përballur me konkurrencën nga bankat.

¹¹⁹ Sipas rregullores, pronarët e shtëpive të kursimit mund të jenë vetëm shtetas të Republikës së Maqedonisë.

¹²⁰ Për cilat janë të dhënat e disponueshme.

Tabela 5

Treguesit e rentabilitetit dhe efikasitetit operacional të institucioneve financiare individuale në përqindje

| Lloji i institucionit financiar | Norma e kthimit të aktivitetit mesatar (ROAA) | | Norma e kthimit të kapitalit mesatar (ROAE) | | Shpenzimet operative / Gjithsej të hyrat e rregullta (Cost-to-income) | |
|---|---|--------|---|--------|---|-------|
| | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 |
| Bankat | 1,5% | 1,4% | 13,6% | 13,5% | 49,8% | 48,7% |
| Kursimoret | 1,6% | 0,8% | 3,5% | 2,2% | 83,3% | 85,0% |
| Shoqëritë për menaxhim me fondet pensionale | 19,1% | 21,7% | 20,1% | 21,6% | 59,6% | 52,9% |
| Shoqëritë për menaxhim me fondet investive | 30,6% | 38,1% | 32,0% | 49,2% | 63,8% | 55,9% |
| Shoqëritë për sigurime* | 2,6% | 2,0% | 7,9% | 6,1% | 54,5% | 46,5% |
| Shoqëritë e lizingut | 1,7% | 1,9% | 9,9% | 12,4% | 83,5% | 91,0% |
| Shtëpitë brokere | -32,5% | -0,3% | -36,5% | -0,4% | н.п. | н.п. |
| Shoqëritë financiare | -0,2% | -15,8% | -0,4% | -33,4% | 94,8% | 89,6% |

Burimi: Për çdo segment institucional, autoriteti mbikëqyrës kompetent (BPRM, SEC, MAPAS, ISA dhe Ministria e Financave).

*Treguesi shpenzimet operative/totali i të ardhurave të rregullta (Cost-to-income) për kompanitë e sigurimit është një koeficient të shpenzimeve, i cili llogaritet si raport ndërmjet shpenzimeve neto të sigurimit dhe të ardhurat në bazë të primit.

Shumica e segmenteve të sistemit financiar punojnë me fitim në vitin 2017. Për më tepër, si në vitet e mëparshme, treguesit e kthimit nga aktivet dhe kapitali janë më të larta në mesin e kompanive për menaxhimin e investimeve dhe fondeve pensionale¹²¹, të cilat gjithashtu janë përmirësuar në vitin 2017. Treguesit e përfitueshmërisë janë zvogëluar për bankat, shtëpitë e kursimit, kompanitë e lising-ut dhe kompanitë e sigurimeve. Për bankat kjo rënie ka rezultuar nga rritja e ngadaltë në të ardhurat neto nga interesat, përderisa për shtëpitë e kursimit shkak është numri i reduktuar i shtëpive të kursimeve (nëse përjashtohet ndikimi i numrit të reduktuar të shtëpive të kursimeve, sipas treguesve, rentabiliteti në të dy kursimoret është më shumë se dyfish në krahasim me vitin 2016). Për shoqëritë e sigurimit reduktimi i treguesve të kthimit është më i prekur nga zvogëlimi i fitimit të realizuar nga shoqëritë e sigurimit të jo-jetesës për shkak të dëmeve të paguara në vitin 2017. Aktivitetet në rritje të kompanive të lising-ut në vitin 2017 kontribuan në përmirësimin e përfitimit të këtij segmenti. Shtëpitë e brokerimit dhe korporatat financiare vazhdojnë të punojnë me një humbje, pavarësisht rritjes së aktiviteteve totale. Andaj, humbja e realizuar e shoqërive brokere është dukshëm më e ulët se vitin e kaluar, dhe operacionet në humbje të kompanive financiare janë rezultat i rritjes më të madhe të shpenzimeve të tjera operative dhe të shpenzimeve për korrigjim të vlerës. Kjo tregon se është ka ndodhur realizimi i rrezikut të kredisë, si pasojë e kushteve të "lehta" për miratim të kredive të shtrenjta nga kompanitë financiare.

Në kuadër të sistemit financiar, efikasiteti operacional është më i larti në sistemin bankar, i cili përmirësohet më tej në vitin 2017. Efikasiteti operacional i kompanive të sigurimit gjithashtu vuri në dukje një përmirësim gjatë vitit të kaluar, që është reflektuar nga ulja e raportit të shpenzimeve krahasuar me vitin 2016, si rezultat i rritjes më të shpejtë në të ardhura në bazë të primit në raport me rritjen e shpenzimeve¹²² të sigurimit.

¹²¹ Kompanitë e menaxhimit të fondeve të pensioneve dhe fondet e investimeve kanë një rentabilitet të lartë, i cili për kompanitë e menaxhimit të fondeve të pensioneve është kryesisht për shkak të të ardhurave nga kontributet nga mjetet e fondeve, dhe të rëndësishme janë edhe të ardhurat financiare, ndërsa në kompanitë për menaxhimin e fondeve investuese më të rëndësishme janë të ardhurat nga komisionet për menaxhimin e aseteve.

¹²² Shpenzimet për zbatimin e sigurimit përfshijnë: shpenzimet e të punësuarbe, shpenzimet administrative, komisionet e paguara dhe shpenzimet e tjera për kryerjen e sigurimit.

Efikasitetit i dobët operacional i shtëpive të kursimit, lising dhe kompanitë financiare është kryesisht pasojë e fushëveprimit të kufizuar të aktiviteteve, që gjithashtu kufizon edhe shumën e të ardhurave të realizuara nga norma e interesit neto në shpenzimet e nevojshme operative. Megjithatë, treguesi për performancën operative të kompanive financiare ka regjistruar përmirësim në bazë vjetore, për shkak të rritjes më të madhe të totalit të të ardhurave të rregullta (67.0%) krahasuar me rritjen e shpenzimeve operative (57.6%).

3. Lidhjet ndërsektoriale, kanalet e infektimit dhe ndikimi i tyre në stabilitetin financiar

Sistemi financiar i Republikës së Maqedonisë ka një strukturë relativisht të thjeshtë dhe ndërvarësi minimale dhe lidhje të aktivitetëve të segmentëve të caktuara. Një përjashtim nga kjo është sistemi bankar që është veçanërisht i rëndësishëm për stabilitetin e disa prej segmentëve të tjera të sistemit. Gjegjësisht, depozitat e institucioneve të tjera financiare janë pothuajse të papërfillshme në bazën e depozitave të sistemit bankar, por janë veçanërisht të rëndësishme për disa nga institucionet financiare. Duke përjashtuar këtë kanal, mundësia e rreziqeve të përhapjes nga njëri segment institucional në tjetrin është minimale, duke kufizuar kështu edhe rrezikun e çrregullimit të stabilitetit financiar në sistemin bankar të vendit. Nuk ka pasurim më të rëndësishëm të gamës së instrumentëve të kombinuara dhe shërbimeve, që do të rrisnin ndërlidhjen e segmentëve institucionale, me përjashtim të rritjes së interesit në kombinimin e produkteve dhe shërbimeve të sigurimit dhe atë bankar (bankë-sigurim), vëllimi i të cilit është ende i vogël.

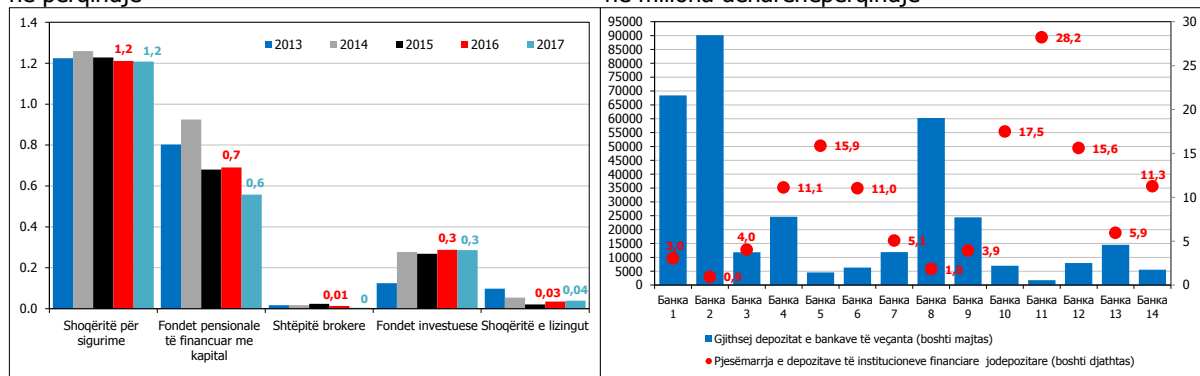
Duke pasur parasysh se sistemi bankar është i koncentruar dhe kursimet e sektorit jofinanciar, është pa dyshim rëndësia e stabilitetit të përgjithshëm financiar të bankave në vend.

Në kushte të zhvillimit ende të dobët të tregjeve financiare dhe furnizimit të kufizuar të produkteve financiare dhe instrumentëve, një pjesë e konsiderueshme e aktiveve të institucioneve financiare jo-depozitare janë vendosur në banka. Depozitat e investuara¹²³ të institucioneve financiare jo-depozitare në bankat, në fund të vitit 2017 arriti në 14,652 milionë denarë dhe regjistruan një rritje vjetore për 16.4%. Duke supozuar likuiditet të zvogëluar të institucioneve financiare jo-depozitare, gjegjësisht nevojë për të tërhequr depozitat e tyre nga bankat, nuk do të ishte ndjerë ndonjë ndikim në likuiditetin dhe stabilitetin e sistemit bankar në tërësi. Përkatësisht, pjesëmarrja e tyre në bazën totale të depozitave dhe totali i aktiveve të sistemit bankar është i barabartë me vetëm 3.2% dhe 4.3% respektivisht. Megjithatë, pjesëmarrja e depozitave të investuara në institucionet financiare jo-depozitare në totalin e depozitave sipas bankave individuale lëviz prej 0.9% deri në 28.2%, që sugjeron se daljet e papritura të depozitave nga institucionet e tjera financiare mund të shkaktojnë një paqëndrueshmëri në pozicionin e likuiditetit të disa prej bankave.

¹²³ Depozita konsiderohen edhe llogaritë rrjedhëse të segmentëve të tjera institucionale në banka.

Grafik nr.59

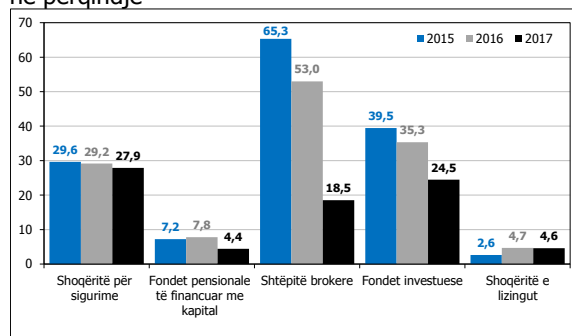
Pjesëmarrja e depozitave të institucioneve financiare jo-depozituese në totalin e aktiveve të sistemit bankar (majtas) dhe të një banke të veçantë (djathtas) në përqindje



Burimi: BPRM, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

Grafiku nr.60

Pjesëmarrja e depozitave në banka e institucioneve individuale jo-depozituese financiare në totalin e aktiveve të tyre në përqindje



Burimi: BPRM, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

Shënim: Nuk ka të dhëna të disponueshme për shumën e depozitave të kompanive financiare të investuara në bankat për vitin 2015.

Depozitat e vendosura në banka e kanë një pjesëmarrje të konsiderueshme në aktivet e disa institucioneve financiare (18.5% në kompani brokerimi, 24.5% në fondet e investimeve dhe 27.9% në kompanitë e sigurimit). Kjo është në përputhje me natyrën e aktiviteteve të këtyre segmenteve të sistemit financiar, si dhe me mundësitë/limitet rregulatore dhe kapacitetet investuese në instrumente të tjera financiare. Prandaj, aftësia paguese dhe likuiditeti i sistemit bankar është një faktor i rëndësishëm edhe për funksionimin e qëndrueshëm të institucioneve financiare jo-depozitave dhe kanali kryesor për përhapjen e rreziqeve nga bankat deri në këto institucione financiare. Institucionet financiare e zvogëluan pjesëmarrjen e depozitave të investuara në banka të aseteve të tyre.

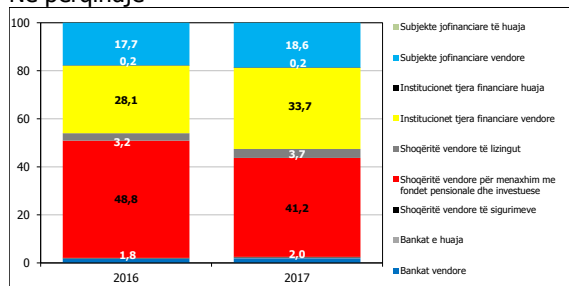
Një tjetër kanal nëpërmjet të cilit është e mundur të përhapet rreziku midis institucioneve financiare është kreditimi. Kërcënimi i përhapjes së rreziqeve nëpërmjet këtij kanali drejt bankave është i kufizuar, duke pasur parasysh përqindjen minimale të kredive të miratuara në institucionet financiare jobankare (0.1%) në totalin e kredive të bankave (sipas bankave individuale, kjo përqindje lëviz prej 0.02% deri në 1.5%). Huamarrjet ndërbankare përbëjnë vetëm 2.6% të totalit të aktiveve të sistemit bankar (sipas bankave individuale, kjo përqindje lëviz prej 0% deri në 89.4% dhe prej 0% deri në 1.8%, nëse analiza përjashton BMMZH SHA Shkup). Nga ana e detyrimeve, pjesëmarrja e detyrimeve në bazë të kredive të miratuara ndërbankare dhe depozitave të pranuar në gjithsej detyrimet është 7% (sipas bankave individuale, kjo përqindje lëviz prej 0.1% deri në 79.1%, gjegjësisht prej 0.1% deri në 15.7% nëse BMMZH SHA Shkup përjashtohet nga analiza). Për shkak të aktivitetit të dobët në tregun ndërbankar të depozitave të pasigurta dhe likuiditetit të kënaqshëm në sistemin financiar, kryesisht të

bankave, minimizohet rëndësia e këtij kanali për transferimin e rreziqeve në të gjithë sistemin financiar. Andaj, ekspozimi më i lartë ndaj rrezikut të infektimit në këtë bazë është i pranishëm në "Bankën e Maqedonisë për përkrahje të zhvillimit" SHA Shkup, aktiviteti kryesor i të cilit është të plasojë kreditë e pranuar nga institucionet financiare ndërkombëtare deri te përdoruesit e fundit, por nëpërmjet bankave vendase, por realizimi i këtij rreziku do të ndodhte vetëm në një skenar jashtëzakonisht ekstrem.

Grafik nr.61

Struktura e investimeve të bankave në instrumente pronësore, filiale dhe shoqëri të asociuara, sipas llojit të personit juridik

Në përqindje



Burimi: BPRM, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

Kërcnimi i përhapjes së rrezikut për shkak të lidhjeve pronësore të segmenteve të sistemit financiar, janë gjithashtu të vogla.

Investimet kapitale të bankave (në instrumente pronësore, filiale dhe kompani filiale) përfaqësojnë vetëm 0.3% të aktiveve të tyre. Mbi 80% e këtyre investimeve janë investimet në subjektet e brendshme financiare, në të cilat mbizotërojnë plasimet në kompanitë për menaxhimin e pensione apo fondeve të investimeve, si dhe institucione të tjera financiare vendase (Bursa e Maqedonisë, RQLV, KIBS, "Kasis"). Ndërlidhja e kapitalit të bankave me shtyllën pensionale të dytë dhe të tretë mund të jetë një kanal potencial ndërsektorial për përhapjen e rrezikut, ekskluzivisht për shkak të rrezikut të reputacionit, duke pasur parasysh se dy bankat e vendit janë kujdestarë të pronës¹²⁴ të fondeve pensionale në vend. Këto dy segmentet më të mëdha të sistemit financiar janë të një rëndësie të madhe për sigurinë financiare të popullsisë, por edhe për stabilitetin financiar të vendit.

Bankë-sigurimi, gjegjësisht bashkëpunimi midis bankave dhe kompanive të sigurimit në bazë të kontratës për përfaqësimin e sigurimeve, në vitin 2017 u aplikua nga vetëm tre banka. Përveç kësaj, primet e polisuara bruto të paguara nëpërmjet bankave në vitin 2017 përfaqësojnë vetëm 5.4% të totalit të primeve të shoqërive të sigurimit. Për bankat, ekspozimi i siguruar nga polisa e sigurimit të jetës është ende në shumën të parëndësishme (2% e ekspozimit të përgjithshëm të kredisë, ose 8.2% e ekspozimit ndaj personave fizikë pa kartat e kreditit dhe tejkallimet e llogarive rrjedhëse). Gjithashtu, vetëm 3.3% e kredive të subjekteve jo-financiare të miratuara nga bankat¹²⁵ janë të siguruar nga ndonjë kompani e sigurimeve (nga realizimi i rrezikut të kredisë). **Një tjetër kanal i mundshëm për lidhjen ndërmjet sigurimeve dhe sektorit bankar është dëmi i mundshëm për ofrimin e kredive, të mbrojtura me polisat e sigurimit të pronës (më 31.12.2017, 39% e ekspozimit kreditor të bankave ndaj ekonomive familjare ka sigurim që është i mbrojtur edhe më tej me politsë të sigurimit të pronës).** Megjithatë, probabiliteti i një ngjarje të vetme të shkaktojë dëm të madh që nuk mund të paguhet nga kompania e sigurimeve, dhe në këtë mënyrë të jetë e

¹²⁴ Në bazë të rregullores së legjisllacionit, pasuritë e fondeve të pensione janë të pavarura nga asetet e bankave kujdestare të pasurive të fondeve.

¹²⁵ Gjashtë banka.

rrezikuar edhe pagesa e disa kërkesave (jofunkionale) të mëdha të një banke, është i vogël dhe zakonisht është i re-siguruar në kompanitë e tjera të sigurimeve të huaja.

4. Institucionet depozitare¹²⁶

Bankat¹²⁷

Përkrah rreziqeve të reduktuara, megjithatë, në vitin 2017, sistemi bankar ka operuar në kushte të pasigurisë, sidomos theksuar në gjysmën e parë të vitit. Pasiguria e mjedisit të brendshëm kishte një ndikim përkatës në perceptimin e agjentëve ekonomikë, të cilët i shmangën aktivitetet investuese, por u reflektua edhe mbi dinamikën e fondeve të bankave, asetet e të cilave u rritën për 3.9% në vitin 2017 (krahasuar me rritjen prej 5% në vitin 2016). Rritja më e ngadaltë vjetore në aktivet e sistemit bankar është kryesisht për shkak të lëvizjes së ngadaltë të depozitave nga sektori jo-financiar, si burim kryesor i financimit të aktiviteteve të bankave vendase, që stagnoi në gjysmën e parë të vitit 2017, por u përmirësua në pjesën e dytë të vitit. Në vitin 2017, bankat arritën të mbajnë një dinamikë të kënaqshme të aktivitetit kreditues.

Kreditë me probleme përjetuan një rritje në vitin 2017, që ishte kryesisht i pranishëm me disa klientë më të mëdhenj në portofolin e kredive të korporatave. Rritje vjetore, edhe pse të moderuar, shënuan dhe kreditë me probleme të ekonomive familjare, dhe ato të cilat janë të destinuara për konsum, duke treguar një realizim të pjesshëm të rreziqeve në këtë segment të portofolit të kredisë në periudhën e kaluar. Edhe më tej, përçindja e përmirësimit të vlerës së kredive me probleme është relativisht e lartë dhe eventualisht mos-shlyerja e plotësishme e tyre nuk do të pengojë funksionimin solvent të bankave. Nga ana tjetër, kreditë e rregullta nuk kanë vërejtur ndonjë lëvizje negative në vitin 2017, që tregon në pritjet për rritje të konsiderueshme të kredive me probleme në vitin 2018.

Aktivitetet likuide në vitin 2017 kanë shënuar një rritje modeste, e cila shkaktoi një ulje të treguesve të likuiditetit të sistemit bankar, për shkak të rritjes më të shpejtë në aktivitetet e bankave. Megjithatë, ato mbeten në një nivel të kënaqshëm. Mospërputhja kontraktuale e maturimit midis aktiveve dhe detyrimeve të bankave ka vazhduar trendin e thellimit (rritjes), si rezultat i rritjes së maturimit të aktiveve likuide, me rritje të njëkohshme të depozitave pa afat.

Braktisja graduale e aplikimit të normave të njëanshme të përshtatshme të interesit për kreditë e sapo-aprovuara dhe produkteve të depozitave të bankave, e cila filloi në vitin 2017, kërkon domosdoshmërisht forcimin e kapaciteteve të bankave për të menaxhuar me rreziqet që dalin nga ky ndryshim. Në të njëjtën kohë, bankat do të përballen me sfida lidhur me mënyrën e hartimit të produkteve dhe shërbimeve të ofruara, përcaktimin e çmimit të tyre sipas profilit të rrezikut të klientit dhe pritjet për zhvillimet e ardhshme ekonomike, monitorimin e sjelljes së konsumatorëve dhe reagim të mundshëm nga bankat, gjatë gjithë ciklit të jetës të marrëdhënieve biznesore të themeluara.

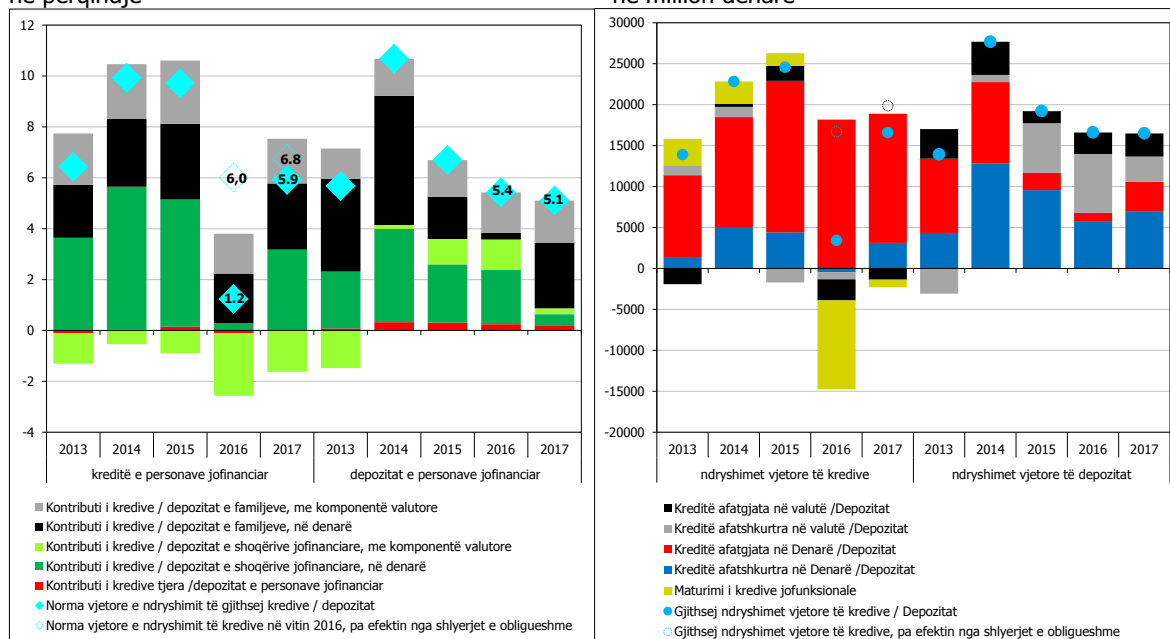
¹²⁶ Përveç bankave, kursimoret janë gjithashtu institucione depozitare, por duke pasur parasysh volumnin e tyre të ulët të aktiviteteve, ata janë analizuar në një nëntitull të veçantë të këtij raporti, "Institucione të tjera financiare".

¹²⁷ Në bazë të rregullt tremujore, Banka Popullore përgatit raporte mbi rreziqet në sistemin bankar të Republikës së Maqedonisë, ku mund të gjeni më shumë detaje mbi gjendjen, aktivitetet dhe ekspozimin e sistemit bankar në rreziqe të caktuara. Raportet publikohen në faqen e internetit, në seksionin "Publikime" ose në seksionin "Mbikëqyrje".

Treguesit e aftësisë paguese të sistemit bankar tregojnë një rritje në vitin 2017. Rritja e tyre është e pritur, duke pasur parasysh kërkesat e imponuara kapitale më të larta për bankat me qëllim të zbatimit të komponentës së kapitalit të Konventës së Bazelit 3. Përveç detyrimit për të ruajtur nivelet minimale të tre treguesve për aftësinë paguese të bankave (raportet e mjaftueshmërisë së kapitalit, të kapitalit të rregullt themelor dhe të kapitalit themelor), bankat vendase janë të detyruara të mbajnë dhe të ashtuquajturat shtresat mbrojtëse të kapitalit (aktualisht janë të aktivizuara shtresat mbrojtëse për ruajtjen e kapitalit dhe për bankat me rëndësi sistemike). Gjithashtu, mbikëqyrësi (BPRM), përcakton dhe paraqet një shtesë kapitali të detyrueshëm, mbi minimumin rregullator, për secilën bankë, në përputhje me profilin e rrezikut të vendosur. Bankat vendase janë përshtatur me sukses me kërkesat e kapitalit të reja dhe në nivel të agreguar, sistemi bankar ende ka në dispozicion kapital “të lirë” mbi minimumin e vendosur rregullativ dhe mbikëqyrës.

Grafik nr.62

Kontributi i komponenteve individuale në rritjen vjetore të totalit të kredive dhe depozitave të personave jo-financiare (majtas) dhe transformimi i pjekurisë dhe i monedhës së depozitave në proces të ndërmjetësimit financiar (djathtas)* në përqindje në million denarë



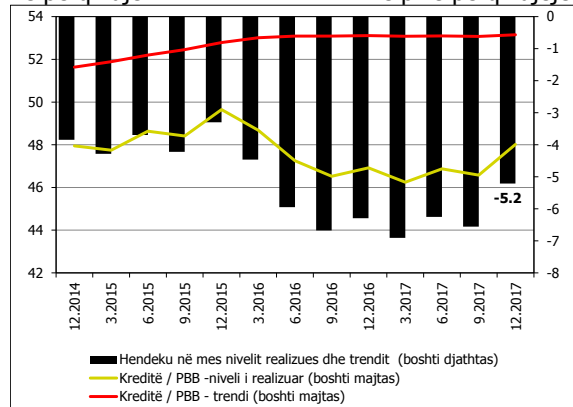
Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

*Në figurën e djathtë, depozitat dhe kreditë në denarë gjithashtu përfshijnë edhe ato me klauzolë në valutë të huaj. Depozitat afatshkurtra i përfshijnë edhe depozitat pa afat dhe llogaritë e transaksioneve.

Përkundër ringjalljes së aktivitetit të depozitave me sektorin “ekonomitë familjare” në vitin e fundit, megjithatë, rritja e totalit të depozitave në sistemin bankar është ngadalësuar për të tretin vit radhazi. Në kushte të pasigurisë aktuale politike, e cila është e theksuar sidomos në gjysmën e parë të vitit 2017, stagnimi ekonomik dhe normat e interesit në rënie, depozitat nga sektori jo-financiar shënuar rritje të ngadalshme vjetore. Megjithatë, rritja vjetore e depozitave të ekonomive familjare është përsheptuar në mënyrë të konsiderueshme (nga 2% në vitin 2016, në 6.2% në vitin 2017), kryesisht në gjysmën e dytë të vitit, me një stabilizim gradual të mjedisit politik dhe

pritet e agjentëve ekonomikë. Depozitat e ekonomive familjare kanë ruajtur vendin më të rëndësishëm në burimet e fondeve të sistemit bankar, me një pjesëmarrje prej 50.8%.

Grafik nr.63
Devijimi i raportit të realizuar midis kredive dhe PBB-së nga trendi afatgjatë në përqindje në pikë përqindjeje



Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

*Shënim: Komponenta-trendi i serive kohore përcaktohet duke përdorur filtër të njëanshëm Hodrick- Prescott ($\lambda = 400.000$), dhe mbulon periudhën prej 13 vjetësh.

Rritja vjetore e kredive për sektorin jofinanciar shënoi një përshpejtim në vitin 2017. Përshpejtimi tërësisht rezultoi nga përshpejtimi i rritjes së kreditimit të kompanive jo-financiare, edhe pse aktiviteti i kreditimit për ekonomitë familjare akoma shënon rritje solide dhe kontribuoi më së shumti (me gati tre të katërtat) për rritjen e totalit të kredisë. Raporti ndërmjet kredive për sektorin jo-financiar të vendit dhe PBB-së mbetet nën trendin¹²⁸ e vlerësuar afatgjatë për këtë raport (për 5.2 pikë përqindje). Kreditimi i ekonomive familjare regjistroi rritje relativisht e lartë dhe të qëndrueshme (prej rreth 10% në vit), në 5-6 vitet e kaluara, që është e motivuar nga disa faktorë, si në anën e ofertës, ashtu edhe në anën e kërkesës së këtyre kredive. Pjesa më e madhe e mbështetjes së kredisë për

ekonomitë familjare synon të financojë konsumin e personave fizikë, duke përbërë rreth dy të tretat e totalit të kredive në këtë sektor. Megjithatë, nga mesi i vitit 2015, kreditë e strehimit janë segmenti me rritje më të shpejtë nga portofoli i kredisë të ekonomive familjare, duke rritur pjesëmarrjen në totalin e kredive për ekonomitë familjare në një nivel prej 28.4% në 31.12.2017 (për krahasim, kjo pjesëmarrje ishte 25% në fillimi të vitit 2015). Preferencat më të mëdhaja nga bankat për kreditim të ekonomive familjare janë për shkak të efekteve pozitive nga diversifikimi më i madh i portofoleve të kredive të bankave dhe shlyerjes solide të kredive nga ana e ekonomive familjare, në nivel agregadhe rrjedhimisht, rrezikut më të ulët të kredisë. Megjithatë, duhet të kihet parasysh se pjesa më e madhe e rritjes i atribuohet kredive të ekonomive familjare të miratuara për afate më të gjata në të cilat është e pasigurt aftësia kreditore e konsumatorëve¹²⁹, sidomos duke pasur parasysh përqindjen e lartë të kredive me komponentë valutore¹³⁰ dhe kreditë me normë të interesit njëanshëm të përshtatshme dhe të ndryshueshme¹³¹. Në disa vitet e fundit, ka një trend më dinamik të zgjatjes së maturitetit¹³² të kredive për ekonomitë familjare, refinancimin e tyre midis bankave apo konsolidimin e më shumë partive në një, e cila mund të fsheh aftësinë e vërtetë kreditore të ekonomive familjare. Për më tepër, në

¹²⁸ Logaritmur duke përdorur filtër të njëanshëm Hodrick-Presscot, me aplikim të $\lambda = 400,000$.

¹²⁹ Më 31.12.2017, kreditë e strehimit me afat maturimi të barabartë ose më të madh se 10 vjeçar me një pjesëmarrje prej 92.9% të totalit të kredive të strehimit, dhe ato me maturim të barabartë ose më të madh se 20 vjeçar me një pjesëmarrje prej 59.5%. Në strukturën e kredive konsumatore janë kryesisht kreditë me afat maturimi më të madh ose të barabartë me 5 vjet me një pjesëmarrje prej 86.6% (për krahasim, më 31.12.2014, kjo përqindje ishte 81.3%). Kreditë konsumatore me një maturim fillestar më të madhe se ose të barabartë me 8 vjet me një pjesëmarrje prej për 53.6% të totalit të kredive konsumatore (në fund të vitit 2014, kjo përqindje ishte 42.4%).

¹³⁰ Më 31.12.2017, kreditë me komponentin valutore të miratuara ekonomive familjare kanë një pjesëmarrje prej 46.1% në totalin e kredive në këtë sektor, që është vetëm pak më e ulët në krahasim me fundin e vitit 2014 - 47%.

¹³¹ Më 31.12.2017, kreditë me normë interesi të ndryshueshme dhe njëanshëm të përshtatshme kanë një pjesëmarrje prej 58.9% në totalin e kredive për ekonomitë familjare. Kjo përqindje ka shënuar një rënie të ndjeshme në periudhën e kaluar (në fund të vitit 2014, ishte 77.2%).

¹³² Më 31.12.2017, kreditë me afat të zgjatur përbënin 12.1% të totalit të kredisë për ekonomitë familjare. Për krahasim, kjo pjesë ishte vetëm 0.5% në fund të vitit 2014.

strukturën e kredive për konsum ekzistojnë kredi ku nuk ekziston burim sekondar i shlyerjes së kredive në rast të mospagesës së tyre, apo zyrtarisht nuk është caktuar sigurim¹³³. Megjithatë, në shumicën e marrëveshjeve të kredisë me personat fizikë janë të përfshira të ashtuquajturat klauzola ekzekutive¹³⁴ e cila, në rastet e mosshlyerjes së obligimeve nga ana klientëve, u mundëson bankave të kryejnë mbledhjen e kredive nga pasuria e huamarrësve¹³⁵. Në rastin e kartelave të kreditit dhe mbitërheqjeve në llogaritë e transaksionit, llogaritë e arkëtueshme janë kryesisht të "siguruara" nga të ardhurat mujore të përdoruesit. Gjithashtu, analizat e brendëshme të BPRM¹³⁶ tregojnë se Metodologjia për vlerësimin e vlerës së tregut të pasurive të patundshme në Republikën e Maqedonisë (që rezultoi nga Ligji për Vlerësim), e cila është minimumi i detyrueshëm për bankat gjatë vlerësimit të vlerës së kolateralit, nuk është në përputhje me praktikën më të mira ndërkombëtare dhe prandaj ekzistojnë shumë mbivlerësime ose nënvlerësime të vlerës së kolateralit nga ana e bankave. Vendi ynë nuk përjetoi korrigjime më të mëdha në rënie në tregun e patundshmërive dhe prandaj ka pasiguri rreth sjelljes potenciale dhe dhe reagimeve të e agjentëve ekonomikë (duke përfshirë edhe bankat) në kushte të tilla. Edhe pse bankat në politikën e tyre të kreditimit shpesh parashohin nivele relativisht të arsyeshme në lidhje me tregues për raportin ndërmjet detyrimit mujor për shlyerje të kredisë dhe të ardhurave të personave fizikë (më së shumti 33% për kredi për konsum dhe më së shumti 50% për kreditë e strehimit), përsëri ekzistojnë përjashtime, dhe ka gjithashtu një trend të rritjes së këtij raporti.

Rritja e kredive për kompanitë jo-financiare u përshpejtua në vitin 2017 (nga 2.6% në 2016 në 4.3% në vitin 2017), por ai akoma mbetet mjaft prapa nga e zakonshmja rritja vjetore e kredisë për individë. Megjithatë, kreditë për kompanitë jo-financiare e kanë ruajtur pjesëmarrjen më të lartë (52.3% në 31.12.2017) në totalin e kredive për sektorin jo-financiar, edhe pse në vitet e fundit kjo pjesëmarrje është në rënie të vazhdueshme (gati 6 pikë përqindje në krahasim me fundin e vitit 2014). Rreth 80% e totalit të kredive për kompanitë jo-financiare u takojnë tre sektorëve (industrisë, tregtisë me shumicë dhe pakicë dhe ndërtimitarisë si dhe aktiviteteve të lidhura me pasuri të patundshme)¹³⁷, arritjet e të cilëve janë veçanërisht të rëndësishme për nivelin e cilësisë së portofolit të kredive të bankave. Gjithashtu, pikërisht në portofolin të kredisë të përbërë nga klientët e bankave të këtyre aktiviteteve¹³⁸ janë vërejtur nivelet më të larta të treguesit për pjesëmarrjen e kredive me probleme në totalin e kredive. Kryesisht, kërkesa për kredi nga sektori i korporatave është me më pak cilësi, që reflektohet nga mungesa e projekteve cilësore dhe ideve që do kishin mbështetjen e duhur të kredive nga bankat, por edhe nga treguesit më të dobët të likuiditetit dhe efikasitetit të segmentit të sektorit të brendshëm të korporatave që kërkon mbështetje të brendshme kreditore. Prandaj, bankat zakonisht "sigurojnë" mbështetje kreditore për këtë sektor duke vendosur kolateral të caktuar (rreth 98% e kredive për kompanitë jo-financiare janë të siguruara), vlerësimi i vlerës të së cilës mund të jetë edhe më komplekse dhe më pak precise (në krahasim me vlerësimin e vlerës së apartamenteve), duke pasur parasysh specifikat e sigurimit të cilat potencialisht mund të ofrojnë kompanitë vendase (pajisje, mjete, fabrika, depo, etj), gjegjësisht mungesë të

¹³³ Më 31.12.2017, kreditë e pasigurta përbënin 38.7% të totalit të kredive të destinuar për konsum. Për krahasim, më 31.12.2014, kreditë e pasigurta përbënin 36.9%.

¹³⁴ Banka Popullore nuk ka të dhëna për shumën e kredive kontratat e të cilave përmbajnë një klauzolë të tillë ekzekutive.

¹³⁵ Sipas Ligjit për shlyerje ("Gazeta zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 72/16) dhe Ligji për Noterinë ("Gazeta zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 72/16).

¹³⁶ Janë bërë nevojat për hartimin e një Plan-strategjie për të nxitur menaxhimin dhe përmirësimin e menaxhimit të kredive me probleme.

¹³⁷ Edhe në vitin 2017, shumica e mbështetjeve kreditore ishte drejtuar ndaj këtyre aktiviteteve, por në këtë vit, kishte një rritje të ndjeshme edhe të kredive për klientët të aktiviteteve të transportit dhe të magazinimit (shënuan rritje prej 13.4%).

¹³⁸ Pjesëmarrja më e lartë e kredive me probleme ndaj totalit të kredisë për degë të caktuara të industrisë së prodhimit (për shembull, prodhimi i metaleve, makinave, veglave dhe pajisjeve, ky tregues ishte 26.5% më 31.12.2017).

tregut likuid apo edhe funksional për këtë lloj të asetëve dhe pronës. Nga karakteristikat e tjera të kredive për kompanitë jo-financiare, duhet të theksohet pjesëmarrja relativisht e lartë dhe e qëndrueshme e kredive me shlyerje të vetme të principalit (rreth 35% në tre vitet e fundit), e kredive me grejs periudhë më të gjatë se 1 vit (rreth 18-19% në tre vitet e fundit) dhe e kredive me afat maturimi të prolonguar (rreth 10%), duke sugjeruar që bankat të marrin parasysh nevojat e kompanive në strukturimin e karakteristikave të kredive, edhe pse pranojnë pasiguri më të madhe lidhur me shlyerjen në kohë të kredive të dhëna. Gjithashtu, pjesëmarrja e kredive të ristrukturuara në totalin e kredive për kompanitë jo-financiare, në fund të vitit 2017 ishte 6.6%¹³⁹, që është tregues se bankat janë të gatshme të ndihmojnë edhe edhe vështirësitë rrjedhëse financiare të kompanive duke ndryshuar karakteristikat e kredive të aprovuara. Formimi i zonave teknologjike-industriale zhvillimore në territorin e Republikës së Maqedonisë, si një lloj i zonave të lira në drejtim të doganave dhe ligjeve tatimore, ku në dhjetë vitet e fundit intenzivisht janë vendosur kompanitë, kryesisht me kapital të huaj, jep një shtytje të re për punën e sektorit të brendshëm korporativ. Megjithatë, këto kompani aktive kryesisht ndërkombëtare kenë qasje të lehtë dhe të shpejtë në burime të lira të financimit dhe tani për tani nuk paraqesin klientë potencial të bankave vendase.

Transformimi i maturimit dhe valutës në procesin e ndërmjetësimit financiar vazhdon, edhe pse ishte më pak i theksuar në vitin 2017. Sipas strukturës së maturimit, vazhdoi trendi i rritjes së lartë, dyshifrore në depozita pa afat, të cilat edhe janë përshpejtuar për ekonomitë familjare (nga 16% në vitin 2016, në 19.1% në vitin 2017). Kjo krijoi efekte pozitive në bilancin e suksesit të bankave, por thekson rëndësinë e menaxhimit të rrezikut të likuiditetit, duke pasur parasysh mundësinë e tërheqjes së këtij lloji të depozitave në çdo kohë. Kështu, pjesëmarrja e depozitave pa afat në totalin e depozitave nga subjektet jo-financiare u rrit për më shumë se 10 pikë përqindjeje në 3 vitet e fundit (të analizuar nga 31.12.2014) dhe në fund të vitit 2017 ishte 47.1%. Megjithatë, pas dy vite të rritjes më të dobët dhe të ngadalshme të depozitave afatgjata, në vitin 2017, u përshpejtua rritja e kursimeve afatgjata (nga 4.5% në vitin 2016 në 7.5% në vitin 2017), që ishte presente në kompanitë jo-financiare (nga 14.4% në vitin 2016, në 22.9% në vitin 2017), ashtu edhe në ekonomitë familjare (nga 3.9% në 6.3%). Një tjetër sinjal pozitiv është përshpejtimi i rritjes së depozitave në denarë, pas dy viteve të rritjes së ngadaltë, që rrjedh nga rritja më e shpejtë e depozitave afatgjata në denarë (nga 2.2% në vitin 2016, në 5.4% në vitin 2017), edhe atë të ekonomive familjare (rritja e tyre u përshpejtua, nga 0,9% në vitin 2016, deri në 5,5% në vitin 2017). Njëkohësisht, u ngadalësua rritja e depozitave me komponentë valutore, nga 7.2% në vitin 2016, në 4.9% në vitin 2017 dhe ata kanë kontribuar me 35.9% të rritjes totale të depozitave nga sektori jo-financiare (në vitin 2016, ky kontribut ishte 59.1%¹⁴⁰). Nga ana e kredive, zakonisht, kreditë afatgjata e kushtëzojnë pjesën më të madhe të rritjes së totalit të kredive për sektorin jo-financiar, edhe pse këtë vit është i rëndësishëm edhe kontributi i kredive afat-shkurtër (18.9% të rritjes gjithsejt), pavarësisht nga kontributi negativ në vitin 2016. Kreditë në denarë për një kohë më të gjatë janë kontribuesit kryesorë në rritjen e totalit të kredive, dhe në vitin 2017 kontribuan pothuajse tërësisht (97,7%). Analizuar sipas sektorëve të veçantë, kompanitë jo-financiare, për një periudhë më të gjatë, kreditë në valutë të huaj dhe kreditë në denarë me klauzolë në valutë të huaj

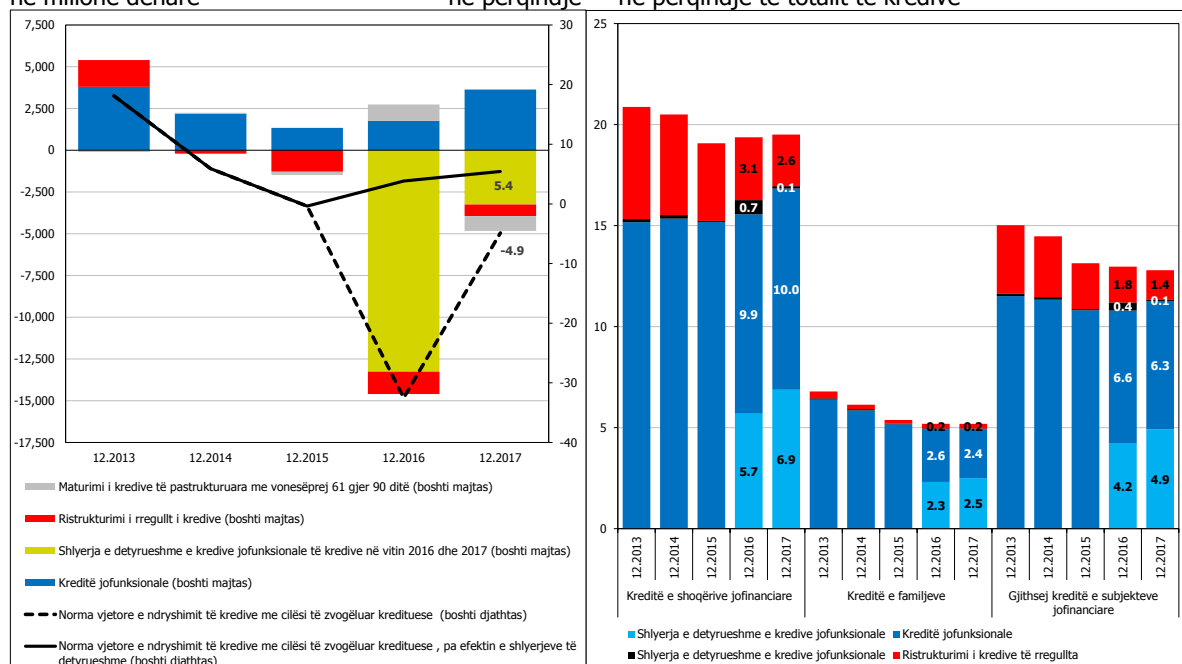
¹³⁹ 10.3% më 31.12.2014.

¹⁴⁰ Duke pasur parasysh situatën e paqëndrueshme politike në vitin 2016, prija e ekonomive familjare për të ruajtur në valutë të huaj para të gatshme dhe depozitat në valutë të huaj ishte më e theksuar. Prandaj, kontributi i depozitave me komponentën valutore në rritjen e totalit të depozitave nga sektori jo-financiar ka qenë pak më i lartë në vitin 2016 (59.1%), dhe me stabilizimin e mjedisit politik, natyrisht ka rënë në vitin 2017 (35.9%). Analizuar në periudhën prej vitit 2013 deri në vitin 2015, kontributi i depozitave me komponentë valutore në rritjen vjetore të totalit të depozitave nga sektori jofinanciar ishte, mesatarisht, 16.9%.

shënojnë një rënie të vazhdueshme, ndërkohë që për ekonomitë familjare, kreditë me komponentë valutore kontribuojnë me rreth 40-45% të rritjes totale. Këto trende mund të lidhen me maturim më të gjatë me të cilën aprovohen kreditë për ekonomitë familjare në periudhën e kaluar¹⁴¹, përkundër maturimit të kredive për kompanitë jo-financiare. Zakonisht, burimet e fondeve me afat maturimi më të shkurtër janë më të përdorura për të financuar kapitalin qarkullues dhe aktivitetet rrjedhëse të ndërmarrjeve vendase, sesa për investime dhe për të mbështetur projekte më të mëdha.

Grafik nr.64

Kreditë për subjektet jofinanciare me cilësi më të ulët*, ndryshim vjetor (majtas) dhe pjesëmarrje në totalin e kredive për subjektet jofinanciare (djathtas) në milionë denarë në përqindje në përqindje të totalit të kredive



Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

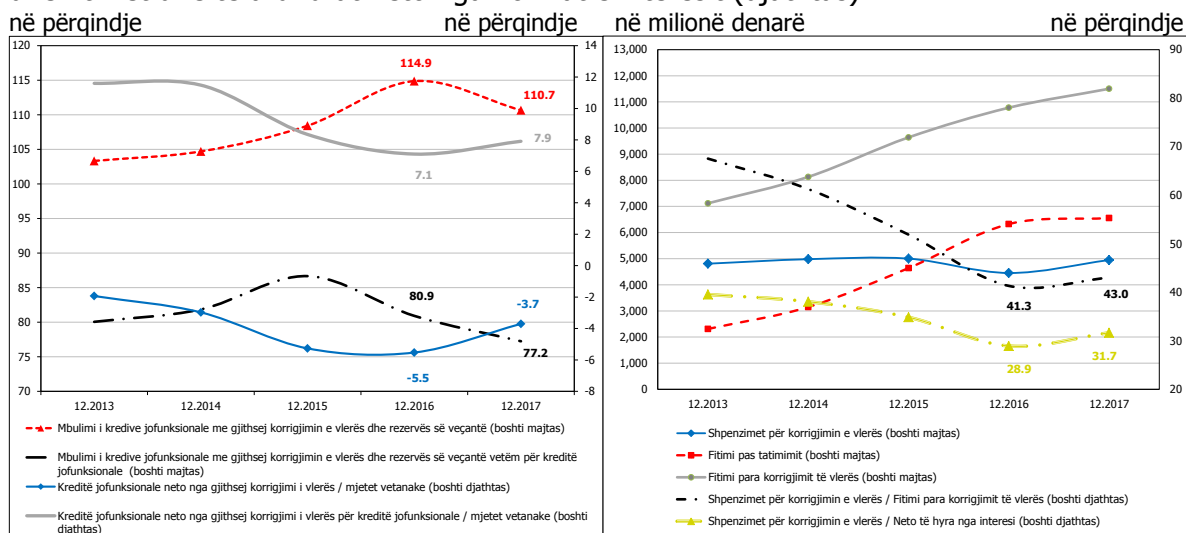
*Kredi me cilësi më të ulët (të ulur) të kreditit përfshijnë kredi me probleme, kreditë e rregullta të ristrukturuara dhe kredi të pa-ristrukturuara për shkak të vonesave prej 61 deri në 90 ditë.

Në vitin 2017, totali i kredive me probleme të sistemit bankar u rrit për 2%, kryesisht për shkak të rritjes së shpejtë të kredive me probleme për kompanitë jofinanciare, të cilat, nga ana tjetër, për shkak të dështimit të detyrimeve të kreditit nga disa klientë më të mëdhej korporativ të bankave. Në ekonomitë familjare, rritja e kredive me probleme është pak më e moderuar që vjen nga kreditë konsumatore, që është tregues i realizimit të pjesshëm të rrezikut nga lehtësimi i kreditimit të konsumit në të kaluarën. Kategori të caktuara të kredive cilësia kreditore e të cilëve është reduktuar (kredi të rregullta të ristrukturuara dhe kredi me vonesë, ku vonesa me pagesat lëviz nga 61 deri në 90 ditë) kanë shënuar rënie në vitin 2017.

¹⁴¹ Sipas rregullës, maturitetet më të gjata sjellin dhe pasiguri më të madhe, ndër të tjerat edhe për lëvizjet e ardhshme në kurset e këmbimit, kështu që bankat zakonisht vendosin të transferojnë rrezikun e valutës klientëve të tyre duke përdorur klauzolat e këmbimit valutor në marrëveshjet e kredisë.

Grafik nr.65

Mbulimi i kredive me probleme dhe pjesëmarrja e kredive me probleme neto në fondet vetanake të bankave (majtas) dhe indikatorët e raportit midis kostos së korigjimit të vlerës dhe fitimet dhe të ardhurat neto nga normat e interesit (djathtas)



Burimi: Banka popullore, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

Rreziqet për kapitalin e bankave nga mosshlyerja e tërësishme eventuale e kredive me probleme janë të kufizuara, duke pasur parasysh mbulimin e lartë të këtyre kredive me korigjim të vlerës (77.2%). Kështu, pjesa e pa rezervuar e kredive me probleme absorbon vetëm 7.9% të totalit të mjeteve vetanake të sistemit bankar, nga të cilat do të mbuloheshin humbjet e papritura në një rasti hipotetik ekstrem të mosshlyerjes së tërësishme të këtyre kredive. Në vitin 2017, shumica e kredive të humbura është për disa herë më e vogël¹⁴² krahasuar me vitin 2016 (duke mos marrë parasysh kreditë me problemetë shlyera të detyrueshme që janë të rezervuara plotësisht). Në të njëjtën kohë, aktivet e marra në bazë të kërkesave të papaguara regjistruan një rritje të caktuar vjetore¹⁴³, prej 9.5%.

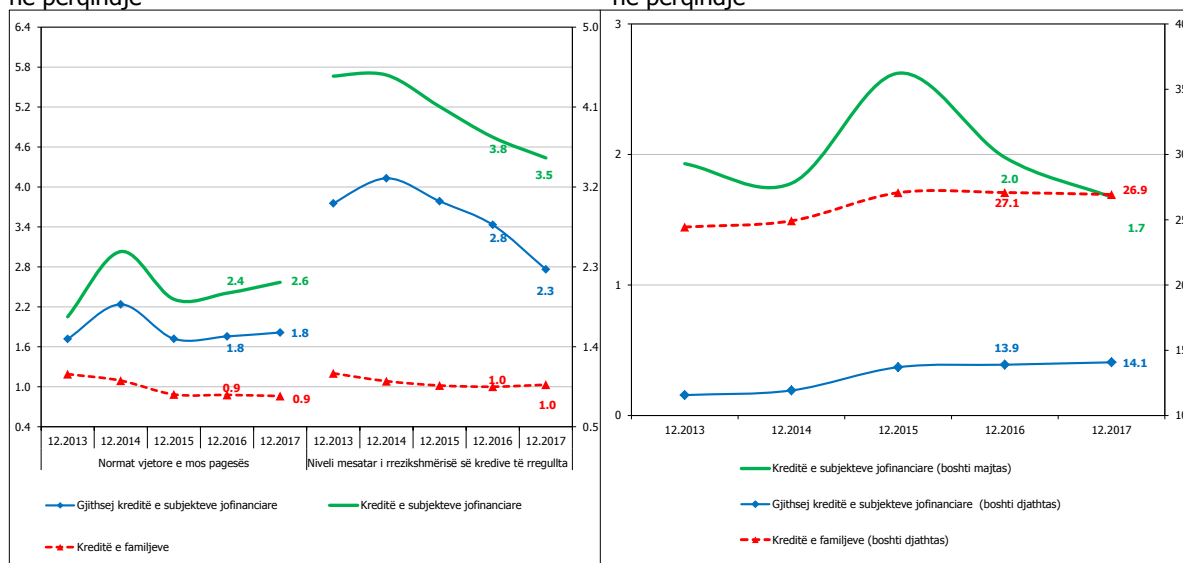
Aktualisht, përqindja e korigjimit të vlerës të kredive të rregullta (ose nivelin mesatar i rrezikut të kredive të rregullta sipas vlerësimit të bankave) është më e lartë krahasuar me normën e realizuar (historike) vjetore të mos-kthimit të ekspozimit të kredisë me status të rregullt. Megjithatë, humbjet për shkak të realizimit të rrezikut të kredisë mund të i tejkalojnë pritjet e bankave, sidomos në kushte të pafavorshme e biznesit, ndër të tjera, për shkak të përqendrimit më të shprehur në portofolet e kredive të bankave, si dhe kostot e larta apo pamundësia e grumbullimit nëpërmjet kolateralit të përcaktuar për kredi me një çmim të favorshëm.

¹⁴² Më konkretisht, në vitin 2017, bankat kanë fshirë kredi për subjektet jo-financiare në vlerë prej 373 milionë denarë, ndërsa në vitin 2016, fshirjet arritën në 2,237 milionë denarë. Të dyja shumat nuk i përfshijnë kreditë me probleme të shlyera të detyrueshme, të cilat arrijnë në 13.3 miliardë denarë për vitin 2016 dhe 3.3 miliardë denarë për vitin 2017.

¹⁴³ Në vitin 2017, aktivet e marra aktiveve të marra në bazë të kërkesave të papaguara u rritën për 480 milionë denarë (ose për 9.5%). Megjithatë, vlera neto kontabile e këtyre aseteve shënoi një rënie vjetore (për shkak të korigjimit të vlerës të lartë krahasuar me 31.12.2016), me çka pjesëmarrja e tyre në totalin e aktiveve u reduktua në vetëm 0.4%.

Grafik nr.66

Normat vjetore të ekspozimit kreditor të mospagesës* dhe niveli mesatar i rrezikut të kredive të rregullta (majtas) dhe pjesëmarrja e kredive të rregullta për të cilat nuk është vendosur sigurim në totalin e kredive të rregullta (djathtas) në përqindje

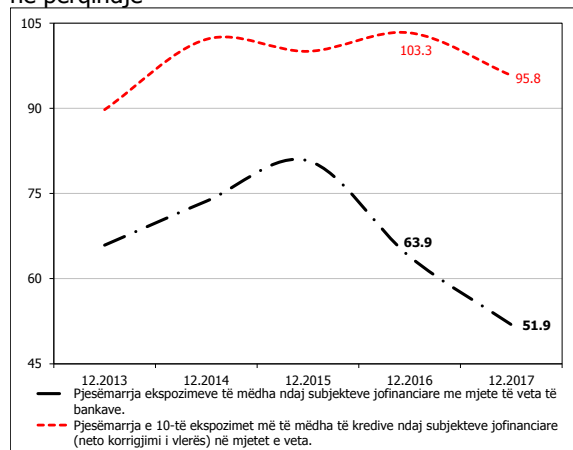


Burimi: Banka popullore, bazuar në të dhënat e paraqitura nga bankat.

*Shënim: Norma vjetore e mospagesës llogaritet si përqindje e ekspozimit të kredisë me status të rregullt, e cila për një periudhë njëvjeçare kalon në ekspozim të statusit me probleme.

Grafik nr.67

Treguesit e nivelit të përqendrimit të ekspozimit kreditor ndaj sektorit jofinanciar në përqindje



Burimi: Banka popullore, bazuar në të dhënat e dorëzuara nga bankat.

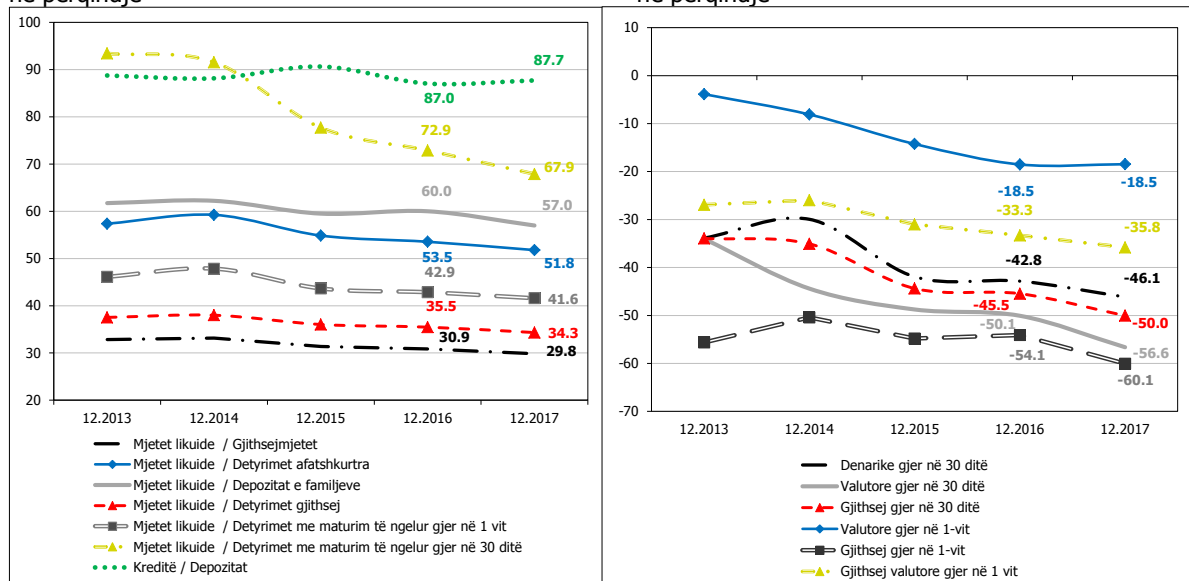
Në vitin 2017, norma vjetore e realizuar mospagesës e ekspozimit të kredisë me status të rregullt¹⁴⁴ ishte 1.8%, e cila është pak më e ulët krahasuar me nivelin mesatar të rrezikut të kredive të rregullta të miratura subjekteve jo-financiare, të vërtetuara nga bankat (2.3%). Gjithashtu, më 31.12.2017, në 85.9% të kredive për sektorin jo-financiar është krijuar një sigurim i veçantë, me çka "zbutet" rreziku kreditor i marrë nga ana e bankave nga ekspozimi i kredisë me status të rregullt. Megjithatë, përqendrimi i pranishëm relativisht i lartë në portofolet e kredive të bankave të veçanta (edhe pse në rënie në vitin 2017), si nga klientët individual, ashtu edhe nga disa karakteristika të tjera të klientëve (për shembull, përkatësia ndaj aktiviteteve të caktuara), tregon një nivel të lartë të korrelacionit midis cilësisë së palëve kreditore të veçanta, që në kushte jo të favorshme të biznesit mund të shkaktojë humbje për shkak të nivelit më të lartë të

¹⁴⁴ Norma vjetore e mospagesës llogaritet si përqindje e ekspozimit të kredisë me status të rregullt, e cila për një periudhë njëvjeçare kalon në ekspozim me status me probleme.

realizimit të rrezikut të kredisë nga pritjet e bankave. Së fundi, pavarësisht pjesës relativisht të lartë të kredive për të cilat është themeluar një formë e kolateralit në totalin e kredive të rregullta, megjithatë ekziston ende rreziku i të qenit në pamundësi për të shitur pronën (me një çmim të volitshëm), i cili përfundimisht do të merrej për pagesën e kërkesave të pazgjdhura.

Grafiku nr.68

Treguesit e likuiditetit të sistemit bankar (majtas) dhe hendeku mes aktiveve dhe detyrimeve që të bankave që maturohen në 30 ditët e ardhshme dhe në vitin e ardhshëm (djathtas) të detyrimeve me maturim adekuat të mbetur dhe valutë korresponduese në përqindje



Burimi: Banka popullore, bazuar në të dhënat e paraqitura nga bankat.

Rritja modeste vjetore e aktiveve likuide në vitin 2017 (në lartësi prej 0.8%) shkaktoi reduktimin e nivelit pjesëmarrjes së tyre në totalin e aktiveve të bankës, për rreth një pikë përqindje (deri në nivel prej 29.8% më 31.12.2017).

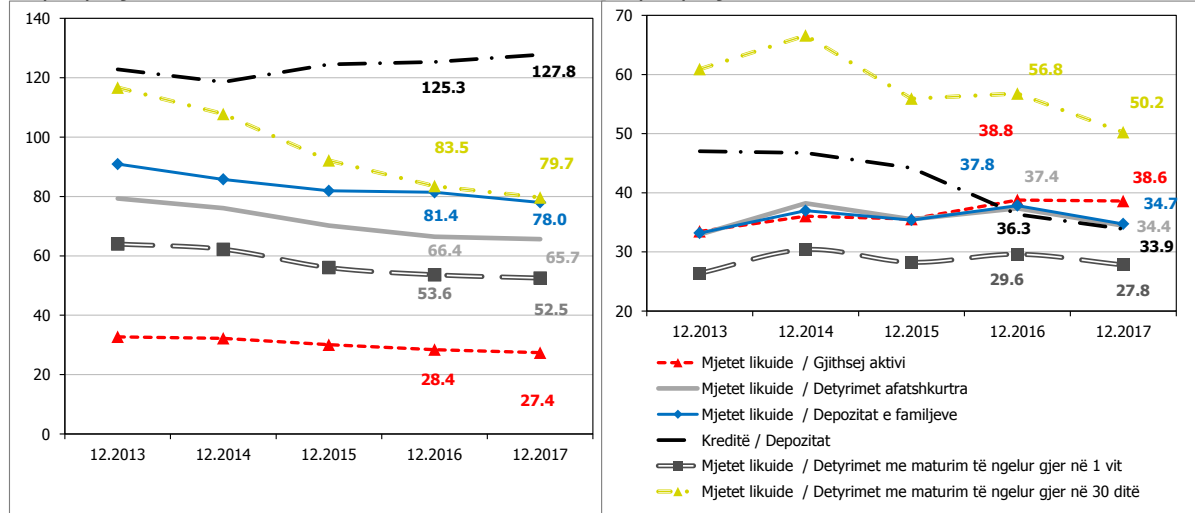
Treguesit për mbulimin e kategorive të ndryshme të detyrimeve të bankës me aktivet likuide, gjithashtu, në përgjithësi shënoi rënie në vitin 2017, por janë në nivel të kënaqshëm që bënë të mundur menaxhimin operacional të pandërprerë me likuiditetin nga ana e bankave. Rritja e maturimit të aktiveve likuide të bankave për shkak të qëllimit për të arritur një kthim më të madh nga investimi i tyre në instrumente afatgjata, në kushte të rritjen graduale në pjesëmarrjen e depozitave pa afat në strukturën e burimeve të financimit për bankat, ka kontribuar në thellimin e hendekut midis aktiveve dhe detyrimit sipas maturitetit të tyre të mbetur kontraktual. Kështu, 50% e detyrimeve të bankave të cilat maturojnë në 30 ditët e ardhshme nuk janë plotësisht të mbuluara nga asetet që kanë të njëjtin maturitetit të mbetur kontraktual (deri 30 ditë). Hendeku në segmentin e maturimit deri në 1 vit, edhe pse është më i vogël, përsëri është i rëndësishëm për shkak se pothuajse 36% e detyrimeve me maturitet të mbetur kontraktual deri në 1 vit nuk mbulohen nga asetet e të njëjtit segment maturimi. Për shkak të transformimit valutor që kryhet nga bankat, thellimi i hendekut midis aktiveve dhe detyrimeve sipas maturitetit të tyre kontraktual të mbetur është më e theksuar në hendekun e këmbimit valutor (më

31.12.2017, 60.1% e detyrimeve në valutë të huaj me maturitet të mbetur deri në 1 vit nuk mbulohen nga mjetet në valutë të huaj të segment të njëjtë të maturimit).

Grafiku nr.69

Treguesit për likuiditetin e sistemit bankar sipas valutës - Denar (majtas) dhe në valutë të huaj (djathtas)

në përqindje



Burimi: Banka popullore, bazuar në të dhënat e paraqitura nga bankat.

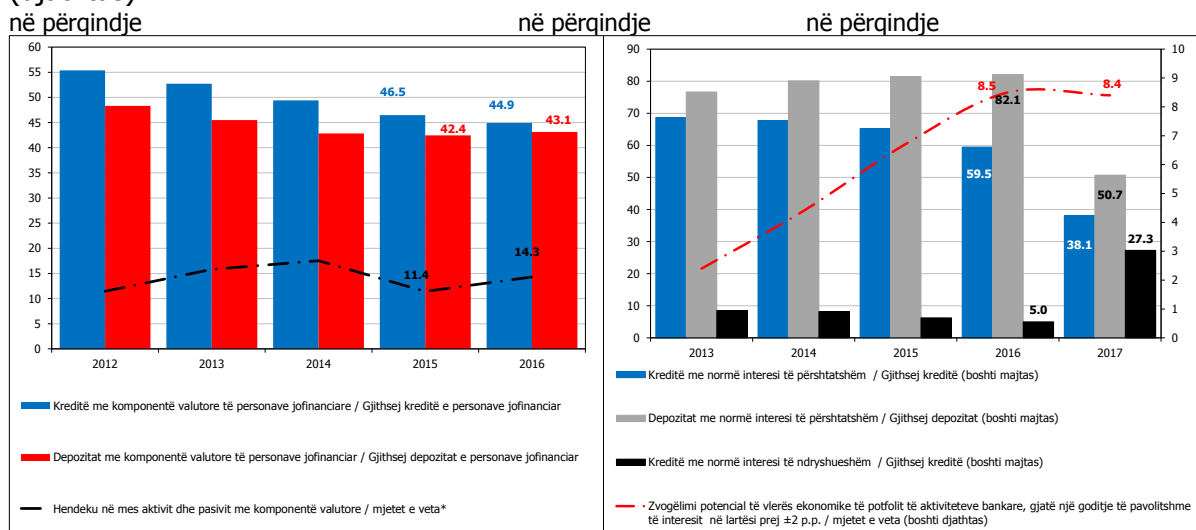
Ekspozimi i drejtpërdrejtë ndaj lëvizjeve të ndryshoreve financiarë të tregut është i ulët në nivel të sistemit bankar dhe në kuadër të kufijve rregullator të përcaktuar nga bankat individuale. Ekspozimi i tërthortë ndaj këtyre rreziqeve, që lind nga prania e kredive me komponentë valutore (42.5% e totalit të kredive të subjekteve jo-financiare) dhe kredive me norma të interesit të përshtatshme (38.1%) dhe të ndryshueshme (27.3%) në portofolet e bankat është i rëndësishëm, por shënon rënie. Pas ndërprerjes së procesit të vitit të kaluar të denarizimit të depozitave, në vitin 2017 ky proces u ringjall përsëri, dhe njëkohësisht vazhdon trendi i denarizimit në anën e kredive. Ndryshe nga viti 2016, kur ishin më të shprehura preferencat për valutë të huaj, në vitin 2017 është reduktuar ekspozimi i sistemit bankar ndaj rrezikut valutator dhe raporti në mes të hendekut midis aktiveve dhe detyrimeve me komponentë valutore dhe mjeteve vetanake ka rënë në 6.4% (kundrejt 14.3% më 31.12.2016). Analizuar sipas bankave individuale, raporti midis pozicionit valutator agregat dhe mjeteve vetanake në çdo bankë (lëviz në interval prej 0.3% deri në 29.1%) është në kuadër të kufijve rregullatorë të përkufizuara (30% nga mjetet vetanake të bankave). Humbja e mundshme e vlerës ekonomike të portofoleve të aktiviteteve bankare gjatë një goditjeje të pafavorshme të supozuar të normës së të interesit prej ± 2 pikë përqindjeje shënoi rritje absolute në bazë vjetore (7.8%), por raporti i tij me mjetet vetanake ishte pothuajse i pandryshuar (8.4% në 31.12.2017, në krahasim me 8.5% në 31.12.2016). Analizuar sipas bankave të veçanta, ky raport lëviz në interval prej 0.6% deri në 16%. Ai është ende nën nivelin prej 20%, tejkalimi eventual i të cilit do të kërkojë detyrim rregullator për banka të propozojnë masa për reduktimin e këtij raporti, madje edhe për të vendosur kapitalin e duhur të mjaftueshme për të mbuluar rrezikun nga ndryshimi i normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare, nëse urdhërohet nga Banka Popullore.

Në vitin 2017, bankat kanë ulur përdorimin e normave të interesit të përshtatshme, në llogari të përdorimit më të madh të normave të interesit të ndryshueshme (në kërkesa) dhe normat e interesit fikse (në detyrime). Ky riorientim drejt

aplikimit të normave të interesit të ndryshueshme dhe/ose fikse kushtëzon nevojën për ngritjen e kapaciteteve të bankave për të përcaktuar nivelin e duhur dhe llojin e normave të interesit në momentin e miratimit/mbledhjes së kredive/depozitave, duke marrë parasysh maturimin e kontratave, rreziqet që lidhen me klientët etj. Gjithashtu, ajo kërkon kapacitet më të madh të bankave për të parashikuar (ose të paktën për të krijuar supozimet e duhura) për zhvillimet e ardhshme në ekonomi dhe ndikimi dhe efektet e këtyre lëvizjeve mbi ta dhe klientët e tyre.

Grafik nr.70

Ekspozimi ndaj rrezikut të valutës dhe pjesëmarrja e kredive dhe depozitave me komponentë valutore në totalin e kredive dhe depozitave (majtas) dhe ekspozimi i rreziqeve nga ndryshimet në normat e interesit në portofolin e aktiviteteve bankare dhe pjesëmarrja e kredive me norma të përshtatshme dhe të ndryshueshme të interesit dhe depozitave me norma interesi të përshtatshme në totalin e kredive dhe depozitave (djathtas)



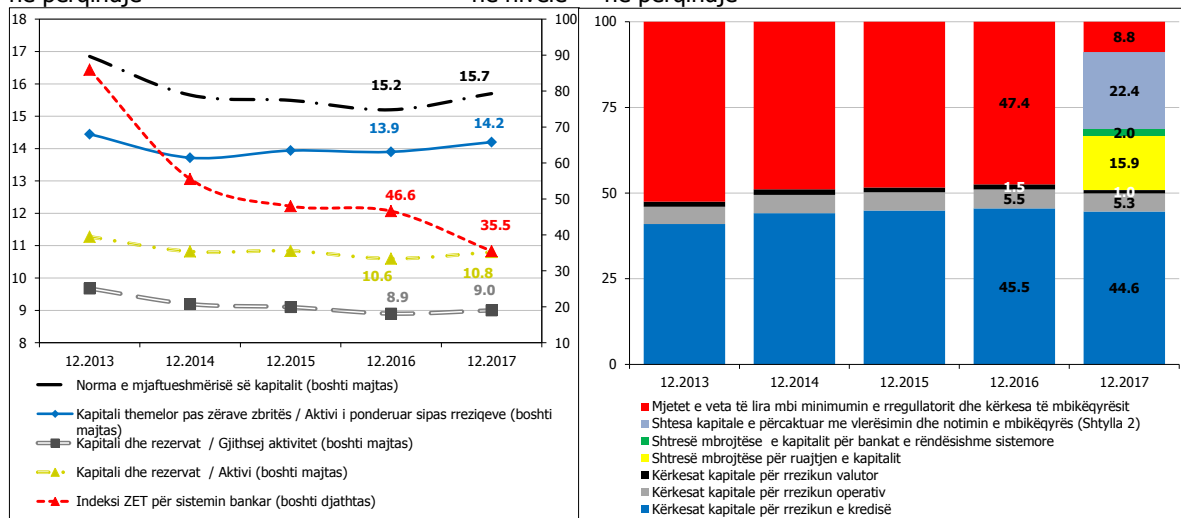
Burimi: Banka popullore, bazuar në të dhënat e paraqitura nga bankat.

Shënim: * Të dhëna për hendekun mes asetëve dhe detyrimeve me komponentë valutore nuk e përfshijnë BMMZH SHA Shkup.

Treguesit për aftësinë paguese dhe kapitalizimin e sistemit bankar regjistruan një rritje në vitin 2017, që në masë të madhe rrjedh nga rritja e shpejtë e pozicioneve kapitale, kryesisht si rezultat i fitimeve të mbajtura dhe emetimit të instrumenteve të reja nën vartësi të bankave. Në fund të vitit 2017, raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit ishte 15.7%, që është për 0.5 pikë përqindje më shumë krahasuar me 31.12.2016. Në 2017 mungonin emetime të reja të aksioneve, e cila e konfirmon orientimin mbizotërues të bankave për krijimit e brendshëm të kapitalit (nëpërmjet mbajtjes së fitimit në fondet kapitale) ose emetimin e instrumenteve të varura.

Grafik nr.71

Treguesit e aftësisë paguese dhe stabilitetit të sistemit bankar (majtas) dhe struktura e fondeve të veta, sipas përdorimit (djathtas) në përqindje në nivele në përqindje



Burimi: Banka popullore, bazuar në të dhënat e paraqitura nga bankat.

Shënim: *indeksi Z (grafiku majtas) është llogaritur si më poshtë: $Z = \frac{ROAA + E/A}{\sigma(ROAA)}$, ku ROAA përfaqëson normën e kthimit në aktivet mesatare, E është kapitali dhe rezervat, A përfaqëson asetet, dhe $\sigma(ROAA)$ përfaqëson devijimin standard nga norma e kthimit në aktivet mesatare, e llogaritur për tre vitet e fundit.

Në vitin 2017, bankat në Republikën e Maqedonisë me sukses u përball me sfidën për të përmbushur kërkesat e reja rregulatore që kanë të bëjnë me komponentin e kapitalit të Bazel 3. Kështu, duke filluar në mars të vitit 2017, bankat janë të detyruara të llogarisin dhe të mbajnë një nivel minimal, pavarësisht nga raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit prej 8% dhe norma e kapitalit bazë (6%) dhe norma e kapitalit të rregullt (4.5%). Gjithashtu, të gjitha bankat kanë detyrimin të mbajnë një shtresë mbrojtëse për ruajtjen e kapitalit në shumën prej 2.5% të aktiveve të ponderuara sipas rreziqeve. Përveç kësaj, shtatë banka, të përcaktuara nga BPRM si bankat me rëndësi sistemike, kanë një detyrim për të përmbushur shtresa mbrojtëse të kapitalit për bankat me rëndësi sistemike (në vitin 2017 lëviz në interval nga 1% deri në 2.5%). Shtresa mbrojtëse kundërciklike dhe sistematike e kapitalit janë dy teknika shtesë makroprudente që janë në dispozicion, në përputhje me rregullavën, por ende nuk ka nevojë për aktivizimin e tyre. Duke filluar nga gjysma e dytë e vitit 2017, bankat filluan të raportojnë mbi lartësinë e normës së borxhit, e cila është gjithashtu një nga kërkesat e reja të vendosura nga Basel 3¹⁴⁵. Së fundi, në përputhje me Shtyllën 2 të Marrëveshjes së Kapitalit të Bazelit, përmes procesit mbikëqyrës të rishikimit dhe vlerësimit përcaktohet shtesa e kapitalit në përputhje me profilin e rrezikut të secilës bankë, e cila për vitin 2017, sipas bankave individuale, lëviz në interval nga 1.6 deri në 9.5%. Shuma relativisht e lartë dhe cilësia e mjeteve vetanake me të cilat disponon banka siguroi një kapacitet solid për të përmbushur kërkesat e reja të kapitalit. Pra, më 31.12.2017, në nivel të sistemit bankar, pjesëmarrja e kapitalit "të lirë" mbi kërkesat minimale rregulatore dhe mbikëqyrëse ka qenë 8.8% të totalit të mjeteve vetanake.

¹⁴⁵ Norma mesatare e borxhit, e llogaritur për gjashtë muajt e fundit të vitit 2017, është 10.1%. Sipas bankave individuale lëviz në interval nga 4.9% deri në 17.4%. Rregullorja akoma nuk e përcakton kufirin më të ulët të këtij limiti, por vetëm detyrimin për të dorëzuar raporte në BPRM. Sipas standardeve ndërkombëtare, raporti i borxhit nuk duhet të jetë më i ulët se 3%.

5. Sektori i sigurimeve

Sektori i sigurimeve është segmenti i tretë, sipas madhësisë së asetëve në sistemin financiar të Republikës së Maqedonisë. Brenda kornizave të saj, mbizotëron sigurimi i jo-jetës, rritja e ngadaltë e të cilit në vitin 2017 ka kontribuar në një ngadalësim të rritjes së sektorit të përgjithshëm të sigurimeve. Rreziqet nga sektori i sigurimeve për stabilitetin e përgjithshëm financiar nuk janë të mëdha, kryesisht për shkak të lidhjes së dobët me segmentet e tjera të sistemit. Mbulimi i rezervave teknike me mjetet (e lejueshme) përkatëse është mbi 100%, megjithëse ka regjistruar një rënie të caktuar në vitin 2017. Gjithashtu, vetëm gjysma e të ardhurave neto nga primet përdoret për të mbuluar dëmet neto, edhe pse koeficienti i dëmeve ka shënuar një përkeqësim në vitin 2017. Aftësia paguese e lartë e sektorit të sigurimeve e minimizon rrezikun e krijimit dhe përhapjes së rreziqeve ndaj segmenteve të tjera të sistemit financiar të Republikës së Maqedonisë. Sikurse skemat e pensionit vullnetar, ashtu edhe sigurimi i jetës është ende pamjaftueshëm i zhvilluar, për çka kanë kontribuar edhe faktorët makroekonomikë, kryesisht vëllimi dhe rritja e të ardhurave të disponueshme të ekonomive familjare.

Karakteristikat dhe rreziqet e sektorit të sigurimeve

Sektori i sigurimeve maqedonase është ende i vogël, ku mjetet e saj totale zënë 3.2% të PBB-së (3.0% në vitin 2016). Në vitin 2017, aktivet e sektorit regjistruan një rritje vjetore të përshtetshme, e cila arriti në 8.4% (5.2% në vitin 2016). Rreth një e treta e rritjes në aktivet e sektorit të sigurimeve është për shkak të rritjes së pozicioneve të kapitalit të një kompani të sapo formuar për sigurimin e jetës (e cila filloi me punë në dhjetor të vitit 2017), ndërsa gjysma e rritjes ishte për shkak të aktiviteteve më të mëdha në fushën e sigurimit të jetës.

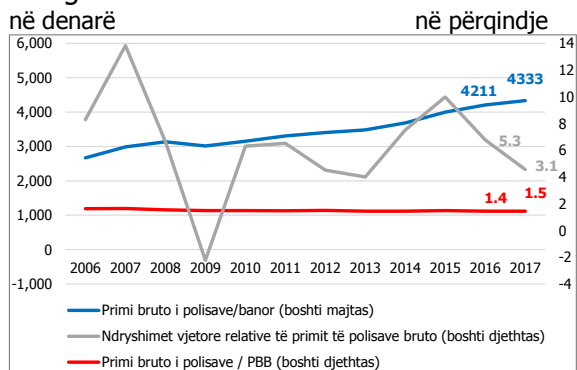
Tregu i sigurimeve në Republikën e Maqedonisë është më i përfaqësuar nga sigurimi i jo-jetës, i cili në fund të vitit 2017 përfshinë 69.9% të totalit të aktiveve të sektorit të sigurimeve¹⁴⁶. Megjithatë, sigurimi i jetës ka shënuar rritje të qëndrueshme, ashtu që pjesëmarrja e saj në asetet e përgjithshme të sektorit të sigurimeve, në 5 vitet e fundit është rritur për 11 pikë përqindje (nga 19.1% në vitin 2013, në 30.1% në vitin 2017). Zgjerimi i sigurimit të jetës është gjithashtu i dukshëm edhe përmes numrit të kontratave të reja (rritje për 25.1%). Por kjo rritje nuk është shoqëruar si duhet nga rritja në vlerën e kontratave, për të cilat kanë një rol kyç faktorët makroekonomikë, parasëgjithash volumi dhe rritja e të ardhurave të disponueshme të ekonomive familjare.

Gradualisht ndryshon struktura e primeve të shkruara bruto (PSHB), ku edhe pse vetë-përgjegjshmëria mbetet më e përhapur, me rreth 45%, përsëri pjesëmarrja e saj është në rënie (2016: 44.2%, 2015: 44.6%, 2014: 46.4%). Nga ana tjetër, pjesëmarrja e sigurimit të jetës i afrohet pjesëmarrjes në PSHB nga sigurimi i pasurisë. Sinjal i mirë për zgjerimin e

¹⁴⁶ Në tregun e sigurimeve veprojnë 16 kompanitë e sigurimeve, pre të cilave 11 kompani kryejnë sigurimin e jo-jetës, ndërsa pesë, sigurimin e jetës. Më 1.12.2017 filloi me punë një kompani e re për sigurimin e jetës, "Triglav Life Insurance" SHA, Shkup, pjesë e grupacionit "Adria, Triglav sigurimi i jetës".

Grafik nr.72

Treguesit e shkallës së zhvillimit të tregut të sigurimeve



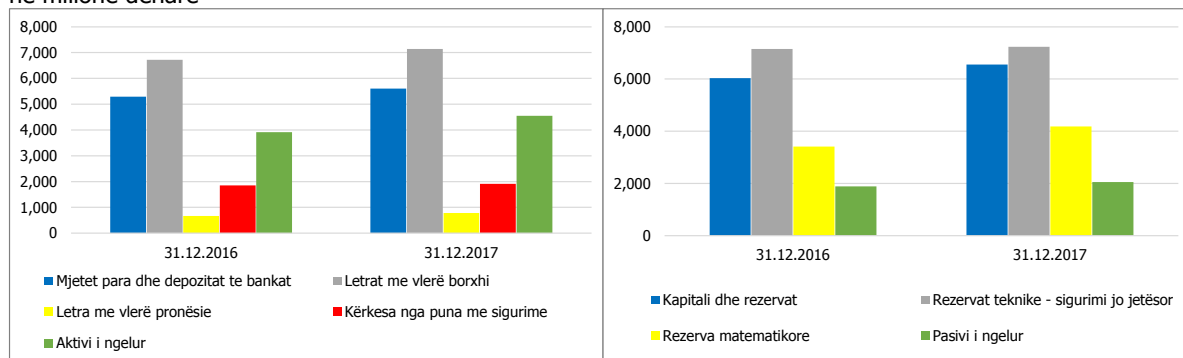
Burimi: Agjencia për mbikëqyrjen e sigurimeve të RM dhe llogaritjet e brendshme të BPRM.

mëtejshëm të ofertës të produkteve të sigurimit është edhe sigurimi shëndetësor privat shtesë, i cili është ende një kontribues shumë i vogël në totalin e PSHB, por vazhdimisht rritet (sigurimi shëndetësor shtesë shfaqet në vitin 2013 me përfshirjen në rregullore), me çka pjesëmarrja e saj në totalin e PSHB në vitin 2017 arriti në 0.65% (0.52% në vitin 2016 dhe 0.08% në vitin 2015).

Shkalla e zhvillimit të tregut të sigurimeve po përmirësohet. Kjo perceptohet nëpërmjet përmirësimit të shkallës së penetrimit dhe shkallës së dendësisë të shërbimeve të tyre në treg¹⁴⁷.

Grafiku nr.73

Struktura e aseteve (majtas) dhe pasiveve (djathtas) të kompanive të sigurimit në milionë denarë



Burimi: Agjencia për mbikëqyrjen e sigurimeve të RM dhe llogaritjet e brendshme të BPRM.

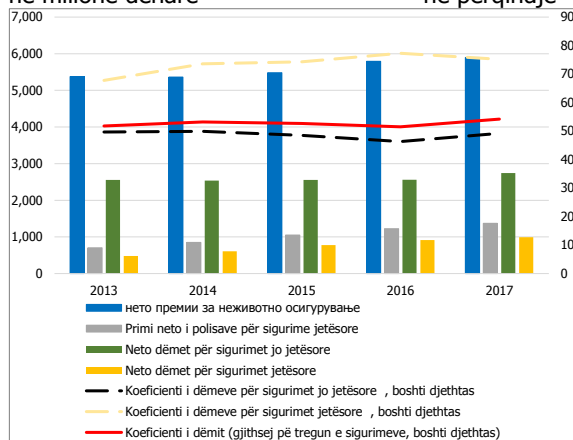
*Nën pasuritë e tjera përfshihen zërat në bilancin e gjendjes në lidhje me: mjetet materiale, pjesa për bashkë-sigurime dhe risigurime, inventari i imët dhe kufizimet kohore aktive. Me detyrime të tjera nënkuptohen: borxhi i varur, rezervat e tjera, detyrimet e tjera për sigurim, bashkë-sigurime dhe risigurime dhe detyrime të tjera.

Lidhja e ulët ndërsektoriale e zvogëlon rrezikun e efekteve të mundshme negative në stabilitetin e përgjithshëm financiar, gjegjësisht për shpërndarjen e rreziqeve të sigurimit në segmente të tjera të sistemit financiar të Maqedonisë. Megjithatë, struktura e investimeve të kompanive të sigurimit i ekspozon kompanitë e sigurimit ndaj rrezikut të përqendrimit. Gjegjësisht, 32.5% dhe 60.3% e aseteve të kompanive janë të vendosura në depozita bankare dhe letrat me vlerë të qeverisë, stabiliteti dhe likuiditeti i të cilëve janë të rëndësishme për stabilitetin dhe funksionimin normal të sektorit të sigurimeve. E papërfillshme është lidhja me segmentet e tjera të sistemit financiar. Bazuar në rregulloren e kompanive të sigurimit, kompanitë që ofrojnë sigurimin e jetës mund të menaxhojnë me fondet e pensioneve, por deri tani kjo mundësi nuk është përdorur në praktikë.

¹⁴⁷ Shkalla e penetrimit është llogaritur si raport i primeve të shkruara bruto dhe prodhimit të brendshëm bruto, ndërsa shkalla e dendësisë si raport i primit të shkruar bruto dhe numri i banorëve në vend.

Grafik nr.74

Primet neto, dëmet neto dhe koeficienti i humjeve sipas klasave të sigurimit në milionë denarë në përqindje



Burimi: Agjencioni për mbikëqyrjen e sigurimeve të RM dhe llogaritjet e brendshme të BPRM.

*Neto-dëmet = bruto-dëmet + ndryshimi në bruto-rezervat për dëmet

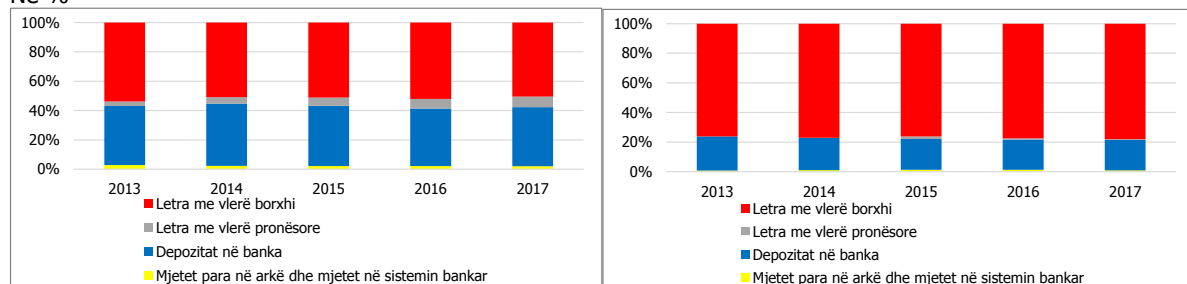
*Primet neto të fituara (ose të ardhurat neto nga premitë) janë primet bruto të zvogëluara për primet e shitura në bashkë-sigurime /risigurime dhe ndryshimet në rezervat bruto për primin e pafitur në bashkë/risigurim.

Një tregues i rëndësishëm i profitabilitetit dhe performancës së sektorit të sigurimeve është arritja e një koeficienti të duhur të dëmeve¹⁴⁸, i cili tregon cila pjesë e të ardhurave neto të bazuar në primet përdoret për të kompensuar neto dëmet e ndodhura. Për dallim nga rënia e këtij koeficienti në vitin paraprak, në vitin 2017, raporti i dëmeve u rrit për 2.7 pikë përqindjeje. Megjithatë, për të mbuluar neto dëmet e ndodhura përdoret vetëm gjysma e të ardhurave neto nga primet (koeficienti i dëmeve është 54.2%). Për krahasim, në vendet e zhvilluara koeficienti i dëmeve lëviz në intervalin nga 50% deri në 60%. Koeficienti i dëmeve është më i lartë në sigurimin e jetës (75.2%), por me një tendencë në rënie, ndërsa sigurimi i jo-jetës është 49.2% (ritjes prej 2.9 pikë përqindjeje si rezultat i pagesës së dëmit më të madhe në vitin 2017).

Grafiku nr.75

Investimi i mjeteve nga rezervat teknike dhe matematike të kompanive për sigurim të jo-jetës (majtas) dhe sigurimin e jetës (djathtas)

Në %



Burimi: Agjencia për mbikëqyrjen e sigurimeve të RM dhe llogaritjet e brendshme të BPRM.

Sektori i sigurimeve është i karakterizuar me mbulimin e plotë të rezervave teknike¹⁴⁹(rezervave teknike dhe rezervave matematikore në sigurimin e jetës), gjegjësisht të detyrimeve të ardhshme që rrjedhin nga kontratat e sigurimit dhe humbjet e mundshme në lidhje me rreziqet që lidhen me kryerjen e aktiviteteve të sigurimit, me kategoritë e lejueshme të mjeteve. Edhe pse në vitin 2017 është zvogëluar, përsëri mbulimi i rezervave teknike është mbi minimumin ligjor prej 100%¹⁵⁰ dhe është 105.6% (në vitin 2016, 106.2%). Andaj, mbulimi është më i lartë në kompanitë e sigurimit

¹⁴⁸ Nuk është i favorshëm në drejtim të gjendjes financiare të kompanisë së sigurimit në qoftë se primet nuk mbulojnë plotësisht kërkesat për pagesën e dëmeve, ose në qoftë se ky tregues është vazhdimisht në rritje.

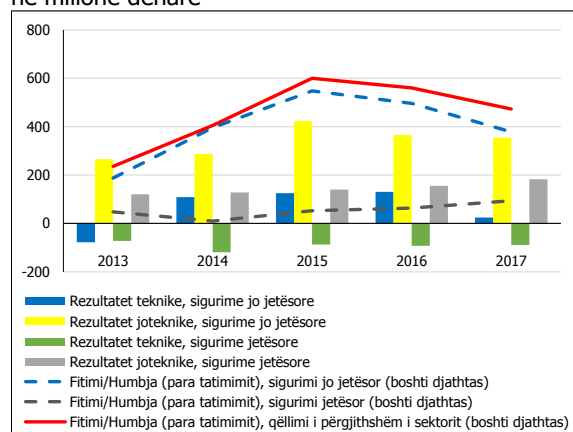
¹⁴⁹ Rrjeti i risigurimeve.

¹⁵⁰ Sipas Ligjit për Mbikëqyrjen e Sigurimeve (Gazeta zyrtare nr. 27/02, 84/02, 98/02, 33/04, 79/07, 8/08, 88/08, 56/09, 67/10, 44 / 11 112/11, 7/12, 30/12, 45/12, 60/12, 64/12, 23/13, 188/13, 112/14, 153/15, 192/15, dhe 23/16), neni 86, kompanitë e sigurimit janë të detyruara të investojnë fonde në vlerë të paktën të barabartë me vlerën e rezervave teknike, gjegjësisht raporti i aktiveve që i mbulojnë rezervat teknike dhe totalit të rezervave teknike duhet të jetë të paktën 100%.

të jo-jetës, 108.1% (108.6% në vitin 2016), ndërsa në kompanitë e sigurimit të jetës është vetëm 2 pikë përqindje mbi minimumin ligjor (101.4% në vitin 2016). Treguesit e tillë tregojnë se sektori i sigurimeve ka siguruar mbulim të plotë të detyrimeve të ardhshme për dëmet të përcaktuara nga llogaritjet aktuariale përmes rezervave teknike (dhe matematikore).

Sipas regullativës¹⁵¹, gjatë zgjedhjes së llojit të investimeve të aktiveve të cilat i mbulojnë rezervat teknike, kompanitë e sigurimit janë të detyruara të ofrojnë siguri, profitabilitetit dhe likuiditetit të investimeve, si dhe të sigurojnë diversifikimin e tyre të duhur, duke marrë parasysh rreziqet e mundshme për shkak të ndryshimeve në normat e interesit, kursin e këmbimit, rrezikun e kredisë, etj. Kështu, kompanitë e sigurimeve kanë investuar pjesën më të madhe të mjeteve, ose 60.3% në letra me vlerë të qeverisë vendase (49.3% dhe 77% në të jo-jetës dhe në sigurimin e jetës, respektivisht) dhe në depozitat bankare (32.5%).

Grafik nr.76
Primet bruto dhe fitimet e kompanive të sigurimit
në milionë denarë



Burimi: Agjencia për Mbikëqyrjen e Sigurimeve të RM dhe llogaritjet e brendshme të BPRM.

Sektori i sigurimeve punon me fitim që është për 15.6% më i ulët krahasuar me vitin 2016¹⁵². Reduktimi i fitimeve vjen për shkak të rënies së konsiderueshme, për 81.4% të rezultatit teknik¹⁵³ të sigurimit të jo-jetës për shkak të pagesës së një sasive të madhe të dëmit gjatë vitit. Sigurimi i jetës ka ende humbje nga aktiviteti kryesor (rezultat negativ teknik). Në nivel të sektorit në tërësi, rezultati teknik është negativ, në mënyrë që fitimi për vitin 2017 tërësisht rredh nga aktivitetet që nuk janë të lidhura me aktivitetet kryesore - sigurimi (nga rezultati jo-teknik¹⁵⁴).

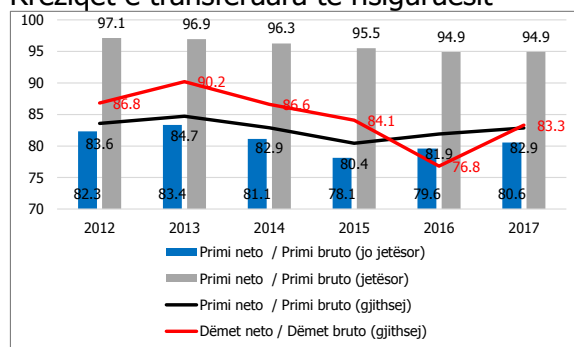
¹⁵¹ Llojet dhe karakteristikat e aktiveve që mbulojnë rezervat teknike dhe mjetet që mbulojnë rezervat matematikore të kompanive të sigurimit, gjegjësisht kompanitë e risigurimit janë të përcaktuara me Ligjin për Mbikëqyrjen e Sigurimeve dhe me një rregullore përkatëse të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve. Rregullorja mbulon llojin e aktiveve, maturimin e tyre, likuiditetin, valutën, përqendrimin, vlerësimin e tyre e kështu me radhë.

¹⁵² Treguesit e rentabilitetit janë paraqitur në seksionin "Struktura, shkalla e përqendrimin dhe përfitueshmëria e sektorit financiar të Republikës së Maqedonisë".

¹⁵³ Rezultati teknik është një tregues i suksesit të kompanive të sigurimit dhe rezulton nga performanca e tyre e aktivitetit kryesor - sigurimi. Të ardhurat dhe shpenzimet e tjera operative përbëjnë rezultatin jo teknik. Shuma e këtyre dy kategorive jep rezultatin e përgjithshëm financiar para tatimit.

¹⁵⁴ Rezultati jo-teknik kryesisht përbëhet nga të ardhurat neto nga investimet dhe të ardhurat dhe shpenzimet e tjera.

Grafik nr.77
Rreziqet e transferuara të risiguruesit



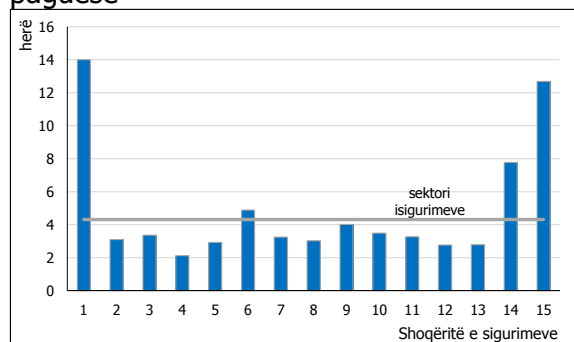
Burimi: Agjencia për mbikëqyrjen e sigurimeve të RM dhe llogaritjet e brendshme të BPRM.

*Neto-primet = primet e shënura bruto të zvogëluara për primet e shitura në bashkë-sigurime /risigurime dhe ndryshimet në rezervat bruto për primin e pafituar në bashkë/risigurim.

* neto dëmet, bruto dëmet e paguara të zvogëluara për pjesën e risigurimit.

Në vitin 2017, vëllimi i risigurimit nuk ndryshoi në sigurimin e jetës, ndërkohë që regjistroi një rënie të lehtë të sigurimit të jo-jetës. Nga ana tjetër, është rritur edhe pjesëmarrja e dëmeve të paguara neto të kompanive të sigurimit në bruto-dëmet prej 83.3%, që rrjedh nga sigurimi i jo-jetës.

Grafik nr.78
Raporti i kapitalit të shoqërive të sigurimit dhe niveli i kërkuar i marzhit të aftësisë paguese



Burimi: Agjencia për mbikëqyrjen e sigurimeve të RM dhe llogaritjet e brendshme të BPRM.

Në llogaritjen e marzhit të aftësisë paguese, shoqëria e sapo formuar e sigurimit të jetës nuk është e përfshirë (dhjetor 2017).

Aftësia paguese e sektorit të sigurimeve si një tregues i stabilitetit të sektorit është ende i lartë, i cili bazohet në kapitalizimin e lartë të sektorit. Domethënë, kapitali tejkalon kufirin e aftësisë paguese (kapitali i kërkuar) për 4.3 herë (4.1 herë në vitin 2016). Si rezultat i shoqërisë së sapo formuar për sigurimin e jetës dhe fitimit të realizuar, kapitali rregullator i sektorit të sigurimeve më 31.12.2017 është rritur për 8.0% krahasuar me vitin paraprak dhe arriti në 5,987 milionë denarë¹⁵⁵. Pritet që kapitalizimi i lartë i sektorit të mundësojë kalimin e lehtë të kompanive të sigurimit në kërkesat e reja rregullatore kur do të transmetohet Direktiva për aftësinë paguese II¹⁵⁶ në legjislacionin maqedonas për sektorin e sigurimeve. Kjo rregullore do të mundësojë përmirësimin e administrimit të rrezikut, forcimin e pozitave kapitale, si dhe rritjen e transparencës së kompanive të sigurimeve.

¹⁵⁵ Të dhënat e fituara nga ACO.

¹⁵⁶ NëEUhyri në fuqi në janar të vitit 2016.

6. Sigurimi pensional i financuar nga kapitali

Fondet pensionale të financuara nga kapitali rritën pjesëmarrjen e tyre në PBB-në në nivelin e 9.2% në fund të vitit 2017. Ky është segmenti i dytë sipas madhësisë në aktivën e sektorit financiar të Republikës së Maqedonisë, por me pjesëmarrje shumë më të vogël për dallim nga sektori bankar. Edhe përkundër faktit që jemi në vitin e trembëdhjetë të themelimit, mjetet e fondeve pensionale private rriten me një rritëm të ngadaltë edhe në vitin 2017. Fondet pensionale private aplikojnë strategji konzervatore të investimit, me çka pjesa më e madhe e mjeteve të tyre janë të plasura në letrat shtetërore me vlerë. Në vitet e fundit (në veçanti pas krizës globale, si dhe përshkak të diversifikimit të portofolit dhe realizimit të kthimit më të lartë), janë të dukshme ndryshime janë evidente ndryshime graduale në tolerancën e rrezikut, gjegjësisht një rritje e investimeve në instrumentet e kapitalit të huaj, në përputhje me kufirin e parashikuar ligjor.

Lëvizjet pozitive të indeksit MBI-10 kontribuuan në rritjen e plasmaneve edhe në aksionet vendore. Përqendrimi i lartë i mjeteve të fondeve pensionale në obligacionet shtetërore thekson menaxhimin cilësor dhe qëndrueshmërinë e financave publike si faktorë të rëndësishëm për stabilitetin e këtyre fondeve. Struktura e portofolit investues të fondeve pensionale gjithashtu i ekspozon edhe në rrezikun valutor, rrezikun e normës së interesit, rrezikun kreditor, si dhe rrezikun e ndryshimit të çmimeve në instrumentet pronësore. Në vitin 2017, fondet private pensionale regjistruan kthimit më të ulët krahasuar me vitin paraprak, me çka norma e inflacionit ishte arsyeja e divergjimit të normave nominale dhe reale të kthimit. Në tremujorin e parë të vitit 2018, u paraqit ndryshim në pronësinë e një prej shoqërive që menaxhojnë me fondet pensionale¹⁵⁷.

6.1 Fondet e detyrueshme pensionale të financuara nga kapitali

Në vitin 2017, mjetet-neto¹⁵⁸ të fondeve të detyrueshme pensionale (FDP) edhe më tej rriten, por më ngadalë, si rezultat i rritjes më të ulët të kontributeve të paguara të anëtarëve të fondeve krahasuar me vitin paraprak, pavarësisht nga përsheptimit i rritjes së numrit të anëtarëve. Kontributet e paguara vazhdojnë edhe më tej të jenë nxitësi kryesor në krijimin e vlerës së shtuar të mjeteve-neto, duke përbërë rreth 70% e tyre. Rritja e mbetur e mjeteve-neto është për shkak të fitimit nga menaxhimi dhe investimi i mjeteve të fondeve. Krahasuar me vitin 2016, është ngadalësuar edhe rritja e kontributeve¹⁵⁹ edhe i fitimit nga investimi dhe menaxhimi me fondet¹⁶⁰. Rritja më e ngadaltë e fitimit të përgjithshëm nga investimi dhe menaxhimi i fondeve rrjedh nga zvogëlimi i fitimit neto kapital të përealizuar (që është më i ulët për 70 milionë denarë

¹⁵⁷ Në dhjetor të vitit 2017, NLB d.d. Lubjanë dhe NLB Banka SHA Shkup kanë lidhur marrëveshje me kompaninë e risigurimit Sava Re d.d. Lubjanë, për shitjen e 100% të aksioneve të NLB Fond i ri pensional SHA Shkup. Sipas marrëveshjes, shitja e 21.200 aksioneve u realizua përmes Bursës Maqedonase më 13.03.2018, me çmimin prej 921 euro për aksion, në kundërvlerë denarike ose gjithsej rreth 1.2 miliard denarë. Më 09.07.2018, NLB Fond i ri pensional sh.a. Shkup e përfundoi procesin e ri-regjistrimit dhe do të vazhdojë të punojë nën emrin Shoqëria e Pensioneve Sava sh.a. Shkup. Kompania edhe në të ardhmen do të menaxhojë me dy fondet pensionale, përkatësisht fondin e detyrueshëm pensional, me emrin e ri Fondi i Pensionit Sava dhe fondin vullnetar pensional, Sava Pension Plus.

¹⁵⁸ Mjetet-neto të fondit pensional përcaktohen si diferenca mes vlerës së mjeteve dhe të detyrimeve të fondit pensional. Meqenëse detyrimet janë shumë të vogla, të njëjtat ndryshime që lëvizin mjetet-neto zbatohen edhe në mjetet e përgjithshme.

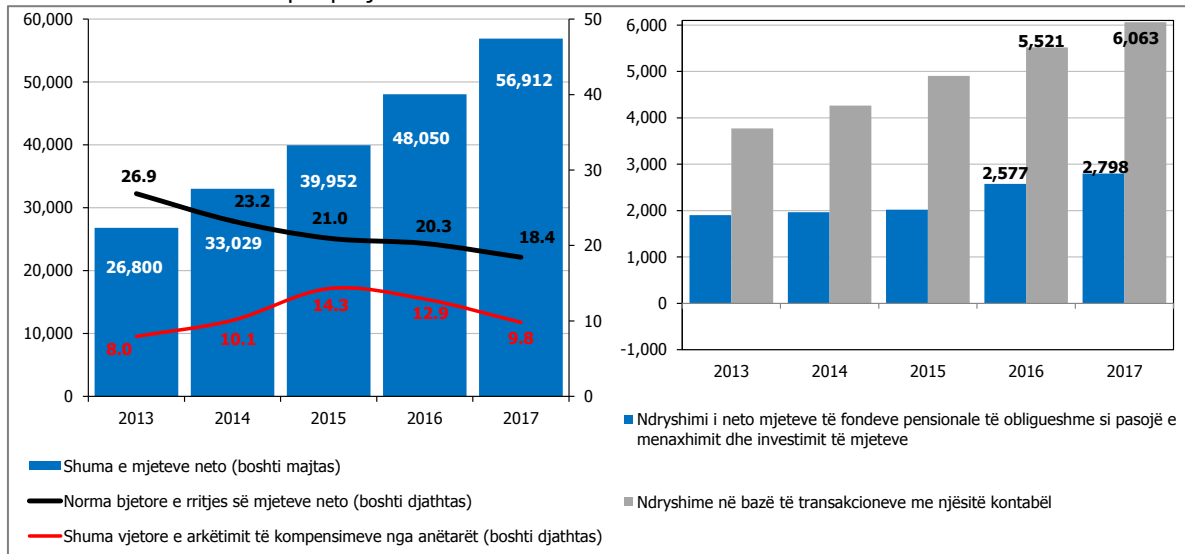
¹⁵⁹ Rritja në vitin 2016 ishte 638 milionë denarë, ose 12.9% ndërsa në vitin 2017 ajo ishte 9.8% (ose 548 milionë denarë).

¹⁶⁰ Rritja në vitin 2016 ishte 557 milionë denarë ose 27.6% ndërsa në vitin 2017 për 8.6% (ose 222 milionë denarë).

krahasuar me vitin 2016). Kontribut më të madh në zvogëlimin e fitimit neto kapital të porealizuar kishin investimet në aksione të fondeve të huaja investimeve (fitimi neto kapital i porealizuara nga këto investime është zvogëluar për 31.7%, d.m.th për 304 milionë denarë). Nga ana tjetër, në vitin 2017, fitimi neto kapital i realizuar¹⁶¹ i FDP-së dha kontribut pozitiv në rritjen e mjeteve-neto dhe kontriboi në rritjen e fitimit neto nga investimet në letra me vlerë¹⁶².

Grafik nr.79

Mjetet-neto (majtas) dhe struktura e rritjes së mjeteve-neto (djathtas) të fondeve të detyrueshme pensionale në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale.

Shënim: Në transaksionet me njësi kontabile janë të përfshira: flukset hyrëse në para të gatshme në bazë të kontributeve të paguara, flukset dalëse të mjeteve nga (në) fonde të tjera pensionale nga ndryshimet në anëtarësi dhe flukset dalëse të parave të gatshme në bazë të pensioneve/ shtesave pensionale të paguara.

Struktura e portofolit investues të fondeve¹⁶³ pasqyron politikën konservatore të investimeve të shoqërive që menaxhojnë me FDP, që është kryesisht e kushtëzuar nga rregullativa.¹⁶⁴ Investimet në letrat me vlerë të borxhit ende zënë një pjesë të konsiderueshme të investimeve të përgjithshme të FDP-ve, gjegjësisht ato përbëjnë më shumë se 60% të totalit të

¹⁶¹ Në vitin 2017, fondet e detyrueshme pensionale kishin humbje të përgjithshme të realizuar prej 22 milionë denarësh dhe gjithsej realizuan fitime prej 56 milionë denarësh, me çka fitimi neto i realizuar ishte 34 milionë denarë. Përkundër kësaj, në vitin paraprak fondet kishin realizuar humbje neto prej 6 milionë denarë. Fitimet neto të realizuara rrjedhin nga aksionet në fondet investues të cilat relizuan fitim prej 38 milionë denarë.

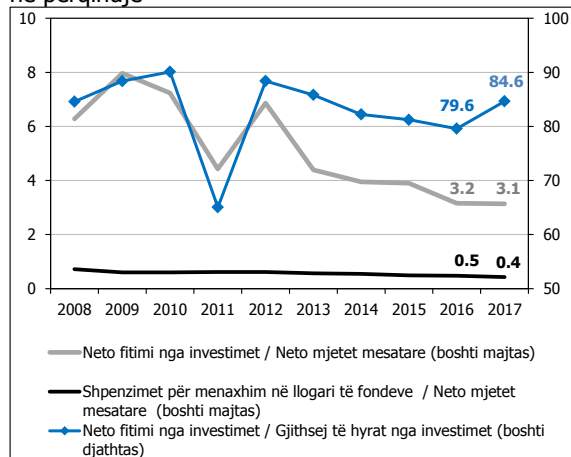
¹⁶² Më 31 dhjetor 2017, fitimi neto nga investimi në letra me vlerë arriti në 1.644 milionë denarë dhe në raport me vitin paraprak është më i lartë për 255 milionë denarë. Ndikim pozitiv në fitimin neto nga investimet në letra me vlerë kishin të ardhurat nga interesat (për 181 milionë denarë), e cila edhe më tej mbetet komponenta më e rëndësishme në strukturën e të ardhurave të FDP me një pjesëmarrje prej 77.3%.

¹⁶³ Më shumë informata mbi situatat në sigurimin pensional të financuar nga kapitali për vitin 2017 mund të gjendet në raportin e MAPAS-it në linkun e mëposhtëm:
<http://mapas.mk/ep-content/uploads/2018/06/%D0%98%D0%B7%D0%B2%D0%B5%D1%88%D1%82%D0%B0%D1%98-%D0%9A%D0%A4%D0%9F%D0%9E-2017-%D0%B2%D0%B5%D0%B1.pdf>

¹⁶⁴ Sipas Ligjit për sigurimin pensional të detyrueshëm të financuar nga kapitali, më së shumti 30% e mjeteve të fondeve mund të investohen në letrat me vlerë të lëshuara nga kompanitë e huaja jo-shtetërore, bankat ose fondet investuese.

Grafik nr.80

Treguesit e rezultateve të investimeve të fondeve të detyrueshme pensionale në përqindje

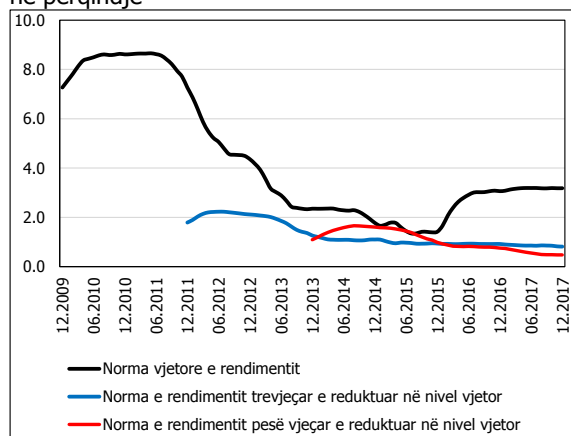


Burimi: Raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale.

Shënim: Në të ardhurat e përgjithshme dhe në neto fitimin

Grafik nr.81

Devijimi standard i normës nominale të kthimit në përqindje



Burimi: MAPAS, BPRM.

Devijimi standard i normave të kthimit llogaritet nga një seri të dhënash për normat përkatëse të kthimit me frekuencë mujore për një periudhë të mëparshme prej 36 muajsh.

investimeve të fondeve pensionale. Në vitin 2017, ato vazhdojnë të rriten, por me një ritëm më të ngadaltë rritjeje prej 18.3% (rritja në vitin 2016 ishte 22.6%). Shumica e tyre, gjegjësisht 99%, përbëjnë letrat shtetërore vendore me vlerë, ndërsa vetëm 1% janë obligacione shtetërore të emetuara nga emetuesit e huaj. Megjithatë, një strategji e tillë e investimit, ku shumica e mjeteve janë investuar në obligacione vendore, të cilat konsiderohen si instrumente më pak të rrezikshme, theksojnë rëndësinë e rrezikun nga përqendrimi për FDP-të.

Rritja e theksuar e investimeve në aksione prej 29.5% shkaktoi rritje të pjesëmarrjes së tyre në mjetet e FDP-ve në nivelin e 3.1%, e cila është ende shumë më poshtë kufirit ligjor të parashikuar prej 30%. Gjithashtu, pavarësisht rënies së normave vendore pasive të interesit, për të dytin vit radhazi, plasmanet e FDP-ve në depozita shënuan rritje të lartë prej 22.5%¹⁶⁵dhe u rrit pjesëmarrja e tyre në mjetet me 0.3 pikë përqindjeje (në nivelin e 8%). Prandaj, përkundër kufizimeve ligjore për investimet të FDP-ve, struktura e investimeve të tyre në të cilat mbizotërojnë instrumentet me rrezik të ulët është edhe kryesisht rezultat i politikës së tyre konservative, si dhe mungesës së instrumenteve për investime në tregjet financiare vendore.

Gjatë vitit 2017, në tregun e kapitalit në Maqedoni është shënuar rritje e vlerës së indeksit të bursës së Maqedonisë MBI-10, trend i cili është i pranishëm në gjysmën e dytë të vitit 2016, ndërsa është e nxitur nga rritja e kërkesës për letra me vlerë, kryesisht nga investitorët vendor. Si pasojë, FDP-të shënaun rritje të ndjeshme në normën e kthimit të aksioneve nga emetuesit vendor, e cila lind vetëm nga fitimi neto i përcaktuar nga këto aksione. Edhe përkundër kësaj, rritja më e ulët e normave të kthimit të aksioneve të fondeve investuese dhe aksioneve të emetuesve të huaj rezulton nga fitimet më të vogla të

¹⁶⁵ Më së shumti tek një prej FDP-ve.

parealizuara, të cilat kontribuan zhvlerësimi i dollarit ndaj euros, pavarësisht zhvillimeve të favorshme në tregjet botërore. Së fundi, trendi i zvogëlimit të kthimit të depozitave vazhdon edhe gjatë vitit 2017, i cili korrespondon me uljen e normave pasive të interesit tek bankat vendore. Zvogëlim më i madh i normës së kthimit të mjeteve është shënuar tek obligacionet e emetuesve të huaj¹⁶⁶, e cila rrjedh nga humbja më e madhe e porealizuar¹⁶⁷ dhe humbja e realizuar e këtyre mjeteve. Megjithatë, pjesëmarrja e këtyre instrumenteve në mjetet e FDP-ve është e parëndësishme¹⁶⁸ dhe nga kjo rrjedh kthimi i reduktuar në obligacionet e emetuesve të huaj nuk ka një ndikim të rëndësishëm në fitimin e përgjithshëm.

Tabela 6

Normat e kthimit të mjeteve të investuara të fondeve të detyrueshme pensionale sipas llojit të instrumentit në përqindje

| Lloji i instrumentit | 2014 | | | 2015 | | | 2016 | | | 2017 | | |
|---|-------------------------|---------------------------|-----------------|-------------------------|---------------------------|-----------------|-------------------------|---------------------------|-----------------|-------------------------|---------------------------|-----------------|
| | Fitimi i realizuar neto | Fitimi i porealizuar neto | Gjithsej fitimi | Fitimi i realizuar neto | Fitimi i porealizuar neto | Gjithsej fitimi | Fitimi i realizuar neto | Fitimi i porealizuar neto | Gjithsej fitimi | Fitimi i realizuar neto | Fitimi i porealizuar neto | Gjithsej fitimi |
| Aksione nga emetues të huaj | 0.4 | 10.1 | 10.5 | 0.5 | 8.8 | 9.3 | 1.7 | 9.1 | 10.8 | -0.1 | 6.4 | 6.3 |
| Obligacione nga emetues të huaj | | | | | -0.3 | -0.3 | 2.8 | 5.5 | 8.3 | -0.6 | -15.8 | -16.4 |
| Pjesëmarrje në fondet investuese nga emetuesit e huaj | 0.2 | 9.7 | 9.9 | 1.9 | 5.0 | 6.9 | -0.5 | 9.8 | 9.3 | 0.3 | 5.7 | 6.0 |
| Aksione nga emetues vendor | -1.3 | 7.3 | 6.0 | -0.3 | 0.6 | 0.2 | 0.0 | 4.6 | 4.6 | 0.0 | 23.7 | 23.8 |
| Depozitat | | | 5.3 | | | 4.2 | | | 3.2 | | | 3.0 |
| Obligacione nga emetues vendor | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Burimi: Raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale për vitin 2017, MAPAS dhe përlogaritjeve internet të BPRM-së.

Si rezultat i normave pothuajse të barabarta të rritjes së fitimeve neto të investimeve dhe mjeteve mesatare neto, raporti i tyre shënon ndryshime të parëndësishme rënëse.

Në vitin 2017, normat e kthimit¹⁶⁹ e fondeve të detyrueshme pensionale janë më të ulëta në krahasim me vitin paraprak. Gjatë vitit 2017, normat vjetore të kthimit të FDP-ve shënuan trend të dukshëm rritës, por në fund të vitit të dy edhe kthimit nominal dhe real janë më të ultë nga vitit paraprak. Ky trend vazhdoi edhe në tremujorin e parë të vitit 2018. Rritja e vlerës së njësisë kontabile dhe rrjedhimisht rritja e normës së kthimit gjatë vitit 2017, është rezultat i performancave të fuqishme në bursat botërore dhe europiane, pavarësisht nga sfidat ekonomike dhe politike gjatë gjithë vitit, përfshirë këtu edhe zgjedhjet europiane që mund të kenë shkaktuar jostabilitet, si dhe negociatat e vazhdueshme mbi Bregzit. Ky ndryshim ndodhi në fillim të muajit shkurt të vitit 2018, kur çmimet e aksioneve në tregjet botërore të bursës ranë, kryesisht për shkak të shqetësimeve të investitorëve se ekonomia amerikane, e nxitur nga lehtësimet masive tatimore, mund të shkaktojë rritje të normave të interesit, në kushte kur ka rritje të presioneve inflacioniste dhe përshkallëzim të tensioneve tregtare midis SHBA-ve dhe Kinës. Kontribut në rënien e normave të kthimit kishte gjithashtu zhvlerësimi i dollarit amerikan kundrejt euros dhe, rrjedhimisht, në krahasim me denarin e Maqedonisë. Norma trevjeçare e kthimit kishte trend rritës në gjysmën e parë të vitit 2017, ku më pas u pasua me një ndryshim të trendit deri në fund të vitit, i cili vazhdoi edhe gjatë tremujorit të parë të vitit 2018. Nga ana tjetër, norma pesëvjeçare e kthimit vazhdimisht shënon rënie

¹⁶⁶ Në vitin 2017, fondet e detyrueshme pensionale investuan mjete në obligacione shtetërore amerikane tridhjetë vjeçare.

¹⁶⁷ Humbja e porealizuar është për shkak të diferencave të pafavorshme të këmbimit valutor.

¹⁶⁸ Obligacionet e emetuesve të jashtëm marrin pjesë me vetëm 0.6% në totalin e mjeteve të FDP-ve.

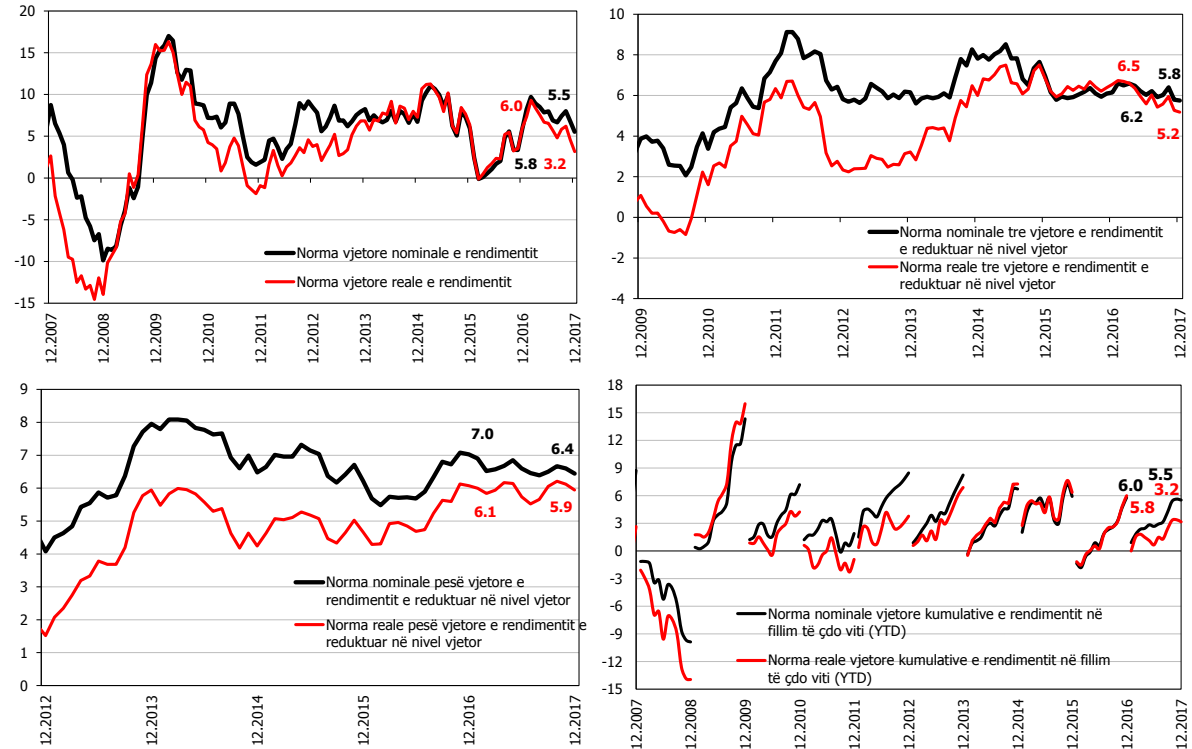
¹⁶⁹ Kthimii i FDP-ve përfaqëson ndryshim në përqindje midis vlerës së njësisë kontabël në ditën e fundit të muajit dhe vlerës së njësisë në ditën e fundit të muajit, e cila i paraprin periudhës 12, 36 ose 60 mujore, në varësi të rastit të veçantë.

dhe u ul në nivel më të ulët krahasuar me vitin e kaluar. Normat nominale dhe reale të kthimit (njëvjeçare, trevjeçare dhe pesë vjeçare) divergjojnë si rezultat i normave më të larta të ndryshimit në nivelet e çmimeve.

Grafik nr.82

Normat e kthimit të fondeve të detyrueshme pensionale.

në përqindje



Burimi: MAPAS, BPRM.

Shënim: Kthimi nominal llogaritet përmes ndryshimit të përqindjes së vlerës së një njësie kontabël ndërmjet dy periudhave kontabël të njëpasnjëshme, e konvertuar në normë vjetore ekuivalente kur periudha e kontabile është më shumë se një vit. Kthimi real llogaritet kur kthimi nominal do të korrigjohet me normën kumulative të inflacionit (kostoja e jetesës) për periudhën përkatëse kontabile, të shprehur në baza vjetore.

Në vitet e fundit, në kuadër të investimeve totale të FDP-ve, është e dukshme një pjesëmarrje e vazhdueshme e instrumenteve të huaja të kapitalit prej rreth 27% (kjo pjesëmarrje është 27.3% e mjeteve neto të FDP-ve në vitin 2017 dhe 27.8% në vitin 2016).

Investimet në aksionet e fondeve investuese¹⁷⁰, të cilat në tërësi janë pjesë e të ashtuquajturave fonde të tregtuara të bursës¹⁷¹ (ang. Exchange traded funds, ETF), janë më të përhapura në mesin e instrumentet të huaja të kapitalit (80%) dhe përfaqësojnë 21.9% të mjeteve neto të fondeve. Kthimin e investimeve në fondet e tregtueshme në bursë, më së shpeshti, e monitoron lëvizja e një indeksi të caktuar (të aksioneve, obligacioneve, mallrave, shportës së mjeteve), dhe në të njëjtën kohë me to tregtohet në bursë si aksione. Fakti që vetëm 5.5% e mjeteve neto të FDP-ve janë investuar në aksione të kompanive të huaja me një klasifikim të përshtatshëm kreditor¹⁷² dhe një përqindje e

¹⁷⁰ Investimi i përgjithshëm në instrumentet e huaja të kapitalit të një FDP është në aksionet e fondeve investuese, me çka tregon strategjinë pasive të investimit të këtij fondi. FDP-ja tjetër praktikon një strategji investimi pak më aktive duke investuar drejtpërdrejt të një pjese të mjeteve në aksione të emetuesve të huaj.

¹⁷¹ Me investimet në fondet e tregtuara me bursë, arrihet një shkallë më e lartë e diversifikimit krahasuar me investimin në aksione të një kompanie të vetme, prandaj edhe rreziku në këto investime është zakonisht më i ulët.

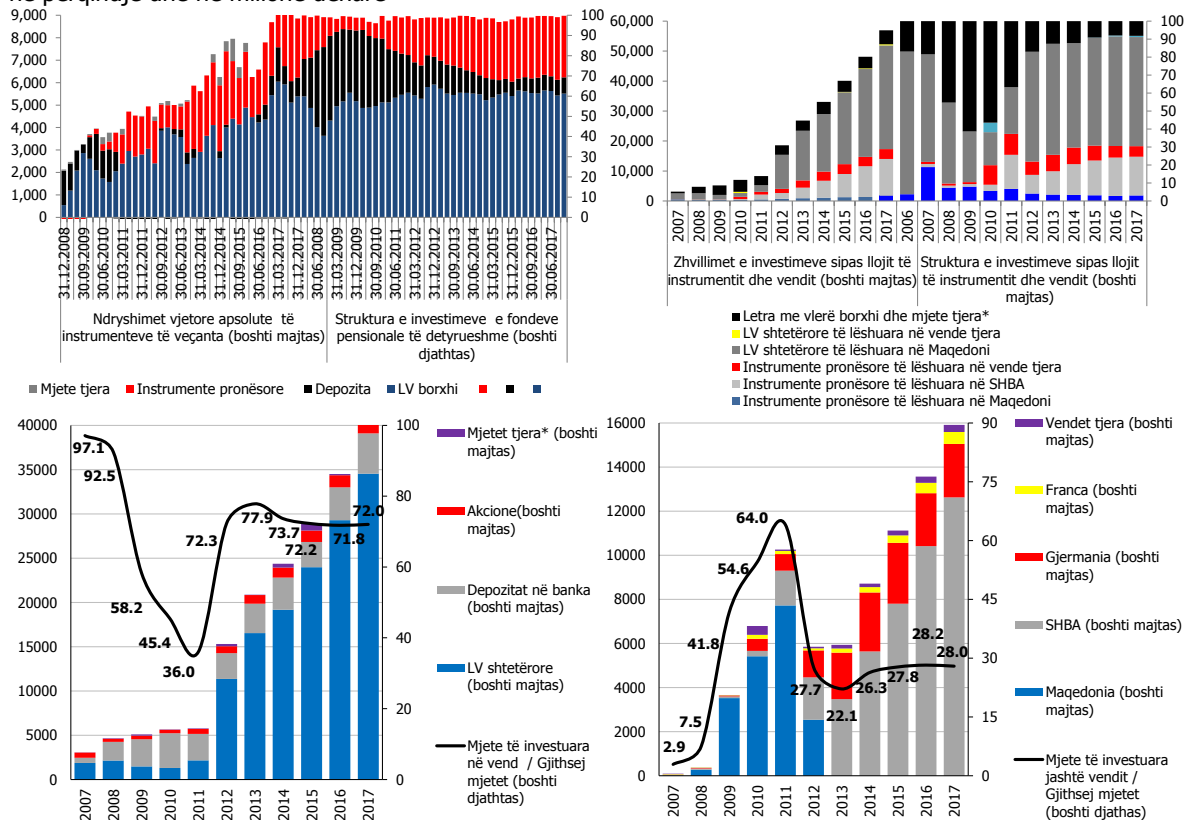
¹⁷² Një nga fondet ka investim direkt në aksione të kompanive të huaja.

parëndësishme prej 0,6% në obligacionet të huaja shtetërore, tregon që investimet e aksione paraqesin një alternativë tërheqëse në raport me kthimin dhe rrezikun që ato ofrojnë. Për më tepër, pjesëmarrja më e madhe e investimeve në fondet investuese në plasmanet e përgjithshme të FDP-ve në instrumentet e kapitalit konfirmon zbatimin e politikës së investimeve kryesisht pasive. Në kuadër të instrumenteve financiare të kapitalit, rritja më e shpejtë u shënuar në plasmanet në aksionet e emetuesit vendor, me një ritëm rritjeje gati pesë herë më të shpejtë nga viti i kaluar.

Grafik nr.83

Lëvizja dhe struktura e investimeve të FDP-ve (ana e majtë lartë), lëvizja dhe struktura nga instrumentet individuale dhe të ndara për vende (ana e djathta lartë), lëvizja e investimeve në Republikën e Maqedonisë (ana e majtë poshtë) dhe lëvizja e investimeve të jashtme, sipas vendit të origjinës (ana e djathtë poshtë).

në përqindje dhe në milionë denarë



Burimi: MAPAS dhe raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale.

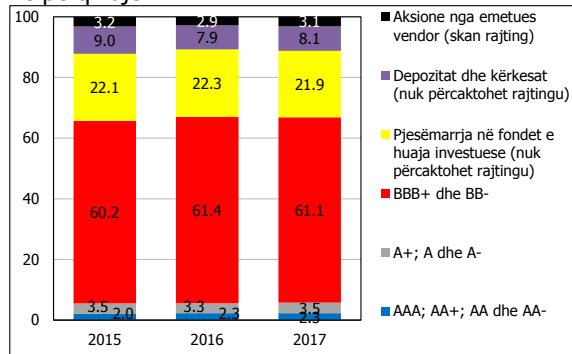
*Në mjete të tjera janë të përfshira mjetet në para dhe kërkesat e fondeve.

Sipas selisë/vendit të emetuesit, investimet në letrat me vlerë të emetuara nga emetuesit me seli në SHBA, mbisundojnë në strukturën e plasmanit në instrumentet financiare të huaja, me një pjesëmarrje prej 79.3%¹⁷³. Në këto plasmane, pjesëmarrje më të madhe me 83.7% kanë aksionet në fondet e tregtuara në bursë, ndërsa 13.5% janë aksione dhe

¹⁷³ Më 31 dhjetor 2011, 76.8% e totalit të instrumenteve financiare të emetuara jashtë vendit, ishin instrumente financiare të emetuara nga emetuesit, selia e të cilave është SHBA.

Grafik nr.84

Struktura sipas rejtingut kreditor të emetuesit të instrumenteve në të cilat janë investuar mjetet e fondeve të detyrueshme pensionale në përqindje



Burimi: Burimi: MAPAS dhe raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale dhe Blumberg.

Shënim: Instrumentet financiare për të cilat nuk është përcaktuar rejting kreditor kanë të bëjnë me investimet në aksione në fondet investuese të huaja, depozitat në bankat vendore dhe kërkesat fondeve të detyrueshme pensionale.

2.8% janë obligacione shtetërore amerikane. Përmes investimit në fondet e tregtueshme në bursë, sigurohet transformim i ekspozimit gjeografik, meqenëse mjetet e tyre mëtej (ri)investohen në sektorë dhe instrumente të ndryshme tregu të tregtuara në tregjet globale, me çka tregton se vlera e tyre e tregut nuk varet domosdoshmërisht nga lëvizjet e tregjeve financiare në SHBA. Vetëm 16.3% e totalit të investimeve në instrumentet financiare të emetuara në SHBA janë aksionet dhe obligacionet, lëvizjet e çmimeve të të cilave janë drejtpërdrejt të varura nga ngjarjet në ekonominë amerikane dhe lëvizjet në tregjet financiare në këtë vend.

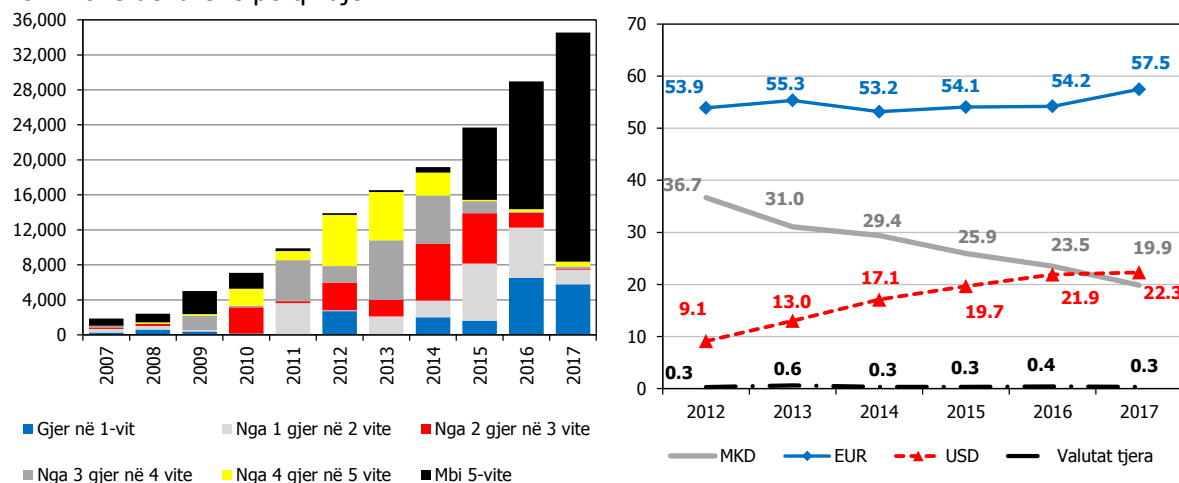
Ekspozimi i FDP-ve ndaj rrezikut kreditor është pothuajse i pandryshuar krahasuar me një vit më parë. Pjesa më e madhe e investimeve janë në instrumente financiare me rejting kreditor BBB + (vlerësim për rejting investuese mesatar më të ulët) dhe BB- (vlerësim për rejting kreditor jointestues, spekulativ), ndërkohë që një pjesë e vogël e mjeteve të këtyre fondeve (5.8%), investohen në instrumente financiare me rejting më të lartë kreditor (nga AAA deri në AA-), si dhe në instrumentet financiare me rejting investues më të lartë mesatar (nga A + në A-). Në vitin 2017, vlerësimi i rejtingut kreditor u përkeqësua tek dy kompanitë e huaja¹⁷⁴ për një deri në dy nivele, ndërkohë që përmirësim i lehtë në rejtingjet kreditore ishte i dukshëm në shtatë kompani¹⁷⁵. Investimet në këto kompani përbëjnë 6.1% dhe 16.7% të totalit të aksioneve të huaja, respektivisht 1.2% dhe 3.3% të totalit të mjeteve të investuara jashtë vendit.

¹⁷⁴ Nëntë kompani kanë selinë në SHBA.

¹⁷⁵ Gjashtë kompani kanë selinë në SHBA, kurse një ka selinë në Gjermani.

Grafik nr.85

Struktura e letrave me vlerë të borxhit në të cilat kanë investuar fondet e detyrueshme pensionale, sipas maturitetit të mbetur (majtas) dhe strukturës valutore të mjeteve të fondeve të detyrueshme pensionale (djathtas) në milionë denarë në përqindje



Burimi: MAPAS dhe raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale.

Në portofolin e letrave me vlerë të borxhit total të FDP-ve, mbizotërojnë mjetet me maturim të mbetur mbi pesë vjet, pjesëmarrja e të cilave është rritur ndjeshëm gjatë tre viteve të fundit¹⁷⁶ dhe arriti tre të katërtat e obligacioneve totale të FDP-ve. Kjo thekson ekzistencën e rrezikut nga ndryshimi i normës së interesit, në veçanti rrezikun e riinvestimit të këtyre mjeteve.

Euroja (duke përfshirë edhe pozicionet në denarë me Euroklauzolë) përforcoi edhe më tej pozicionin e saj në strukturën valutore të totalit të mjeteve të fondeve të detyrueshme pensionale, me çka pjesa më e madhe ose 90.4% e mjeteve në euro që janë obligacione vendore në denarë me euroklauzolë. Pjesëmarrja e dollarit në strukturën valutore të totalit të mjeteve vazhdon të rritet, kryesisht për shkak të investimeve në aksione në fondet investuese, por edhe i rritjes së investimeve të një prej FDP-ve në obligacionet shtetërore të SHBA-ve¹⁷⁷. Kontribut në rritjen e investimeve në euro kishte edhe zhvlerësimi i dollarit kundrejt euros, me këtë edhe të denarit. Megjithëse gjatë gjysmës së parë të vitit 2017, dollari regjistroi trend të luhatshëm por relativisht të qëndrueshme, kah fundi i vitit 2017, vlera e kësaj valute filloi të zhvlerësohet (rënia vjetore prej 12.1% më 31.12.2017 krahasuar me 31.12.2016).

6.2 Fondet vullnetare pensionale të financuara nga kapitali

Në thelb, sigurimi pensional vullnetar i financuar nga kapitali siguron një lloj kursimi për popullatën si një sigurim shtesë social, e cila duhet të garantojë një standard të denjë jetese në moshën e vjetër.

Në Republikën e Maqedonisë ky lloj i sigurimit është ende dobët i zhvilluar dhe roli i saj në sistemin financiar vendor edhe më tej mbetet i

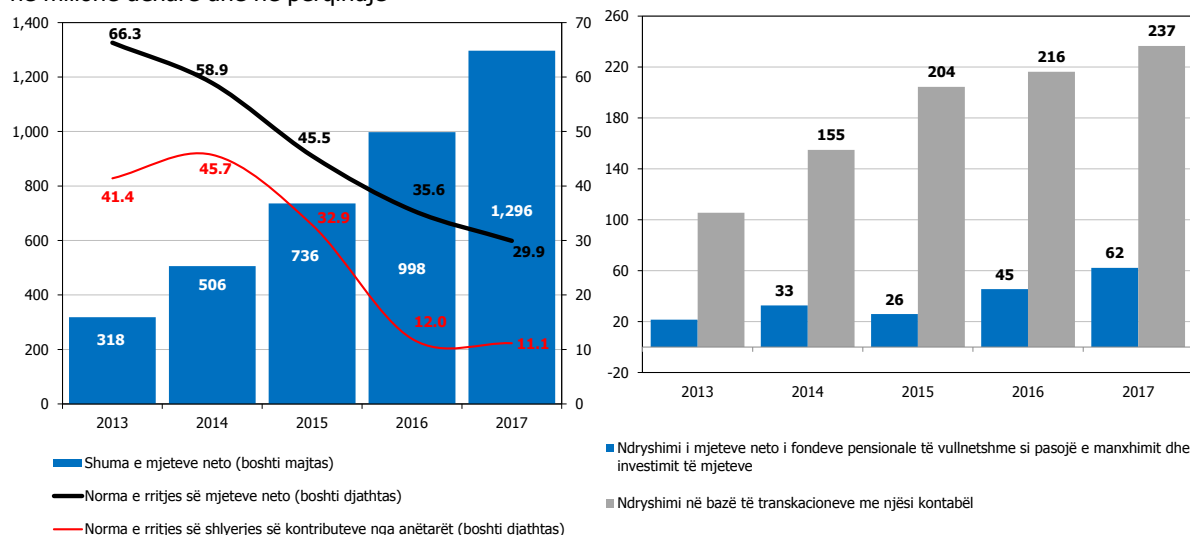
¹⁷⁶ Më 31.12.2017, obligacionet me maturim më shumë se pesë vjet u rritën me 11.580 milionë denarë ose 79.2%, krahasuar me 31.12.2016.

¹⁷⁷ Gjatë vitit 2017, një nga fondet e detyrueshme pensionale investuan 158 milionë denarë në obligacione tridhjetë vjeçare amerikane.

parëndësishëm, sidomos nëse shihet përmes skemave të pensioneve profesionale të organizuara nga punëdhënësit. Analogjikisht me FDP-të, mjetet neto¹⁷⁸ dhe fondet vullnetare pensionale (FVP) kanë regjistruar rritje më të ngadaltë në krahasim me vitin paraprak dhe në fund të vitit 2017, pjesëmarrja e tyre në PBB-në¹⁷⁹ është e pandryshueshëm.

Grafik nr.86

Mjetet neto (majtas) dhe struktura e rritjes së mjeteve neto (djathtas) të fondeve vullnetare pensionale në milionë denarë dhe në përqindje



Norma e rritjes së kontributeve të paguara nga anëtarët (shkalla djathtë)

Burimi: Raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale.

Shënim: Në transaksionet me njësi kontabile përfshihen: flukset hyrëse në para në bazë të kontributeve të paguara, flukset dalëse në para të mjeteve nga (në) fonde të tjera pensionale nga ndryshimet në anëtarësi dhe flukset dalëse në para në bazë të pensioneve/shtesave pensionale të paguara.

Kontributi më i madh në rritjen e mjeteve-neto të FPV-ve kanë flukset hyrëse në para nga kontributet e paguara¹⁸⁰. Edhe përkundër rritjes së dyfishtë të fitimeve nga investimet dhe menaxhimi i fondeve gjatë vitit 2017, kontributi i tij në ndryshimet e mjeteve neto është ende shumë më i ulët, kundrejt kontributit i këtij fitimi tek FVP-të. Kontribut në ngadalësimin e rritjes së mjeteve neto gjithashtu ka edhe rritja kostove për pagesë të shtesave pensionale¹⁸¹.

Ngjashëm sikur edhe te FDP-të, gjatë vitit 2017, norma vjetore (nominale dhe reale) e rritjes së kthimit tek FVP-të tregon një trend rritës, por ndryshe nga FDP-të, kjo rritje qëndron deri në fund të vitit, duke tejkaluar nivelin e kthimit të vitit të kaluar . Në tremujorin e parë të vitit 2018, është vërejtur ndryshim i trendit, gjegjësisht rënie (si kthimi nominal ashtu edhe tek ai real).

Edhe tek normat trevjeçare dhe pesëvjeçare (nominale dhe reale) të kthimit, vërehet rënie në 2017, dhe në fund të vitit, të parat shënuan rënie ndërsa të dytat rritje të

¹⁷⁸ Ashtu si tek FDP-të, janë shumë të vogla, të njëjtat ndryshime që ndikojnë në mjetet neto kanë të bëjnë edhe me totalin e mjeteve.

¹⁷⁹ Më 31.12.2017, FVP-të marrin pjesë me një përqindje modeste prej 0.2% të PBB-së.

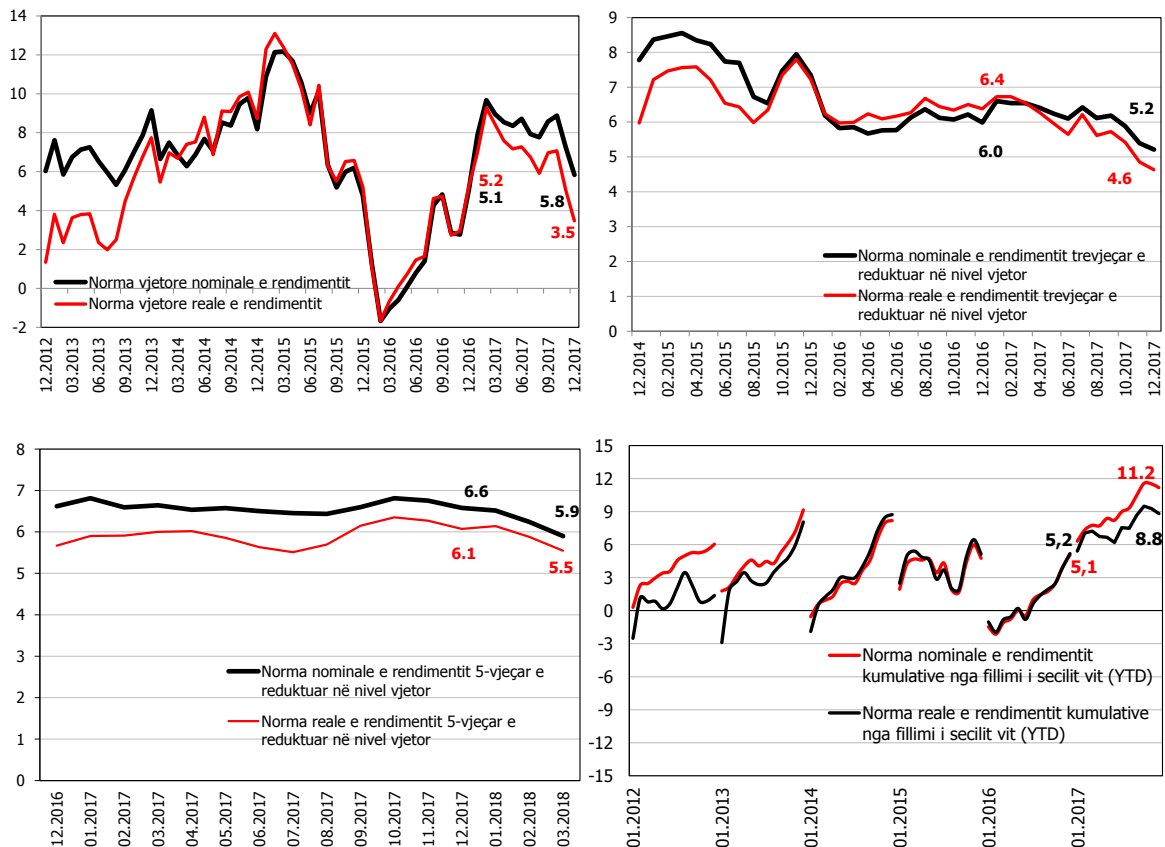
¹⁸⁰ Flukset hyrëse të parasë nga kontributet e paguara arrijnë në 238 milionë dhe 265 milionë denarë në fund të vitit 2016 respektivisht vitit 2017. Norma e rritjes së kontributeve të paguara ishte 12% në fund të vitit 2016 ndërsa më 31.12.2017 ajo ishte 11.1%.

¹⁸¹ Në vitin 2017, flukset dalëse të parave të gatshme në bazë të shtesave të pensioneve të paguara arritën në 28 milionë denarë.

parëndësishme në krahasim me dhjetorin e vitit 2016. Edhe tek njëra normë ashtu edhe tek tjetra, rënia vazhdoi edhe gjatë tremujorit të parë të vitit 2018. Me të njëjtën analogji si në normat e kthimit të FDP-së, edhe tek FVP-të gjithashtu vërehet largim i normave nominale të kthimit nga normat reale.

Grafik nr.87

Norma e kthimit të fondeve vullnetare pensionale në përqindje



Burimi: MAPAS, BPRM.

Shënim: Kthimi nominal është llogaritur përmes ndryshimit në përqindje të vlerës së njësisë kontabël midis dy periudhave kontabël të njëpasnjëshme, e konvertuar në normë vjetore ekuivalente kur periudha kontabël është më e madhe se një vit. Kthimi real llogaritet kur kthimi nominal do të korrigjohet me normën kumulative të inflacionit (kostoja e jetesës) për periudhën përkatëse të kontabël, të shprehur në baza vjetore.

Strategjitë e investimit të FVP-ve ngjasojnë me politikën e investimeve të FDP-ve, ku pjesa më e madhe investimeve në fondet e vullnetare pensionale janë në instrumentet brendshme të borxhit (48.7%)¹⁸², i cili thekson ekspozimin e FVP-ve në rrezikun e përqendrimit të investimeve drejt një emetuesi. Investimet në letrat me vlerë të borxhit nga emetuesit e huaj dalin tërësisht nga investimi i një prej FVP-ve në obligacionet shtetërore amerikane¹⁸³. Në mënyrë analoge me FDP-të, edhe në portofolin e FVP-ve ka një pjesëmarrje më të madhe të obligacioneve shtetërore vendore, në llogari të pjesëmarrjes më të ulët të instrumentave të kapitalit, megjithëse këto fonde kanë plasmanë më të larta në aksione të emetuesve vendor.

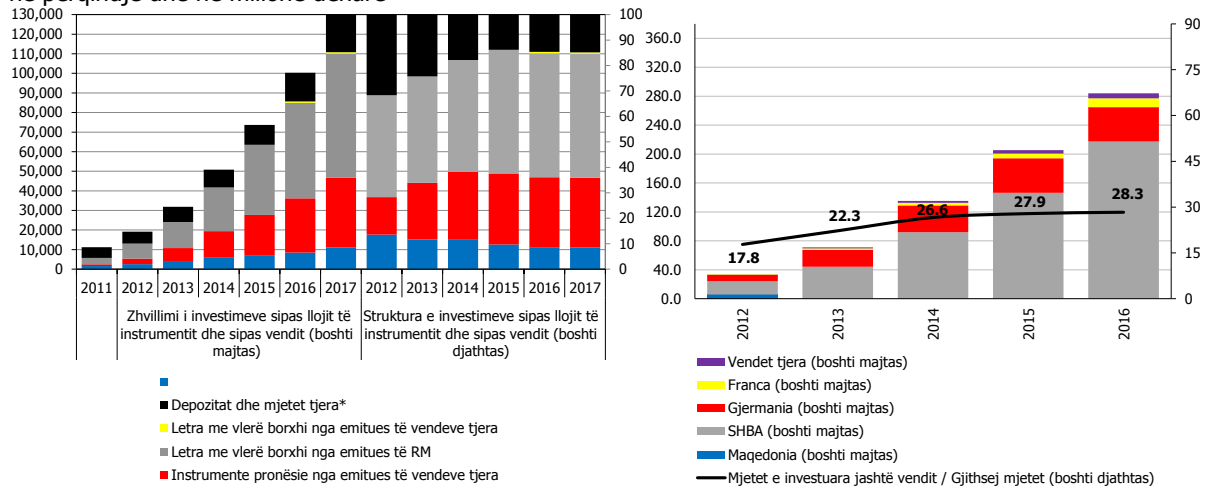
¹⁸² Në vitin 2017, 1.3% e totalit të investimeve në letrat me vlerë të borxhit të fondeve vullnetare pensionale llogariten në investime në obligacione të huaja.

¹⁸³ Në vitin 2017, një nga fondet vullnetare pensionale, për herë të parë investoi në obligacione shtetërore amerikane tridhjetë vjeçare.

Ndër instrumentet e huaja të kapitalit, më të përhapura janë investimet në aksionet e fondeve investuese, pjesëmarrja e të cilave në totalin e aktiveve të fondeve vullnetare ka rënë në 21.3% (kjo pjesëmarrje ishte 21.8% në fund të vitit 2016). Pothuajse 87% e investimeve në aksione janë në fonde me seli në SHBA, me çka këto investime shënojnë rritje në fund të vitit 2017, por më ngadalë se vitin e kaluar¹⁸⁴.

Grafik nr.88

Lëvizja dhe struktura sipas instrumenteve individuale dhe sipas vendit (majtas) dhe lëvizja e investimeve jashtë vendit, sipas vendit të origjinës (poshtë djathtas) në përqindje dhe në milionë denarë



Burimi: MAPAS dhe raportet financiare të reviduara të fondeve të detyrueshme pensionale.

* Në depozita dhe mjete tjera janë përfshirë depozitat në bankat vendore, mjetet në para dhe kërkesat e fondeve.

Në strukturën e totalit të mjeteve të investuara jashtë vendit, më të përfaqësuara janë plasmanet në SHBA (83.0% aksione në fondet investuese, 14.2% në aksione dhe 2.8% në obligacione shtetërore), që tregon një përqendrim relativisht të lartë gjeografik të mjeteve të plasuara jashtë vendit, megjithatë, siç është përmendur tashmë tek FDP-të, fondet e tregtuara me bursë sigurojnë transformim të ekspozimit gjeografik. Krahasuar me vitin e kaluar, investimet në instrumente të lëshuara nga vendet e tjera janë dy herë më të mëdha (pjesëmarrja e tyre në totalin e mjeteve neto të FVP-ve është 1.0% më 31.12.2017), si rezultat i investimeve në aksione të kompanive nga Holanda dhe Mbretëria e Bashkuar. Investimet në Francë dhe Gjermani janë pothuajse të pandryshuara. Plasmanet në depozita të këtyre fondeve arrijnë në 13.1% të totalit të mjeteve.

¹⁸⁴ Më 31.12.2017, investimet në aksione në fondet investuese me seli në SHBA u rritën për 32.2% në raport me vitin 2016, krahasuar me rritjen prej 44.7% në vitin 2016 krahasuar me vitin 2015.

7. Institucionet tjera financiare (kursimoret, shoqëritë për lizing dhe shoqëritë financiare)

Rëndësia e kursimoreve për sistemin financiar të Republikës së Maqedonisë, sipas vëllimit të aktiviteteve të tyre, është i ulët. Megjithatë, kursimoret mbulojnë një segment të caktuar të përhershëm të depozitimit dhe mbi të gjitha nga tregu kreditor, i cili ka qasje më të lehtë në burimet e financimit nga kursimoret se sa tek bankat. Kjo vërtetohet edhe përmes rritjes së aktiviteteve të kursimoreve që janë aktive në treg në 2017, krahasuar me vitin 2016 (aktivitetet e sektorit në tërësi është ulur ekskluzivisht për shkak të zvogëlimit të numrit të kursimoreve për një). Sipas natyrës së tyre si institucione depozituese, kursimoret janë të rëndësishme për stabilitetin e përgjithshëm financiar pasi mbledhin depozita nga persona fizik, por rreziku i vërshimit eventual të rreziqeve është i vogël. Kjo bazohet kryesisht në vëllimin e vogël të kursimoreve, por edhe në aftësinë paguese të lartë dhe likuiditetin e kënaqshëm, si dhe në kornizën e duhur mbikëqyrëse dhe rregullatore, përfshirë këtu edhe sigurimin e depozitave.

Sektori i "lizingut" gjithashtu luan një rol dhe rëndësi të vogël për sistemin financiar vendor, si për shkak të madhësisë së vogël ashtu edhe për lidhjen minimale me segmentet e tjera të sistemit financiar. Zvogëlimi i aktiviteteve të lizingut në katër vitet e fundit ka treguar shenja të një shuarje graduale të mundshme nga tregu financiar. Megjithatë, rritja e lartë e realizuar në vitin 2017 tregon ringjalljen e këtyre kompanive dhe mund të asocojë "kthimin" e tyre në treg, e cila gjë do të shihet në periudhën e ardhshme. Rëndësi të madhe në rritje e mëtejshme të punës së shoqërive të lizingut ka edhe qasja tatimore¹⁸⁵ gjatë kryesjes së aktiviteteve të lizingut.

Gjatë viteve të fundit, numri dhe aktiva e shoqërive financiare si segmenti "më i ri" i sektorit financiar, është në rritje të vazhdueshme, por pa ndonjë ndryshim të rëndësishëm në rëndësinë relative të sistemit financiar. Këto institucione kryejnë një fushë të kufizuar veprimtarish që synojnë në miratimin e kredive për persona fizik dhe personat juridikë, lëshimin dhe administrimin e kartelave kreditore, faktoringun dhe dhënien e garancive. Shoqëritë financiare, përveç këtyre aktiviteteve, mund kryejnë edhe këshillime mbi aktivitetet financiare, të marrin me qira pasuri të luajtshme dhe të paluajtshme dhe të kryejnë lizing operativ. Në thelb, sipas aktiviteteve të tyre, shoqëritë financiare duhet të paraqesin një lloj shtojce të aktivitetit kreditues të bankave, veçanërisht në segmentet e sektorit real të cilët e kanë më të vështirë qasjen në kreditë bankare. Me fushën e ulët të aktiviteteve (pjesëmarrje prej vetëm 0.4% në totalin e aktivës së sistemit financiar) dhe lidhjes së ulët ndërsektoriale, këto institucione nuk përbëjnë rrezik për të ruajtur stabilitetin e përgjithshëm financiar. Megjithatë, ky segment duhet të monitorohet nga afër duke pasur parasysh shpejtësinë me të cilën krijohet borxhe të shtrenjtë në disa segmente të amviserive, prandaj është reale të priten masa nga ana e rregullatorit dhe atë kryesisht në fushën e mbrojtjes së konsumatorëve që janë përdorues të kredive.

¹⁸⁵ Në bazë të rregullores, tatimi mbi qarkullimin për kontratat e lidhur për lizingtë sendeve të paluajtshme paguhet dy herë: nga shoqëria e leasing-ut kur blejnë aktivin e marrë me qira, dhe pastaj nga qiramarrësi pas mbarimit të kontratës së qirasë dhe kur transferohet pronësisë e pronës.

7.1. Kursimoret

Në vitin 2017, numri i kursimoreve u zvogëlua për një¹⁸⁶krahasuar me një vit më parë, si rezultat i së cilës, aktivet në këtë segment treguan një rënie të konsiderueshme vjetore prej 24%. Megjithatë, duke përjashtuar efektin nga zvogëlimi i numrit, aktivitetet e dy kursimoreve aktive shënojnë rritje në krahasim me vitin 2016, për 81 milionë denarë ose me 4.3%. Kjo rritje është kryesisht për shkak të rritjes së depozitave të mbledhura nga amviseritë (për 80 milionë denarë), të cilat u përdorën për kreditim (kreditë u rritën për 71 milionë denarë). Në përputhje me rregullativën, aktivitetet e kursimoreve janë kryesisht të orientuara drejt aktiviteteve kreditore dhe depozitave me familjet. E vogël është pjesa e kredive që ju janë miratuar personave juridik jofinanciar (9.2% e totalit të kredive të kursimoreve) dhe shuma e tyre është zvogëluar në vitin 2017. Ndryshimet e mbetura në këtë segment të sistemit financiar janë të parëndësishme. Përkundër konkurrencës së theksuar nga ofruesit e tjerë të kredive (kryesisht bankave) dhe pjesëmarrjes së tyre të vogël në sistemin e përgjithshëm financiar, të dy kursimoret ende mbulojnë një segment të "të vet" të caktuar të tregut të amvisërive.

Rreziku i kredisë është rreziku më i madh në të cilin kursimoret janë të ekspozuara. Duke marrë parasysh që kreditimi i kursimoreve kryesisht është i përqëndur tek personat fizik, dhe rrjedhimisht rreziku i kredisë për shkak të mospagesës së kërkesave është i shpërndarë në një numër më të madh përdoruesish dhe në shuma më të vogla. Në të dyja kursimoret që janë aktive në treg, rreziku kreditor, i matur përmes pjesëmarrjes së kredive jofunksionale në totalin e kredive, është i ulët dhe në vitin 2017 është 3%. Në vitin 2017, treguesit e ekspozimit ndaj rrezikut kreditor të dy kursimoreve aktive shënuan përkeqësim minimal në krahasim me vitin e kaluar (shtojca 18). Pjesëmarrja e kredive jofunksionale në totalin e kredive tek këto dy kursimore u rrit me 0.2 pikë përqindje, si rezultat i rritjes së kredive jofunksionale për 7 milionë denarë (ose për 16.7%). Megjithatë, tek kursimoret ekziston një mbulim i mirë i kredive jofunksionale me korigjimin e vlerës ndarëse (73.7%), e cila në kushte të kapitalizimit të lartë, tregon një kapacitet të kënaqshëm për thithjen e humbjeve të mundshme kreditore. **Solventiteti i të dyja kursimoreve është i lartë,** pavarësisht rënies së lehtë të normës së mjaftueshmërisë së kapitalit në krahasim me vitin 2016. Norma e mjaftueshmërisë së kapitalit është 24.5%, ku në të dy kursimoret aktive është më e lartë sesa kërkesa rregullatore (që është 20%). **Likuiditeti i kursimoreve është në nivel të kënaqshëm,** me rritje vjetore të mjeteve likuide (tek të dyja kursimoret) me 1.7%. Pjesëmarrja e mjeteve likuide¹⁸⁷ në totalin e aktivës (e cila është 12.1%), është dy herë më e ulët se ky tregues tek bankat, por aktiva likuide siguron mbulim të plotë të detyrimeve afatshkurtra dhe mbulim të depozitave të amvisërive me afërsisht 30% (shtojca nr. 20).

Rëndësia e kursimoreve për stabilitetin e përgjithshëm financiar është shumë e ulët dhe konfirmohet me lidhjen e tyre të dobët me segmentet e tjera të sistemit financiar. Depozitat e investuara të këtyre institucioneve financiare në banka kapin vlerën e 169 milionë denarë dhe përbëjnë vetëm 0.04% të totalit të bazës së depozitave të sistemit bankar. Kreditë e miratuara për kursimoret nga bankat janë 0.1% të totalit të kredive të bankave, ndërsa për kursimoret ata përfaqësojnë një burim të rëndësishëm financimi, pasi kreditë bankare përbëjnë një të katërtën e totalit të aktiveve të tyre.

¹⁸⁶ Në fillim të vitit 2013, u bënë ndryshimet në Ligjin për banka, i cili mundësoi që kursimoret të transformoheshin në bankë ose shoqëri financiare (pa kryer procedurë likuidimi) ose ndryshim statusor për bashkimin e kursimores me bankë. Rrjedhimisht, në vitet 2013-2017 numri i kursimoreve u zvogëlua nga shtatë në dy. Rregullativa nuk lejon krijimin e kursimores së re. Me përfundimin e ndryshimit e fundit statusor nga viti 2017, nuk priten ndryshime të mëtejshme të dukshme në numrin dhe vëllimin e aktiviteteve të kursimoreve në këtë bazë.

¹⁸⁷ Pjesa më e madhe (69.3%) e aktivës likuide janë mjete në para.

7.2. Lizingu (lizingu financiar)

Në vitin 2017, numri i shoqërive të lizingut është i pandryshuar krahasuar me vitin paraprak. Për dallim nga katër vitet e kaluara, kur vëllimi i aktiviteteve të këtij sektori në vazhdimësi shënonte rënie, në 2017, totali i mjeteve të shoqërive të lizingut u rrit për 19.9%¹⁸⁸. Kjo rritje ishte për shkak të rritjes së detyrimeve afatgjata të shoqërive të lizingut në bazë të kredive dhe huave (nga themeluesit dhe bankat) për 33.8%. Pjesëmarrje më të madhe (prej 83.8%) në rritjen e aktivës, sipas natyrës së aktiviteteve të këtyre shoqërive, kishin kërkesat mbi bazë të lizingut financiar (shtojca 16). Këto kërkesa u rritën për 22.5% ose për 548 milionë denarë, ku kjo ndodhi kryesisht për shkak të kërkesave afatgjata të bazuar në lizingun financiar (deri në 5 vjet)¹⁸⁹. Kërkesat afatshkurtra në bazë të lizingut financiar shënuan rritje të konsiderueshme të përqindjes (24%) krahasuar me vitin 2016, por niveli i pjesëmarrjes së tyre në totalin e mjeteve të shoqërive të lizingut është i vogël (14.3%), krahasuar me pjesën e kërkesave afatgjata (61, 3%).

Në vitin 2017, numri i kontratave të reja të lizingut u zvogëluar për 11 (me një vlerë totale prej 151 milionë denarë), ndërsa numri i kontratave aktive u rrit për 436 (me një vlerë totale prej 889 milionë denarë). Personat juridikë janë shfrytëzuesit më të shpeshtë të shërbimeve të lizingut dhe marrin pjesë me 78.6% në vlerën totale të kontratave të reja të lidhura dhe me 81.1% në vlerën totale të kontratave aktive të lizingut (shtojca nr. 21). Pothuajse të gjitha kontratat aktive të lizingut (99.5%) janë në denarë me klauzolë devizore. Nga ana tjetër, numri dhe vlera e kontratave të prishura të lizingut është ulur për 113 kontrata (me një vlerë totale prej 53 milionë denarë), të cilat në kushte të rritjes së aktiviteteve të shoqërive të lizingut, mund të rezultojnë nga realizimi më i ulët i rrezikut kreditor.¹⁹⁰

Në mungesë të kërkesave rregullatore për kapitalin e nevojshëm për të mbuluar rreziqet, kapitalizimi tek shoqëritë e lizingut monitorohet përmes vlerës së bilancit, të kapitalit dhe rezervave¹⁹¹. Pjesëmarrja e kapitalit dhe e rezervave në totalin e aktivës ishte 14% më 31.12.2017 dhe u ul krahasuar me vitin 2016 (17.3%). Kjo është për shkak të zvogëlimit të kapitalit dhe të rezervave¹⁹², si dhe rritjes së aktivës për shkak të rritjes së borxhit të shoqërive të lizingut në bazë të kredive dhe huave. Lëvizjet e tilla rrisin levën e shoqërive të lizingut dhe ulin kapitalizimin e tyre. Paratë dhe ekuivalentët e parasë të shoqërive të lizingut kanë një pjesëmarrje prej 2.9% në totalin e mjeteve dhe mbulojnë plotësisht detyrimet afatshkurtra, të cilat janë më të ulëta për shtatë herë krahasuar me mjetet afatshkurtra, që tregojnë një pozicion solid likuid të këtij segmenti.

Edhe përkundër rritjes së mjeteve të sektorit të lizingut dhe, rrjedhimisht, rritjes së pjesëmarrjes së tij në aktivën e institucioneve financiare jo-depozituese, ajo është ende e vogël, përkatësisht 4.3% dhe 0.7%. Rëndësia e vogël e shoqërive të lizingut për stabilitetin

¹⁸⁸ Në kushtet e disponueshmërisë vetëm të të dhënave të agreguara për gjithë sektorin, nuk mund të përcaktohet nëse rritja është për shkak të gjithë sektorit ose vetëm të disa shoqërive të lizingut.

Në vitin 2016, totali i mjeteve të shoqërive për lizing u zvogëluar për 3,5%.

¹⁸⁹ Kërkesat me afat maturimi kontraktual prej një deri në pesë vjet kapin vlerën prej 2,416 milionë denarë dhe krahasuar me vitin 2016 ato janë rritur për 22.2%.

¹⁹⁰ Analiza e mëtejshme e rrezikut kreditor të shoqërive të lizingut nuk është dhënë, për shkak të mungesës së të dhënave adekuate për nivelin e ekspozimit ndaj rrezikut kreditor të këtij segmenti.

¹⁹¹ Sipas rregullativës, kapitali i ofruesit të lizingut financiar nuk duhet të jetë më i vogël se 6 milionë denarë (që është minimali ligjor për krijimin e lizingut financiar).

¹⁹² Banka popullore nuk ka të dhëna për arsyen e zvogëlimit të kapitalit në nivel të sektorit. Duke pasu parasysh numrin e pandryshuar të shoqërive të lizingut në 2017, me një rezultat financiar pozitiv në nivel të sektorit në 2016 dhe 2017, me shumë gjasa zvogëlimi i kapitalit i adresohet mbulimit të humbjeve në një/disa shoqëri të lizingut.

e përgjithshëm financiar perceptohet edhe nëpërmjet lidhjes së tyre të dobët me segmentet e tjera të sistemit financiar. Depozitat e shoqërive të lizingut tek bankat vendore përbëjnë përqindjen e parëndësishme prej 0.1% të totalit të bazës së depozitave të sistemit bankar. Ekziston ndërlidhje e caktuar dhe varësi të sektorëve "lizing" dhe "sigurim", pasi që lenda e lizingut është e siguruar¹⁹³, dhe ajo nga vetë natyra e saj është e rëndësishme për stabilitetin financiar. Ky konstatim nuk mund të mbështetet nga të dhënat e disponueshme, por duke pasur parasysh se aktive e shoqërive të lizingut është pesë herë më e vogël në krahasim me aktiven e sektorit të sigurimeve, nuk priten rreziqe për stabilitetin financiar nga kjo ndërlidhje.

7.3. Shoqëritë financiare

Numri i shoqërive financiare të licencuara në vitin 2017 u rrit për katër shoqëri (dhe arriti në nëntëmbëdhjetë). Mjetet e përgjithshme të këtyre institucioneve arrijnë në 2,068 milionë denarë dhe krahasuar me vitin 2016, ata shënuan një rritje të konsiderueshme prej 1,072 milionë denarësh, ose 107.6%. Rritja e aktiviteteve të përgjithshëm të shoqërive financiare mbështetet kryesisht nga rritja e kapitalit dhe rezervave, shuma e të cilave është pak më shumë se dyfishi i shumës krahasuar me një vit më parë (duke pasur parasysh numrin në rritje të shoqërive). Shoqëritë financiare financojnë pjesën më të madhe të aktiviteteve të tyre me kapitalin vetanak, por kreditë janë burim i rëndësishëm i financimit (bëhet fjalë për detyrimet afatshkurtra në bazë të huave, kredive dhe detyrimeve të tjera, që përfaqësojnë 34.2% të totalit të detyrimeve). Rritja e burimeve ka lejuar rritjen e kërkesave në bazë të kredive të miratuara, rritja vjetore e të cilave arriti në 794 milionë denarë ose 280%¹⁹⁴ (shtojca nr. 16). Norma e kapitalizimit¹⁹⁵ të shoqërive financiare, e përcaktuar si pjesëmarrje e kapitalit dhe rezervave në totalin e aktivës është e lartë dhe në vitin 2017 është 47.2% (37.1% në vitin 2016). Sipas rregullativës, shoqëritë financiare mund të japin kredi më së shumti deri në dhjetë herë të kapitalit bazë dhe rezervave. Duke pasur parasysh se ky raport në fund të vitit 2017 është pak mbi 1, do të thotë se këto shoqëri kanë shumë hapësirë për kreditim të mëtejshëm. Në vitin 2017, kostoja e korigjimit të vlerës së kërkesave aktive të bilancit shënojnë rritje të ndjeshme (për njëzetfish). Kjo udhëzon në realizimin e rrezikut kreditor dhe përkeqësim të cilësisë së portofolit kreditor të shoqërive financiare (në mungesë të të dhënave mbi shumën e vlerës së korigjuar nga bilanci i gjendjes, përdoren të dhënat përkatëse nga bilanci i suksesit, ku vlera e korigjuar e alokuar në vitin 2017 është 18% nga gjendja e kredive neto të miratuara nga shoqëritë financiare).

Rritja e vëllimit të punës së shoqërive financiare është perceptuar përmes rritjes së numrit dhe vlerës së kontratave të reja. Rritja trefish e numrit të kontratave të reja në vitin 2017 është kryesisht për shkak të personave fizikë. Gjithashtu, edhe numri dhe vlera e kontratave aktive ka linjë rritëse si tek subjektet fizike ashtu edhe në ato juridike, ku rritja tek personat fizikë është më e madhe. Personat fizikë janë shfrytëzuesit më të shpeshtë të shërbimeve të cilat ofrohen nga shoqëritë financiare, duke përbërë 79.3% të vlerës totale të kontratave aktive, ndërsa në vlerën e përgjithshme të kontratave të reja, personat fizikë zënë pothuajse 53% (shtojca 22).

Rëndësia e shoqërive financiare për stabilitetin e përgjithshëm financiar është shumë e vogël në aspektin të vëllimit të aktiviteteve të tyre¹⁹⁶ dhe në ndërlidhjen e këtij sektori me

¹⁹³ Përveç nëse specifikohet ndryshe në kontratën e lizingut, nga momenti i pranimit të objektit, përdoruesi është i detyruar të sigurojë objektin nga çdo rreziku ose dëmi.

¹⁹⁴ Në mungesë të të dhënave më të sakta, shuma e kredive është paraqitur në bazë neto për vlerën e korigjuar.

¹⁹⁵ Sipas rregullores, kapitali i një kompanie financiare nuk duhet të reduktohet nën 6 milionë denarë (që është minimumi ligjor për themelimin e një kompanie financiare).

¹⁹⁶ Aktivi e kompanive financiare paraqet 0.3% të PBB-së.

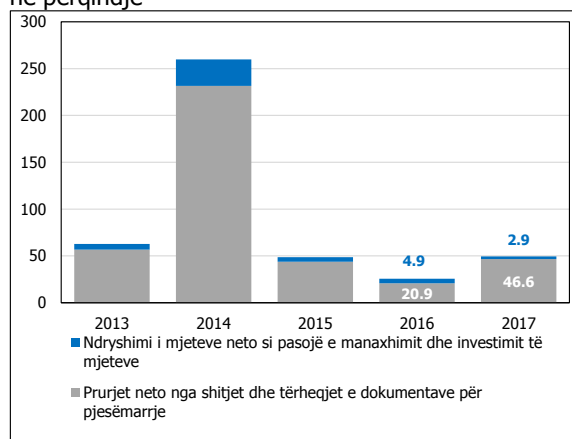
segmentet e tjera të sistemit financiar (e cila pothuajse mungon plotësisht). Sipas llojit të aktiviteteve që ato kryejnë, shoqëritë financiare duhet të paraqesin një lloj plotësimi të aktivitetit kreditues të bankave, veçanërisht për klientët të cilët kanë qasje të kufizuar në kreditë e bankave për shkak të politikave kreditore më konservatore të bankave. Në anën tjetër, rritja e përshpejtuar e segmentit të shoqërive financiare që miratojnë kredi me shuma të vogla me kosto jashtëzakonisht të larta për përdoruesit e këtyre produkteve (në formë të interesit ose provizioneve dhe tarifave të ngjashme), vë nevojën për një vëmendje më të madhe të institucioneve kompetente dhe forcimin e mbikëqyrjes mbi shoqëritë financiare, veçanërisht në aspektin e mbrojtjes së konsumatorëve përdorues të kredive.

8. Fondet investuese

Në vitin 2017, fondet investuese¹⁹⁷ në Republikën e Maqedonisë edhe mëtej kanë shumë pak rëndësi në sistemin financiar të Maqedonisë. Përkundër trendit të rritjes së pjesëmarrjes së tyre në totalin e mjeteve të sistemit financiar, ajo është e vogël dhe zë vetëm 1.0%. Flukset hyrëse neto nga shitja e certifikatave të aksioneve në vitin 2017 kanë kontribuar në rritjen e pasurisë së fondeve investuese të hapura. Fondet investuese sigurojnë një kthim pozitiv (norma e ponderuar e kthimit) gjatë gjithë vitit, dhe kjo kryesisht bazohet në fondet kapitalit (aksioneve). Indeksi i lëvizjes së çmimeve të certifikatave të aksioneve në fondet investuese të hapura (MOFI) shënojnë rritje gjatë vitit 2017.

Grafik nr.89

Struktura e rritjes së mjeteve neto të fondeve investuese në përqindje



Burimi: Komisioni për letra me vlerë (KLV).

Fondet investuese¹⁹⁸ janë segmenti më i vogël në mesin e investitorëve institucional. Megjithatë, pjesëmarrja e tyre në totalin e mjeteve (pasurisë) të investitorëve jobankarë institucional shënon rritje të vazhdueshme dhe në vitin 2017 ka arritur në 7.9% (vetëm 0.9 pikë përqindje më pak se pjesëmarrja e shoqërive të sigurimit jetësor). Kështu, **në vitin 2017, pasuria e fondeve investuese të hapura arriti në 5,402 milionë denarë, që është 1.5 herë më shumë krahasuar me një vit më parë¹⁹⁹.** Rritja në pasurisë së fondeve investuese të hapura rezultoi tërësisht (94.5%) nga flukset hyrjet neto nga shitjet²⁰⁰ e certifikatat e aksioneve të fondeve investuese, të cilat në vitin 2017, janë më të larta për 1,081 milionë denarë ose për 180,5% krahasuar me një vit më parë, kryesisht për shkak të rritjes së interesit të investitorëve vendor, si investitorë kryesorë të fondeve dhe në një masë më të vogël të rritjes së numrit të fondeve investuese²⁰¹. Vetëm një pjesë shumë e vogël e rritjes në pasurisë së fondeve investuese të hapura në vitin 2017 rezultoi nga investimet dhe menaxhimit me pasurinë e fondeve. Gjithashtu, normë më të lartë të

¹⁹⁷ Analiza në këtë pjesë të Raportit nuk përfshin fondet investuese private, si dhe shoqëritë për menaxhim me fondet private, sepse në përputhje me Ligjin për Fondet investuese („Gazeta zyrtare e Republikës së Maqedonisë“ nr. 12/2009, 67/2010, 24/2011, 188/2013, 145/2015 и 23/2016), në Republikën e Maqedonisë, nuk është e paraparë mbikëqyrja e punës së fondeve private, gjegjësisht, shoqëritë e autorizuar të menaxhimit të fondeve private.

¹⁹⁸ Duke marrë parasysh mungesën e fondeve investuese të mbyllura në Republikën e Maqedonisë, tërë analiza në këtë pjesë të raportit i referohet fondeve investuese të hapura dhe shoqërive që i menaxhojnë ato.

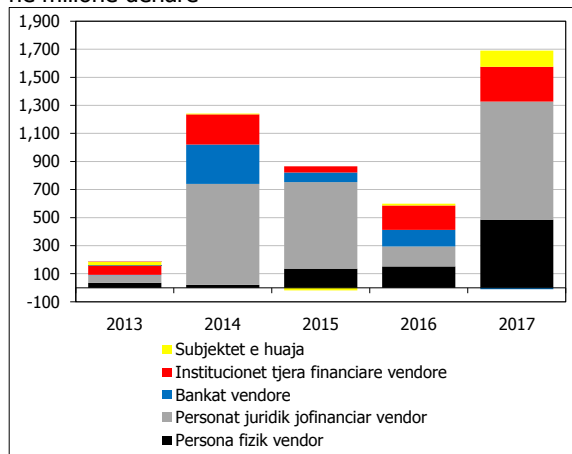
¹⁹⁹ Norma e rritjes së pasurisë së fondeve u rrit pothuajse dyfish (nga 25.7% në 2016 në 49.0% në vitin 2017).

²⁰⁰ Flukset hyrëse neto nga shitja e certifikatave të aksioneve të fondeve investuese mbulojnë flukset hyrëse (pagesat nga pronarëve të aksioneve) dhe flukset dalje të fondeve (pagesat ndaj pronarëve të aksioneve) në fondet investuese të hapura.

²⁰¹ Gjatë vitit 2017 në Republikën e Maqedonisë, kanë operuar pesëmbëdhjetë fonde investuese të hapura ose dy fonde më shumë në krahasim me vitin 2016.

Grafik nr.90

Strukturata e flukseve hyrëse neto mbi bazë të transkacionet me certifikatat e aksioneve në milionë denarë



Burimi: Komisioni për letra me vlerë (KLV).

rritjes realizoi edhe pasuria neto²⁰²e këtyre fondeve (49,5% vitin 2017, në krahasim me 25,8% në vitin 2016), me çka edhe përveç flukseve hyrëse neto më të mëdha, kontribut kishin edhe obligimet e fondeve²⁰³, të cilat shënuar rritje prej 34.1% në bazë vjetore. Fondet në para²⁰⁴ të gatshme vazhdojnë të zënë pjesën më të madhe të vlerës totale të pasurisë të fondeve investuese, me pjesëmarrje prej 62.8%²⁰⁵.

Fondet investuese treguan kujdes gjatë investimit të mjeteve edhe në vitin 2017, e cila sigurisht më e theksuar ishte tek mjetet në para. Fondet investuan pjesën më të madhe të mjeteve në depozita në bankat vendore²⁰⁶, të cilat në bazë vjetore janë më të mëdha për 705 milionë denarë, ose për 36,8%. Në të njëjtën kohë, rritje kishte edhe tek instrumentet financiare të kapitalit (për 648 milionë denarë, ose për 94,0%) dhe obligacionet e emituara nga Republika e Maqedonisë (për 397 milionë denarë, ose për 72,9%).

Në vitin 2017, **qarkullimi me aksionet e fondeve investuese**²⁰⁷ shënoi rritje të theksuar. Kontributi më i madh në rritjen e tregtimit me certifikata të aksioneve në fondet investuese kishin subjektet vendore kryesisht bankat, dhe subjektet juridike jofinanciare, duke arritur një pjesëmarrje të lartë të anën blerëse dhe shitëse të tregtimit të aksioneve. Fluksi hyrës neto i bazuar në shitjen e certifikatave të aksioneve arriti në 1,680 milionë denarë, që është gati tre herë më shumë në krahasim me një vit më parë. Interesi i rritur në tregtinë me certifikata të aksioneve të

²⁰² Pasuria neto e fondeve investuese fitohen kur vlera e pasurisë së fondit zvogëlohet me vlerën e detyrimeve të saj.

²⁰³ Fondet kanë detyrime ndaj shoqërive për menaxhim me fondet, ndaj bankave depozituese, detyrime mbi bazë të shpenzimeve të lejuara të fondeve dhe shpenzimeve të tjera. Këto detyrime përjashtojnë pasurinë neto e cila u përket bartësve të aksioneve riblerëse.

²⁰⁴ Fondet në para të gatshme janë fonde investuese të hapura që investojnë mjetet në instrumente që mund shpejtë dhe lehtë të konvertohen para të gatshme, kryesisht në depozita dhe në një masë më të vogël në letra shtetërore me vlerë. Strategjia investuese e këtyre fondeve përfshin investimin në afat të shkurtër pa një periudhë investimi të paracaktuar. Pronarët e aksioneve në këto fonde mund të jenë investitorë institucional dhe individual vendor dhe të huaj, të cilëve ju lejohet të investojnë në përputhje me rregullativën.

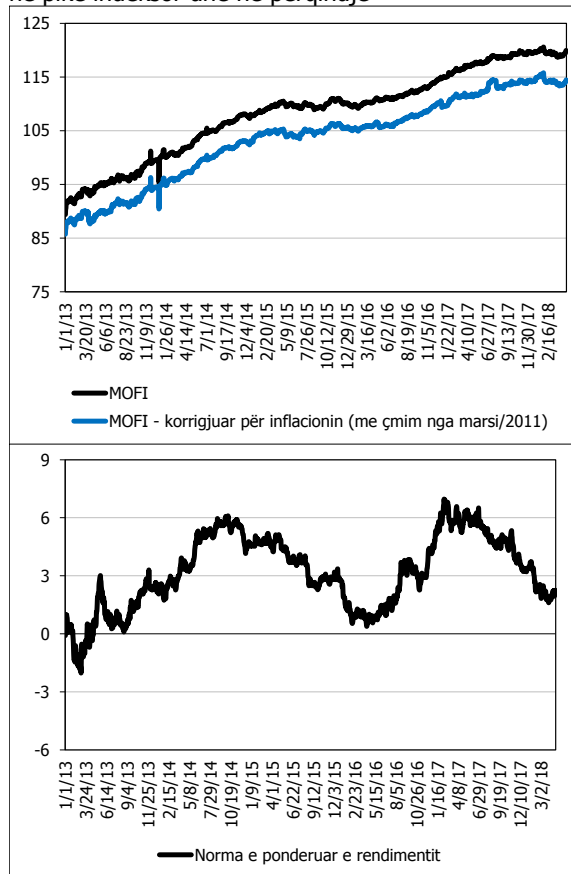
²⁰⁵ Më shumë detaje rreth pasurisë së fondeve investuese të hapura dhe strukturën e pasurisë së kategorive të caktuara të fondeve investuese të hapura sipas strategjisë së tyre të investimit dhe llojit të instrumenteve financiare në të cilën ato investojnë, mund të shihen në shtojcat e këtij raporti.

²⁰⁶ Më shumë se 87% e depozitave me afat maturimi deri një vit të fondeve investuese tek bankat vendore, janë fonde në para, ndërsa pjesa tjetër janë aksionet dhe fondet të kapitalit.

²⁰⁷ Qarkullimi me aksionet në fondet investuese i përfshin flukset hyrëse të mjeteve (pagesat e pronarëve të aksioneve) dhe flukset dalëse (pagesat ndaj pronarëve të aksioneve) në/nga fondet investuese të hapura.

Grafik nr.91

Lëvizja e indeksit MOFI (lart) dhe norma vjetore e ponderuar e kthimit në fondet investuese të hapura (poshtë) në pike indeksor dhe në përqindje



Burimi: Internet faqja e Bursës së Maqedonisë dhe përlogaritjet e BPRM-së.

fondeve investuese të hapura është për shkak të disa faktorëve ku njëri nga më të rëndësishmit është tendenca rënëse e normave të interesit në sektorin bankar dhe njohja graduale e popullatës dhe sektorit korporativ me mundësitë për investim në fonde si një nga alternativat për arritjen e një kthimi më të lartë.

Në vitin 2017, indeksi i lëvizjes së çmimeve të certifikatave të aksioneve në fondet investuese të hapura (MOFI)²⁰⁸ edhe më tej shënon rritje. Më 31.12.2017 vlera e tij është më e lartë për 4.3% nga vlera e shënuar në ditën e fundit të vitit paraprak. Nga ana tjetër, norma vjetore nominale e ponderuar e kthimit e fondeve investuese të hapura²⁰⁹, në pjesën e parë të vitit u rrit, ndërsa në gjysmën e dytë të vitit filloi të shënoj rritje. Megjithatë ajo ishte pozitive gjatë gjithë vitit dhe më 31.12.2017 arriti në 3.4%. Normë më të lartë vjetore të ponderuar të kthimit nominal në vitin 2017 kanë regjistruar fondet e kapitalit (aksioneve) në nivelin e 6.6% në fund të vitit (për krahasim, në fund të vitit 2016 ishte 9.1%), që rrjedh nga zgjedhja e duhur e instrumentave të kapitalit në të cilën investojnë këto fonde. Në kushtet kur normat e interesit të depozitave të bankave për kursim në banka po zvogëlohen, fondet në para që shumojnë paratë duke investuar në depozita dhe letra shtetërore me vlerë realizojnë kthim të kënaqshëm për investitorët (2.4% më 31.12.2017). Pak më të vogla ishin fitimet nga fondet investive të borxhit, të cilat arritën në 2.0%.

Norma e informacionit (ang. information ratio - IR) e fondeve individuale, duke filluar nga 2014, shënon rritje pothuajse në të gjitha fondet e analizuar.²¹⁰ Kjo normë u shërben investitorëve si mjet gjatë zgjedhjes së mjeteve në të cilat investojnë, në aspekt të kthimit

²⁰⁸ Indeksi i lëvizjes së çmimeve të certifikatave të aksioneve në fondet investuese të hapura (MOFI) është përgatitur nga Banka popullore, si një indeks çmimi i ponderuar me vlerën e pasurisë neto të fondeve individuale. MOFI është ndërtuar si një mesatare e ponderuar e vlerës së indekseve individuale për lëvizjen e çmimit të certifikatave të aksioneve në secilin nga fondet investuese. Vlera e tillë e llogaritit e MOFI korrigjohet me të ashtuquajturin faktor korrektues që përcaktohet në çdo ndryshim në numrin e fondeve, me çka sigurohet krahasueshmëri kohore të indeksit. Për bazë të MOFI-së, me vlerë 100 merret data 25.03.2011, nga kur janë të disponueshme të dhënat e nevojshme për llogaritjen e saj.

²⁰⁹ Përlogaritjet si shumë e normave vjetore nominale të ponderuara të kthimit të llojeve të veçanta të fondeve investuese (në para, kapital dhe borxh). Norma vjetore nominale e kthimit llogaritët në bazë të mesatares së ponderuar të çmimit ditor të shitjes së aksioneve të secilit prej fondeve investuese, të grupuara sipas llojit të tyre. Si ponder përdoret pjesëmarrja e secilit fond në mjetet neto e fondeve investuese.

²¹⁰ Për shkak të disponueshmërisë së të dhënave të kërkuara për përlogaritje, norma e informacionit (ang. information ratio - IR) është përlogaritit vetëm për fondet investive të hapura të cilat funksionojnë më shumë se pesë vite në Republikën e Maqedonisë. Të gjashtë fondet për të cilat është përlogaritit norma e informacionit janë fonde të kapitalit (aksioneve).

që ata sjellin. Rritja e normës së informacionit sugjeron në përmirësim të zgjedhjes së instrumenteve të kapitalit në të cilat është investuar në vitin 2017 (dhe kjo vazhdon edhe në muajt e parë të vitit 2018).

Tabela 7
Norma e informacionit (ang. information ratio - IR)
në përqindje

| Viti | Fondi 1 | Fondi 2 | Fondi 3 | Fondi 4 | Fondi 5 | Fondi 6 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 2014 | -175.2 | -150.1 | -166.3 | -82.5 | -126.9 | -87.8 |
| 2015 | -37.6 | -81.9 | -85.8 | -14.2 | -63.0 | -36.7 |
| 2016 | 25.6 | -19.8 | -13.0 | 105.9 | -28.4 | 11.6 |
| 2017 | 85.2 | 61.8 | -5.2 | 132.6 | 4.4 | -0.4 |

Burimi: Internet faqja e Bursës së Maqedonisë, indeksi MSCI dhe përlogaritjet e BPRM-së.

Shënim: Norma e informacionit për çdo fond investues për çdo vit është llogaritur si raporti midis kthimit aktiv mesatar tre-vjeçar të fondit dhe devijimit standard të kthimit aktiv në tri vitet e fundit. Kthimi aktiv i fondeve fitohet si diferencë midis kthimit nominal vjetor, në fondet individuale (të llogaritura në bazë të çmimit shitës së aksioneve) dhe ndryshimit vjetor të indeksit të përzgjedhur për krahasim (ang. benchmark index, në rastin [MSCI Eorld Index](#)). Fondet për të cilat bëhet llogaritja paraqesin fonde e kapitalit (aksione), gjegësisht fonde, të cilat, sipas strategjive dhe politikave të tyre të investimeve, mund të investojnë dhe në mënyrë aktive të menaxhojnë me portfolet e instrumenteve financiare të kapitalit.

9. Tregjet financiare vendore

Në vitin 2017, tregjet financiare vendore akoma kanë një rëndësi modeste për sistemin financiar, dhe rrjedhimisht për stabilitetin financiar të vendit. Tregu ndërbankar i depozitave të pasigurta mbetet edhe më tej segmenti kryesor i tregjeve financiare, pavarësisht rënies së qarkullimit të tij përgjatë vitit 2017. Ky segment i tregut ishte i orientuar kryesisht në përmbushjen e nevojave të likuiditetit të bankave në afatin më të shkurtër, kurse bankat siguruan një pjesë të mjeteve të nevojshme likuide nëpërmjet tregtimit sekondar të letrave me vlerë. Zhvillimet pozitive në tregun sekondar të letrave me vlerë (tregjet përmes sportelit) në vitin 2017 ishin kryesisht pasojë e rritjes së tregtimit nga tregu i depozitave të sigurta (tregut repo), edhe pse në një vëllim të reduktuar, relativisht i lartë ishte edhe tregtimi me bonot e thesarit. Në vitin 2017, në tregun primar të kapitalit vlera e emetimeve të reja të letrave me vlerë afatgjate u dyfishua, kryesisht për shkak të rritjes së emetimit të obligacioneve shtetërore, që në krahasim me vitin paraprak tregu sekondar gjithashtu u rrit.

Tregu i këmbimit valutor dhe zbatimi i strategjisë së Bankës popullore për ruajtjen e qëndrueshme të kursit të këmbimit të denarit kundrejt euros, kanë një rol vendimtar për ruajtjen e stabilitetit të çmimeve, por edhe në bilancin ekonomik dhe në stabilitetin e sistemit financiar. Qarkullimi i realizuar në tregun e këmbimit valutor në vitin 2017, si dhe historikisht ishte në nivel dukshëm më të lartë (mbi 80% të PBB-së) krahasuar me segmentet tjera të tregut financiar.

9.1. Tregu i depozitave të pasigurta

Tregu ndërbankar i depozitave të pasigurta, tradicionalisht, vazhdon të jetë nxitësi më i madh i tregut të parasë dhe është bazë për funksionimin e të gjitha segmenteve të tjera (të mbetura). Në vitin 2017, aktiviteti i bankave në tregun ndërbankar të depozitave të pasigurta u zvogëlua (për 10.8% në bazë vjetore) dhe realizoi pjesëmarrje në Prodhimin e Brendshëm Bruto²¹¹ prej 7.4% (8.6% në vitin 2016). Për dallim nga viti i kaluar, kur rritja e qarkullimit të përgjithshëm të realizuar me depozita të pasigurta ishte rezultat i rritjes së nevojave të likuiditetit të bankave gjatë tërheqjes së depozitave nga popullata në periudhën e goditjes së krizës politike, në vitin 2017 qarkullimi i këtij segmenti të tregut shpjegohet kryesisht me nevojën për të kompensuar nevojat e likuiditetit të rastit, nevojat afatshkurtra të likuiditetit të bankave. Përveç kësaj, bankat siguruan pjesën më të madhe të mjeteve të nevojshme gjatë tregtimit me depozita me maturim deri në një javë dhe për herë të parë tejkaluan shumën e depozitave të tregtuara brenda natës, që kishin pjesëmarrjen më të madhe në qarkullimin e përgjithshëm të realizuar në tregun e depozitave në dhjetë vitet e fundit. Megjithatë, në kushtet e likuiditetit të kënaqshëm të sistemit bankar, priorja e bankave për të kompenzuar vetëm mungesën e likuiditetit të rastit nëpërmjet tregtimit të depozitave në afat të shkurtër, siguron rrezik modest sistemik për bankat vendore, gjegjësisht zvogëlon rrezikun e përhapjes së problemeve të mundshme të likuiditetit nga njëra bankë në tjetrën.

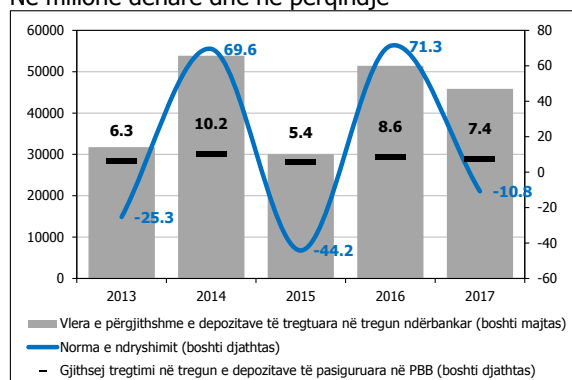
Në vitin 2017, lëvizjet në normat e interesit në tregun e depozitave të pasigurta

²¹¹ Burimi: ESHS të Republikës së Maqedonisë (për vitin 2016 - të dhëna të mëparshme, kurse për vitin 2017

Grafik nr.92

Vëllimi i tregtimit dhe ndryshimi vjetor në tregun ndërbankar të depozitave të pasigurta dhe pjesëmarrja e tyre në PBB

Në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: BPRM.

në Republikën e Maqedonisë u ndikuan nga ndryshimet në normën e interesit të instrumentit monetar bazë - bonot e thesarit. Pra, në kushtet e stabilizimit gradual të pritjeve të popullsisë të shprehura nëpërmjet mungesës së tendencave negative në bazën e depozitave të bankave, si dhe nëpërmjet lëvizjeve të favorshme të tregut të këmbimit valutor në fillim të vitit 2017, Banka popullore uli normën e interesit në bonot e thesarit për gjithsej 0.5 pikë përqindje, edhe atë në dy raste (në janar nga 3.75% në 3.5% dhe në shkurt në 3.25%), duke e reduktuar deri në nivelin para krizës. Nga ana tjetër, normat e interesit për depozitat në dispozicion brenda natës dhe për depozitat me maturim shtatë ditë janë të pandryshuara gjatë gjithë vitit 2017²¹². Paralelisht me këto lëvizje, bankat ulën mesatarisht normën indikative të interesit për tregtimin ndërkombëtar me depozita (SKIBOR²¹³), ndërkohë që norma e interesit ndërbankar për transaksionet e realizuara brenda natës (MKDONIA²¹⁴) mbeti në nivelin 1%. Gjatë vitit 2017, FED'i bëri ndryshime në vendosjen e politikave, kështu që në vitin 2017 ngriti normën e interesit në tri raste (në mars, qershor dhe në dhjetor 2017). Me këtë, norma bazë e interesit e FED-it në fund të vitit 2017 ishte më e lartë për 0.75 pp. krahasuar me vitin 2016, gjegjësisht lëvizi nga 1.25% në 1.5%, që kontribuan në rritjen e normës ndërbankare LIBOR²¹⁵ për dollarët amerikanë gjatë vitit 2017. Shtrëngimi i politikës monetare në SHBA vazhdoi në muajt e parë të vitit 2018, kur FED-i bëri rritje shtesë të normës së interesit²¹⁶. Në të kundërtën, Banka Qendrore Evropiane gjatë vitit 2017 nuk bëri ndryshime në strukturën e politikës monetare, duke mbajtur normën e interesit

²¹² Në mars të vitit 2018, Banka popullore uli normën e interesit në bonot e thesarit nga 3.25% në 3.00%, ndërsa normat e interesit për depozitat në dispozicion për shtatë ditë dhe brenda natës u zvogëluan për 0.20 dhe 0.10 pikë përqindjeje, respektivisht në nivelin e 0.3% dhe 0.15%.

²¹³ SKIBOR (Skopje Interbank Offer Rate) - norma e interesit ndërbankar për shitjen e depozitave të pasigurta të denarit, llogaritur si mesatare e kuotimeve të bankave referuese, për maturimet standarde të mëposhtme: brenda natës, një javë, një muaj, tre muaj, gjashtë muaj, nëntë muaj dhe dymbëdhjetë muaj.

²¹⁴ MKDONIA - është norma e interesit ndërbankar për transaksionet e lidhura brenda natës nga bankat referuese si shitës të depozitave në denarë. Llogaritet si norma mesatare e ponderuar e interesit, ashtu që norma e interesit e çdo transaksioni ponderohet me shumën e duhur të parave.

²¹⁵ LIBOR për USD (London Interbank Offered Rate) - norma e interesit në të cilën bankat referuese në tregun e parasë në Londër janë të gatshme t'i shesin depozitat në dollarë amerikanë bankave tjera referuese dhe llogaritet në bazë të mesatares së normave të interesit të kuotuar të bankave të përzgjedhura.

²¹⁶ Në takimin e rregullt në mars të vitit 2018, FED vendosi përsëri të rrisë diferencën e objektivit të normës bazë të interesit me 25 pikë bazë, duke arritur 1.5% - 1.75%.

të operacioneve bazë të rifinancimit në nivelin e ndryshimit të fundit në mars 2016, kur u zvogëlua nga 0.05% në 0.00%. Me këtë, normat e interesit të tregut ndërbankar financiar evropian – EURIBOR²¹⁷ dhe EONIA²¹⁸, janë ende në zonën e vlerave negative. Në vitin 2017, diferenca e normës së interesit mes normave indikative të interesit të tregut në Republikën e Maqedonisë dhe në urozonë janë pothuajse të pandryshuara, pavarësisht zgjerimit të pashmangshëm në diferencat e norms së interesit mes normave indikative të interesit në RM dhe SHBA.

Ulja e normave të interesit në tregun ndërbankar në vitin 2017 vërehet edhe përmes lëvizjeve të kurbës spot të normës së interesit ndërbankar në tregun e depozitave - SKIBOR, si dhe përmes lëvizjeve të pjerrësisë së kurbës implicite (forëard)²¹⁹ të SKIBOR, që në vitin 2017 tregojnë ulje në normat e interesit forëard²²⁰ të SKIBOR, dhe kjo për të gjithë, respektivisht për të tre maturimet. Spot-kurba e përfitimit për SKIBOR ka një pjerrësi të vogël pozitive, që në vitet e fundit ka shënuar një prirje rënëse - korigjim gradual, gjegjësisht tregon pritjet për një shkallë më të lartë të pasigurisë në ekonomi, që pritet, veçanërisht në periudhën e stagnimit ekonomik dhe trazirave të mëtejshme politike dhe rreziqeve nga mjedisi i jashtëm. Duke qenë se kurbat forëard të përfitimit përdoren për të perceptuar pritshmëritë e tregut (bankat) rreth asaj se ku duhet norma e interesit të jetë në të ardhmen, korigjimi i kurbave forëard të përfitimit tregon se bankat edhe në të ardhmen do të kenë pritshmëri për inflacion të ulët në periudhën e analizuar, që aktualisht korrespondon me normat e ulëta të inflacionit të realizuar. Duhet të theksohet se normat e interesit forëard nuk janë parashikim i lartësisë së normave të ardhshme spot²²¹, që do të thotë se nuk është patjetër pritjet e bankave të jenë të sakta në momentin e dhënë kur mbikëqyret kurba forëard e përfitimit.

²¹⁷ EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) norma e interesit në të cilën bankat referuese në tregun e parasë në eurozonë janë të gatshëm të shesin depozita në bankat tjera referuese dhe llogaritet në bazë të mesatares së normave të interesit të kuotuar të bankave të përzgjedhura.

²¹⁸ EONIA (Euro OverNight Index Average) - norma e interesit në tregun e parasë në eurozonë, e llogaritur si mesatare e ponderuar e normës së interesit për të gjitha transaksionet e lidhura brenda natës, në të cilat bankat referuese janë shitës të depozitave. Norma e interesit ndërbankar EONIA luhetet në përhapjen midis normave të interesit për kredinë në dispozicion dhe depozitën brenda natës të BQE-së.

²¹⁹ Kurba implicite forëard e përfitimit (ose e ashtuquajtur forëard-forëard) është raporti i normave të ardhshme dhe afateve korresponduese deri në maturim.

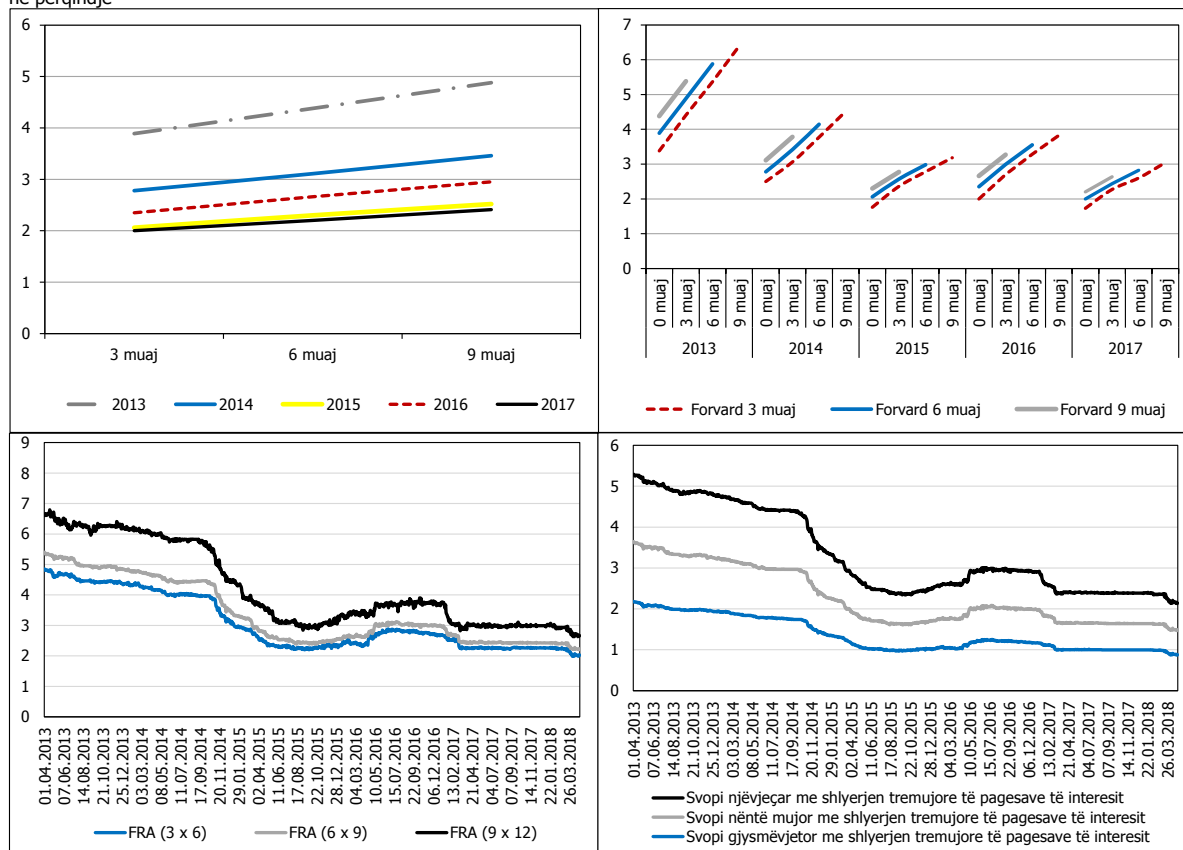
²²⁰ Normat e interesit të ardhshëm llogariten në bazë të normave spot të tanishme përmes parimeve matematikore që reflektojnë shumën e normave me të cilët nuk është e mundur arbitrazha dhe që kanë të bëjnë me një periudhë të parashikuar në të ardhmen. Formula e përgjithshme që përdoret për të llogaritur normat implicite është sikurse: $Fm_1, m_2 = \frac{(1 + \text{spot } 3a m_2)^{m_2}}{(1 + \text{spot } 3a m_1)^{m_1}} \frac{1}{m_2 - m_1} - 1$, ku me ç'rast me m_1, m_2 është paraqitur numri i muajve në të ardhmen kur për llogaritet norma implicite e ardhshme (e treguar në boshtin horizontal në **Error! Reference source not found.**93), kurse me m_2 maturimi në muaj për të cilin lidhet norma implicite e ardhshme (tre, gjashtë ose nëntë muaj). Spot kurba aktuale e përfitimit duhet të inkorporojë në vete të gjitha informacionet aktuale të disponueshme, ekonomike ose politike, nga burimet e brendshme ose nga burimet e jashtme, për të pasqyruar konsensusin e pjesëmarrësve të tregut (mbi normat e interesit ndërbankar - konsensusin midis bankave). Këto informacione aktuale, në fakt, përfshihen në llogaritjen e normave të ardhshme dhe në marrjen e kurbës forëard të përfitimit.

²²¹ Për një periudhë prej tre, gjashtë ose nëntë muajsh, sa i përket kurbave forëard të përshtatshme të përfitimit, do të ketë informacione dhe ngjarje të reja që do t'i ndryshojnë perceptimet e pjesëmarrësve të tregut dhe që nuk mund të njihen në llogaritjen e normave të ardhshme të interesit.

Grafik nr.93

Spot (lartë në të majtë) dhe kurba implicite forëard (lartë në të djathtë) mbi normën e interesit ndërbankar në tregun e depozitave - SKIBOR dhe lëvizjen e normave implicite të interesit - normat forëard për tre mujorin SKIBOR (poshtë në të majtë) dhe normat implicite sëap për SKIBOR me shlyerjen tremujore të pagesave të interesit (poshtë në të djathtë)

në përqindje



Burimi: nga llogaritjet e brendshme të BPRM-së.

Shënim: normat implicite forëard për 3-mujorin SKIBOR (në angl. forëard rate agreement (FRA) - një marrëveshje në mes dy palëve që duan të mbrohen nga lëvizjet e ardhshme të normave të interesit (blerësi për t'u mbrojtur nga një rritje eventuale, dhe shitësi nga një ulje eventuale e normave të interesit në të ardhmen) përfaqëson marrëveshjen-forëard mbi normat e interesit SKIBOR kur njëra palë paguan një normë interesi fikse dhe pranon një normë interesi të ndryshueshme (p.sh. ka një pozicion të gjatë të SKIBOR), ndërsa pala tjetër përgjegjëse pranon një normë interesi fikse dhe paguan normë interesi të ndryshueshme (p.sh. ka një pozicion të shkurtër të SKIBOR). FRA tregohet si FRA (X x Y), ku X dhe Y janë etiketat për disa muaj, ku me ç'rast X tregon për sa kohë (në muaj) përfundon kontrata dhe Y-X tregon në çfarë maturimi të SKIBOR (në muaj) i referohet SKIBOR (p.sh. FRA (9x12) tregon FRA të SKIBOR për 3 muaj (e marrë si 12-9), që zgjidhet për 9 muaj (X = 9)).

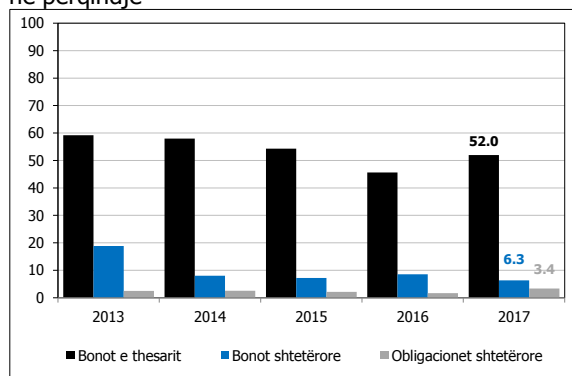
Llogaritjet e normave të interesit (për periudhën e caktuar) janë në përputhje me zbatimin e numrit standard të ditëve kalendarike në muaj dhe parashikohet 360 ditë në vit (në angl. aktuale/360), që zbatohet për përllogaritjen e SKIBOR (për thjeshtim, gjatë përllogaritjes është marrë që çdo muaj ka 30 ditë dmth. aktuale = 30). Kurbat implicite forëard fillojnë me normat spot për çdo maturitet të përshtatshëm, pasuar nga normat e llogaritura implicite për çdo maturim. Normat implicite sëap për SKIBOR janë normat që mund, pa mundësi për arbitrazh, të lidhen sëap transaksione të norms së interesit në mes dy palëve, me një datë të ardhshme të dorëzimit të sëap transaksionit dhe shlyerjet e ardhshme periodike të pagesave të interesit. Njëra palë përgjegjëse do të paguajë një normë fikse - norma e llogaritit sëap, lëvizja e së cilës është treguar në grafikon, kurse pala tjetër do të paguajë SKIBOR si një normë interesi variable referuese në të cilën është lidhur sëap transaksioni.

9.2.Tregu primar

Instrumentet themelore financiare që emetohen në tregun primar të Republikës së Maqedonisë janë letrat me vlerë afatshkurtra të Bankës popullore (bonot e thesarit - të disponueshme vetëm për bankat) dhe letrat me vlerë shtetërore (bonot shtetërore dhe obligacionet e vazhdueshme dhe strukturore të shtetit) që janë në dispozicion për komunitetin më të gjerë të investimeve. Institucionet financiare dhe subjektet ekonomike jo-shtetërore pothuajse nuk i përdorin tregjet financiare si një burim i mundshëm për financimin e aktiviteteve të tyre, prandaj edhe lëshimi i obligacioneve dhe aksioneve jo shtetërore është shumë i rrallë dhe i rastësishëm (98.5% nga vlerat përgjithshme realizuar nga emetimi i letrave me vlerë afatgjate bien në letra me vlerë afatgjate shtetërore). Në vitin 2017, investitorët kryesorë në lëshimin e letrave me vlerë shtetërore janë bankat vendore dhe fondet pensionale. Për këtë arsye, lëvizjet e tregut primar kanë implikime të mëdha në realizimin e këtyre segmenteve institucionale të sistemit financiar. Gjatë vitit 2017, marrëdhënia mes shumës së ofruar dhe asaj të kërkuar të instrumenteve të tregut primar në përgjithësi ishte e balancuar. Osilime pak më të theksuara në drejtim të lëvizjessë ofertës dhe kërkesës së instrumenteve të tregut primar kishte në gjysmën e parë të vitit 2017, dhe në muajt e parë të vitit 2018, kur oferta e letrave me vlerë shtetërore ishte zvogëlur, duke pasur parasysh emetimin e mëparshëm të eurobonove në tregjet ndërkombëtare

Grafik nr.94

Pjesëmarrja e shumës së realizuar të instrumenteve individuale në tregun primar të PBB-së në përqindje



Burimi: BPRM-së.

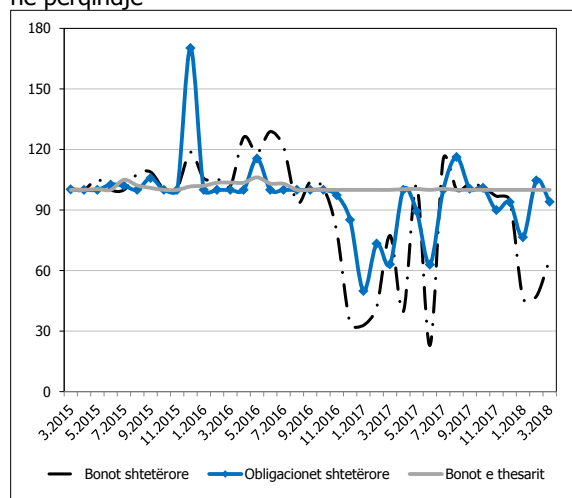
Bonot e thesarit janë instrumenti më i rëndësishëm i tregut primar të parasë në Republikën e Maqedonisë. Gjatëvitit 2017, shuma e realizuar nga bonot e thesarit në nivel vjetor arriti në 322.130 milionë denarë (një rritje për 17.9%²²²krahasuar me vitin paraprak) dhe përfshiu 84.3% të shumës së përgjithshme të realizuar të tregut primar të Maqedonisë. Në kushtet e stabilizimit gradual të pritjeve të popullsisë të shprehura nëpërmjet mungesës së tendencave negative tek baza e depozitave të bankave, si dhe nëpërmjet lëvizjeve të favorshme në tregun e këmbimit valutor, në fillim të vitit 2017, Banka popullore uli normën e interesit në bonot e thesarit për gjithësej 0.5 pikë përqindje dhe atë në dy raste (në janar nga 3.75% në 3.5% dhe në shkurt në 3.25%)²²³.

²²² Periudha e shkurtër e maturitetit të bonove të thesarit kontribuon për një shumë më të madhe kumulative të bonove të thesarit të realizuara.

²²³ Në kushtet e stabilizimit të mëtejshëm të besimit dhe pritshmërive të subjekteve ekonomike, të dukshme nëpërmjet lëvizjeve të favorshme në tregun valutor dhe rritjes graduale të rritjes së depozitave pa praninë e pabarazive të mëdha gjatë arritjes në ekonominë vendore, në mars të vitit 2018 Banka popullore uli normën e interesit të bonove të thesarit nga 3.25% në 3.00%, përderisa shuma e ofruar e bonove të thesarit mbetet edhe më tej e pandryshuar (25 miliardë denarë).

Grafik nr.95

Marrëdhënia ndërmjet ofertës dhe kërkesës së instrumenteve individuale në tregun primar (në angl. bit-to-cover ratio), në muaj në përqindje



Burimi: BPRM-së.

Me këtë, norma e interese bonove të thesarit u normalizua dhe u rivendos në nivelin e ngjarjeve para prillit (nga viti 2016) dhe turbullirave në tregun e depozitave dhe të këmbimit valutor të kushtëzuar nga paqëndrueshmëria politike. Ndryshimet në lartësinë e normës së interesit të bonove të thesarit ishin të shoqëruara edhe me disa herë rritje në lartësinë e shumës së ofruar të bonove të thesarit në fillim të vitit me rritjen e potencialit të likuiditetit të bankave²²⁴. Megjithatë, si rrjedhojë e zvogëlimit të potencialit të likuiditetit të bankave kah mesi i vitit (si rezultat i financimit të intensifikuar të shtetit në tregun e brendshëm, si dhe ndërhyrjeve të Bankës popullore për sigurimin e valutës së bankave), Banka popullore bëri rregullimin e lartësisë së shumës së ofruar të bonove të thesarit nëpërmjet uljes së saj për gjithësej 5.000 milionë denarë²²⁵.

Gjatë vitit 2017, emetimet e reja të letrave me vlerë shtetërore në pjesën më të madhe, në përputhje me kërkesën, ishin me maturim më të gjatë²²⁶. Kështu që, shumica e përgjithshme e **bonove shtetërore** të sapo emetuara (në shumën prej 39, 077 milionë denarë) ishte më e ulët për 11,913 milionë denarë, ose 23.4% krahasuar me vitin paraprak. Me këtë, në bazë vjetore edhe investimet e bankave në bonot shtetërore ishin më të ulëta (për 3,308 milionë denarë ose 13.7 %). Struktura e përgjithshme e bonove shtetërore është pothuajse e pandryshuar dhe në të pjesëmarrjen kryesore e kanë bonot me maturitet dymbëdhjetëmujor në valutën vendore²²⁷. Ankandet e bonove shtetërore kryhen përmes një tenderi (ofertë) në shumica me

²²⁴ Në janar të vitit 2017, nga 23,000 milionë denarë në 25,000 milionë denarë, dhe në mars 2017 deri në 30,000 milionë denarë.

²²⁵ Në korrik të vitit 2017, nga 30,000 milionë denarë në 27,500 milionë denarë, dhe në gusht të vitit 2017, për 2,500 milionë denarë shtesë, ose 25,000 milionë denarë. Në muajt e parë të vitit 2018, shumica e ofruar e bonove të thesarit mbeti e njëjtë (25,000 milionë denarë).

²²⁶ Më shumë detaje mbi strukturën e maturitetit të letrave me vlerë shtetërore jepen në raportin vjetor të Bankës popullore për vitin 2017, pjesa 3.3. Financat publike <http://ëëë.nbrm.mk/ns-neësaricle-godisen-izvestaj-za-2017-godina.nspk>.

²²⁷ Gjithësej bono shtetërore të emetuara ishin kryesisht në valutën vendore (89.3%).

norma fikse të interesit, shuma e të cilave përcaktohet nga emetuesi dhe që gjatë vitit 2017 varionte në interval nga 1.45% në 2.2%, varësisht nga maturimi dhe përbërësi i valutës së bonove shtetërore të ofruara.

Gjatë vitit 2017, emetuesi më aktiv i letrave me vlerë afatgjatë ishte shteti, me emetimin e **obligacioneve shtetërore** për shkak të sigurimit të burimeve të financimit të nevojave buxhetore të shtetit dhe për qëllimet e administrimit të borxhit publik. Letrat me vlerë afatgjata të emetuara ishin thuajse tërësishtpërbëheshin nga obligacione shtetërore me maturime të ndryshme (dy, tre, pesë dhe pesëmbëdhjetë vjet), dhe tradicionalisht, ishin të emetuara edhe obligacione të denacionalizimit²²⁸. Shuma e përgjithsme e emetimeve të reja të obligacioneve shtetërore gjatë vitit 2017 ishte më shumë se dyfishi krahasuar me vitin paraprak²²⁹dhe arriti 3.3% nga PBB (për krahasim, 1.5% në vitin 2016). Gjendja e gjithësej obligacioneve shtetërore të emetuara vazhdimisht përfaqëson 32.3% nga gjithësej borxhi shtetëror më 31.12.2017, përkatësisht 81.3% të borxhit të brendshëm të qeverisë qendrore²³⁰.

Gjatë vitit 2017, pothuajse nuk kishte zhvillime të rëndësishme në tregun e kapitalit primar në segmentin e emetimit të letrave me vlerë jo-shtetërore, duke pasur parasysh se janë emetuar **letra me vlerë të pronësisë (aksione)** në shumë prej vetëm 249 milionë denarë (kundrejt 1,111 milionë denarë në vitin 2016 vit), edhe atë kryesisht të emetuara nga bankat. Me këtë, madje edhe pjesëmarrja e vogël e emetimit të letrave me vlerë të pronësisë (aksione) në PBB dyfish u zvogëlua (në vetëm 0.04%). Në vitin 2017, për herë të parë pas një periudhe të gjatë, ishte emetuar një obligacion korporativ (me karakteristika të një instrumenti kapital, si pjesë e kapitalit shtesë për nevojat e njaftueshmërisë së kapitalit) për blerësit e njohur nga ana e një bankë²³¹.

²²⁸ Obligacionet e denacionalizimit janë letra me vlerë të cilat emërohen në emër, të shprehura në euro dhe janë të pakufizuara në transferim. Obligacioneve u përlogaritet një normë interesi prej 2% në vit, dhe vlera nominale dhe interesi paguhet për një periudhë 10 vjeçare. Obligacionet e denacionalizimit nga emetimi i gjashtëmbëdhjetë janë emetuar më 28.12.2017, në shumë të përgjithshme prej 8 milionë eurosh në kundërvlerë në denarë.

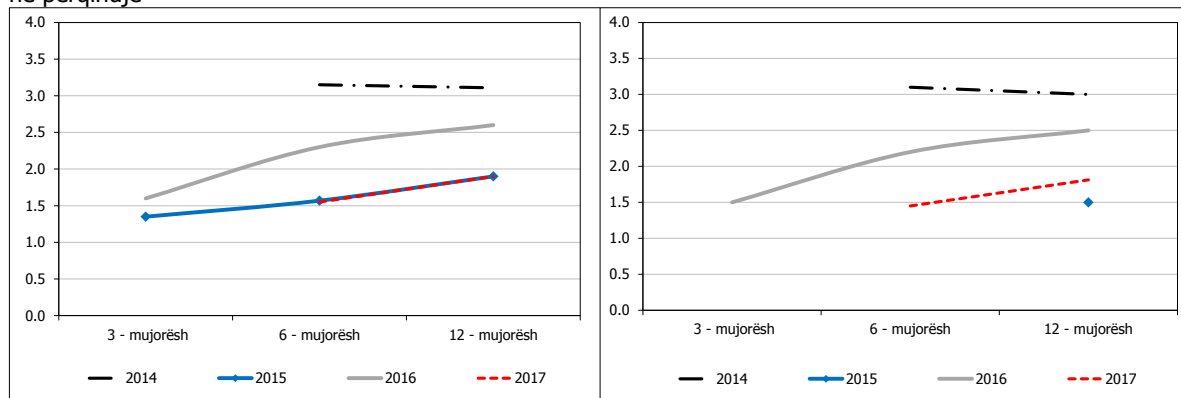
²²⁹ Vlera e përgjithshme e emetimeve të reja të letrave me vlerë afatgjatë të realizuar në vitin 2017 arriti në 21,293 milionë denarë, një rritje prej 10,334 milionë denarë ose 94.3% krahasuar me vitin paraprak.

²³⁰ Në borxhin e përgjithshëm shtetëror është përfshirë edhe borxhi i qeverisë qendrore, fondet publike dhe komunale, dhe nuk është i përfshirë borxhi i Bankës popullore. Burimi i të dhënave mbi borxhin e përgjithshëm shtetëror dhe mbi borxhin e brendshëm të qeverisë qendrore është Ministria e financave.

²³¹ Bëhet fjalë për emetimin e parë të 1,000 obligacioneve me një vlerë nominale individuale prej 1,000 eurosh dhe një vlerë të përgjithshme prej 1,000.000 eurosh. Obligacioni që emetohet është afatgjatë me një përfitim kamator (kupon) në formë jo të materializuar, jokonvertibile, emërohet në emër dhe është e pakufizuar në transferim. Emetimi i obligacioneve bëhet për qëllime të rritjes së kapitalit dhe mjeteve vetanake të Shoqërisë, përmirësimit të profitabilitetit, zgjerimit të portofolios së shërbimeve që ofrohen, si dhe për investimet në IT - zgjidhje për krijimin e platformave digjitale për shërbimet e internetit në bankë.

Grafik nr.96

Lartësia e normës së interesit në tregun primar të bonove shtetërore të përcaktuara nga emetuesi, në denarë (majtas) dhe me klauzolën e këmbimit valuator (djathtas) në përqindje



Burimi: BPRM-së.

9.3. Tregtimi sekondar me letrat me vlerë (tregjet përmes sportelit)

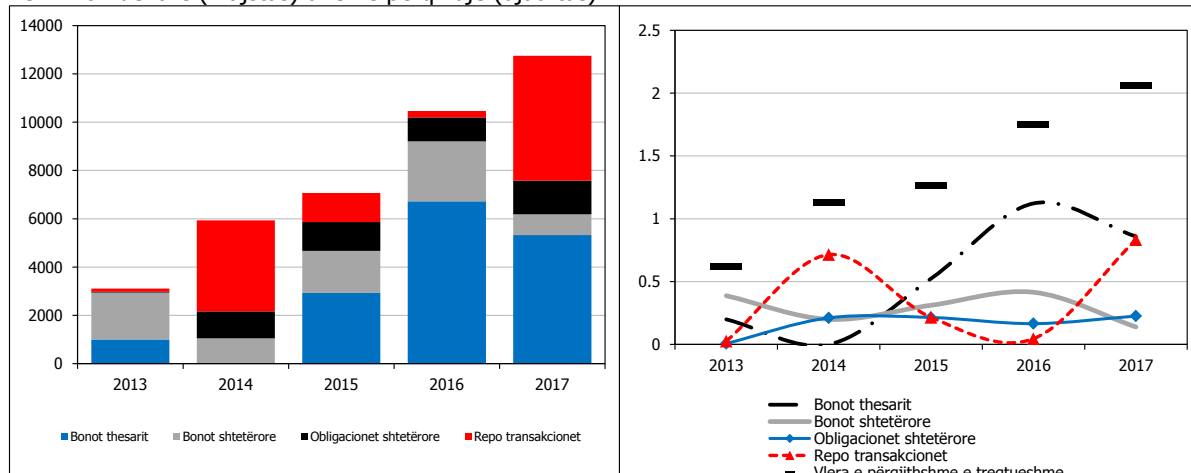
Veprimtaria e subjekteve ekonomike në tregun sekondar të letrave me vlerë (tregu përmes sportelit) është i motivuar kryesisht nga nevoja për menaxhimin e likuiditetit të tyre. Në vitin 2017, qarkullimi i këtij segmenti të tregut vazhdoi me një trend rritës (rritje për 2.3 miliardë denarë ose 21.8%), por edhe më tej është me një vëllim relativisht modest (2.1% e PBB-së). Rritja më e madhe, e cila në të njëjtën kohë ishte nxitësi i rritjes së përgjithshme të qarkullimit të realizuar nga tregëtimi sekondar i letrave me vlerë (tregjet përmes sportelit), realizoi qarkullimin në transaksionet ndërbankare repo, që është pothuajse njëzet herë më i lartë se viti paraprak²³². Pra, interesi në rritje i bankave për të përdorur mjete përmes tregut të depozitave të siguruara (tregut repo) në vitin 2017 kryesisht shpjegohet nga nevoja për të kompensuar mungesat e përkohshme të likuiditetit me kosto më të ulët. Tregtimi me bonot e thesarit gjithashtu ishte relativisht e lartë, duke pasur parasysh faktin se bankat në ankandet e bonove të thesarit morën pjesë me shumica maksimalisht të specifikuar, dhe më vonë gjatë periudhës së rezervave të detyrueshme u financuan përmes shitjes përfundimtare të bonove të thesarit në banka tjera. Megjithatë, për dallim nga dy vitet paraprake, kur lëvizjet pozitive të tregjeve përmes sportelit në pjesën më të madhe rezultuan kryesisht nga rritja e tregëtimit me bonot e thesarit, në 2017 tregtimi sekondar me letrat me vlerë afatshkurtër (bonot e thesarit dhe bonot shtetërore) ranë ndjeshëm. Edhe niveli shumë i ulët i raportit midis shumës së tregtuar të letrave me vlerë afatshkurtër në tregjet përmes sportelit dhe PBB-së përsëri u zvogëlua (nga 1.5% në vitin 2016, në 1.0% në vitin 2017), që tregon një aktivitet ende të ulët në tregun sekondar. Në kundërshtim me lëvizjet në rënie në tregun sekondar të letrave me vlerë afatshkurtra (vëllimi më i ulët i tregëtimit me bonot e thesarit në gjashtë vitet e fundit), në vitin 2017, tregtimi sekondar me letra me vlerë afatgjate (obligacionet shtetërore) dukshëm u rrit dhe arriti nivelin më të lartë historik të 1,396 milionë denarë. Megjithatë, raporti mes shumës së tregtuar të letrave me vlerë afatgjatë në tregjet përmes sportelit dhe PBB-së mbeti pothuajse e njëjtë dhe mbeti në nivelin e katër viteve të fundit (0.2%).

²³² Qarkullimi i realizuar i transaksioneve ndërbankare repo në vitin 2017 arriti shumën prej 5 miliardë denarë (për krahasim, qarkullimi i realizuar në vitin 2016 ishte 272 milionë denarë).

Grafik nr.97

Shuma tregtare e letrave me vlerë e tregjeve permes sportelit (majtas) dhe pjesëmarrja në PBB (djathtas)

në million denarë (majtas) dhe në përqindje (djathtas)



Burimi: BPRM-së.

Gjatë vitit 2017, duke pasur parasysh pozicionin e qëndrueshëm të likuiditetit, bankat nuk shfrytëzuan mjete nga Banka popullore nëpërmjet operacioneve repo për krijimin e likuiditetit në sistemin bankar. Pavarësisht lëvizjeve pozitive në aktivitetin e tregut permes sportelit, ky segment tregu ende karakterizohet nga një aktivitet i pamjaftueshëm, që në krahasim me potencialin e tij, kryesisht i referohet likuiditetit të lartë në sistemin bankar, si dhe dhënia e përparësisë instrumenteve të tjera gjatë menaxhimit me likuiditetin.

9.4. Tregtimi sekondar i segmenteve të institucionalizuara

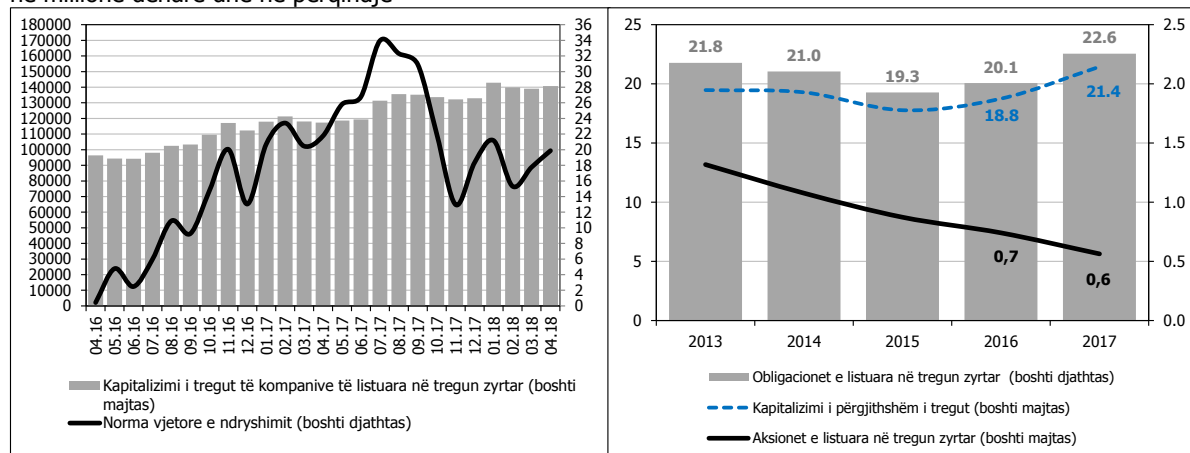
Qarkullimi i realizuar nga tregtimi sekondar i tregut të Maqedonisë në vitin 2017 shënoi rritje, por nuk ishte emjaftueshme për një ngritje të theksuar të rolit të tregut të kapitalit sekondar në Republikën e Maqedonisë, krahasuar me segmentet tjera të sistemit financiar. Rëndësia e tregtimit sekondar me letrat me vlerë afatgjate në sistemin e përgjithshëm financiar, e matur përmes pjesëmarrjes së qarkullimit nga tregtia klasike e Bursës në PBB, akoma është shumë e ulët, dhe arrin në 0.5%. Ky segment i tregut vazhdon të karakterizohet me një ofertë modeste të alternativave të investimit dhe me likuiditet të ulët, gjithashtu vërehet një interes i dobët i publikut më të gjerë të investimeve vendore, si dhe të investitorëve të huaj institucionalë. Në vitin 2017, përkundër stagnimit ekonomik dhe pasojave të theksuara të krizës së zgjatur politike në ekonominë vendore, qarkullimi i tregut të kapitalit sekondar nga tregtimi klasik (aksioneve dhe obligacioneve)²³³ u rrit dhe arriti në 2, 908 milionë denarë, që është një rritje prej 575 milionë denarë , ose për 24.7% krahasuar me vitin paraprak. Kjo është për shkak të rritjes

²³³ Qarkullimi i realizuar në tregtinë klasike nuk përfshin bllok transakcionet, qarkullimin e realizuar në ankandet e aksioneve publike dhe ofertat publike të letrave me vlerë.

së tregtimit me aksione, ndërkohë që përsëri qarkullimi vjetor me obligacione shënoi rrënie për të dytin vit radhazi. Rritja e qarkullimit të Bursës kishte ndikim të theksuar edhe mbi lëvizjet e indekseve (treguesve) të Bursës²³⁴. Kështu që, në ditën e fundit të tregtimit në vitin 2017 (28.12.2017), indeksi i Bursës MBI-10²³⁵ në Maqedoni ishte 2,538.86 pikë indeksi, që do të thotë një rritje prej 18.9% krahasuar me vlerën e indeksit të arritur në ditën e fundit të tregtimit të vitit 2016 (29.12.2016, 2,134.91 pikë indeksi). Në këtë mënyrë, indeksi i Bursës MBI-10 gjatë vitit 2017 nuk tregoi luhatshmëri të madhe dhe kryesisht u zhvendos në kuadër të vlerës së saj mesatare. Interesi i investitorëve të huaj për të investuar në letrat me vlerë të Republikës së Maqedonisë ishte ende më i ulët se interesi i tyre për shitje, kështu që tradicionalisht, të vetmit blerës neto të letrave me vlerë, e me këtë edhe investitor kryesor afatgjatë i tregut të kapitalit në Republikën e Maqedonisë ende janë subjekte juridike vendase²³⁶, blerja neto e të cilëve në vitin 2017 ishte pothuajse dy herë më e lartë në krahasim me vitin paraprak.

Grafik nr.98

Kapitalizimi i tregut të Shoqërive që kuotojnë në tregun zyrtar të Bursës (majtas) dhe pjesëmarrja e saj në PBB (djathtas) në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Faqja e internetit e Bursës së Maqedonisë dhe llogaritjeve të BPRM-së.

Shënim: Në tregun e përgjithshëm të kapitalizimit përfshihen aksionet që kuotohen në tregun zyrtar, aksionet e tregut të Shoqërisë aksionare me obligime të veçanta për raportim dhe aksionet e kuotuar në tregun zyrtar.

Në vitin 2017, vazhdoi trendi i pjesëmarrjes së kapitalizimit të tregut të letrave me vlerë të kuotuar në tregun zyrtar të Bursës Maqedonase në PBB. Kapitalizimi i tregut të aksioneve të Shoqërive që kuotojnë në Bursën e Maqedonisë më 31 dhjetor 2017 arriti në 132,942 milionë

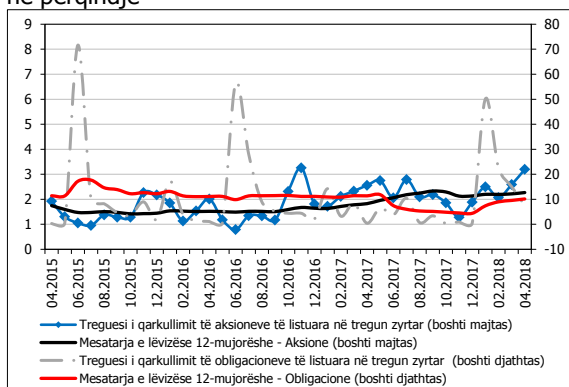
²³⁴ Metodologjitë për llogaritjen e indekseve individuale dhe informacionet mbi strukturën e tyre janë në dispozicion në faqen e internetit të Bursës së Maqedonisë AD Skopje - eëë.mse.mk

²³⁵ Me 15.12.2017 është bërë një rishikim i rregullt i indeksit MBI-10. Indeksi MBI-10 përbëhet nga aksionet e zakonshme të 10 Shoqërive që kuotojnë në Bursë, sikurse: "Alkaloid" SHA Shkup, "Stopanska Banka" SHA Shkup, "Granit" SHA Shkup, "Komericalna Banka" SHA Shkup, "Makpetrol" SHA Shkup, "Stopanska Banka" SHA Manastir, Makedonski Telekom SHA Shkup, "Makedonijaturist" SHA Shkup, "NLB Bank" SHA Shkup dhe "Ohridska banka" SHA Shkup.

²³⁶ Më shumë detaje mbi vëllimin dhe ndryshimin vjetor të qarkullimit të bursës në tregtinë klasike, pjesën e tij në produktin e brendshëm bruto, strukturën e qarkullimit total të bursës sipas llojit të investitorëve, si dhe treguesit për përqendrimin në tregun sekondar të kapitalit në Republikën e Maqedonisë në shtojcat e bashkangjitura në këtë raport.

Grafik nr.99

Treguesit e qarkullimit të letrave me vlerë në tregtinë klasike në përqindje



Burimi: Faqja e internetit e Bursës së Maqedonisë dhe llogaritjeve të BPRM-së.

Shënim: Devijimet më të mëdha të indeksit të qarkullimit të obligacioneve të kuotuar në tregun zyrtar nga mesatarja e lëvizjes dymbëdhjetë mujore kanë të bëjnë me muajt kur emetoheshin obligacionet e denacionalizimit nga emetimet e veçanta.

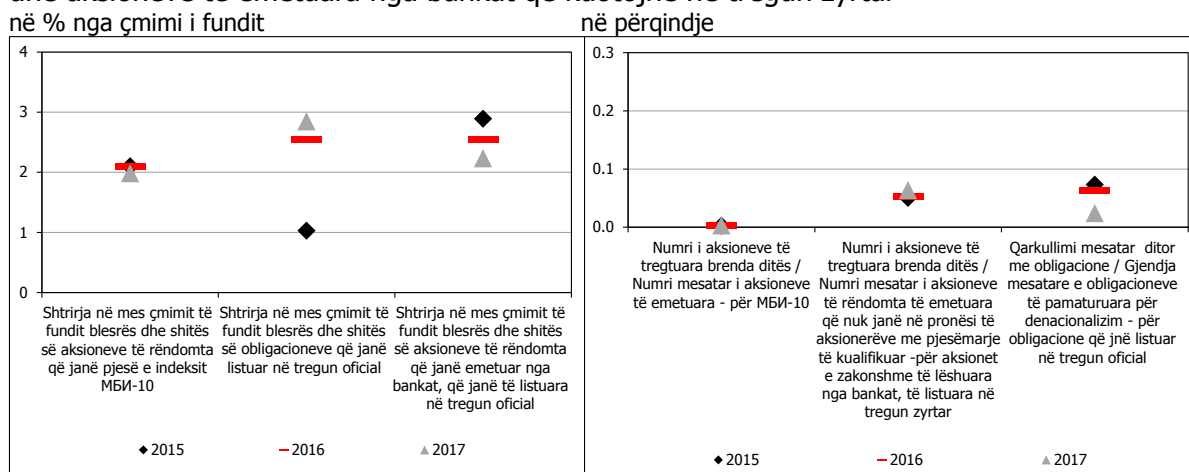
denarë, që është për 20,628 milionë denarë më shumë, ose 18.4% krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit paraprak. Në të kundërt, kapitalizimi tregtar i obligacioneve u ulën në bazë vjetore (për 21.3%), kryesisht për shkak të faktit se obligacionet e denacionalizimit janë obligacione që amortizohen (d.m.th. në baza të rregullta vjetore ofrohet për pagesë 10% nga principalit i tyre).

Gjatë vitit 2017, **vlera e treguesve të qarkullimit të aksioneve dhe obligacioneve të kuotuar** në tregun zyrtar të Bursës në përgjithësi lëviztebrenda mesatares së lëvizjes dymbëdhjetë mujore. Megjithatë, vlera e këtyre treguesve është në një nivel relativisht të ulët, me çka konfirmohet likuiditeti i kufizuar i tregut të kapitalit sekondar të Maqedonisë (që nga ana e tij e pamundëson shitjen e shpejtë dhe të lehtë të letrave me vlerë), e që nga ana tjetër, është një faktor kufizues në lidhje me aktivitetet e disa prej shtëpive brokere²³⁷ të tregut, në mungesë të alternativave investuese mjaft atraktive.

²³⁷Gjatë vitit 2017 numri i shtëpive brokere edhe më tej është i pandryshuar. Në vitin 2017, shtëpitë brokere treguan humbje në shumë prej 0.4 milionë denarë, që është një reduktim i ndjeshëm në aspektin e humbjeve të realizuara në vitin 2016 (27 milionë denarë). Mjetet e përgjithshme të shtëpive brokere u rritën (në fund të vitit 2017 arritën shumën prej 121 milionë denarë), dhe më e madhe është shuma e kapitalit dhe rezervave të shtëpive brokere (për 6 milionë denarë, në bazë vjetore). Të ardhurat e përgjithshme të realizuara janë më të ulëta për 7 milionë denarë, në krahasim me të ardhurat e realizuara në vitin 2016.

Grafik nr.100

Mesatarja vjetore e diferencës midis blerjes së fundit dhe çmimit të shitjes (në angl. bid-ask spread) (majtas) dhe norma e qarkullimit (në angl. turnover ratio) (djathtas) të aksioneve që janë pjesë e indeksit MBI-10, të obligacioneve që kuotojnë në tregun zyrtar dhe aksioneve të emetuara nga bankat që kuotojnë në tregun zyrtar



Burim: Faqja e internetit e Bursës së Maqedonisë dhe llogaritjet e PBRM-së.

Shënim: Mesataret vjetore të veçanta të diferencës (intervalit) mes blerjes së fundit dhe çmimit shitës merren nga mesatarja e ponderuar për MBI - 10 (si ponder shfrytëzohet pjesëmarrja e qarkullimit të çdo aksioni në qarkullimin e përgjithshëm aksione), mesatarja e ponderuar për të gjithë obligacionet (si ponder shfrytëzohet pjesëmarrja e qarkullimit të çdo obligacioni në qarkullimin e përgjithshëm me obligacionet) dhe mesatarja e ponderuar për të gjitha aksionet e emetuara nga bankat (si ponder shfrytëzohet pjesëmarrja e qarkullimit të çdo aksioni në qarkullimin e përgjithshëm aksione), për datat për të cilat ka kuotime të përshtatshme.

9.5. Tregu i këmbimit valutator (devizor)

Në vitin 2017, lëvizjet në tregun e këmbimit valutator ishin relativisht të favorshme dhe Banka popullore ndërhyri për të tejkaluar mospërputhjen e përkohshme midis ofertës dhe kërkesës për valutë të huaj. Qarkullimi i përgjithshëm në tregun e këmbimit valutator²³⁸ në vitin 2017 arriti në 8.3 miliardë euro, që është mbi 80% e PBB-së dhe krahasuar me vitin paraprak shënoi rritje për 8.5%. Kështu që, tregu i këmbimit valutator ende është segmenti më i rëndësishëm si për tregjet financiare vendore, ashtu edhe për ekonominë në tërësi. Në kushtet e stabilizimit të vazhdueshëm të pritjeve të subjekteve ekonomike dhe vlerësimeve pozitive për stabilitetin e bazave ekonomike me pasiguri të reduktuar në lidhje me situatën politike në vend, ndryshimet në tregun e këmbimit valutator në vitin 2017 nuk devijuan shumë nga dinamika e zakonshme sezonale. Kështu që, për të ruajtur stabilitetin e kursit të denarit ndaj euros²³⁹, Banka popullore në maj dhe qershor të vitit 2017 ndërhyri në tregun e këmbimit valutator duke shitur valutë të huaj dhe i siguroi bankat me likuiditetin e nevojshëm

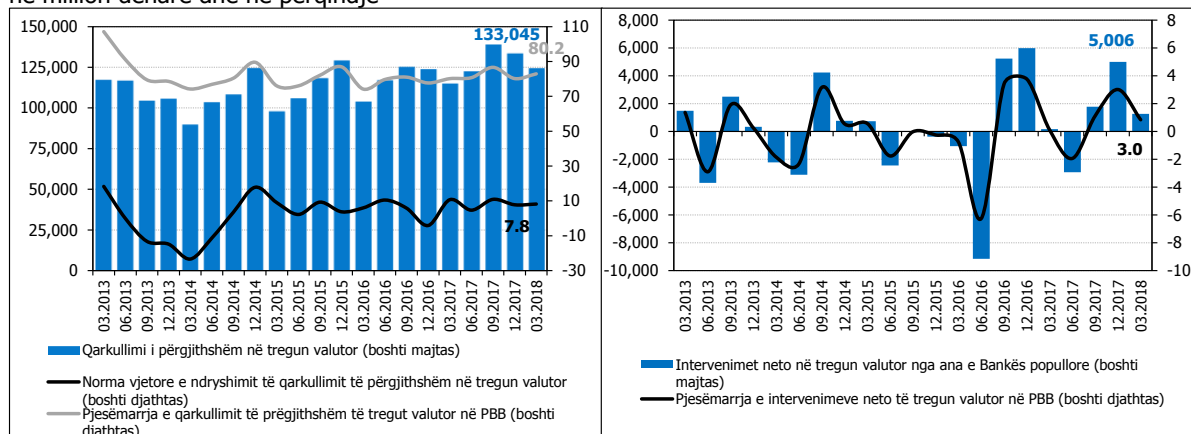
²³⁸ Qarkullimi i përgjithshëm në tregun valutator përfshin transaksionet e bankave me ndërmarrjet dhe individët dhe transaksionet ndërbankare, duke përfshirë ndërhyrjet neto të Bankës popullore me bankat që mbështesin.

²³⁹ Në vitin 2017, kursi nominal i këmbimit të denarit kundrejt euros ishte mesatarisht 61.57 denarë për një euro (vetëm 0.02 denarë më pak se viti paraprak). Në të njëjtën kohë, për një dollarë amerikan ishin të nevojshëm 1.04 denarë më pak, për një paund britanik ishin të nevojshme 5.19 denarë më pak dhe për një frang zvicerane ishin të nevojshme 1.05 denarë më pak, në krahasim me vitin 2016.

valutor në shumë prej 49.1 milionë euro (që përfaqëson 2.1% të shumës mesatare të rezervave valutore përgjatë vitit 2017), ndërkohë që duke filluar nga muaji gusht i vitit 2017, në tregun e këmbimit valutor u vërejtën zhvillime të favorshme që mundësuan përmirësimin e likuiditetit të këmbimit valutor të bankave dhe ndërhyrjet e Bankës popullore për blerjen e tepricës së këmbimit valutor, që e tejkaloi sasinë e shitjeve të realizuara në gjysmën e parë të vitit.

Grafiku nr.101

Qarkullimi i përgjithshëm dhe pjesëmarrja e qarkullimit të tregut valutor në PBB (majtas) dhe ndërhyrjet neto të tregut valutor nga ana e Bankës popullore dhe pjesëmarrja e tyre në PBB (djathtas) në milion denarë dhe në përqindje



Burimi: BPRM-së.

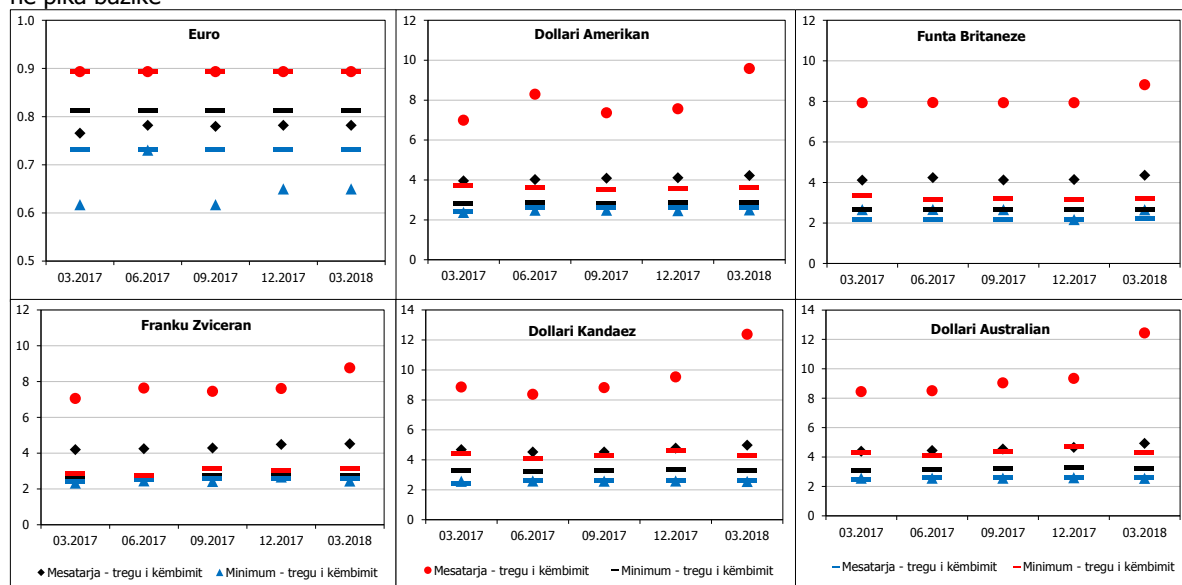
Shënim: Me neto ndërhyrjet e tregut valutor nga ana e BPRM-së përfshihen transaksionet e BPRM-së me përkrahësit e bankave.

Me këtë, nëpërmjet transaksioneve me bankat mbështetëse, Banka popullore në bazë vjetore realizoi blerjen më të lartë neto të monedhës së huaj në pesë vitet e fundit në shumë prej 65.6 milionë eurosh, që përfaqëson 2.7% të rezervave mesatare të valutës së huaj përgjatë vitit (për krahasim në vitin 2016, Banka popullore realizoi një blerje neto në tregun valutor në lartësi prej 0.7% nga rezervat mesatare të valutës së huaj për vitin 2016).

Strategjia e zgjedhur monetare për ruajtjen stabil të kursit këmbimi kontribuon edhe për një diferencë relativisht të ulët midis kursit të blerjes dhe shitjes (në ang. Bid-ask spread) të tregut të këmbimit valutor dhe të tregut të brendshëm të këmbimit valutor për euro. Në të kundërt, në raport me monedhat tjera më të rëndësishme vërehen diferenca (përhapje) domethënëse, që të udhëzon në një likuiditet më modest (për tregun e këmbimeve valutore). Diferenca (përhapja) mesatare e tregut të këmbimit valutor (jo në kesh) është më i ulët se përhapja mesatare e tregut të këmbimit valutor (për efektiv) në intervalin 1.1 deri në 1.8 pikë përqindjeje, në varësi të valutës, që në të vërtetë është tregues i marzhit (diferencës) shtesë që bankat e inkorporojnë në çmimet e valutave për të mbuluar kostot për trajtimin e parave të gatshme.

Grafik nr.102

Shtrirja ndërmjet kursit të shitjes dhe blerjes të tregut të këmbimit (valuator) dhe tregut valuator të bankave në Republikën e Maqedonisë në pika bazike



Burimi: BPRM dhe faqet e internetit të bankave.

Shënim: Gjatë llogaritjes së diferencës ndërmjet kursit të shitjes dhe blerjes të tregut të këmbimit (valuator), janë marrë të dhënat e shpallura publike të të gjitha bankave në Republikën e Maqedonisë, përveç bankës Maqedonase për mbështetjen e zhvillimit, përderisa në tregun valuator vetëm mbështetësit e bankave.

SHTOJCAT

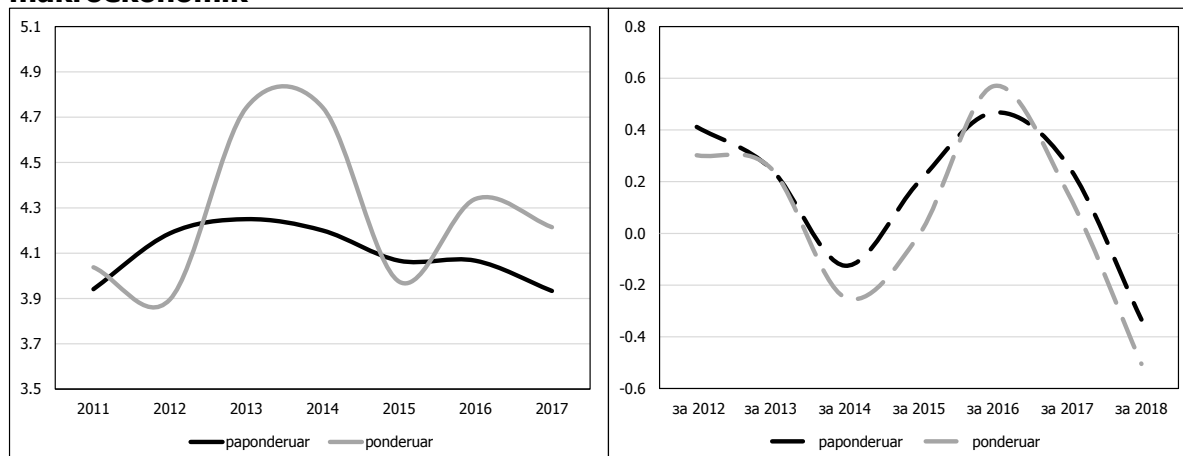
Shtojca nr.1 Sondazh mbi perceptimet e bankave për rreziqet gjatë operacioneve të tyre

Ky sondazh synon të sigurojë informacione mbi perceptimet e bankave për burimet kryesore të rreziqeve me të cilat ballafaqohen në operacionet e tyre, pra rreziqet që ata i konsiderojnë të rëndësishme dhe aktuale. Sondazhi përfshin pesë grupe të rrezikut, dhe atë rreziqet që vijnë nga: mjedisi makroekonomik, tregjet financiare, sektori bankar, strategjia e bankës apo e grupit bankar dhe ndryshimet në kuadrin rregullator. Për më tepër, me sondazhin ju kërkohet bankave për të rënditur në mënyrë të duhur rreziqet me të cilat janë përballur në vitin 2017 në bazë të rëndësisë së tyre, si dhe për të shprehur pritjet e tyre për vitin e ardhshëm kalendarik. Bankat e vlerësojnë nivelin e rëndësisë së secilit prej pesë grupeve të rreziqeve në intervalin nga 1 deri në 5 (1 do të thotë se ai grup i rreziqeve ka pak rëndësi për bankën, ndërkohë që 5 do të thotë se se grupi i rreziqeve është jashtëzakonisht i rëndësishëm për bankën), ndërsa pritjet shprehen nëpërmjet një vlerësimi kualitativ për drejtimin e rrezikut (rritëse - "+1" rënie - "-1" ose e pandryshuar - "0").

Më poshtë janë dhënë rezultatet e sondazhit të kryer në fillim të vitit 2018.

I. Bankat i theksojnë rreziqet që dalin nga mjedisi makroekonomik si rreziqe me rëndësi dhe ndikim më të madh në për operacionet.

Rangimi i nivelit (majtas) dhe pritshmëritë (djathtas) për rreziqet që rrjedhin nga **mjedisi makroekonomik**



* Si ponder për llogaritjen e vlerësimit mesatar të ponderuar, merret pjesëmarrja e aktives së bankave në totalin e aktives në nivel të sistemit bankar.

Në bazë të përgjigjeve të sondazhit, rreziqet e mjedisit makroekonomik kanë relativisht potencialin më të madh për ndikim negativ mbi bankat. Në kushte të pasigurisë së zgjatur e shkaktuar nga faktorë jo-ekonomik (e shprehur kryesisht në gjysmën e parë të vitit 2017), bankat i theksuan rreziqet që rrjedhin nga politika fiskale dhe qëndrueshmërinë e pozicionit të jashtëm.

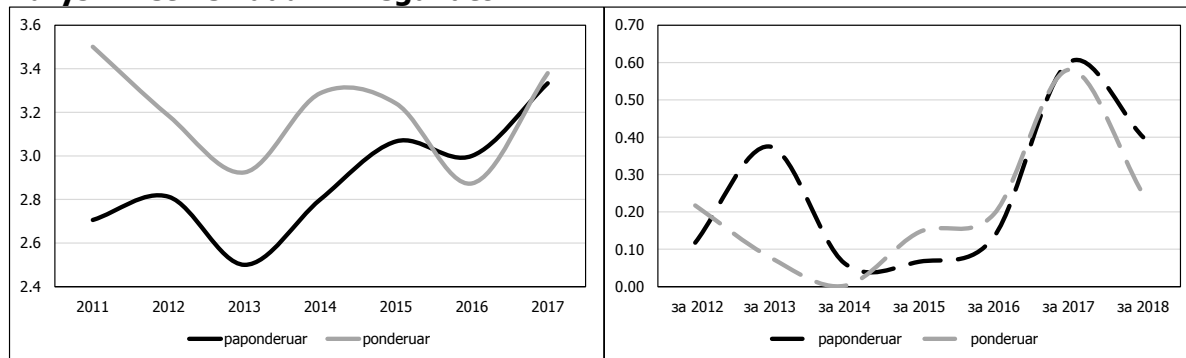
Situata e brendshme politike mbetet një nga faktorët kryesorë që nënvizohet se ende ka një ndikim të theksuar dhe kontribuon në pasigurinë e investitorëve të

huaj, si dhe në rezultatet e jofavorshme të industrisë. Përveç ndikimit negativ të krizës politike, sipas bankave, fakti që rritja ekonomike e realizuar në vitin 2017 ishte shumë më e ulët se ajo e parashikuar fillimisht si rezultat i të gjitha rrethanave në të cilat veproi ekonomia kombëtare.

Në vitin 2018, bankat presin të zvogëlojnë ndikimin e rreziqeve të natyrës makroekonomike, ku sipas tyre kontribut të rëndësishëm kanë mungesa e presioneve të inflacionit dhe presioneve të tregut valutor, ripagimi në kohë i detyrimeve të jashtme të shtetit, si dhe ndaj bankave, rritja e parashikuar pozitive e ekonomisë për vitin 2018 dhe të ngjashme.

II. Bankat i vlerësuan rreziqet që rrjedhin nga ndryshimet në kuadrin rregullator si grup i dytë rreziqesh për sa i përket rëndësisë.

Rangimi i nivelit (majtas) dhe pritshmëritë (djathtas) për rreziqet që rrjedhin nga ndryshimet në kuadrin rregullator



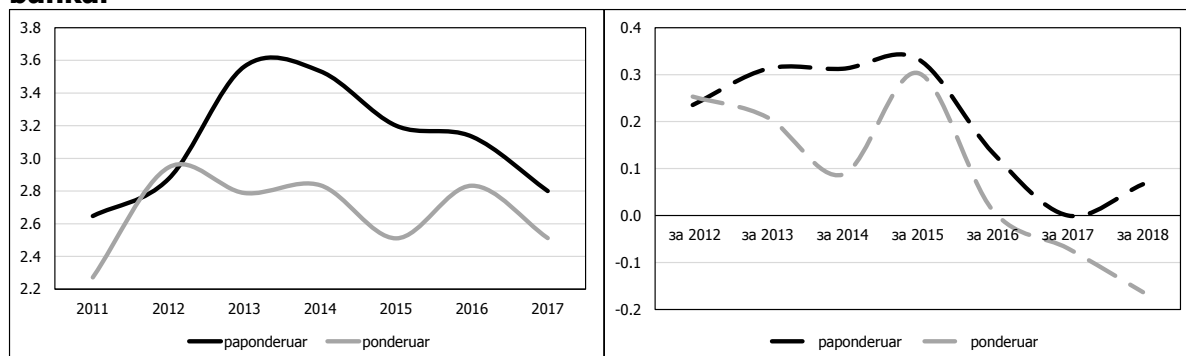
* Si ponder për llogaritjen e vlerësimit mesatar të ponderuar, merret pjesëmarrja e aktives së bankave në totalin e aktives në nivel të sistemit bankar.

Rëndësia e këtij grupi të rrezikut, sipas bankave, rrjedhin nga zbatimi i ndryshimeve rregullatore të zbatuara që nga vitin 2017 në fushën e kapitalit të nevojshëm, që ishin në përputhje me kërkesat e Basel 3. Përkatësisht, këto ndryshime rregullative kërkojnë që bankat të mbajnë tregues të lartë të aftësisë pague (likuiditetit) dhe janë të shoqëruar me nevojën për kosto shtesë për zbatimin e operacioneve dhe ndryshimet në sistemet e informacionit të bankave.

Në të ardhmen, bankat presin zvogëlim të rëndësisë të këtij grupi të rreziqeve, pavarësisht nga pritjet e një ndryshimi në aktet nënligjore që kanë të bëjnë me administrimin e rrezikut të kredisë, kryesisht në përputhje me Standardin ndërkombëtar të raportimit financiar SNRF 9 (IFRS 9).

III. Rreziqet që dalin nga sektori bankar janë grupi i tretë i rreziqeve që lidhen me funksionimin e bankave.

Rangimi i nivelit (majtas) dhe pritshmëritë (djathtas) për rreziqet që rrjedhin nga **sektori bankar**

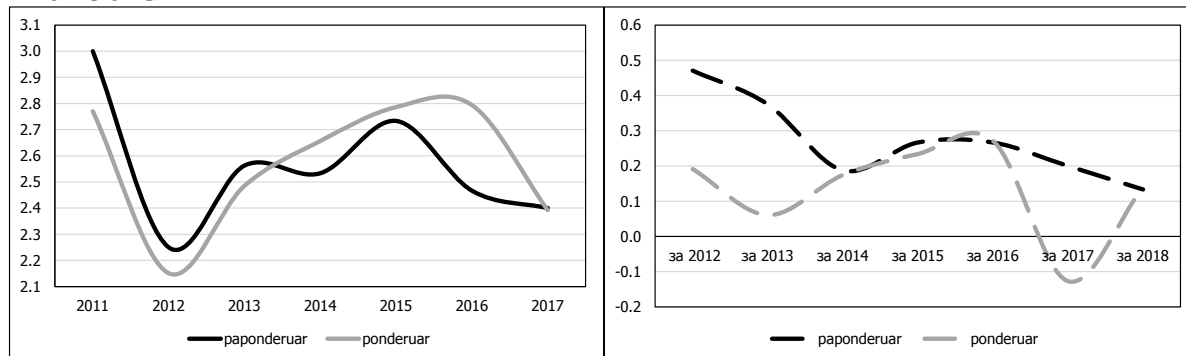


* Si ponder për llogaritjen e vlerësimit mesatar të ponderuar, merret pjesëmarrja e aktives së bankave në totalin e aktives në nivel të sistemit bankar.

Në vitin 2017 bankat, sidomos ato me pjesën më të madhe të tregut, tregojnë peshë të reduktuar të këtij grupi të rreziqeve, duke pasur parasysh likuiditetin dhe qëndrueshmërinë e lartë e sistemit bankar, i cili në kushtet e një mjedisi më të qëndrueshëm makroekonomik do të rris aktivitetet e kreditimit dhe depozitimit. Megjithatë, bankat presin ky grup i rreziqeve të rris ndikimin e tyre në punën e tyre për shkak të rritjes së nevojës për të zhvilluar kapacitetin për të menaxhuar më mirë rrezikun e ndryshimit në normat e interesit (duke lënë anësh aplikimin e normave të interesit njëanësisth të përcaktueshme), veçanërisht në kushtet e pritjes për një shtrëngim të ardhshëm gradual të politikës monetare në zonën e euros. Gjithashtu, bankat presin qasje më të forta konkurruese nga institucionet financiare jobankare, të cilat mund të kontribuojnë në lehtësimin e standardeve të kreditimit, me çka mund të ndikohet në cilësinë e portofolios kreditore.

IV. Bankat radhisin rreziqet që rrjedhin nga zhvillimet në tregjet financiare në pozicionin e katërt dhe atë sipas rëndësisë që ata kanë në operacione.

Rangimi i nivelit (majtas) dhe pritshmëritë (djathtas) për rreziqet që rrjedhin nga **tregjet financiare**

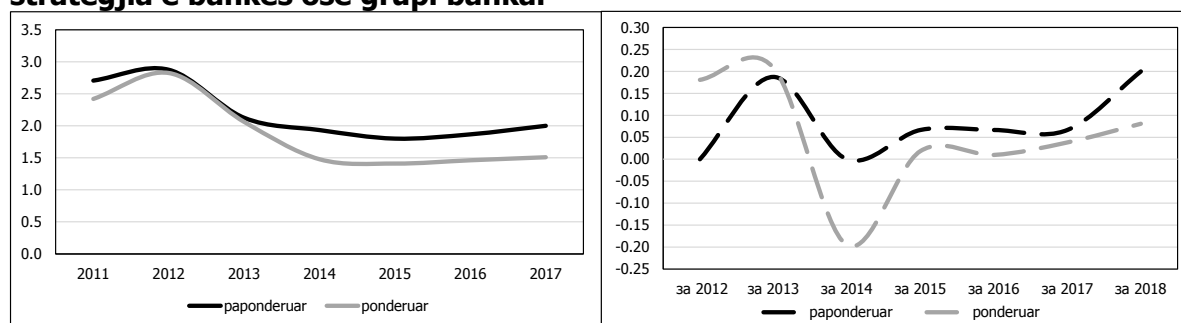


* Si ponder për llogaritjen e vlerësimit mesatar të ponderuar, merret pjesëmarrja e aktives së bankave në totalin e aktives në nivel të sistemit bankar.

Bankat e vlerësuan grupin e rreziqeve nga tregjet financiare si më pak të rëndësishëm, dhe në vitin 2018 presin që rëndësia e këtij grupi rreziqesh të zvogëlohet. Rëndësia më e vogël e këtij grupi të rreziqeve në raport me grupet e më lartëpërmendura pasqyrojnë strukturën e thjeshtë të sistemit financiar të maqedonisë, drejtimin mbizotërues të bankave drejt bankierisë klasike (grumbullim i depozitave, huadhënie) dhe tregjet e brendshme financiare të pa zhvilluara.

V.Bankat i vlerësojnë rreziqet që rrjedhin nga strategjia e bankës ose grupi bankar si rreziqe me rëndësi të vogël.

Rangimi i nivelit (majtas) dhe pritshmëritë (djathtas) për rreziqet që rrjedhin nga **strategjia e bankës ose grupi bankar**



* Si ponder për llogaritjen e vlerësimit mesatar të ponderuar, merret pjesëmarrja e aktives së bankave në totalin e aktives në nivel të sistemit bankar.

Ashtu si në vitet e mëparshme, bankat vlerësojnë se rreziqet që dalin nga strategjia e bankës apo e grupit bankar kanë ndikim më të vogël në operacionet e tyre. Megjithatë, në nivel të sistemit bankar, mesatarisht, pritet një rëndësi më e madhe e këtij grupi rreziqesh në vitin 2018, si rezultat i mundësive të kufizuara për futjen e produkteve të reja, bazës së tepërt të klientëve etj.

Zakonisht, në sondazhe janë vendosur edhe disa pyetje shtesë për temat që konsiderohen aktuale dhe të rëndësishme. **Kështu, në lidhje me ndryshimet e paralajmëruara në rregullativën për sa i përket fushës së shërbimeve të pagesave dhe zbatimin e direktivave dhe rregulloreve përkatëse të BE-së,** bankat presin që pajtueshmëria me rregulloren e re do të kërkojë nevojën për të ndryshuar kontratat me klientët në këtë fushë duke pasuar me harmonizimin e sistemit të informacionit, e cila në fund të fundit do të çojë në kosto shtesë për bankat. Për më tepër, rritja e konkurrencës në shërbimet e pagesave, nëpërmjet përfshirjes së mundshme të "lojtarëve të tregut" (institucionet e pagesave), do të kontribuonte drejtpërdrejt në reduktimin e çmimeve të këtyre shërbimeve dhe rrjedhimisht në reduktimin e të ardhurave të bankave nga komisionet. Në përgjigje të kësaj, bankat do të duhet të rrisin performancën e punës dhe menaxhimin e kostos. Sa i përket perceptimeve të bankave lidhur me trendin e futjes **së risive digjitale në financa,** bankat presin rritje të konkurrencës në treg nga dalja e të ashtuquajturave kompanitë "Fintex". Kjo nga njëra anë mund të përbëjë një rrezik për operacionet ekzistuese të bankave nëse bankat nuk janë gati për këtë proces. Megjithatë, hyrja e kompanive të reja "Fintex" perceptohet gjithashtu si mundësi e re për futjen e shërbimeve shtesë, më të mira dhe më efikase duke ofruar shërbime të reja nga "Fintex".