

Banka Popullore e Republikës së Maqedonisë së Veriut
Drejtoria e Stabilitetit Financiar dhe e Politikës Makroprudenciale



RAPORT
PËR STABILITETIN FINANCIAR NË REPUBLIKËN E MAQEDONISË SË VERIUT
PËR VITIN 2022

Tetor, 2023



PËRMBAJTJA

Përmbledhje	4
I. Резиме.....	4
II. MJEDISI NDËRKOMBËTAR DHE VENDOR.....	8
1.1. Mjedisi ndërkombëtar makroekonomik	8
1.2. Mjedisi vendor makroekonomik	15
1.2.1. Tregjet financiare.....	23
1.3. Tregu i pasurive të paluajtshme (ndërtesa banesore dhe biznesi)	34
1.3.1. Tregu i ndërtesave banesore.....	35
1.3.2. Tregu i objekteve të biznesit.....	41
Analiza e ekspozimit të pasurive të paluajtshme të hipotekuara në banka ndaj rreziqeve nga ndryshimet klimatike dhe tërmetet	43
1.4. Sektori i "Amvisërive"	48
1.4.1. Mjetet financiare të sektorit të "amvisërisë"	51
1.4.2. Detyrimet e sektorit të "amvisërive"	53
1.5. Sektori i korporatave	60
1.5.1. Detyrimet e sektorit të korporatave	68
Cilësia e ekspozimit ndaj kredisë dhe karakteristikat e kërkesave kreditore të sektorit të korporatave në mjedisin aktual në ndryshim	77
II. SISTEMI FINANCIAR VENDOR	80
2.1. Karakteristika strukturore dhe përqendrimi i sistemit financiar	80
2.2. Lidhjet ndërsektorale, kanalet e infektimit dhe ndikimi i tyre në stabilitetin financiar	84
2.3. Institucionet depozituese	88
2.3.1 Bankat	88
Testi i stresit i sistemit bankar të Republikës së Maqedonisë së Veriut me analizë të skenarëve.....	100
2.3.2. Kursimoret	103
2.4. Sigurimi pensional kapital i financiar	106
2.4.1. Mjetet e sigurimit pensional të financiar nga kapitali privat	106
2.4.2. Realizimet e fondeve private të pensioneve	110
2.4.3. Ekspozimi i fondeve të pensioneve ndaj rreziqeve financiare	118
Analiza e ndjeshmërisë së portofolit të letrave me vlerë të borxhit të fondeve pensionale ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit.....	123
2.5. Sektori i sigurimeve	125
2.6. Lizingu financiar.....	133



2.7. Shqëritë financiare	136
Shqyrtimi i ndryshimeve kryesore të Ligjit të Shqërive Financiare	141
2.8. Fondet e hapura të investimeve	142
Analiza e ndjeshmërisë së portofolit të letrave me vlerë të borxhit të parave dhe fondeve të obligacioneve ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit	151
SHTOJCA	153



Përmbledhje

Gjatë vitit 2022 mjedisi global u shënuar nga trazirat gjeopolitike që u përshkallëzuan me luftën në Ukrainë, duke thelluar krizën energjetike, si dhe duke shkaktuar rritje të lartë të inflacionit në korniza globale. Perspektivat për rritjen ekonomike globale u përkeqësuan, ndërsaq rimëkëmbja ishte më e ngadaltë nga ç'pritej në fillim. Goditjet e forta të jashtme që u përcollën thuajse në të gjitha ekonomitë, nuk e anashkaluan as atë vendore, duke krijuar rreziqe për stabilitetin financiar, që, megjithatë ishin të kufizuara. **Sektori financiar vendor u përball mirë me sfidat dhe tregoi edhe një herë që është i qëndrueshëm ndaj goditjeve dhe ka kapacitete për të përballur krizat.** Edhe ndikimet e ndodhive në sistemet bankare të SHBA-së dhe të Zvicrës në fillim të vitit 2023 ishin të kufizuara, që para së gjithash është për shkak të orientimit kryesisht vendor të aktiviteteve të sektorit financiar, zbatimit të modelit tradicional biznesor nga ana e bankave, të bazuar në kreditimin e amvisërive dhe të sektorit të korporatave gjatë strukturës së financimit të qëndrueshëm dhe të diversifikuar (me pjesëmarrje kryesisht të depozitave të amvisërive) dhe besimit të publikut në sektorin financiar.

Si përgjigje ndaj inflacionit të lartë që në vendet e zhvilluara arriti maksimumin disadekadësh, bankat qendrore gjithandej në botë, përfshi Bankën Popullore, u përqendruan drejt shtrëngimit të politikës monetare. Kjo e ndërlikoi më tej mjedisin në të cilin mbijetuan normat e ulëta të interesit. Stabiliteti i çmimeve paraqet parakusht të rëndësishëm për stabilitetin e sektorit financiar, me ç'rast shtrëngimi i politikës monetare bëhet për të mbështetur stabilitetin financiar në afat të mesëm dhe të gjatë. Megjithatë, për një afat të shkurtër mund të ndodhin sfida për institucionet financiare dhe për klientët e tyre gjatë kalimit në norma interesi më të larta. Bankat janë më shumë të ekspozuara nëpërmjet kanalit të zhdrejtë të rrezikut kreditor, po që se shpenzimet më të larta për huamarrje përkeqësojnë aftësinë kreditore të klientëve të tyre. Investuesit institucionalë, kryesisht nga sektori financiar jobankar, janë më të ekspozuar ndaj humbjeve ekonomike që mund të dalin nga portofolet e letrave me vlerë të borxhit.

Tani për tani këto rreziqe janë të kufizuara, mirëpo nevojitet vëmendje dhe vlerësim në themel të rreziqeve, forcim të mëtejshëm të praktikave të mira të menaxhimit të rreziqeve dhe planifikim të kujdesshëm të pozitave kapitale, që do të sigurojë kapacitet më të madh të financave dhe institucione për përthithjen e rreziqeve të mundshme. Borxhi i amvisërive vazhdon të rritet, mirëpo vazhdon të jetë brenda korniza mesatare dhe nën pragjet ndërkombëtare të cënueshmërisë. Edhe treguesit e aftësisë së pagesës dhe të likuiditetit të amvisërive tani për tani tregojnë për cënueshmëri të kufizuar sistimore të këtij sektori. Por, rreziqet theksohen nëpërmjet inflacionit më të lartë që ndikon në të ardhurat reale dhe ekspozimin ndaj rrezikut nga ndryshimi i normave të interesit. Me masat makroprudenciale që Banka Popullore i ndërmori në fillim të vitit 2023 në domenin e cilësisë së kërkesës kreditore të personave fizikë, kontribuohet në pengimin e rreziqeve nga borxhet e larta dhe të shfaqjes së borxheve të tepërta të amvisërive, duke zbutur rreziqet për sektorin bankar.

Detyrimet e sektorit të korporatave vazhdojnë të rriten, mirëpo vazhdojnë të jenë në korniza mesatare dhe, tani për tani, nuk tregojnë rreziqe ndaj qëndrueshmërisë së borxhit. Sektori i jorezidentëve vazhdon të jetë kreditori kryesor i sektorit vendor të korporatave, ndërsaq është rritur edhe borxhi ndaj bankave të vendit në kushte të nevojave në rritje të likuiditetit të kompanive gjatë çmimeve më të larta të karburanteve dhe në përgjithësi, rritje të shpenzimeve të punës. Një pjesë e rëndësishme e portofolit të borxhit ka norma interesi të ndryshueshme që thekson ekspozimin ndaj rrezikut të interesit, që fiton sidomos rëndësi në



kontekstin aktual të rritjes së normave të interesit. Sektori i korporatave është i ekspozuar edhe ndaj rrezikut valutor gjatë rritjes së borxhit komponent valutor, që megjithatë është i kufizuar për shkak të strategjisë së shënjestërimit të kursit të këmbimit. Për qëndrueshmërinë e borxhit të sektorit të korporatave është e rëndësishme ruajtja e mëtejme e kapacitetit të duhur për shlyerjen e detyrimeve, për të cilën gjë kontribuoi përmirësimi i profitabilitetit. Rimëkëmbja e fortë pas pandemisë kontribuoi në rritjen e të hyrave që zbuti efektet e rritjes së shpenzimeve të punës për shkak të goditjes së çmimeve, me ç'rast fitimi neto nga puna e sektorit të korporatave vazhdon të rritet, por me një ritëm më të ngadaltë në krahasim me vitin e kaluar. Edhe sektori i korporatave ka ruajtur pozicionin e tij të likuiditetit në një nivel relativisht të qëndrueshëm, megjithëse tradicionalisht është i ulët gjatë përmirësimit të mëtejshëm të disiplinës financiare dhe rregullsisë në kryerjen e detyrave. Mirëpo, pasiguria mbetet e lartë dhe perspektiva ekonomike e vendit është e ndjeshme ndaj rreziqeve mjedisore që, së bashku me rritjen e shpenzimeve të financimit, mund të rritë cenueshmërinë e sektorit të korporatave. Kjo tregon nevojën për një vigjilencë më të madhe në menaxhimin e borxhit dhe planifikimin e huamarrjeve të reja në përputhje me kapacitetet financiare të kompanive. Rreziqet janë veçanërisht të theksuara për mikrosubjektet, të cilat vazhdojnë të jenë grupi më i cenueshëm i subjekteve me nivel më të lartë të borxhit dhe efikasitet të ulët të punës.

Në tregun e pasurive të paluajtshme, u përshpejtua rritja e çmimeve, duke arritur një maksimum disavjeçar, nën ndikimin e faktorëve, si në ofertë, ashtu edhe në kërkesë.

Megjithatë, aktiviteti i tregut ka filluar të ngadalësohet, që vërehet nëpërmjet rritjes së ngadaltë të vëllimit të transaksioneve të pasurive të paluajtshme. Në të njëjtën kohë, nga fundi i vitit 2022, ka një rritje të ngadaltë të çmimeve të apartamenteve që vërehet edhe në gjysmën e parë të vitit 2023, edhe pse janë edhe më tej në nivelin më të lartë. Lëvizjet e tregut të pasurive të paluajtshme për momentin nuk tregojnë rrezik për një korrigjim më të madh dhe të papritur të çmimeve, që mund të ndikojë në realizimin e rrezikut të kredisë në bilancet e bankave. Por nevojitet vigjilencë dhe monitorim vigjilent i lëvizjeve në këtë segment të tregut.

Sektori bankar ka ruajtur stabilitetin e balanceve të tij edhe në kushtet të vështira të rreziqeve të ndërthurura të mjedisit që solli viti 2022. Kështu, arriti rritje të aktiviteteve dhe kontribuoi në zbutjen e pasojave të krizës energjetike nëpërmjet rritjes së mbështetjes kreditore për sektorin e korporatave dhe popullsinë. Aftësia e pagesës e sistemit bankar është e qëndrueshme dhe ka shënuar përmirësim të mëtejshëm, ndërkaq bankat vazhdojnë të nxjerrin fitime nga puna e tyre. Bankat u përballën mirë me sfidat në fillim të vitit me trysnitë afatshkurtër ndaj bazës së depozitave për shkak të përkeqësimit të përkohshëm të pritshmërive nga mjedisi i pasigurt. Kjo ndodh për shkak të pozicionit të tyre të mirë të likuiditetit, i cili është ruajtur pavarësisht sfidave. Portofoli i kredisë është i qëndrueshëm dhe për momentin nuk ka shenja të realizimit të rrezikut të kredisë. **Qëndrueshmëria e sektorit bankar vërtetohet edhe nga testet e rregullta të stresit që tregojnë se bankat janë rezistente ndaj goditjeve të mundshme.** Sipas rezultateve të testit të stresit, norma e mjaftueshmërisë së kapitalit të sistemit bankar do të qëndronte mbi minimumin ligjor prej 8% edhe në një skenar hipotetik makroekonomik përkeqësues me stagflacion të supozuar në dy vite radhazi. Megjithatë, mjedisi është i pasigurt dhe mund të rrisë rreziqet, ndaj mbetet prioritet forcimi i vazhdueshëm i rezistencës së sektorit bankar dhe aftësia për të zbutur rreziqet nëse shfaqen. **Për këtë qëllim janë edhe masat makroprudenciale që Banka Popullore i miratoi në domenin e shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit, si masë parandaluese për forcimin e mëtejshëm të fuqisë kapitale të bankave vendore, që është baza e rezistencës së sektorit bankar ndaj rreziqeve.** Në periudhën e ardhshme, Banka Popullore është e



gatshme të ndërmarrë masat e duhura nëse vlerëson se është e nevojshme të mbahet stabiliteti i sektorit bankar, si dhe stabiliteti i përgjithshëm financiar.

Gjatë vitit 2022, realizimet e **fondeve të pensione**ve ishin nën ndikimin e mjedisit të ndërlikuar makroekonomik, që, si në shumicën e vendeve të tjera, u pasqyrua nëpërmjet realizimit të normave negative të të hyrave. Kjo kontribuoi në uljen e normave të të hyrave të matura në periudha shumëvjeçare. Mirëpo, bëhet fjalë për goditje afatshkurtra në treg, ndërkohë që fondet e pensioneve janë investues afatgjatë, të cilët në ekonominë vendore vazhdojnë të jenë në fazën e grumbullimit të mjeteve, që u jep mundësinë të kompensojnë humbjet në periudhën e ardhshme nëse arrijë rezultate më të mira investimi. Në strukturën e mjeteve të fondeve të pensioneve vazhdojnë të mbizotërojnë investimet në instrumentet financiare të borxhit, me një maturim mesatar relativisht të gjatë të letrave me vlerë të shtetit. Me një strukturë të këtillë të portofolit, ndërkaj në kushte të rritjes së normave të interesit, është theksuar rreziku i ndryshimit të normave të interesit, që imponon nevojën e menaxhimit të kujdesshëm të tij gjatë marrjes së vendimeve për investime dhe gjatë vlerësimit të rezultateve të pritura të investimit. Gjatë këtij viti profili strukturor i ekspozimit ndaj rreziqeve të tjera financiare nga fondet e pensioneve, në thelb nuk ka shënuar ndryshime të rëndësishme.

Rreziqet e mjedisit nuk kishin ndikim të rëndësishëm në **sektorin e sigurimeve**, rezultatet e funksionimit të të cilit u përmirësuan dhe aftësinë e pagesës e ruajti në nivelin e duhur. Investimet e sektorit të sigurimeve vazhdojnë të përqendrohen në instrumente më pak të rrezikshme dhe likuide, me ekspozim shumë të ulët ndaj tregjeve financiare ndërkombëtare. Sektori i sigurimeve është i ndjeshëm ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit për shkak të humbjeve të mundshme në portofol, ndonëse efektet pozitive janë të mundshme nëpërmjet të hyrave më të larta nga investimet e reja. Profitabiliteti i sektorit të sigurimeve vazhdon të jetë nën trysinë e efikasitetit të ulët të punës, që është një tipar afatgjatë i sektorit të sigurimeve vendore. Një faktor shtesë rreziku është niveli i çmimeve të konsumit, që vazhdon të jetë i lartë, nëse rrjedh përmes rritjes së shpenzimeve për dëmet dhe mbase të përkeqësimit të disponueshmërisë së sigurimit.

Institucionet e tjera financiare (kursimoret, shoqëritë e lizingut, fondet e investimeve dhe shoqëritë financiare) vazhdojnë të kenë vëllim të vogël aktivitetesh dhe për momentin kanë një rëndësi shumë të kufizuar si burim rreziku sistemor për stabilitetin financiar. Mjedisi i pafavorshëm pati pasqyrim më të rëndësishëm në funksionimin e fondeve të investimeve nëpërmjet një prirjeje të theksuar të rënies së normave të të ardhurave, me përjashtim të fondeve monetare. Për punën e shoqërive financiare, është e rëndësishme që në korrik 2023 të bëhen ndryshime ligjore të cilat synojnë t'u ofrojnë mbrojtje më të madhe qytetarëve që përdorin shërbimet e shoqërive financiare, të rrisin besimin te këto shoqëri, si dhe të vendosin kontroll më të madh në rreziqet që mund të lindin nga puna e tyre.

Edhe në kushtet e goditjeve të forta të mjedisit, Banka Popullore vazhdon të jetë e përkushtuar në analizën e dobësive strukturore afatgjata ndaj të cilave është i ekspozuar sektori financiar vendor, para së gjithash në fushën e ndryshimeve klimatike dhe të sigurisë digjitale. Brenda këtyre kornizave u bë një analizë fillestare e ekspozimit të sektorit bankar vendor ndaj rreziqeve fizike dhe të tranzicionit që lidhen me ndryshimet klimatike dhe një vlerësim i humbjeve të mundshme në vlerën e pasurive të paluajtshme që shërbejnë si garanci për kreditë bankare gjatë skenarëve të pafavorshëm të fatkeqësive natyrore. Në shtator të vitit 2023 u miratua Plani i parë Afatmesëm për aktivitetet e



Bankës Popullore në fushën e menaxhimit të rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike për periudhën 2023-2025, i cili prek disa segmente të veprimtarisë së Bankës Popullore, siç është stabiliteti financiar, rregullimi dhe mbikëqyrja bankare, politika monetare, hulumtimi, tregjet financiare dhe forcimi i kapaciteteve të Bankës Popullore. Aktivitetet në Planin Afatmesëm janë drejtuar veçanërisht në rritjen e ndërgjegjësimit të bankave për rëndësinë e rreziqeve klimatike dhe fillimin e aktiviteteve për krijimin e një kuadri rregullator dhe mbikëqyrës që do të sigurojë njohjen e duhur dhe menaxhimin e kujdesshëm të rreziqeve klimatike nga bankat vendore. Pritet që zbatimi i planit të kontribuojë në të kuptuarit më të mirë të rreziqeve klimatike, përfshirjen e tyre në analizat e sistemit bankar dhe ndërtimin e një sistemi bankar rezistues që do të jetë në gjendje të mbështesë tranzicionin e ekonomisë drejt zhvillimit të gjelbër dhe të qëndrueshëm.

Stabiliteti financiar është prioritet dhe detyrë e përbashkët e të gjithë rregullatorëve financiarë në sistem, për të cilin është e rëndësishme qasja e koordinuar për forcimin e stabilitetit financiar që u bë ende më i qëndrueshëm me miratimin e Ligjit të Stabilitetit Financiar në gusht të vitit 2022. Me miratimin e këtij ligji, u fut në kornizë dhe u institucionalizua ligjërisht Komisioni i Stabilitetit Financiar si organ ndërinstitucional përgjegjës për monitorimin e zbatimit të politikës makroprudenciale në Republikën e Maqedonisë së Veriut dhe për koordinimin e aktiviteteve gjatë përcaktimit dhe monitorimit të rreziqeve sistemore në segmentet e veçanta të sistemit financiar që mund të ndikojnë në segmente të veçanta dhe në sistemin financiar në tërësi gjatë ndërmarrjes së masave makroprudenciale dhe gjatë përgatitjes dhe menaxhimit të krizës financiare. Ligji vendosi kornizën institucionale të pozicionimit të politikës makroprudenciale në vend, ndërsa me miratimin e Strategjisë së parë për zbatimin e politikës makroprudenciale në Republikën e Maqedonisë së Veriut, në prill të viti 2023, Komisioni i Stabilitetit Financiar dhe autoritetet kompetente vendosi edhe kornizën operative për zbatimin e politikës makroprudenciale. Përmirësimi i vazhdueshëm i kornizës makroprudenciale është i rëndësishëm për forcimin e mëtejshëm të rezistencës së sektorit financiar dhe pengimit e uljen në kohë të dobësive, veçanërisht në kushtet aktuale kur politika monetare synon stabilizimin e inflacionit, që është një parakusht i rëndësishëm për ruajtjen e stabilitetit financiar në afat të gjatë.



II. MJEDISI NDËRKOMBËTAR DHE VENDOR

1.1. Mjedisi ndërkombëtar makroekonomik

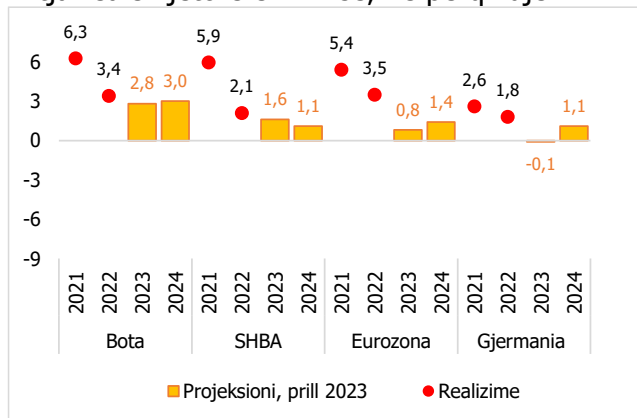
Gjatë vitit 2022 mjedisi makroekonomik global ishte nën ndikimin e një goditjeje tjetër të fortë me karakter joekonomik - ndërhyrja ushtarake e Rusisë ndaj Ukrainës, që rriti pasigurinë globale dhe u pasqyrua në çmimet e produkteve bazë në tregun botëror. Kjo kontribuoi në përshpejtimin e rritjes së inflacionit global, i cili në vendet e zhvilluara arriti nivelin më të lartë në dyzet vitet e fundit. Si përgjigje ndaj inflacionit gjithnjë e më të lartë dhe pritshmërive inflacioniste, bankat qendrore në ekonomitë e zhvilluara shtrënguan gradualisht dhe vazhdimisht politikën monetare. Në fillim të vitit 2023, mjedisi ekonomik global ishte relativisht më i favorshëm dhe rritja e inflacionit u ngadalësua mesatarisht në korniza globale. Pasiguria globale u rrit sërish përkohësisht në mars, e nxitur nga zhvillimet në sistemet bankare të SHBA-së dhe Zvicrës. Për tejkalimin e këtyre situatave, bartësit e politikave vepruan shpejt dhe të koordinuar, duke ofruar mbështetje likuiditeti për bankat dhe mbrojtje të depozituesve. Kjo kontribuoi që të ruhet besimi i përgjithshëm dhe kufizoi mundësinë e përhapjes së rreziqeve në ato sisteme, të cilat do të kërcënonin stabilitetin financiar global dhe stabilitetin e sistemit bankar evropian. Në Eurozonë, pozicionet e kapitalit dhe të likuiditetit të bankave mbetën në nivel të qëndrueshëm, duke siguruar rezistencë ndaj goditjeve të natyrave të ndryshme. Rreziqet për stabilitetin financiar global vazhdojnë të jenë të larta dhe theksohen më tej nga pasiguria e vazhdueshme e mjedisit, me rritjen e normave të interesit dhe trysnitë inflacioniste që ekzistojnë ende, si faktorë që mund të ndikojnë në bilancet e subjekteve ekonomike dhe qëndrueshmërinë e borxhit në periudhën e ardhshme.

Në vitin 2022, ekonomia globale u përball me një goditje tjetër të fortë joekonomike të shkaktuar nga ndërhyrja ushtarak e Rusisë ndaj Ukrainës, që kishte pasoja ekonomike në korniza globale. Në kushtet kur zinxhirët e furnizimit global vazhdon të jenë të

Grafiku nr. 1

Rritja ekonomike

Rritja reale vjetore e PBB-së, në përqindje



Burimi: FMN.

ngadalësuar si pasojë e pandemisë, konflikti ushtarak ruso-ukrainas shkaktoi një rritje shtesë

të çmimeve të produkteve primare në bursat botërore, para së gjithash të çmimeve të energjisë dhe të produkteve ushqimore. Këto kushte përshpejtuan rritjen e inflacionit global, i cili në vendet e zhvilluara arriti nivelin më të lartë në dyzet vitet e fundit. Si përgjigje ndaj inflacionit të zgjatur, bankat qendrore shtrënguan kushtet monetare, që shkaktoi një ashpërsim të kushteve të tregut financiar. Me një pasiguri të shtuar, rritja e ekonomisë globale në vitin 2022 vlerësohet në 3,4%, që në krahasim me vitin 2021 (6,3%), paraqet një ngadalësim të konsiderueshëm. Ngadalësimi i aktivitetit



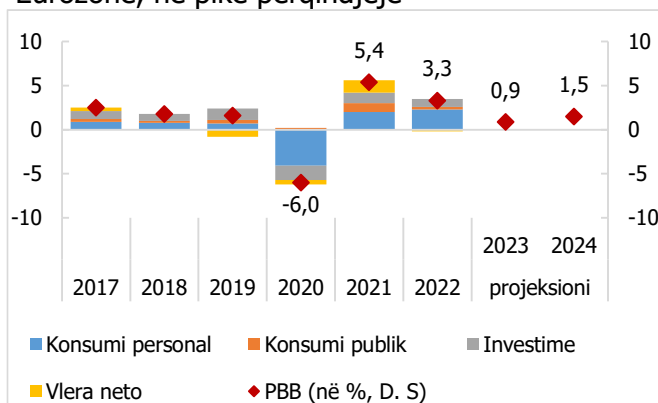
ekonomik është i përhapur në të gjitha vendet, e veçanërisht i theksuar në ekonomitë e zhvilluara të cilat, në krahasim me vitin 2021, kanë shënuar mesatarisht norma rritjeje dyfish më të ulëta.

Që nga fillimi i vitit 2023, rritja e inflacionit në korniza globale është ngadalësuar mesatarisht, por vazhdon të jetë në një nivel relativisht të lartë, që ishte arsyeja e vazhdimit të ciklit të shtrëngimit të politikës monetare nga bankat qendrore. Pasiguria në lidhje me luftën në Ukrainë vazhdon të imponojë rreziqe për sa i përket ndikimit në zinxhirët e furnizimit dhe në çmime. Vlerësimet e fundit të ekonomisë globale tregojnë për një ngadalësim të mëtijshëm të rritjes ekonomike, që në vitin 2023 dhe 2024 do të arrijnë 2,8%, përkatësisht 3,0%¹. Projektionet për rritjen globale shoqërohen me pasiguri të jashtëzakonshme dhe rreziqe kryesisht në rënie të rritjes, të cilat lidhen kryesisht me rrezikun e fragmentimit të ekonomisë globale (deglobalizimi), mundësinë e vazhdimit afatgjatë të niveleve të larta të inflacionit dhe trysnitë e mundshme nga kushtet e shtrënguara financiare mbi ngarkesën e borxhit të vendeve dhe të sektorit privat, që nxjerr në pah rreziqet për stabilitetin financiar dhe për ekonomitë në tërësi.

Ekonomia e Eurozonës arriti rritje prej 3,5% në vitin 2022, e cila në krahasim me rritjen e

Grafiku nr. 2

Kontribute në rritjen reale vjetore të PBB-së në Eurozonë, në pikë përqindjeje



Burimi: EUROSTATI, Analizë ekonomike botërore, prill 2023.

ekonomike, por ngadalë. Rritja ekonomike në Eurozonë pritet të ngadalësohet edhe në vitin 2023 (ritje prej 0,8%), pas së cilës pritet të përshpejtohet disi në vitin 2024 (ritje prej 1,4%)³.

Norma e inflacionit në Eurozonë në vitin 2022 u përshpejtua ndjeshëm dhe në fund të vitit ishte 9,2% (5,0% në fund të vitit 2021). Në vitin 2022, inflacioni arriti nivele historike më të larta në pothuajse të gjitha ekonomitë, e sidomos në ekonomitë më pak të zhvilluara. Përshpejtimi i rritjes së çmimeve është kryesisht nën ndikimin e faktorëve nga ana e ofertës, përkatësisht rritja e çmimeve botërore të prodhimeve bazë sidomos të ushqimit dhe energjisë, gjatë shqetësimeve në tregun e energjisë dhe të zinxhirëve të furnizimit global, dhe gjatë një rimëkëmbjeje të qëndrueshme të kërkesës. Me shterimin gradual të efekteve të këtyre faktorëve, nga fillimi i vitit 2023 norma e inflacionit ngadalësohet, por vazhdon të jetë në nivel relativisht më të lartë. Pritshmëritë për periudhën e ardhshme janë që norma e inflacionit në Eurozonë në vitin 2023 do

¹ Burimi: Analiza botërore ekonomike, prill 2023

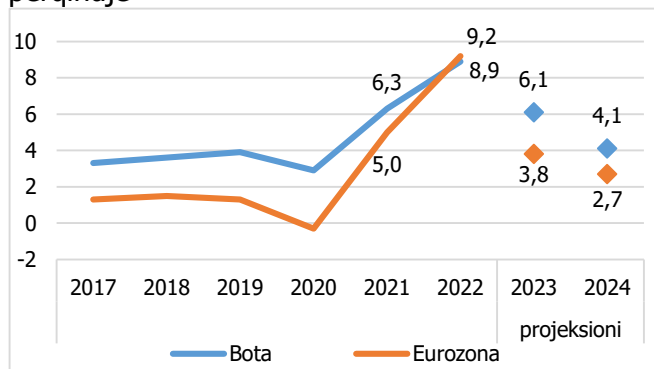
² Pjesëmarrja e shkëmbimit tregtar të jashtëm të Republikës së Maqedonisë së Veriut me Gjermaninë në PBB për vitin 2022 është 37,0% e PBB-së dhe është rritur në krahasim me pjesëmarrjen në vitin 2021 (36,1% e PBB-së).

³ Burimi: Analiza botërore ekonomike, prill 2023.



Grafiku nr. 3

Shkalla e inflacionit, shkalla vjetore e rritjes, në përqindje



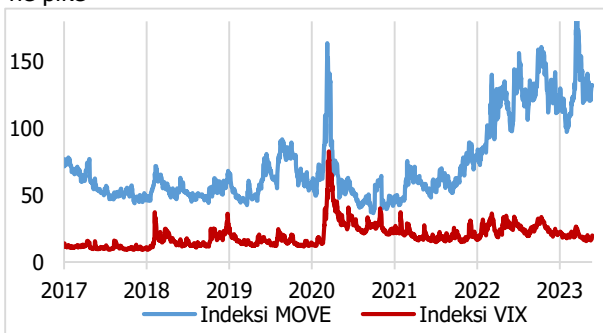
Burimi: FMN.

të ulet në nivelin e 3,8%, ndërsa në vitin 2024 do të vazhdojë të ulet dhe do të bjerë në 2,7%⁴. Por rreziqet vazhdojnë të ekzistojnë, që krijon pasiguri në lidhje me ndryshimet e çmimeve në periudhën e ardhshme.

Lëvizjet e tregjeve financiare ndërkombëtare gjatë vitit ishin nën ndikimin e dinamikës së shtrëngimit të politikave monetare të ekonomive të zhvilluara. Në kushtet e rritjes së inflacionit dhe të pritshmërive inflacioniste, bankat qendrore të ekonomive të zhvilluara rritën normat e interesit, që ndikoi në pritshmëritë e investuesve dhe në qasjen e tyre për të investuar. Paqëndrueshmëria në tregje ishte e pranishme gjatë gjithë vitit. Në kushte të tilla, të hyrat e obligacioneve shtetërore në SHBA u rritën ndjeshëm dhe mbetën në nivele të larta. Të njëjtën prirje ndoqën edhe të ardhurat nga obligacionet më të sigurt të shteteve të Eurozonës, ndërkohë që çmimet e aksioneve shënuan lëvizje të dukshme në rënie. Në fillim të vitit 2023, të ardhurat nga letrat me vlerë të shtetit mbetën në nivel relativisht të lartë, ndërkohë që indekset e bursave ndryshuan drejtimin.

Grafiku nr. 4

Indekset e paqëndrueshmërisë së tregjeve të obligacioneve dhe të aksioneve në pikë

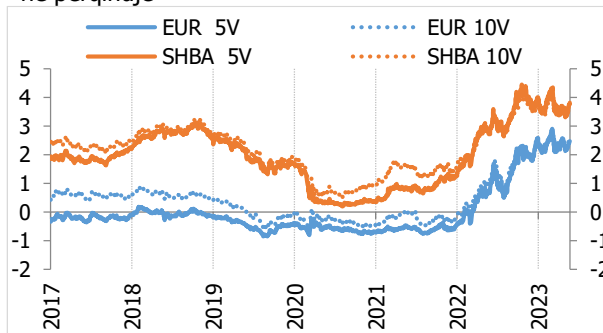


Burimi: Shërbimi elektronik i disponueshëm për botim informacionesh.

Vërejtje: Indeksi MOVE (MOVE-Merrill Lynch Option Volatility Estimate) tregon paqëndrueshmërinë e nënkuptuar të obligacioneve të shteteve amerikane për periudhën e ardhshme tridhjetëditore. Kjo llogaritet si mesatare e ponderuar e obligacioneve me maturime të ndryshme, me përfaqësimin më të lartë të obligacioneve shtetërore dhjetëvjeçare. Indeksi VIX (Volatility Index) është përpiluar bazuar në paqëndrueshmërinë e nënkuptuar të mundësive në indeksin SP 500. Shtegu në rënie e indekseve tregon një ulje të paqëndrueshmërisë së kushteve të tregtimit.

Grafiku nr. 5

Të ardhurat nga obligacionet shtetërore në SHBA dhe në Eurozonë në përqindje



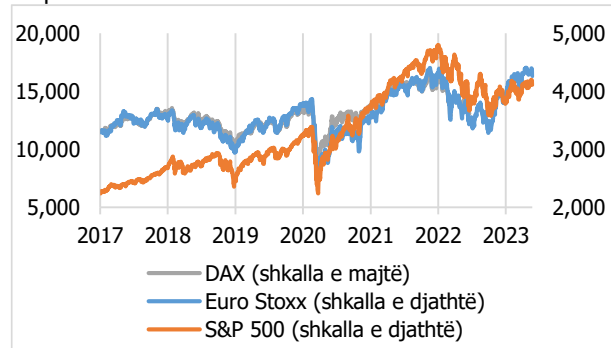
⁴ Burimi: Analiza botërore ekonomike, prill 2023.



Gjatë vitit 2022, vlera e indekseve të bursave në SHBA dhe Eurozonë shënoi zhvendosje në rënie, që vjen pas rritjes së ndjeshme në pothuajse dy vitet e fundit.

Grafiku nr. 6

Lëvizja e indekseve të bursës së aksioneve në pikë indeksi



Burimi: Shërbimi elektronik i disponueshëm për botim informacionesh.

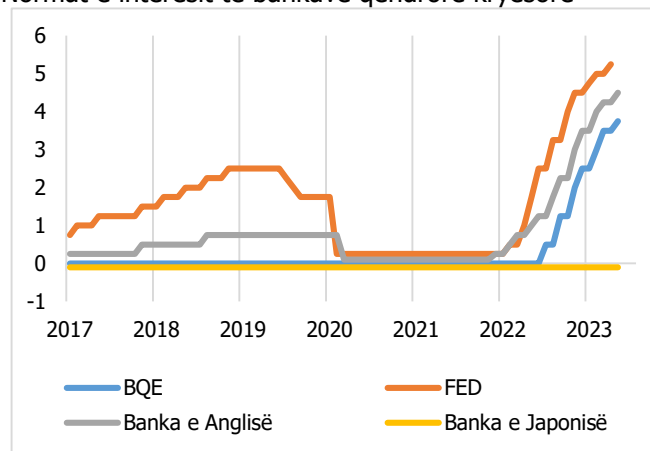
Lëvizjet e indekseve të bursës kanë ndikim të vendore të cilat investojnë në tregjet e huaja⁵.

Zhvendosjet në rënie janë kushtëzuar nga pasiguria e shtuar si pasojë e konfliktit ruso-ukrainas, inflacioni i lartë dhe shtrëngimi i kushteve financiare në kornizat globale në kushtet e rritjes së normave bazë të interesit të bankave qendrore. Nga fillimi i vitit 2023, në kushtet e një mjedisi ekonomik relativisht më të favorshëm, në nivel global, indekset e bursës ndryshuan drejtim dhe patën një prirje rritjeje, që ishte më e theksuar në indekset e bursave europiane në krahasim me indekset e bursës së aksioneve në SHBA. Por lëvizja e tyre vazhdon të jetë e ndryshueshme, e ndikuar më së shumti nga zhvillimet në sistemet bankare të SHBA-së dhe Zvicrës.

Në vitin 2022, bankat qendrore të vendeve të zhvilluara udhëhoqën një politikë

Grafiku nr. 7

Normat e interesit të bankave qendrore kryesore



Burimi: Faqet e internetit të bankave qendrore e financimit duke rritur më tej normat bazë të interesit.

monetare të shtrënguar për të ulur inflacionin dhe për të stabilizuar pritshmëritë inflacioniste. Në fillim të vitit, bankat qendrore reagon duke ulur portofolet e letrave me vlerë në bilancet e tyre dhe duke njoftuar ndërprerjen e disa programeve për blerjen e letrave me vlerë, që shkaktoi ulje të likuiditetit në sisteme. Gjatë vitit, cikli i shtrëngimit të politikës monetare vazhdoi nëpërmjet rritjes së normave të interesit nga bankat qendrore më të mëdha kryesore, që u ndoq nga pjesa tjetër e bankave qendrore më të vogla. Dhe në fillim të vitit 2023, në mes të inflacionit të ngadalësuar, por ende të lartë, bankat qendrore shtrëngojnë kushtet

Vlera e dollarit amerikan vijon të rritet kundrejt euros. Në fund të vitit 2022, çifti valutor euro/dollari amerikan ishte 1,0666, kundrejt 1,1326 të fundit të vitit 2021. Prirja e forcimit të

⁵ Më shumë hollësi për vendosjet e institucioneve financiare vendore në tregun e huaj mund të gjenden në pjesët për institucionet financiare të veçanta të këtij raporti.



Grafiku nr. 8

Lëvizja e çiftit valutor euro/dollari amerikan



Burimi: EUROSTATI.

vlerës së dollarit amerikan kundrejt euros ishte në masë të gjerë nën ndikimin e shtrëngimit më të përshpejtuar të politikës monetare nga FED-i në raport me BQE-në dhe të rritjes së interesit të investuesve për dollarin amerikan, në kushte të pasigurisë së lartë dhe të rreziqeve të theksuara gjeopolitike (konflikti ushtarak ruso-ukrainas). Në kontekstin vendor, duke pasur parasysh politikën e mbajtjes së një kursi fiks nominal të denarit në raport me euron dhe përfaqësimin më të madh të euros në mesin e valutave të huaja në

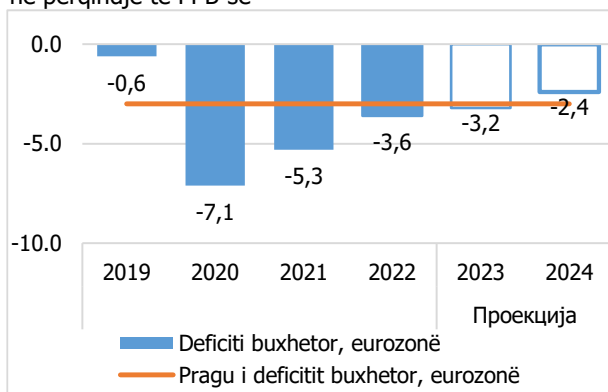
bilancet e bankave, ndryshimet në çiftin valutor euro/dollarë amerikan nuk kanë ndikim të rëndësishëm në strukturën valutore të balanceve të bankave maqedonase.

Rimëkëmbja ekonomike kontribuoi në uljen e mëtejshme të deficitit buxhetor në pothuajse të gjitha vendet e Eurozonës, që u pasqyrua më pas në pozicionet e borxhit.

Në kushtet e përmirësimit të të hyrave buxhetore, deficitet buxhetore janë ulur në shumicën e vendeve të Eurozonës. Në nivel të Eurozonës, deficitet buxhetor për vitin 2022 është 3,6% e PBB-së dhe është ulur me bazë vjetore (5,3% e PBB-së në vitin 2021). Borxhi shtetëror në Eurozonë vlerësohet në 93,2% të PBB-së në fund të vitit 2022 (97,3% të PBB-së në vitin 2021), me ç'rast parashikohet që do të ulet edhe më tej gjatë dy viteve të ardhshme, në një nivel prej 89,9% të PBB-së në vitin 2024⁶. Megjithatë, shtrëngimi i kushteve të financimit, në kushtet e pasigurisë së lartë rreth zhvillimit të ngjarjeve që lidhen me konfliktin ruso-ukrainas, rrit rreziqet për qëndrueshmërinë e financave publike brenda Eurozonës, e cila, në kushtet e niveleve të larta të borxhit publik, thekson cenueshmërinë fiskale.

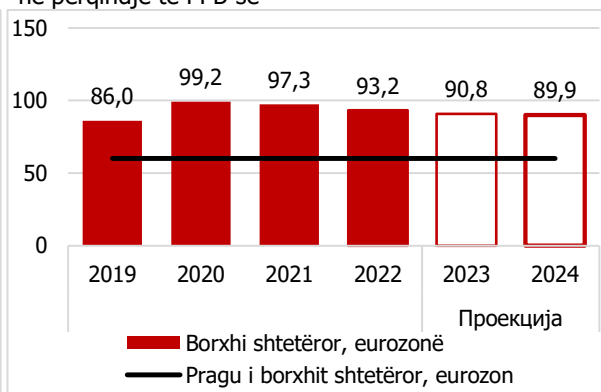
Grafiku nr. 9

Deficiti buxhetor, Eurozonë
në përqindje të PPB-së



Grafiku nr. 10

Borxhi shtetëror*, Eurozonë
në përqindje të PPB-së



Vërejtje: Pragu prej 3% për nivelin e deficitit buxhetor në PBB dhe pragu 60% për nivelin e borxhit shtetëror në PBB është sipas Paktit të Stabilitetit dhe të Rritjes.

* Borxhi shtetëror(ang. General government debt).

Burimi: Komisioni Europian, Projektionet Ekonomike, pranverë, 2023.

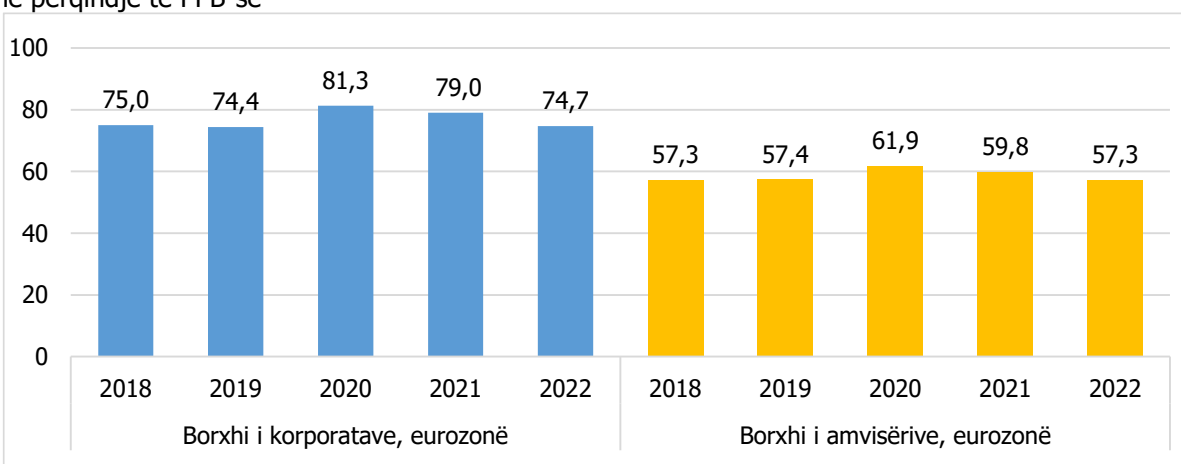
⁶ Komisioni Europian, Projektionet Ekonomike, pranverë, 2023.



Borxhi i sektorit privat ka mbetur në nivel relativisht të qëndrueshëm. Borxhi i sektorit të korporatave në nivel të Eurozonës mbeti në nivel relativisht të qëndrueshëm në krahasim me vitin paraprak dhe në fund të vitit 2022 ishte 74,7% e PBB-së (79,0% e PBB-së një vit më parë). Në nivel të qëndrueshëm mbeti edhe borxhi i amvisërive, i cili në fund të vitit 2022 arrin në 57,3% të PBB-së (59,8% e PBB-së një vit më parë). Të dhënat e këtilla tregojnë për një përmirësim të pozicionit të borxhit të sektorit të korporatave dhe të amvisërive në nivelet e para fillimit të pandemisë. Mirëpo, duke pasur parasysh ashpërsimin e kushteve financiare, i cili pritët të vazhdojë në periudhën e ardhshme dhe pasigurinë e jashtëzakonshme që lidhet me projeksionet e rritjes ekonomike globale, borxhi i sektorit privat mbetet një burim potencial cenueshmërie dhe një sfidë e rëndësishme për stabilitetin financiar.

Grafiku nr. 11

Borxhi privat i sektorit jofinanciar (sektori i korporatave dhe amvisëritë)*, Eurozonë në përqindje të PPB-së



*Borxhi privat i sektorit jofinanciar (ang. Private non-financial sector debt).
Burimi: BQE.

Sektori bankar në Eurozonë e ruajti qëndrueshmërinë ndaj goditjeve dhe vazhdon të mbështesë ekonominë e Eurozonës. Bankat në Eurozonë vazhduan të ofrojnë mbështetje kreditore për sektorin real gjatë tërë vitit 2022, që u mundësua nga pozicionet e qëndrueshme të kapitalit dhe të likuiditetit. Raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit të bankave në Eurozonë mbeti në nivel relativisht të qëndrueshëm dhe në fund të vitit 2022 ishte 19,3% (19,6% në fund të vitit 2021). Norma rregullatore e likuiditetit për bankat në Eurozonë (ang. Liquidity coverage ratio – LCR) u ul me bazë vjetore dhe në fund të vitit 2022 ishte 161,3%. Treguesit e kthimit nga kapitali dhe e aktives në vitin 2022 (7,7% dhe 0,5%, përkatësisht) janë përmirësuar dhe në krahasim me nivelet para pandemisë, janë më të larta. Gjendjet janë të ngjashme edhe në fund të tremujorit të parë të vitit 2023. Ngjarjet në sistemet bankare të SHBA-së dhe Zvicrës patën efekte të kufizuara në sistemin bankar europian, të cilat u pasqyruan nëpërmjet paqëndrueshmërisë afatshkurtër në tregjet financiare dhe të lëvizjeve të çmimeve të aksioneve të bankave europiane. Pritshmëritë u stabilizuan shpejt, falë reagimit të shpejtë dhe të koordinuar të bartësve të politikave të cilët kontribuan në ruajtjen e besimit të përgjithshëm dhe kufizuan mundësinë e përhapjes së rreziqeve në sistemin bankar europian dhe rrezikimin e stabilitetit të tij. Mirëpo, në kushtet e një mjedisi jashtëzakonisht të pasigurt që mund të ndikojë në aftësinë kreditore të individëve dhe të sektorit të korporatave, siguri i profitabilitetit të qëndrueshëm vazhdon të jetë një nga sfidat kryesore për bankat e Eurozonës, me rreziqe të mundshme për stabilitetin financiar.



Tabela nr. 1

Treguesit kryesorë të realizimeve të bankave në Eurozonë

		T4.2018	T4.2019	T4.2020	T4.2021	T4.2022	T1.2023
Profitabiliteti	Efikasiteti shpenzues*	65.9%	65.8%	66.0%	64.3%	61.2%	60.4%
	PO E	6.2%	5.2%	1.5%	6.7%	7.7%	9.6%
	PO A	0.4%	0.4%	0.1%	0.4%	0.5%	0.6%
Cilësia e mjeteve	Mbulimi i kredive me probleme	45.2%	44.0%	43.3%	43.0%	41.9%	42.0%
	Shkalla e kredive me probleme	3.8%	3.2%	2.6%	2.1%	1.8%	1.8%
Aftësia e pagesës	Mjaftueshmëria	18.0%	18.6%	19.5%	19.6%	19.3%	19.6%
	Kapitali bazë	15.6%	16.1%	17.0%	16.9%	16.6%	16.9%
	Kapitali i rregullt bazë	14.4%	14.9%	15.6%	15.6%	15.3%	15.5%
	Huamarrje	5.3%	5.6%	6.0%	6.0%	5.6%	5.5%
Likuiditeti	Shkalla e likuiditetit	145.0%	146.0%	171.8%	173.4%	161.3%	161.3%
Financimi	Kreditë/depozitat	118.7%	116%	106.7%	104.4%	103.5%	105.0%

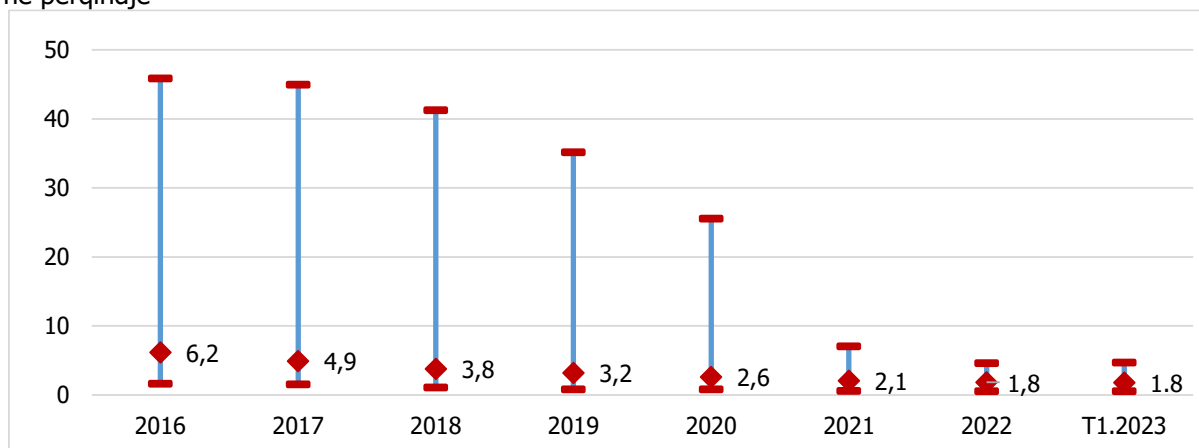
*Efikasiteti shpenzues (ang. (Cost to income).

Burimi: BQE.

Norma e kredive me probleme në Eurozonë vazhdon të ulet dhe është 1,8%, në fund të vitit 2022, nivel që u ruajt edhe në fund të tremujorit të parë të vitit 2023 dhe që nga viti 2008 paraqet nivelin më të ulët. Në përgjithësi, cilësia e aktiveve të bankave në Eurozonë nuk tregon shenja të theksuara përkeqësimi edhe pas përfundimit të mbështetjes së autoriteteve gjatë pandemisë dhe në kushtet e rritjes së pasigurisë nga mjedisi makroekonomik global. Por, rreziqet për cilësinë e portofolit të kredisë vazhdojnë të jenë të theksuara, të cilat mund të ndikojnë në profitabilitetin e sektorit bankar europian.

Grafiku nr. 12

Norma e kredive me probleme të bankave në Eurozonë në përqindje



Vërejtje: Në diagram paraqitet vlera më e ulët dhe më e lartë e treguesit për të gjitha bankat në Eurozonë dhe vlerë mesatare e treguesit për sistemin bankar në Eurozonë.

Burimi: BQE.



1.2. Mjedisi vendor makroekonomik⁷

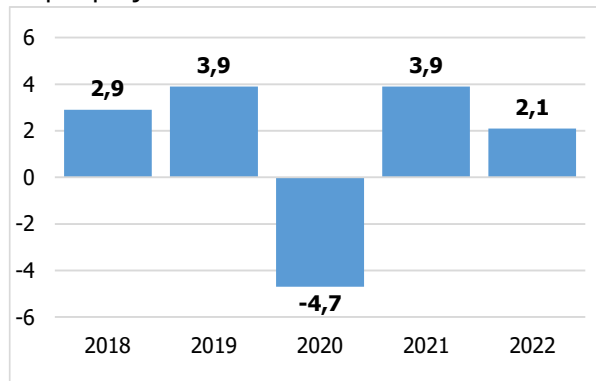
Ekonomia vendore gjatë vitit 2022 ishte nën ndikimin e madh të efekteve të pafavorshme të luftës në Ukrainë, si dhe nga sanksionet ekonomike dhe kufizimet tregtare të vendosura nga vendet europiane ndaj Rusisë. Zhvillimet e këtilla shkaktuan goditje të çmimeve në tregjet globale të energjisë dhe të produkteve ushqimore të cilat ndikuan edhe në ekonominë maqedonase përmes rritjes së inflacionit, trysnive në bilancin e pagesave dhe, herë pas here, në tregun e valutave. Rritja e nivelit të çmimeve është kryesisht pasqyrim i ndryshimeve në ofertë, me çmime dukshëm më të larta të importit të ushqimeve dhe të energjisë, ndërkaq në një masë më të vogël edhe i rritjes së inflacionit bazë. Për të stabilizuar inflacionin dhe pritshmëritë inflacioniste, Banka Popullore reagon me shtrëngimin e politikës monetare, fillimisht përmes instrumenteve për menaxhimin e likuiditetit, e më pas përmes rritjes graduale të normave të interesit. Gjithashtu u ndërmorën masa fiskale që synojnë zbutjen e trysnive mbi çmimet. Që nga fillimi i vitit 2023, shtrëngimi i politikës monetare vijoi në kushtet kur norma e inflacionit filloi të ngadalësohet, por vazhdon të jetë në nivel më të larta. Pasiguria nga mjedisi mbetet e lartë dhe rrjedh kryesisht nga zhvillimet gjeopolitike, që thekson rreziqet për sektorin financiar që mund të realizohen nëpërmjet përkeqësimit të aftësisë kreditore të popullsisë dhe të sektorit të korporatave dhe realizimit të rrezikut të kredisë në bilancet e institucioneve financiare. Banka Popullore përcjell me vigjilencë zhvillimet dhe është e gatshme të marrë masat e duhura nëse e vlerëson të nevojshme për të ruajtur stabilitetin e sektorit bankar, si dhe stabilitetin e përgjithshëm financiar. Aktiviteti ekonomik gjatë vitit 2022 shënoi rritje të ngadaltë si pasojë e efekteve të luftës në Ukrainë, pra norma reale e rritjes së PBB-së ishte 2,1%. Shtytësi kryesor i rritjes janë investimet e larta të cilat u rritën me ritmin real më të lartë të rritjes në dhjetëvjeçarin e fundit dhe u shprehën veçanërisht në gjysmën e parë të vitit, kryesisht si rezultat i rritjes së inventarëve. Kontribut pozitiv në rritje ka edhe konsumi personal, megjithëse vërehet një ngadalësim i dukshëm i rritjes së tij në kushtet e rënies reale të pagave dhe rritjes së ngadaltë të kredisë konsumatore. Kontributi i eksporteve neto në rritjen e PBB-së është negativ dhe i zgjeruar, në krahasim me një vit më parë, me rritje më të lartë të importeve, në krahasim me rritjen e eksporteve të mallrave dhe të shërbimeve, nën ndikimin e rritjes së rezervave. Analiza e aspektit të prodhimit të PBB-së tregon se rritja është kryesisht rezultat i rimëkëmbjes së mëtejshme të sektorit të shërbimeve (veçanërisht aktivitetet që lidhen me tregtinë, transportin, turizmin dhe shërbimet hotelerike), i cili ishte më i prekuri nga pandemia. Nga ana tjetër, në kushtet e rritjes së çmimeve të importit dhe të shqetësimeve të zinxhirëve të furnizimit, kontributi i prodhimit industrial dhe i ndërtimtarisë është negativ, ndërkaq rënia është veçanërisht e theksuar në degët industriale më intensive energjetike (p.sh. prodhimi i metaleve dhe i produkteve metalike të fabrikuar).

⁷ Më shumë informacion për mjedisin makroekonomik vendor jepet në Raportin Vjetor të Bankës Popullore për vitin 2022.

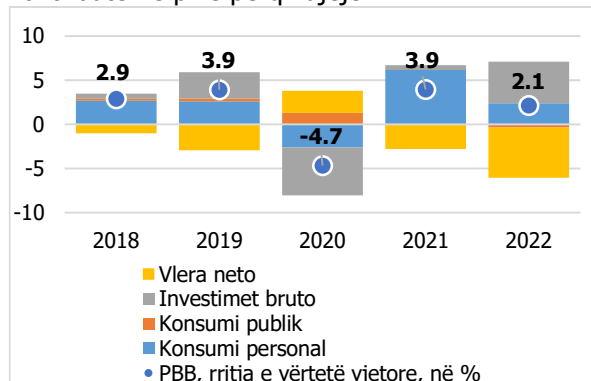


Grafiku nr. 13

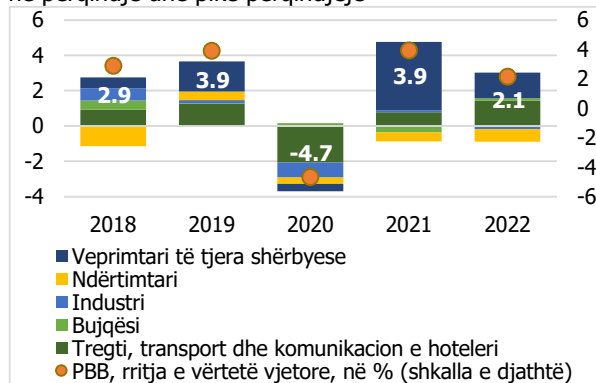
Rritja reale e PPB-së
në përqindje



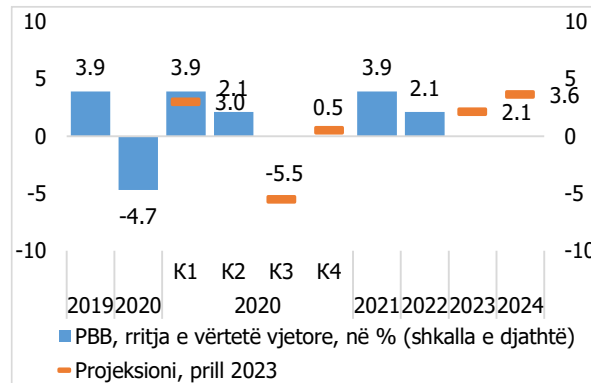
Struktura e PBB-së sipas komponentëve
kontribute në pikë përqindjeje



Kontribut i veprimtarive më të veçanta ndaj
rritjes reale vjetore të PBB-së
në përqindje dhe pikë përqindjeje



Rritja reale e realizuar dhe e projektuar e PBB-së
në përqindje



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës dhe Banka Popullore për projeksionet e PBB-së.

Vërejtje: Të dhënat e PBB-së për vitin 2021 janë paraprake, ndërsa për vitin 2022 janë të vlerësuara.

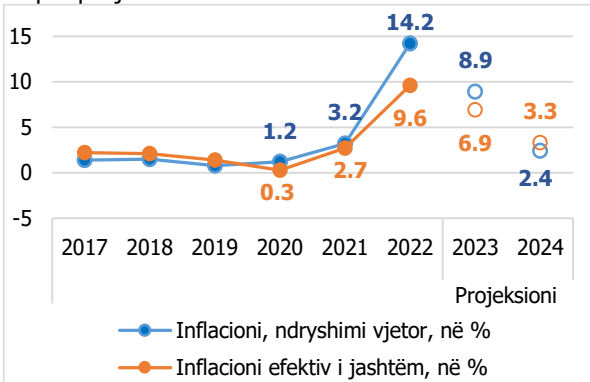
Perspektivat afatmesme të ekonomisë vendore janë nën ndikimin e fuqishëm të rreziqeve në rënie që rrjedhin nga mjedisi i jashtëm. Në përputhje me projeksionet makroekonomike të ciklit të prillit të Bankës Popullore⁸, rritja e ekonomisë gjatë vitit 2023 pritet të jetë në të njëjtin nivel me vitin 2022 (rritje prej 2,1%), ndërsa një rimëkëmbje më i dukshëm pritet në vitin 2024 (rritje prej 3,6%). Rreziqet nga mjedisi i jashtëm në periudhën afatshkurtër dhe afatmesme janë të pafavorshme. Trazirat gjeopolitike dhe efektet e saj të mundshme në zinxhirët e furnizimit dhe në çmimet globale, një shtrëngim i mundshëm i kushteve financiare globale, si dhe zhvillimet në sistemet financiare në ekonomitë e veçanta mund të kufizojnë rritjen globale. Realizimi i mundshëm i këtyre rreziqeve për ekonominë maqedonase do të ishte i tërthortë, por do të mund të transferohej në sektorin financiar përmes sektorit të korporatave dhe sektorit të amvisërive, prandaj është e rëndësishme që të sigurohet kujdes në menaxhimin e rreziqeve nga institucionet financiare.

⁸ Projektionet e fundit të Bankës Popullore sipas ciklit të prillit janë botuar në raportin tremujor në maj të vitit 2023.



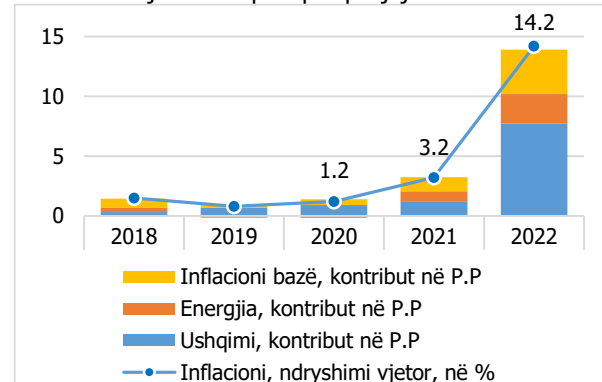
Grafiku nr. 14

Inflacioni vendor dhe inflacioni efektiv i huaj, normat vjetore të rritjes dhe projeksioni në përqindje



Burimi: ESHS, Eurostat dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

Komponenti i ndryshueshëm (ushqimi dhe energjia) dhe afatgjatë i inflacionit kontributet vjetore në pikë përqindjeje



Në vitin 2022, norma e inflacionit u përshpejtua në 14,2% me bazë vjetore, e cila vjen pas një periudhe më të gjatë të ruajtjes së inflacionit të ulët dhe të qëndrueshëm.

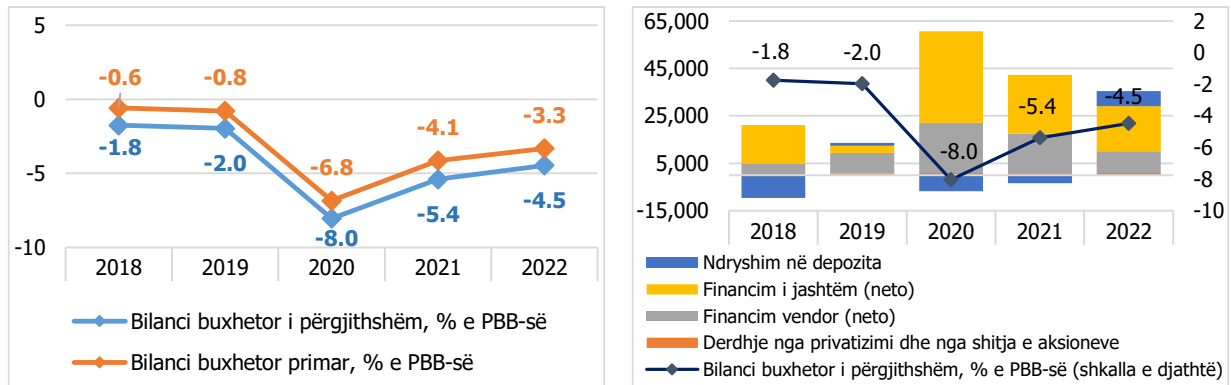
Rritja e lartë në nivelin e përgjithshëm të çmimeve ndodhi në kushte të goditjeve globale të çmimeve të ofertës, të shkaktuara nga zinxhirët e furnizimit global të përforcuar pas pandemisë së Covid-19 dhe efekteve të pafavorshme të luftës në Ukrainë, ndikimi i së cilës në ekonominë vendore u pasqyrua më së shumti nëpërmjet çmimeve globale të prodhimeve primare dhe të kërkesës së huaj. Kështu, inflacioni i lartë rrjedh kryesisht nga rritja historike e lartë e çmimeve të importit të energjisë dhe të lëndëve të para ushqimore (rritja e çmimeve të ushqimeve dhe të energjisë elektrike kontribuon pothuajse me tre të katërtat në ndryshimin e përgjithshëm të çmimeve). Efekti i çmimeve të larta të ushqimeve dhe të energjisë është përhapur në një masë më të vogël në çmimet e produkteve dhe të shërbimeve të tjera, kështu që inflacioni bazë ka shënuar rritje më të dobët.

Projeksionet për lëvizjen e inflacionit në dy vitet e ardhshme tregojnë për një stabilizim gradual të çmimeve. Sipas ciklit të prillit të projeksioneve të Bankës Popullore, pritet që norma e inflacionit në vitin 2023 të ulët në vlerë njëshifrore dhe të jetë në intervalin 8 deri në 9%, ndërsa për vitin 2024 pritet që të stabilizohet dhe të ulët nën 3%. Projeksionet janë në përputhje me pritshmëritë e institucioneve financiare ndërkombëtare për stabilizim dhe rënien e çmimeve të ushqimeve dhe të energjisë elektrike në kushtet e një politike të shtrënguar monetare. Por, rreziqet vazhdojnë të ekzistojnë dhe të rrjedhin kryesisht nga zhvillimet gjeopolitike dhe efektet e tyre në çmimet e importit.

Grafiku nr. 15

Dinamika e bilancit të përgjithshëm dhe primar të buxhetit në përqindje nga PBB-ja

Struktura e financimit të bilancit të përgjithshëm të buxhetit në milionë denarë në përqindje nga PBB-ja



Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

Goditja e re joekonomike që goditi ekonominë maqedonase imponoi nevojën për një përgjigje përmes politikës fiskale, duke mbështetur kryesisht sektorët më të cenueshëm të ekonomisë në përballjen me trysinë e çmimeve dhe krizën energjetike. Si pasojë, shpenzimet buxhetore u rritën, kryesisht nën ndikimin e shpenzimeve korrente më të larta, por rritje shënuan edhe shpenzimet kapitale. Rritja e shpenzimeve buxhetore u pasua nga rritja e të hyrave buxhetore, nxitësi kryesor i së cilës ishte rritja e ndjeshme e të hyrave nga taksat dhe kontributet. Kështu, deficitin buxhetor u zvogëlua dhe arriti në 4,5% të PBB-së, që është më pak me 0,9 pikë përqindje në krahasim me vitin 2021. Prije të ngjashme kishte edhe bilanci primar buxhetor⁹, që në vitin 2022 ra në 3,3% të PBB-së. Deficitin buxhetor u financua kryesisht nga huamarrja e jashtme¹⁰ e shtetit, por në një masë më të vogël nëpërmjet emetimeve të letrave me vlerë të shtetit në tregun vendor¹¹, si dhe nëpërmjet përdorimit të depozitave të shtetit. Borxhi publik u rrit nominalisht me një normë më të ulët se norma nominale e rritjes së PBB-së, që çoi në uljen e pjesëmarrjes së tij në PBB në nivelin 59,7%, pra më pak me 1,3 pikë përqindje në krahasim me vitin 2021.

Për stabilitetin fiskal dhe qëndrueshmërinë e borxhit publik në afat të mesëm, është e rëndësishme vazhdimi i konsolidimit fiskal, që është në përputhje me strategjinë fiskale të Ministrisë së Financave. Në përputhje me Strategjinë, është planifikuar që në pesëvjeçarin e ardhshëm deficitin buxhetor të zvogëlohet gradualisht dhe të ulët në 3,0% të PBB-së në vitin 2025, ndërsa në 2,5% të PBB-së në vitin 2028. Rreziqet kryesore që lidhen me konsolidimin fiskal lindin nga pasiguria që ndërlidhet me lëvizjen e aktivitetit ekonomik, vjeljen e të hyrave nga tatimet dhe realizimin e shpenzimeve kapitale¹². Strategjia e menaxhimit të borxhit publik¹³ përcakton nivelin e borxhit publik në raport me PBB-në prej 60%, si prag në periudhën afatmesme dhe afatgjatë, kështu që pritshmëria është që ky nivel të tejkalohet në periudhën 2023 – 2025, ndërsa në periudhën 2026 - 2028 do të kthehet në kornizat e përcaktuara si rezultat i masave

⁹ Bilanci primar buxhetor nuk përfshin shlyerjet e detyrimeve rrjedhëse në bazë të kredive të marra (interesit). Ky tregues fiskal konsiderohet më i përshtatshëm sepse nuk përmban shpenzimet fiskale me efekt në borxhin publik, e që lidhen me zbatimin e politikës fiskale në periudhën e kaluar.

¹⁰ Huamarrja e jashtme përfshin mjetet nga instrumenti i miratuar i kujdesit dhe likuiditetit të Fondit Monetar Ndërkombëtar, si dhe huat nga institucionet financiare ndërkombëtare, ndërsa është emetuar edhe një obligacion në tregun gjerman.

¹¹ Financimi i deficitit buxhetor gjatë vitit 2022 në tregun vendor primar të letrave me vlerë të shtetit është rritur për 7,013 milionë denarë, me çka gjendja e letrave me vlerë të emetuara arriti në 153,322 milionë denarë. Rritja më e dukshme e gjendjes ndodh me obligacionet 15-vjeçare, e cila vjen si pasojë e emetimeve të reja të këtyre letrave me vlerë në kurriz të atyre me maturim më të ulët, duke kontribuar kështu në rritjen e maturitetit mesatar të letrave me vlerë, shtetërore, të emetuara. Nga pikëpamja e investuesve, vërehet një rritje e ndjeshme e investimeve të institucioneve jobankare (sidomos fondet e pensione).

¹² Strategjia fiskale e Republikës së Maqedonisë së Veriut për vitin 2024-2026 (me perspektivë deri në vitin 2028), qershor 2023.

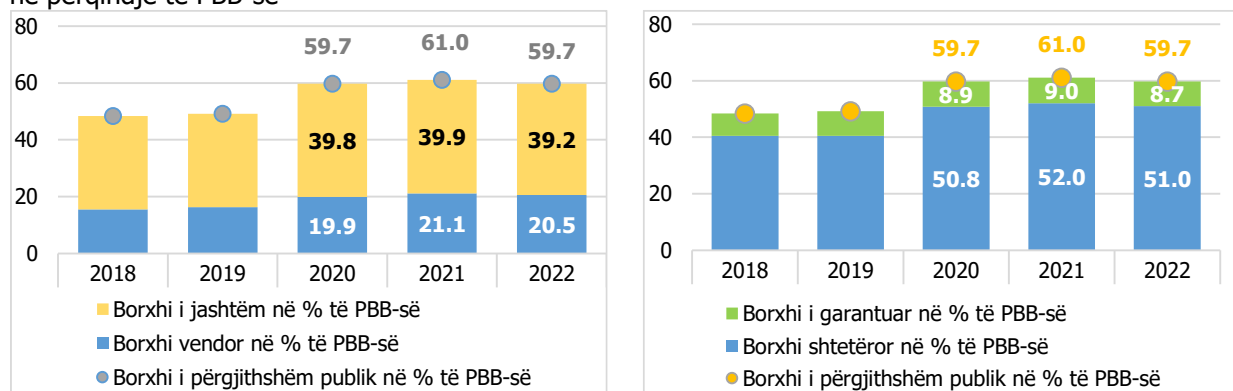
¹³ Strategjia për menaxhimin e borxhit publik të Republikës së Maqedonisë së Veriut për vitin 2024-2026 (me perspektivë deri në vitin 2028), prill 2023.



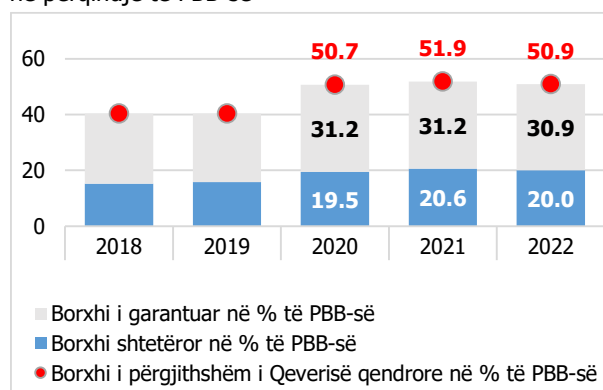
të konsolidimit fiskal. Gjithashtu, Strategjia parashikon diversifikimin e burimeve të financimit në afat të mesëm nëpërmjet emitimit të obligacioneve, projektuese dhe qytetare¹⁴. Në kushtet e rritjes së pasigurisë në tregjet financiare ndërkombëtare dhe të normave gjithnjë e më të larta të interesit, qëndrueshmëria e borxhit publik është e ndjeshme ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit.

Grafiku nr. 16

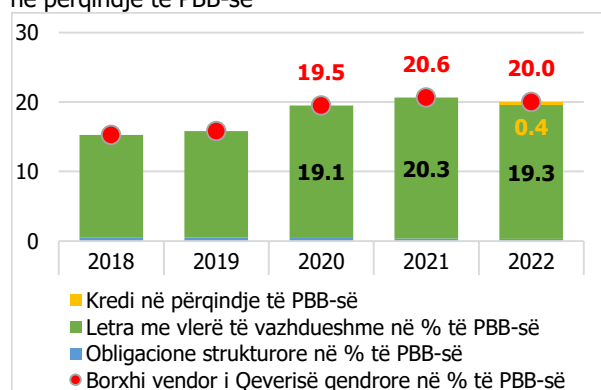
Dinamika dhe struktura e borxhit të përgjithshëm publik në përqindje të PBB-së



Dinamika dhe struktura e borxhit të qeverisë qendrore sipas rezidencës në përqindje të PBB-së



Struktura e borxhit të brendshëm të qeverisë qendrore në përqindje të PBB-së



Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

Pozicioni i jashtëm i ekonomisë ka pësuar përkeqësim si pasojë e rritjes së lartë të çmimeve në bursë të produkteve primare dhe të rritjes së importit sasior gjatë krijimit të stoqeve nga kompanitë në kushte pasigurie dhe të çmimeve gjithnjë e më të larta. Trysnitë ishin veçanërisht të theksuara në gjysmën e parë të vitit, kur u vu re edhe një rënie e rezervave valutore, por situata u stabilizua në gjysmën e dytë të vitit, ndërkajsh rezervat valutore u rritën në fund të vitit. Deficiti i llogarisë rrjedhëse të bilancit të pagesave u zgjerua në krahasim me një vit më parë dhe arriti në 6,0% të PBB-së. Zgjerimi i deficitit vjen kryesisht si pasojë e rritjes së ndjeshme të deficitit tregtar, që erdhi nga rritja e

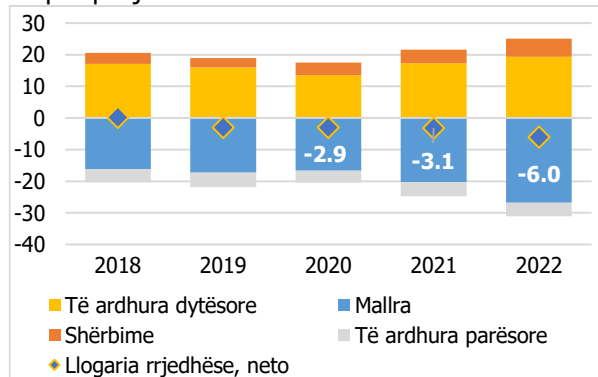
¹⁴ Në korrik të vitit 2023 është emituar një obligacion qytetar me vlerë të përgjithshme prej 1,448,030.000 denarë, me afat maturimi dy vjet dhe me interes kupon prej 5% në baza vjetore.

vlerës së importit si rezultat i çmimeve gjithnjë e më të larta të produkteve primare të importuara. Megjithatë, trysnitë nga shqetësimet në tregtinë e jashtme u zbutën nga rritja e mëtejshme e transfereve private, me rritjen e e blerjes së parave efektive në tregun e këmbimit, që pjesërisht vjen si pasojë e heqjes së plotë të masave kufizuese kundër pandemisë, që në dy vitet e mëparshme ndikoi në lëvizjen ndërkombëtare të pasagjerëve. Në llogarinë financiare të bilancit të pagesave në vitin 2022 u realizuan hyrje neto në masën e 7,6% të PBB-së, që kryesisht është nxitur nga rritja e investimeve të huaja të drejtpërdrejta, të cilat arrijnë në 5,2% të PBB-së dhe janë më të larta me 1,9 pikë përqindje nga viti 2021. Kontribut kanë edhe rritja e hyrjeve nga huat dhe kreditë tregtare gjatë huamarrjes së shtetit nga institucionet ndërkombëtare¹⁵, si dhe u realizua hyrje pozitive neto nga investimet e portofolit, si rezultat i emetimit të obligacioneve në tregun gjerman¹⁶.

Hyrjet neto në llogarinë financiare të bilancit të pagesave mundësuan financimin e plotë të deficitit të llogarisë rrjedhëse dhe rritjen e rezervave valutore. Në tregun valutor, Banka Popullore ndërhyr me shitje neto të valutës, që vjen kryesisht si pasojë e rritjes së kërkesës për valutë në gjysmën e parë të vitit, e kryesisht nën ndikimin e krizës energjetike dhe pjesërisht për shkak të prirjes për të disponuar valutë të huaj. Gjatë gjysmës së dytë të vitit, këto trysni u ulën ndjeshëm, të mbështetura nga lëvizjet e qëndrueshme në bilancin e pagesave, gjatë rritjes së hyrjeve nga investimet e huaja të drejtpërdrejta dhe nga kreditë. Kontribuan edhe masat që i ndërmori Banka Popullore për stabilizimin e pritshmërive dhe qetësimin e trysnive inflacioniste. **Me gjithë mjedisin e pasigurt, stabiliteti i kursit të këmbimit u ruajt me sukses, ndërsa edhe rezervat valutore u ruajtën në nivelin e duhur në përputhje me standardet ndërkombëtare dhe janë në zonën e sigurt. Stabiliteti i kursit të këmbimit është i një rëndësie vendimtare për stabilitetin financiar, duke pasur parasysh përfaqësimin e konsiderueshëm të komponentit valutor në borxhin e sektorit jofinanciar.**

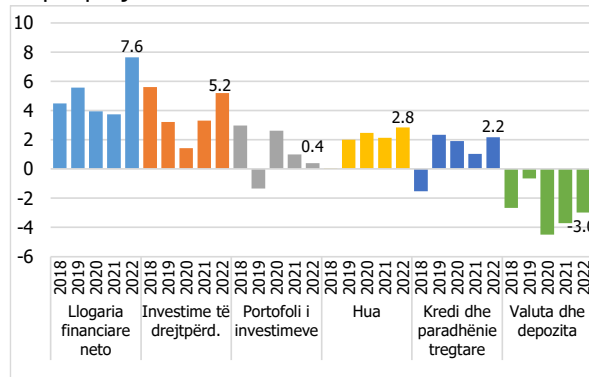
Grafiku nr. 17

Llogaria rrjedhëse dhe komponentët bazë në përqindje të PBB-së



Burimi: Banka Popullore.

Llogaria financiare dhe komponentët bazë në përqindje të PBB-së



Për të ulur inflacionin dhe për të stabilizuar pritjet inflacioniste, Banka Popullore vazhdon të shtrëngojë politikën monetare, në vitin 2022 dhe në disa raste rriti normën bazë

¹⁵ Në tremujorin e katërt u tërhoq kësti i parë i miratuar nga Fondi Monetar Ndërkombëtar i Instrumentit Prudencial dhe të Likuiditetit (PLL), në vlerën prej 110 milionë euro (nga gjithsej 530 milionë euro të miratuara nga marrëveshja).

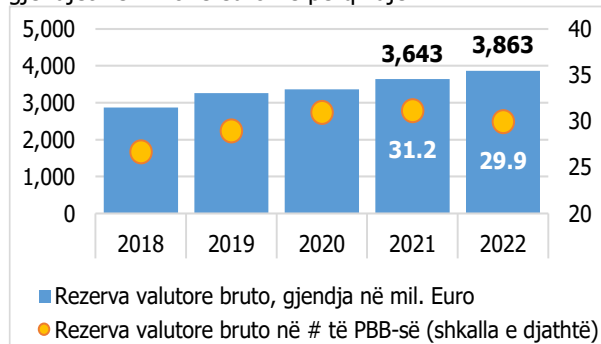
¹⁶ Në shtator të vitit 2022, në tregun gjerman u emetua një obligacion me vlerë prej 250 milionë denarë, me afat maturimi prej 3 vjetësh dhe me normë interesi të vlerës së EURIBOR 6-mujor të rritur për provizion prej 3,75%.



të interesit nga 1,25% në mars, në 4,75%, në dhjetor. Si rrjedhojë, normat e interesit për depozitat e disponueshme njëditore dhe shtatëditore shënuan një rritje të disafishtë. Për të nxitur denarizimin e balanceve të bankave, Banka Popullore e rriti normën e rezervës së patjetërsueshme për detyrimet në valutë nga 15% në 18% në llogari të uljes së normës për detyrimet në denarë nga 8% në 5%. Veç kësaj, për të nxitur prodhimin e energjisë elektrike nga burimet e rinovueshme, u bë një ndryshim në bazën e përlogaritjes së rezervës së detyrueshme duke e ulur për shumën e kredive të miratuara rishtazi për të mbështetur projektet në këtë aktivitet. Gjithashtu, u ndërmor një paketë masash makroprudenciale për të forcuar më tej rezistencën e sistemit bankar për të zbutur rreziqet e mundshme. Kështu, krahas përcaktimit të rregullt të shtresës së nevojshme mbrojtëse për bankat me rëndësi sistimore, në mesin e vitit 2022, Banka Popullore vendosi një normë të shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit në lartësinë prej 0,50% (e zbatueshme nga gushti i vitit 2023), që gjatë vitit u rrit në 0,75%. Që nga fillimi i vitit 2023, inflacioni u ngadalësua, por vazhdon të jetë në nivele më të larta, që ishte arsyeja e rritjes së mëtejshme të normës bazë të interesit, që në gusht të vitit 2023 arriti në 6,15%. Normat e interesit të depozitave në dispozicion u rritën gjithashtu në përputhje me rrethanat, niveli i rezervës së patjetërsueshme të detyrimeve u rrit nga 18% në 19%, ndërsaq niveli i shtresës mbrojtëse kundërciklike u rrit në 1,00% (e zbatueshme nga korriku i vitit 2024).

Grafiku nr.18

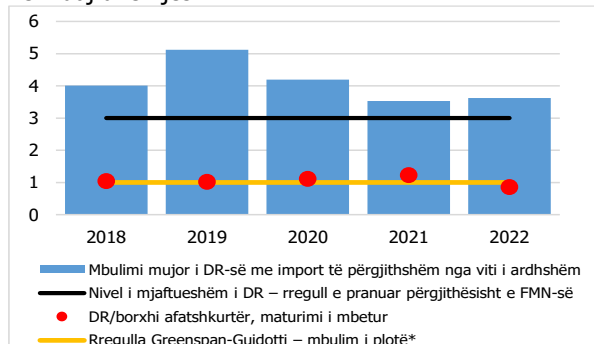
Rezervat valutore bruto, kushtet dhe pjesëmarrja në PBB gjendjet në milionë euro në përqindje



Burimi: Banka Popullore.

Vërejtje: Sipas rregullit Greenspan-Guidotti, është e nevojshme që vendi të mbajë mbulimin e plotë të borxhit afatshkurtër (maturimi i mbetur) me rezerva valutore.

Treguesit e mjaftueshmërisë së rezervave valutore në muaj dhe njësi



Në vitin 2022, borxhi i jashtëm bruto¹⁷ në raport me PBB-në mbeti pothuajse në të njëjtin nivel me një vit më parë dhe arriti në 80,7%. Kjo arritje ndodh në kushtet e borxhit publik të reduktuar në mungesë të detyrimeve të rëndësishme të bazuara në letrat me vlerë të borxhit, gjatë rritjes së njëkohshme të borxhit privat, që kryesisht vjen nga rritja e borxhit të ndërkompanive të subjektet e lidhura me kapitalin dhe, në një masë më të vogël, nga rritja e borxhit të institucioneve jobankare, si pasojë e kredive tregtare, si dhe të bankave private, si pasojë e rritjes së detyrimeve afatshkurtra në valuta dhe depozita. Në të njëjtën kohë, pjesëmarrja e ndërkompanive në borxhin e përgjithshëm të jashtëm bruto vazhdoi të rritet dhe arriti në 28,3%, ndërsa pjesëmarrja e kredive tregtare është gjithashtu e qëndrueshme në rreth 10%, që kontribuon në uljen e cenueshmërisë së borxhit të jashtëm të tepërt sepse këto dy kategori përfaqësojnë forma relativisht më pak të rrezikshme të borxhit.

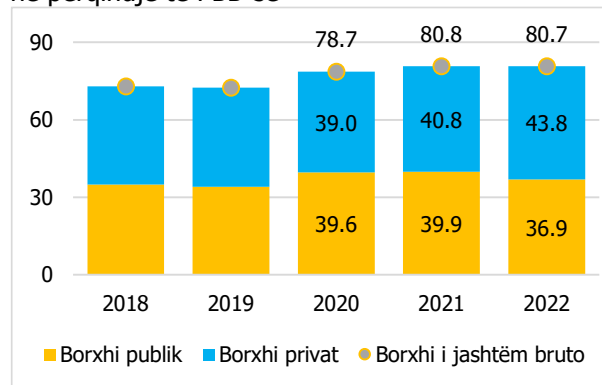
¹⁷ Të dhënat për borxhin e jashtëm bruto nuk përfshijnë detyrimet e bankës qendrore në bazë të marrëveshjeve repo.



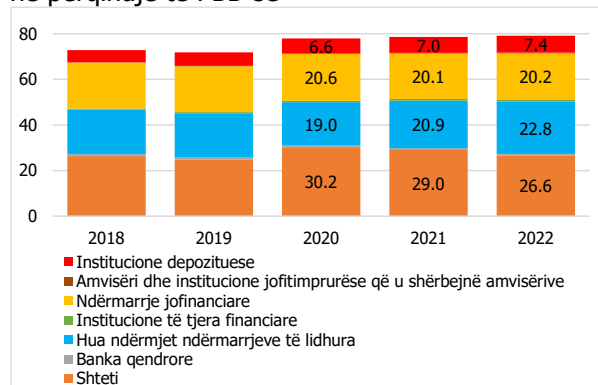
Grafiku nr. 19

Struktura e borxhit të jashtëm bruto

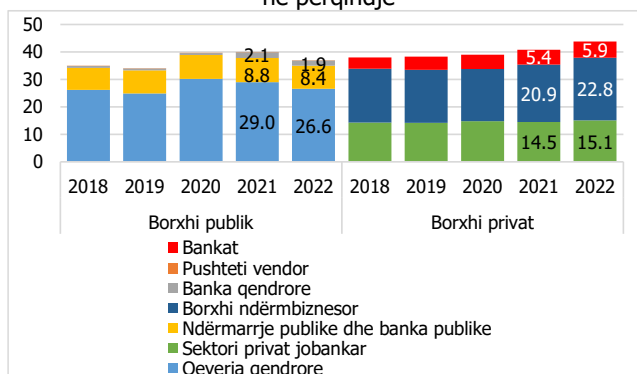
Sipas debitorëve
në përqindje të PBB-së



Sipas sektorëve institucionalë
në përqindje të PBB-së



Struktura e borxhit publik dhe e borxhit privat në përqindje



Burimi: Banka Popullore.

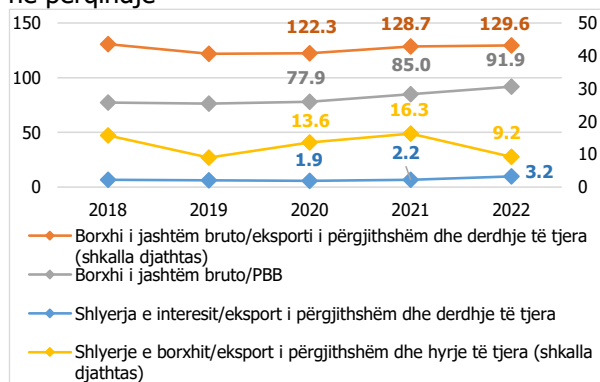
Vërejtje: Borxhi i jashtëm bruto nuk përfshin detyrimet e bankës qendrore në bazë të marrëveshjeve repo.

Detyrimet e jashtme të ekonomisë maqedonase vazhdojnë të jenë mesatare. Treguesit e aftësisë së pagesës tregojnë për borxh të ulët, me përjashtim të borxhit të jashtëm bruto në raport me PBB-në, që është i vetmi tregues që e klasifikon ekonominë vendore në grupin e vendeve me borxhe të larta. Te treguesit e likuiditetit është vërejtur një rritje e pjesëmarrjes së borxhit afatshkurtër në borxhin e përgjithshëm, që ndikoi në uljen e lehtë të marrëdhënieve të rezervave valutore në raport me borxhin afatshkurtër, por lëvizjet e këtilla janë në korniza të vlerave të vërejtura historike në disa vite të mëparshme.

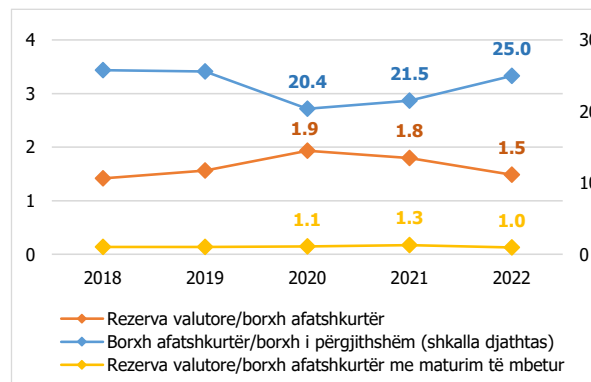


Grafiku nr. 20

Aftësia e pagesës si tregues i borxhit të jashtëm në përqindje



Likuiditeti si tregues i borxhit të jashtëm në përqindje



Burimi: Banka Popullore.

* Kriteri i borxhit mesatar merret sipas metodologjisë së Bankës Botërore për përgatitjen e treguesve të borxhit, që nënkupton përdorimin e mesatareve lëvizëse trevjeçare të PBB-së dhe eksportin e mallrave dhe të shërbimeve dhe hyrjeve të tjera, si emërues në llogaritjen e treguesve.

Kriteri për borxhe mesatare:

- Shlyerja e interesit/eksporti i mallrave dhe i shërbimeve dhe hyrjet e tjera: 12 – 20%;
- Shlyerja e borxhit/eksporti i mallrave dhe i shërbimeve dhe hyrjet e tjera: 18 – 30%;
- Borxhi i jashtëm bruto/PBB: 30 – 50%;
- Borxhi i jashtëm bruto/eksporti i mallrave dhe i shërbimeve dhe hyrjet e tjera: 165 – 275%;
- Rezervat valutore/borxhi afatshkurtër me maturim të mbetur: 1; dhe
- Është e nevojshme që vendi të mbajë mbulimin e plotë të borxhit afatshkurtër (maturiteti i mbetur) me rezerva valutore.

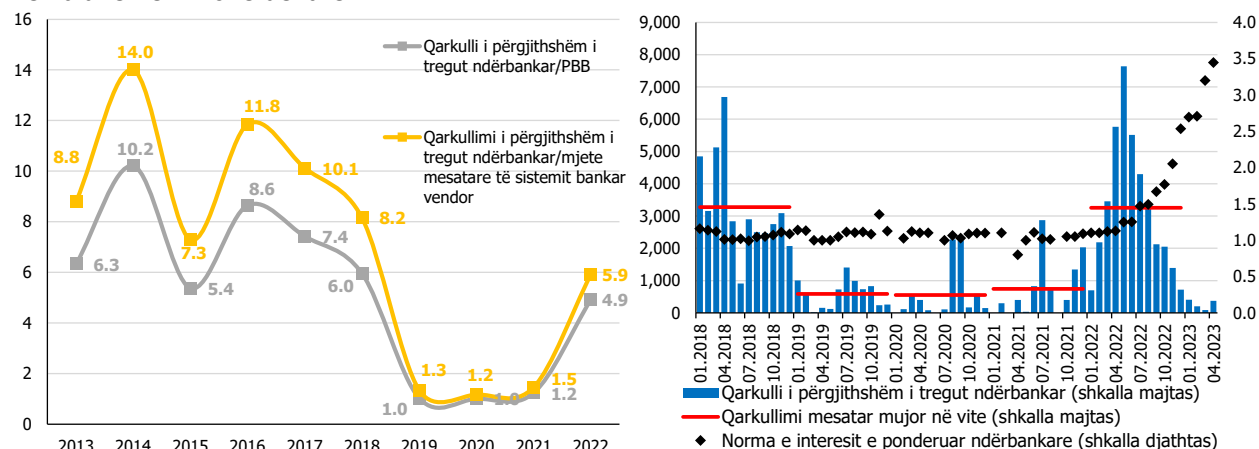
1.2.1. Tregjet financiare

Gjatë vitit 2022, në kushtet e një mjedisi të ndërlikuar të shkaktuar nga konflikti ruso-ukrainas, rëndësia e tregjeve financiare për administrimin e likuiditetit të bankave vendore u rrit. Qarkullimi në tregun ndërbankar të depozitave të pasigurta në vitin 2022 shënoi rritje të lartë (për 337,7% në bazë vjetore) dhe arriti në 39,1 miliardë denarë. Rritja e lartë e qarkullimit erdhi kryesisht si pasojë e arritjeve në gjysmën e parë të vitit, kur pasiguria ishte më e larta dhe ajo ndikoi në bankat vendore përmes reduktimit të tepicës së mjeteve likuide. Nëpërmjet menaxhimit aktiv të likuiditetit, bankat tejkaluan me sukses sfidat dhe mbajtën një pozicion të qëndrueshëm dhe likuiditet stabil, që është një nga shtyllat e stabilitetit të sistemit bankar në tërësi. Aktiviteti i tregjeve financiare vazhdon të jetë i një rëndësie modeste për sistemin financiar me pjesëmarrjen e qarkullimit në produktin e brendshëm bruto prej 4.9% dhe në mjetet e përgjithshme të bankave prej 5,9%.



Grafiku nr. 21

Treguesit e rëndësishme relative të tregut ndërbankar (majtas) dhe të qarkullimit të përgjithshëm dhe normës së interesit të tregut ndërbankar (djathtas) në % dhe në milionë denarë



Burimi: Banka Popullore.

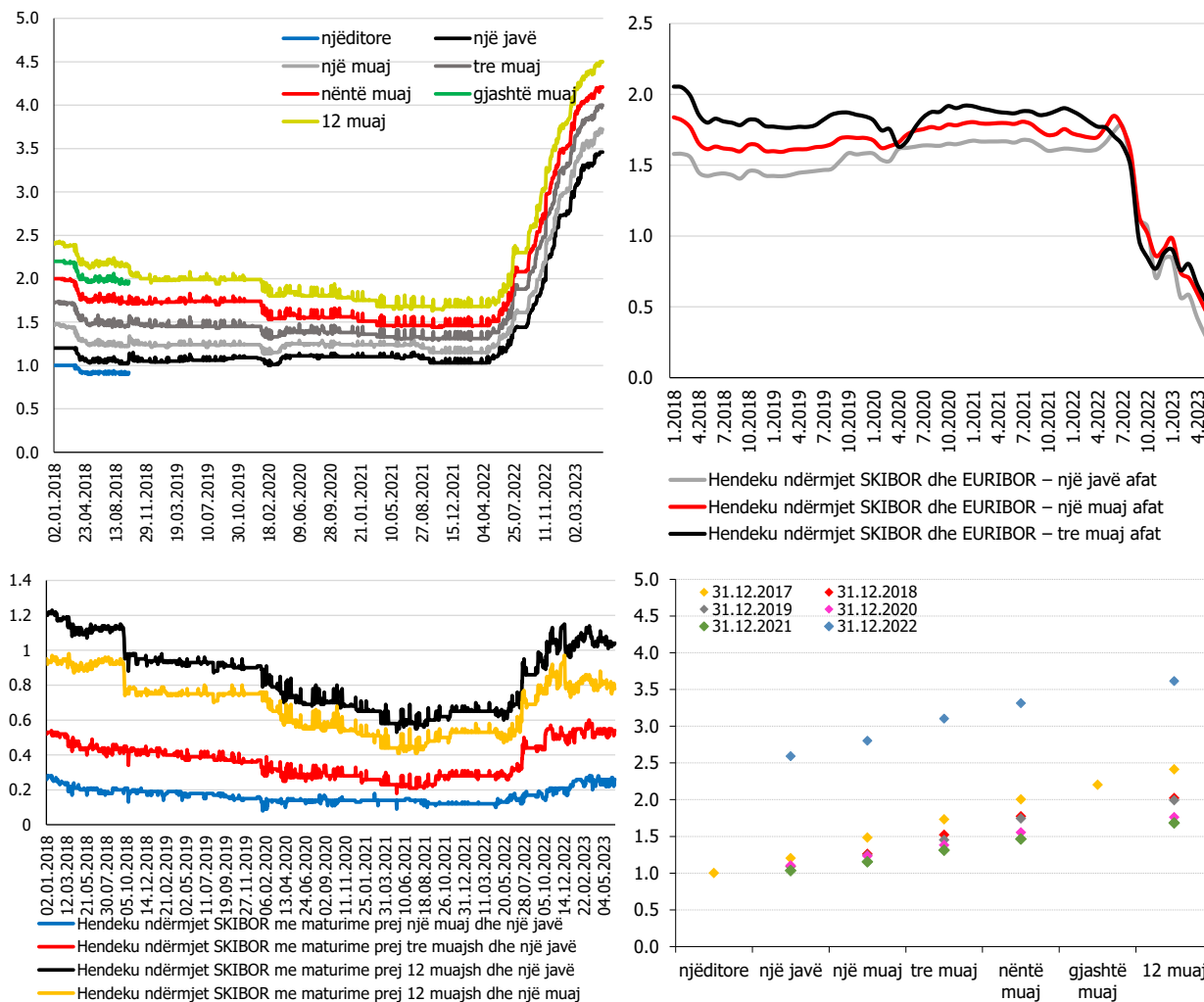
Gjatë vitit, bankat përdorën tregun ndërbankar të depozitave të pasigurta kryesisht për të kompensuar nevojat afatshkurtra të likuiditetit, me ç'rast pjesa më e madhe e transaksioneve u kryen me afat maturimi deri në një javë. Pas një periudhe trevjeçare, u vërejt lëvizje edhe në segmentin e tregut të transaksioneve repo gjatë rritjes së numrit dhe të vlerës së transaksioneve¹⁸. Nga fillimi i vitit 2023, në kushtet e likuiditetit të qëndrueshëm të bankave vendore, qarkullimi i përgjithshëm i dy segmenteve të tregut është zvogëluar në krahasim me vitin e kaluar dhe në pesë muajt e parë arriti në 1,445 milionë denarë.

¹⁸ Në segmentin e tregut të transaksioneve repo në vitin 2022 u lidhën nëntë transaksione në segmentin afatgjatë prej deri në 1 javë, në vlerën e përgjithshme prej 5,637 milionë denarë dhe dhjetë transaksione në segmentin afatshkurtër prej deri në 1 muaj, në vlerën e përgjithshme prej 4,562 milionë denarë. Kështu, qarkullimi i segmentit të tregut të transaksioneve repo në vitin 2022 arriti në 10,199 milionë denarë, me normë të ponderuar të interesit prej 1,7%.



Grafiku nr. 22

Dinamika e normave të SKIBOR (lart, majtas), dinamika e dallimit midis normave SKIBOR dhe EURIBOR për maturitetet e zgjedhura (lart, djathtas), primet e afatizuara të realizuara nga normat SKIBOR (poshtë, majtas) dhe lakoret e hyrjeve të normave të SKIBOR (poshtë, djathtas) në %



Burimi: Banka Popullore dhe Banka Qendrore Europiane.

Normat e interesit ndërbankar në tregun e depozitave gjatë vitit 2022 patën një prirje rritjeje në kushtet e shtrëngimit të politikës monetare¹⁹ për stabilizimin e inflacionit.

Ndryshimet në normat treguese të interesit për tregtimin me depozitat ndërbankare SKIBOR lëvizën nga rritja prej 1,4 p.p., për transaksione prej deri në një javë, deri në 1,6 p.p., për transaksione deri në 3 muaj. Rritje shënoi edhe norma e interesit për transaksionet ndërbankare të kryera në vitin 2022 dhe në baza mujore lëvizi nga 1,5% në 2,54% (0,8% në 1,11% në vitin 2021). Në vitin 2022, këto norma interesi përfshinin një prim mesatar për rrezikun kreditor, të shprehur përmes dallimin mbi normat e interesit të depozitave të disponueshme të Bankës Popullore njëditore dhe deri në shtatë ditë, prej 0,7 dhe 0,6 pikë përqindjeje, që paraqet rënie në krahasim me vitin e kaluar. Rritja e normave të interesit në tregun ndërbankar në Eurozonë

¹⁹ Gjatë vitit 2022, duke filluar nga prilli e deri në fund të vitit, në tetë raste, Banka Popullore rriti normën bazë të interesit (normën e interesit për bonot e thesarit) me gjithsej 3,5 p.p.

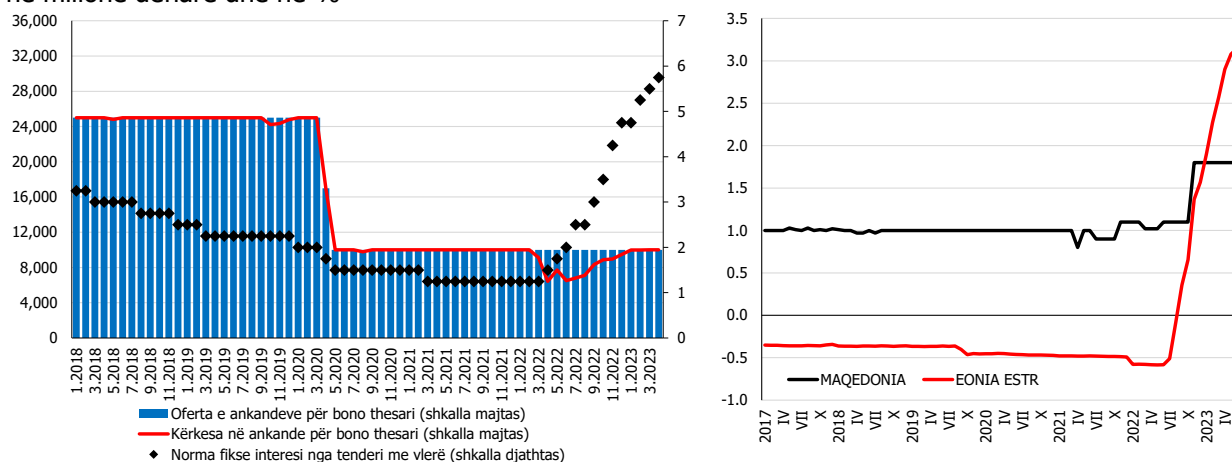


(EURIBOR) gjatë vitit 2022 ishte më e fortë në krahasim me tregun vendor, që kontribuoi në ngushtimin e dallimit ndërmjet kuotimeve treguese të normave të interesit ndërbankar në denarë (SKIBOR) dhe të normave të interesit ndërbankar në eurozonë (EURIBO) gjatë vitit.

Gjatë vitit 2022, Banka Popullore e ruajti ofertën me bono thesari në nivelin prej 10 miliardë denarë. Që nga fillimi i vitit 2022, nën sfidat e shtuara nga mjedisi, veçanërisht pas shpërthimit të luftës ruso-ukrainase, bankat kanë menaxhuar likuiditetin edhe duke rregulluar kërkesën për bono thesari, me ç'rast për një pjesë të ankandëve të bonove të thesarit të ruajtura gjatë gjysmës së parë të vitit, kërkesa ishte më e ulët se oferta. Nga gjashtëmujori i dytë i vitit, me stabilizimin e gjendjeve, kërkesa për bono thesari filloi të rritet dhe nga fillimi i vitit 2023 ajo mbahet në nivelin e shumës së ofruar.

Grafiku nr. 23

Karakteristikat e tregut primar të bonove të thesarit të emetuara nga Banka Popullore (majtas) dhe të normave të interesit njëditore në tregun e brendshëm dhe ndërbankar në BE (djathtas) në milionë denarë dhe në %



Burimi: Banka Popullore dhe Banka Qendrore Europiane.

Vërejtje: Më 3 janar 2022, €STR zëvendësoi zyrtarisht normën e interesit EONIA. Kjo normë e re interesi mat shpenzimet e pasigurta të huamarrjes së bankave në tregjet me shumicë të eurozonës të vërtetuara në bazë të transaksioneve të realizuara njëditore. Administratori i €STR është BQE dhe kjo normë u publikua për herë të parë më 2.10.2019. Në periudhën 2.10.2019 - 3.1.2022, €STR dhe EONIA u publikuan paralelisht, me ç'rast EONIA u përcaktuar si €STR+8,5 pikë bazë.

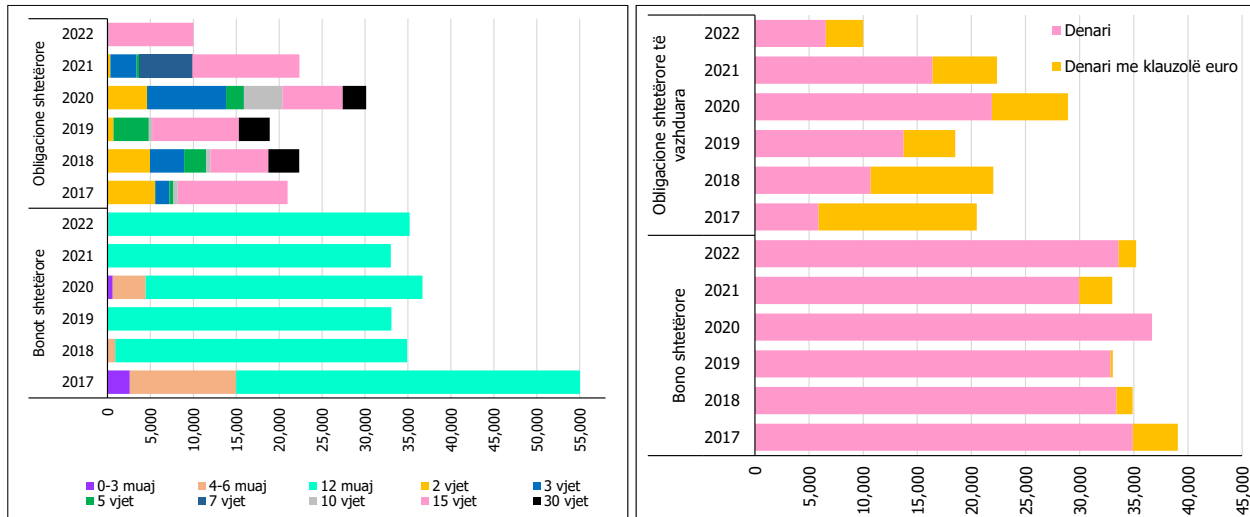
Gjatë vitit 2022, Ministria e Financave uli vëllimin e letrave me vlerë vendore, të shtetit, të emetuara. Shuma e përgjithshme e letrave me vlerë të emetuara, të shtetit²⁰, në vitin 2022 ishte 45,589 milionë denarë, që është në nivelin prej 5,7% të prodhimit të brendshëm bruto (7,8% në vitin 2021) dhe shënoi rënie vjetore prej 19,4%. Duke pasur parasysh se në vitin 2022 obligacionet shtetërore në vlerë prej 38,823 milionë denarë janë të afatizuara, shuma neto e obligacioneve shtetërore të emetuara në tregun vendor në vitin 2022 arriti në 6,766 milionë denarë. Emetimet e reja të letrave me vlerë, shtetërore, u përqendruan më së shumti në bonot shtetërore, të cilat u emetuan thuajse tërësisht me afat maturimi prej 12 muaj dhe zinin më shumë se dy të tretat e letrave shtetërore të sapoemetuara (77,2% të peshës). Megjithatë, obligacionet shtetërore pesëmbëdhjetëvjeçare vazhdojnë të kenë pjesëmarrjen më të lartë në strukturën e maturuar të letrave me vlerë, shtetërore, (44,7%).

²⁰ Analiza u referohet letrave me vlerë të shtetit të përgjithshme (të vazhdueshme dhe strukturore). Në vitin 2022 ka pasur një emetim të obligacioneve strukturore në vlerë prej 6 milionë euro. Gjatë vitit ka maturuar emetimi i njëmbëdhjetë i obligacioneve të denacionalizimit në vlerë të përgjithshme prej 10 milionë euro.



Grafiku nr. 24

Struktura e letrave me vlerë, shtetërore, të sapoemetuara në tregun primar sipas maturimit efektiv kontraktual (majtas) dhe sipas monedhës së denomonimit të letrave me vlerë (djathtas) në milionë denarë



Burimi: Banka Popullore.

Në vitin 2022 erdhi te rënia e theksuar e sasisë së letrave me vlerë, shtetërore, të sapoemetuara me klauzolë valutore (rënie prej 43,6% me bazë vjetore), që ishin afër 11% të shumës së përgjithshme të letrave me vlerë, shtetërore, të sapoemetuara. Nga këndvështrimi i strukturës valutore, pjesëmarrjen më të madhe vazhdojnë ta kenë letrat shtetërore me vlerë, pa klauzolë valutore, që përbëjnë 63,4% të gjendjes së përgjithshme të letrave me vlerë. Në ankandet e fundit në tregun primar të ruajtura në vitin 2022, kontributi deri në maturimin e bonove dymbëdhjetëmujore të thesarit në denarë ishte 3,5% (0,7% në fund të vitit 2021), ndërsa për obligacionet shtetërore ishte deri në 5,15% për obligacionet shtetërore pesëmbëdhjetëvjeçare (2,5% në fund të 2021).²¹ Me fillimin e vitit 2023, gjatë lëvizjeve në rritje të normave të interesit në tregjet ndërkombëtare dhe vendore, vijoi prirja në rritje e kontributeve deri në maturimin e letrave me vlerë, shtetërore, vendore, të emetuara rishtazi. Bonot e thesarit dymbëdhjetëmujore arritën 4,0% kontribut, ndërsa obligacionet shtetërore pesëmbëdhjetëvjeçar arritën normë kthimi prej 5,9%.

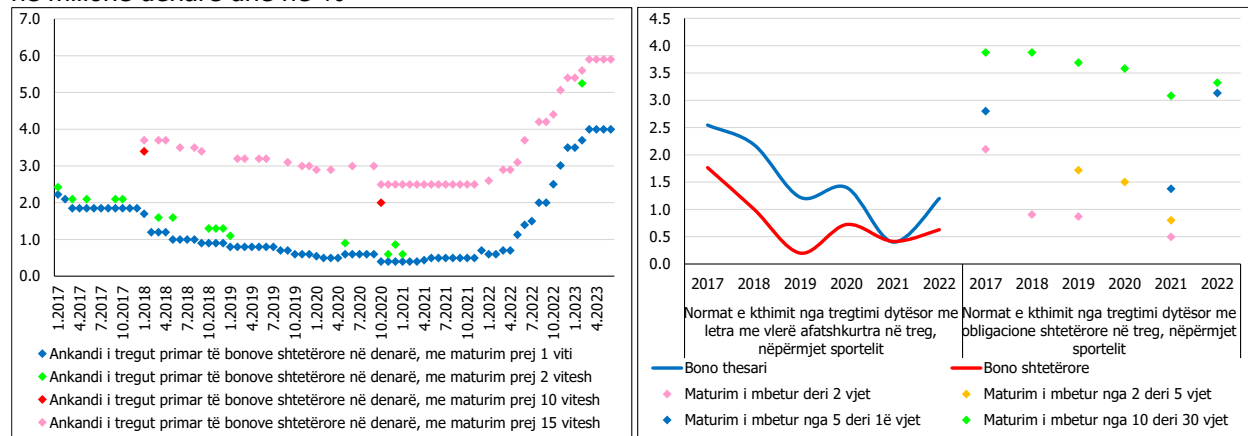
²¹ Kontributet u referohen letrave me vlerë, shtetërore, pa klauzolë valutore.



Grafiku nr. 25

Kontributet deri në maturimin e tregut primar të letrave me vlerë, shtetërore (majtas) dhe kontributet e ponderuara deri në maturimin e letrave me vlerë të tregtuara nëpërmjet sportelit (djathtas)

në milionë denarë dhe në %



Burimi: Banka Popullore.

Vërejtje: Normat e kthimit nga tregu nëpërmjet sportelit janë fituar si mesatare e ponderuar e të gjitha transaksioneve në këtë treg gjatë vitit, për segmentin përkatës të maturimit, me ç'rast si ponderim përdoret shuma e transaksioneve individuale.

Tregtimi dytësor i letrave me vlerë, shtetërore, është ulur në vitin 2022, duke ulur më tej pjesëmarrjen në PBB, që padyshim që është e ulët, që tregon për likuiditet të dobët të këtyre instrumenteve. Qarkullimi me letrat me vlerë, shtetërore, në vitin 2022, në krahasim me vitin e kaluar, u zvogëlua për 68% dhe arriti në 2,026 milionë denarë, që është në nivelin shumë të ulët prej 0,25% të prodhimit të brendshëm bruto (0,88% në vitin 2021). Mbi 70% e tregtimit nëpërmjet sportelit (bursës)²² në vitin 2022 u përqendrua në transaksionet e bonove të thesarit, në dallim nga një vit më parë kur dominonin transaksionet e obligacioneve shtetërore. Likuiditeti në tregun vendor nëpërmjet sportelit (bursës) të bonove të thesarit në vitin 2022 u përqendruar kryesisht në segmentin e maturimit të mbetur deri në 1 muaj dhe nga 1 muaj në 3 muaj. Tregtim të obligacioneve shtetërore kishte vetëm në segmentin afatgjatë me maturim të mbetur prej mbi 5 vjet²³.

Shtrengimi i politikës monetare në korniza global u pasqyrua në lakoret e kontributeve, që morën formë të përmbysur në vendet e zhvilluara (BE dhe SHBA). Lakorja e përmbysur e kontributit ndodh kur kontributet e letrave me vlerë afatshkurtra rriten më shpejt se kontributet e obligacioneve në segmentin afatgjatë të lakores së kontributit, përkatësisht kërkesa për letrat me vlerë afatgjata me norma interesi më të larta është më e madhe. Kjo mund të pasqyrojë pjesërisht

²² Në përputhje me nenin 72 të Ligjit të Letrave me Vlerë, tregtimi dytësor i të gjitha letrave me vlerë kryhet përmes një burse të autorizuar nga Komisioni i Letrave me Vlerë, por me përjashtim të blerjes dhe shitjes së letrave me vlerë afatshkurtra dhe obligacioneve shtetërore (përveç obligacioneve për denacionalizim), si dhe realizimin e marrëveshjeve repo, mund të bëhet edhe në treg, nëpërmjet sportelit (bursës). Mirëpo, pjesa më e madhe e qarkullimit (rreth 78%) me letra me vlerë, shtetërore, në vitin 2022 është e përqendruar në treg nëpërmjet sportelit (bursës), pjesërisht si pasqyrim të dallimit në shpenzimet e segmenteve individuale të tregut.

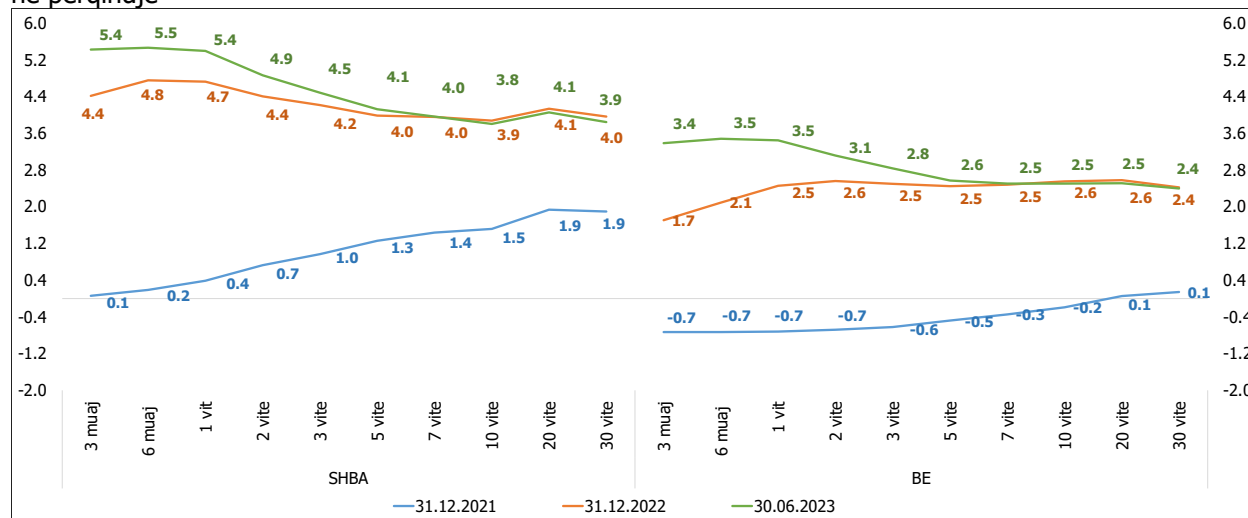
²³ Në vitin 2022, qarkullimi i përgjithshëm i tregut nëpërmjet sportelit (bursës), me obligacione shtetërore, u përqendrua tërësisht në segmentet me maturim të mbetur nga 5 deri në 30 vjet, për dallim nga viti i mëparshëm kur qarkullimi i këtij segmenti afatgjatë mernte pjesë me 67%. Në të njëjtën kohë, qarkullimi në segmentin e mbetur të maturimit nga 5 deri në 10 vjet kishin pjesëmarrje më të lartë me 39,1%, ndërsa segmentet e mbetura të maturimit nga 10 në 15 vjet dhe nga 15 në 30 vjet kishin pjesëmarrje me 29,7%, përkatësisht 31,2% të qarkullimit të përgjithshëm në tregun nëpërmjet sportelit (bursës) të obligacioneve shtetërore.



pritsmëritë e investuesve që, bankat qendrore do të ulin normat e interesit në të ardhmen për të mbështetur ekonominë që mund të jenë nën tryshninë e shpenzimeve më të larta të financimit.

Grafiku nr. 26

Lakorja e kontributit në SHBA dhe BE
në përqindje



Burimi: BQE dhe Departamenti i Thesarit i SHBA-së.

Në ekonominë e vendit, këto prirje u pasqyruan vetëm pjesërisht në lakoren e përftuar të normës së kthimit²⁴ Në ekonominë e vendit, këto prirje u pasqyruan vetëm pjesërisht në lakoren e përftuar të normës së kthimit nga tregtimi i obligacioneve shtetërore në bursën maqedonase, që është e pjerrësuar në të kundërt, në mes të segmentit afatmesëm dhe atij përfundimtar afatgjatë. Megjithatë, në kushtet e një tregu vendor më pak likuid të letrave me vlerë, shtetërore, te ndryshimet e të cilit mund të ndikojë vëllimi i vogël i transaksioneve individuale, lakorja e kontributit në ekonominë vendore mund të mos jetë treguesi më i përshtatshëm i pritshmërive të investuesve. Lëvizje të caktuara janë vërejtur edhe në lakoren e përftuar të kontributit tregtimi me euroobligacione maqedonase në Bursën e Frankfurtit, pas emetimit të euroobligacionit të nëntë²⁵. Euroobligacionet me norma kuponit më të ulët arritën një rënie më të ashpër të çmimit (dhe rrjedhimisht rritje të kontributit) në vitin 2022, ndërsa emetimi i euroobligacionit të ri në vitin 2023 dhe tryshnia nga kërkesa më e madhe për të, kushtëzoi rënien e kontributit në segmentin e maturimit prej deri në 4 vjet.

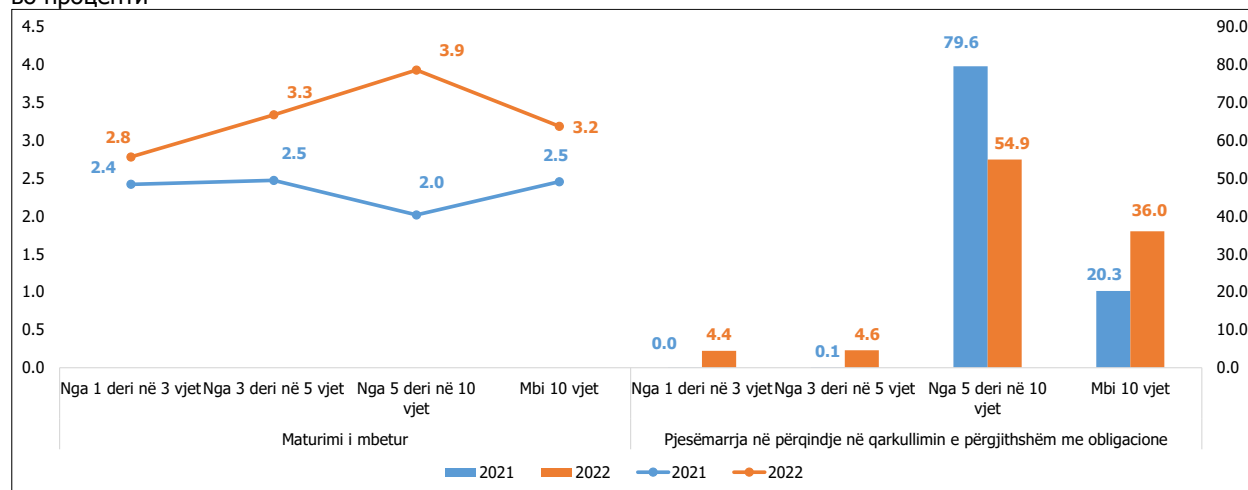
²⁴ Obligacionet shtetërore me maturitete të ndryshme të mbetura janë tregtuar në Bursën e Maqedonisë në vitin 2022. Në të njëjtën kohë, rreth 64% e qarkullimit bien në tregtimin e obligacioneve strukturore, pra obligacioneve për denacionalizim. Pjesa tjetër e qarkullimit përbëhet nga tregtimi me obligacione të vazhdueshme shtetërore. Lakoret e kontributeve përftohen duke përdorur kontributin e ponderuar deri në maturimin e obligacioneve shtetërore të tregtuara në fund të vitit 2021 dhe 2022 për çdo bllok maturimi. Si ponderues për fitimin e normës për një bllok maturimi të veçantë është përdorur pjesëmarrja e qarkullimit të realizuar për çdo obligacion në qarkullimin e përgjithshëm të realizuar për bllokun konkret të maturimit.

²⁵ Më 8 shkurt 2023, Republika e Maqedonisë së Veriut emetoi euroobligacionin e nëntë me vlerë prej 600 milionë euro, që do të përdoret ekskluzivisht për financimin e detyrimeve të bazuara në borxhet e vjetra që duhet të shlyhen gjatë vitit. Afati i maturimit të euroobligacionit të ri është katër vjet, ndërsa norma e interesit të kuponit është 6,25% në nivel vjetor.



Grafiku nr. 27

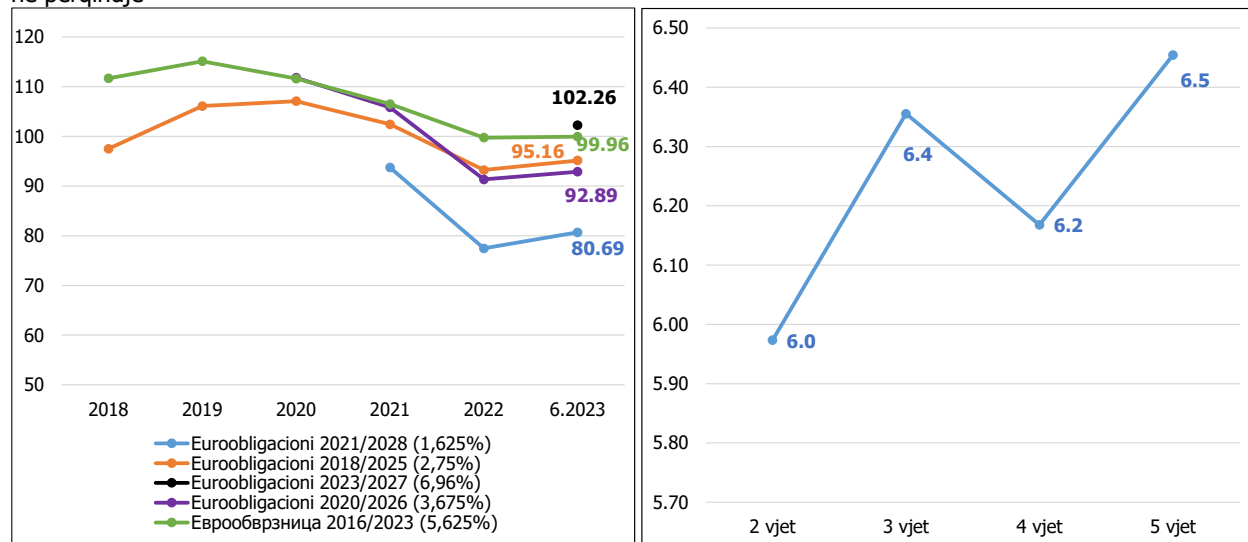
Lakoret e përfuara të kontributit të obligacioneve shtetërore nga tregtimi në Bursën e Maqedonisë (majtas) dhe përqindja e pjesëmarrjes në qarkullimin e përgjithshëm të obligacioneve shtetërore (djathtas)
në përqindje
во проценти



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e publikuara në bursë.

Grafiku nr. 28

Lëvizja e çmimeve të euroobligacioneve maqedonase (majtas) dhe lakorja e kontributit të euroobligacioneve (djathtas)
në përqindje



Burimi: Të dhënat e tregimit të euroobligacioneve të publikuara në faqen e internetit të Bursës së Frankfurtit.

Vërejtje: Lakorja e kontributit u përfua në bazë të tregtimeve më 14 korrik 2023. Përshkrimi për çdo euroobligacion jep datën e emetimit, datën e maturimit dhe normën e interesit të kuponit.

Lëvizjet në vitin 2022 ishin një tjetër confirmim se subjektet e sektorit privat rrallë përdorin tregun financiar vendor si mekanizëm për sigurimin e financimit. Në vitin 2022, numri i emetimeve të reja të miratuara në krahasim me vitin e kaluar u rrit për një (nga katërbëdhjetë në pesëmbëdhjetë), ndërsa vlera e gjithsej emetimeve të letrave me vlerë të



sapomiratuara shënoi rritje të lehtë (nga 5,181 milionë denarë në vitin 2021 në 5,633 milionë denarë në vitin 2022). Nga numri i përgjithshëm i emetimeve, trembëdhjetë ishin oferta private (të paracaktuara për një blerës të njohur paraprakisht), ndërkaq dy ishin oferta publike, njëra prej të cilave ishte për aksione të veta dhe një për obligacione²⁶. Kështu, rritja e emetimeve të reja u kushtëzua thuajse tërësisht nga emetimet për rikapitalizimin e shoqërive aksionare dhe më pak për realizimin e funksionit bazë të tregut të kapitalit, të ndërmjetësorjve në mes të subjekteve private në nevojë për financim dhe tërheqjes së investuesve të mundshëm. Për zhvillimin e mëtejshëm të tregut të kapitalit, është i rëndësishëm përmirësimi i mëtejshëm i kornizës rregullatore dhe institucionale që është e rëndësishme për funksionimin e tregjeve financiare dhe harmonizimin me rregulloret përkatëse europiane, si dhe rritja e alternativave të investimeve dhe edukimi financiar i forcuar për këtë segment të tregut që do të ofrojë dukshmëri dhe konkurrencë më të madhe në procesin e tërheqjes së investuesve të mundshëm.

Tregtimi dytësor i letrave me vlerë në tregun vendor të institucionalizuar të kapitalit shënoi rënie në vitin 2022, që vjen pas rritjes së lartë të një viti më parë, kur tregtimi ishte më i larti në dhjetë vitet e fundit. Rolin kryesor në tregtimin në tregun sekondar e kanë përsëri letrat me vlerë të emetuara nga shoqëritë aksionare vendore, ndërkaq tregtimi është i përqendruar tek investuesit vendor. Madhësia relative e tij në raport me prodhimin e brendshëm bruto është modeste 0,9%. Rënie është vërejtur në të gjitha segmentet e qarkullimit të përgjithshëm, por në radhë të parë vjen nga zvogëlimi i qarkullimit të transaksioneve bllok, që u ul me 61,1% në bazë vjetore. Në kuadër të tregtimit klasik, rënien më të madhe e ka tregtimi i obligacioneve që shënuan rënie prej 65,7% me bazë vjetore. Pas një rënie të vogël në vitin e kaluar, rënia e qarkullimit të aksioneve vazhdoi edhe në vitin 2022, por pak më e theksuar, mes lëvizjeve në rënie të çmimeve të aksioneve. Ashtu si në vendet e tjera, mjedisi i pasigurt ka ndikuar në pritshmëritë e investuesve. Gjithashtu, në interesin e tyre për të investuar në aksione mund të ndikojë mjedisi i ndryshuar me norma interesi në rritje, i cili mund të rrisë konkurrencën e kontributeve të obligacioneve dhe të depozitave bankare, si instrumente më pak të rrezikshme, në raport me kontributin e pritur të investimit në letrat me vlerë të vetat. Si faktorë shtesë të mundshëm janë ndryshimet e paralajmëruara në trajtimin tatimor të fitimeve kapitale²⁷.

²⁶ Për herë të parë gjatë vitit 2022 Komisioni i Letrave me Vlerë miratoi emetimin e letrave me vlerë afatgjata – obligacione komunale përmes ofertës publike dhe në këtë mënyrë tregu vendor i kapitalit të RMV-së u pasurua edhe me një instrument financiar. Megjithatë, gjatë vitit nuk u realizua emetimi i parë i obligacioneve komunale.

²⁷ Ligji i të Ardhurave Personale parashihte që nga 1 janari 2023 të zbatohet tatueshmëria e fitimeve kapitale, që më parë ishte shtyrë për një periudhë trevjeçare. Në dhjetor të vitit 2022 u bënë ndryshime në Ligjin e të Ardhurave Personale, me të cilin u zbatua detyrimi për të paguar tatimin mbi të ardhurat personale në normën prej 10% nga ana e tatimpaguesit e fitimeve kapitale të realizuara nga të gjitha fitimet e letrave me vlerë pas datës 1.1.2023 dhe lirimin e plotë tatimor për fitimet kapitale nga letrat me vlerë që zotëruesi i ka realizuar pas skadimit të dy viteve nga fitimi, si dhe për fitimet kapitale nga ofertat publike fillestare dhe letrat me vlerë, shtetërore.



Tabela nr. 2

Treguesit statistikorë të tregtimit dytësor në tregun vendor të institucionalizuar të kapitalit

Të dhëna dhe tregues	2018	2019	2020	2021	2022
Qarkullimi i përgjithshëm – tregti klasike dhe transaksione blok (në milionë denarë)	10,409	7,701	8,196	12,854	6,997
Qarkullimi i përgjithshëm – tregti klasike (në milionë denarë)	4,889	4,178	5,965	6,737	4,633
Qarkullimi i përgjithshëm gjatë tregtimit klasik/PBB (në %)	0.7	0.6	0.9	0.9	0.6
Ndryshimi vjetor i qarkullimit të përgjithshëm (në %)	119.6	-26.0	6.4	56.8	-42.1
Qarkullimi gjatë tregtimit klasik të aksioneve (në milionë denarë)	2,729	3,819	5,681	5,395	4,151
Qarkullimi gjatë tregtimit klasik të obligacioneve (në milionë denarë)	531	359	284	1,342	460
Qarkullimi gjatë tregtimit klasik të aksioneve/Qarkullimi i përgjithshëm (në %)	26.2	49.6	69.3	42.0	59.3
Qarkullimi gjatë tregtimit klasik të obligacioneve/qarkullimi i përgjithshëm (në %)	5.1	4.7	3.5	10.4	6.6
Qarkullimi mesatar mujor (në milionë denarë)	867	642	683	1,071	620
Numri mesatar mujor i transaksioneve	1,994	1,573	1,891	1,721	1,440
MBI-10 në datën e fundit të vitit	3,469	4,649	4,705	6,153	5,652
Ndryshimi vjetor i MBI 10, në %	36.6	34.0	1.2	30.8	-8.1
Kapitalizimi tregtar i aksioneve të kuotuar, në fund të vitit (në milionë denarë)	158,773	181,279	179,009	218,251	207,586
Kapitalizimi tregtar i aksioneve të kuotuar, në fund të vitit/PBB (në %)	24.0	26.3	27.0	30.2	26.1
Kapitalizimi tregtar i të gjitha aksioneve (të kuotuar dhe me detyrime të posaçme për raportim)/PBB (në %)	24.5	26.9	27.6	31.0	27.0

Burimi: "Bursa e Maqedonisë" SHA Shkup.

Qarkullimi i tregut vendor të kapitalit rezulton kryesisht **nga transaksionet tregtare të njëanshme me instrumente financiare konvencionale**. Mundësi bashkëkohore për tregtim përmes të ashtuquajturave pozicionet e pambuluara të shitjeve të shkurtra (ang. short sales), si dhe instrumentet derivative aktualisht nuk janë të pranishme. Situata të këtilla tregojnë nevojën për të përmirësuar vargun e produkteve dhe të shërbimeve financiare. Në kushtet kur rëndësia e rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike po rritet, **aktualizimi i instrumenteve financiare me komponent ekologjik, social dhe menaxhues (faktorë ESG) mund të rrisë interesin e investuesve vendorë dhe të huaj dhe të kontribuojë në zhvillimin e tregut të kapitalit**. Për këtë qëllim ishte edhe botimi i Udhëzuesit për raportimin e çështjeve që kanë të bëjnë me mjedisin, çështjet sociale dhe menaxhimin e shoqërive të kuotuar²⁸ në fillim të vitit 2022. Udhëzuesi për raportimin e ESG-së është një mjet praktik për zbulimet në lidhje me çështjet e ESG-së në përputhje me Kodin e ri të menaxhimit të korporatave dhe të standardeve më të fundit ndërkombëtare të ESG-së, përmes të cilit kompanitë e kuotuar do t'u qasen investuesve (veçanërisht atyre të huaj) të cilët gjithnjë e më shumë i përfshijnë këta faktorë në strategjitë e tyre të investimit dhe presin që kompanitë të raportojnë për to.

Indeksi i tregut vendor të kapitalit institucional (MBI-10) pas rritjes së lartë të vitit të kaluar, në vitin 2022 shënon rënie vjetore prej 8,1%. Vlera më e ulët e indeksit në vitin 2022 u arrit në tremujorin e katërt, ndërsa më e larta në fillim të vitit. Nga këndvështrimi strukturor, të gjitha aksionet që përbëjnë indeksin, janë në rënie në bazë vjetore. Vlera më e ulët e indeksit në vitin 2022 u arrit në tremujorin e katërt, ndërkaq më e larta në fillim të vitit. Nga pikëpamja strukturore, të gjitha aksionet që e përbëjnë indeksin, shënojnë rënie në bazë vjetore. Ndryshe, përbërja e indeksit tregon një nivel mjaft të lartë të përqendrimit të sektorit, duke qenë

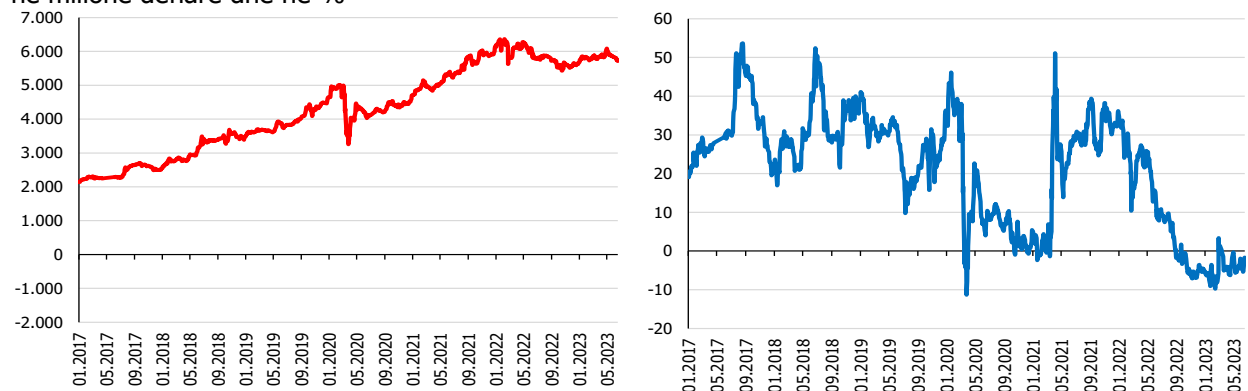
²⁸ Më shumë hollësi gjeni në vjergëzën e mëposhtëm: [UDHËZUES PËR RAPORTIMIN E ESG-së PËR SHPOËRITË E KUOTUARA NË BM](#)



se pesë nga dhjetë komponentët e tij janë banka, që në një mënyrë konfirmon vëllimin e kufizuar të aksioneve likuide që mund të zgjojë interesim më të madh te publiku i përgjithshëm investues.

Grafiku nr. 29

Lëvizja e Indeksit të Tregut të Kapitalit vendor (majtas) dhe ndryshimi i tij vjetor (djathtas) në milionë denarë dhe në %



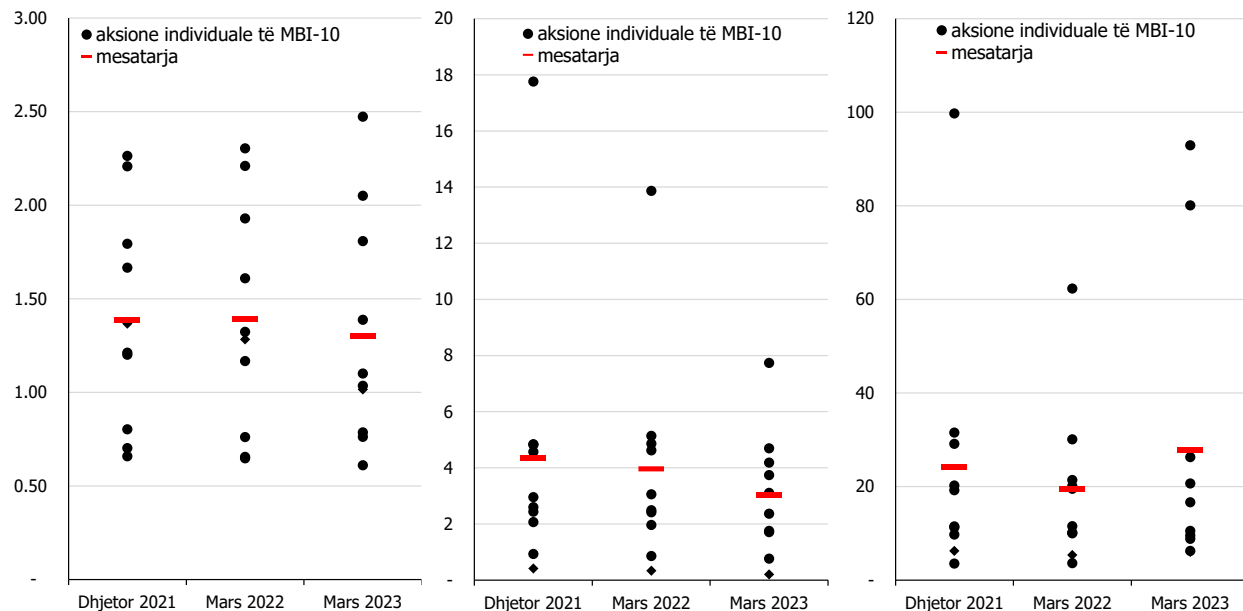
Burimi: "Bursa e Maqedonisë" SHA Shkup.

Kapitalizimi i tregut të aksioneve të kuotuar në tregun zyrtar të kapitalit, pas rritjes së vazhdueshme në vitet e fundit, shënoi rënie në vitin 2022 dhe u zvogëlua në 26,1% të PBB - së. Konkretnisht, pas prirjes së optimizmit dhe të rritjes së vlerësimeve të aksioneve që u vu re në vitet e kaluara, rivlerësimi i tyre në rënie është karakteristik për vitin 2022, që mund të shihet përmes sasisë së treguesve financiarë për shoqëritë e kuotuar që përbëjnë indeksin e tregut vendor të kapitalit, që kryesisht janë më të ulëta në krahasim me fundin e një viti më parë. Vazhdimi i luftës në Ukrainë dhe pasiguria për pasojat për ekonominë vendore janë faktorë që rrisin paparashikueshmërinë e investuesve që mund të ndikojnë në gatishmërinë për të ndërmarrë rreziqe dhe investime në tregun vendor të kapitalit. Gjithashtu, rritja e normave të interesit rrit konkurrencën e mundësive alternative të investimit me rrezik më të ulët, që mund të ndikojë edhe në vendimmarrjen për investime.

Grafiku nr. 30

Treguesit e zgjedhur për vlerësimin e komponentëve që përbëjnë indeksin e tregut vendor të kapitalit – treguesi i çmimit/vlerës së kontabilitetit për aksion (majtas), treguesi i çmimit/fitimit për aksion (në mes) dhe treguesi i çmimit/fitimit për aksion (djathtas)

në herë



Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore në bazë të çmimeve të publikuara nga "Bursa e Maqedonisë" SHA Shkup, publikime nga kompanitë individuale të kuotuar dhe pasqyrat financiare tremujore të rishikuara dhe të parashikuar të kompanive të kuotuar.

Vërejtje: për aksionet e emetuara nga bankat, si të hyra të realizuara nga shitjet merren të hyrat e përgjithshme. Në të njëjtën kohë, me rishikimin e rregullt të MBI-10 më 15.12.2022, Banka Stopanska SHA Manastir u përjashtua nga llogaritja, ndërsa UNI Banka SHA Shkup është përfshirë në përllogaritjen e indeksit.

Karakteristike për tregu vendor i kapitalit institucional është shikueshmëria e dobët ndërkombëtare, që pasqyrohet përmes pranisë modeste të investuesve të huaj të portofolit, si persona fizikë ashtu edhe investues institucionalë. Për investuesit e huaj që janë të pranishëm në treg, tashmë një periudhë të gjatë kanë si karakteristikë prirjen e interesimit më të madh për shitje sesa për blerje letrash me vlerë, duke u shfaqur në rolin e një shitësi neto në tregun e kapitalit. Kjo prirje ndryshoi në vitin 2022²⁹ kur u bënë blerës neto, megjithatë pjesëmarrja e tyre ishte ende modeste dhe ishte përkatësisht rreth 5,79% dhe 2,72% në qarkullimin e përgjithshëm të blerjeve dhe shitjeve në tregun e institucionalizuar të kapitalit (në vitin 2021 këto pjesëmarrje ishin 3,48% dhe 5,20%, përkatësisht). Pjesëmarrja më e madhe e palës blerëse vjen thuhet tërësisht nga persona juridikë të huaj.

1.3. Tregu i pasurive të paluajtshme (ndërtesa banesore dhe biznesi)

Tregu i pasurive të paluajtshme gjatë vitit 2022 u karakterizua nga rritja e mëtejshme e çmimeve të pasurive të paluajtshme, të cilat gjatë vitit u përshpejtuan dhe arritën nivelin më të lartë, që nga periudha e krizës globale ekonomike dhe financiare. Rritja

²⁹ Shitjet neto të investuesve të huaj në vitin 2022 ishin 227 milionë denarë, ndërsa në vitin 2021 ishin 208 milionë denarë.



e çmimeve të banesave vazhdon të jetë pjesërisht si pasojë e faktorëve të ofertës, me rritje të mëtejshme të shpenzimeve për materialet dhe shpenzimeve për punën e ndërtimtarisë. Kontribut ka dhënë edhe kërkesa gjatë rritjes së mëtejshme të qëndrueshme të kredive banesore, që megjithatë është më e ngadaltë në krahasim me një vit më parë, në kushtet e shtrëngimit gradual të kushteve të kreditimit. Pavarësisht rritjes së lartë të çmimeve, rritja e vlerës së përgjithshme të pasurive të paluajtshme të tregtueshme u ngadalësua ndjeshëm në krahasim me një vit më parë. Oferta e apartamenteve të reja vazhdon të rritet nën ndikimin e rritjes së numrit të banesave në ndërtim e sipër, që paraqet pasqyrim të numrit të madh të banesave të reja të planifikuara sipas lejeve të dhëna në vitin e kaluar. Nga fundi i vitit 2022, rritja e çmimit të banesave filloi të ngadalësohej, që vazhdoi në gjysmën e parë të vitit 2023, megjithëse vazhdon të jetë në nivelin më të lartë.

Pritet që ndryshimet në çmimet e apartamenteve në periudhën e ardhshme të përcaktohen nga marrëdhënia ndërmjet ofertës dhe kërkesës, të cilat për momentin nuk tregojnë çekuilibrim me të mëdha të këtij segmenti të tregut. Lëvizjet e tregut të pasurive të paluajtshme për momentin nuk tregojnë ekzistencën e një rreziku të një kthese të mundshme më të mprehtë të ciklit dhe një korrigjim të shpejtë dhe të fortë në rënie të çmimeve, që mund të ndikojë në likuiditetin e tregut dhe rrjedhimisht likuiditetin e pasurive të paluajtshme të lëna peng në banka. Megjithatë, duhet kujdes, veçanërisht duke pasur parasysh mjedisin ende të pasigurt dhe rritjen e shpenzimeve të financimit, që mund të kufizojnë qasjen në kreditë bankare, e nëpërmjet tyre edhe kërkesën financuese për banesa. Me rritjen e normave të interesit është rritur edhe cenueshmëria e huamarrësve ekzistues ndaj rrezikut të përkeqësimit të aftësisë për të shlyer borxhet, që nëse realizohet, mund të çojë në realizimin e rrezikut të kredisë në bilancet e bankave. Këto rreziqe tani për tani janë të kufizuara dhe është veçanërisht e rëndësishme që bankat janë të kapitalizuara në mënyrë e duhur me aftësinë për të zbutur rreziqet, ndërkaq me zbatimin e masave makroprudenciale në fushën e shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit dhe të cilësisë së kërkesës për kredi, rezistenca e bankave ndaj goditjeve forcohet në mënyrë plotësuese. Në periudhën e ardhshme, Banka Popullore do të vazhdojë të monitorojë me vëmendje tregun e pasurive të paluajtshme dhe rreziqet që lidhen me të dhe është e gatshme të ndërmarrë masat e duhura makroprudenciale dhe të tjera, nëse vlerësohet e nevojshme për ruajtjen e stabilitetit financiar.

1.3.1. Tregu i ndërtesave banesore

Çmimet e ndërtesave banesore³⁰ në tregun e patundshmërive në Maqedoni gjatë vitit 2022 shënuan rritje të lartë dyshifrore, që paraqet rritjen më të lartë historikisht, që nga periudha e krizës globale financiare dhe ekonomike. Sipas indeksit të çmimeve të apartamenteve³¹, norma nominale e rritjes së çmimeve ishte 17,8% me bazë vjetore, që është

³⁰ Në përputhje me Nomenklaturën e Ndërtesave dhe të Punimeve Ndërtimore, 2015 të Entit Shtetëror të Statistikës, ndërtesat e banimit cilësohen si "ndërtesa banesore" dhe në këtë grup bëjnë pjesë: ndërtesat me një apartament, ndërtesa me dy ose më shumë apartamente dhe ndërtesat e banimit për bashkësi.

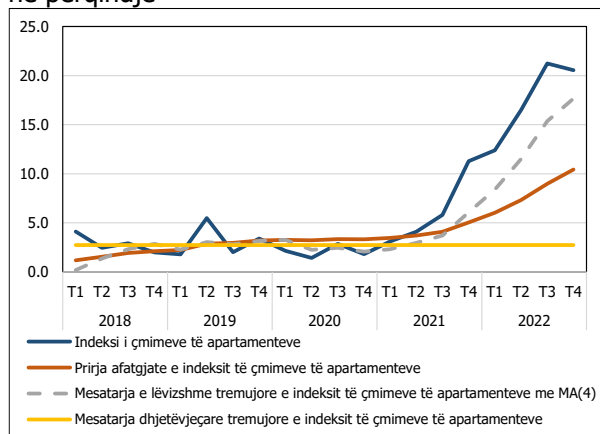
³¹ Indeksi i çmimit të apartamenteve llogaritet në bazë tremujore nga Banka Popullore duke përdorur një qasje hedonike (më shumë në Davidovska-Stojanova B., Jovanović B., Kadijevska-Vojnović M., Ramadani G., dhe Petrovska M., (2008). "Çmimet e pasurive të paluajtshme në Republikën e Maqedonisë", Materiale pune, BPRM.). Llogaritja e indeksit bëhet në bazë të çmimeve të shpallura nga agjencitë e pasurive të paluajtshme, me ç'rast përfshihen vetëm apartamentet në territorin e qytetit të Shkupit.

11,7 për qind më shumë se në vitin 2021. Analiza e dinamikës tregon për një përshpejtim të rritjes gjatë vitit, kështu që norma mesatare vjetore u rrit nga 14.4% në gjysmën e parë të vitit, deri në 20,9% në gjysmën e dytë. Nga fundi i vitit 2022, rritja e çmimit të banesave nisi të ngadalësohet, që vazhdoi në gjysmën e parë të vitit 2023, megjithëse vazhdon të jetë në një nivel më të lartë (12,9% në tremujorin e dytë të 2023). Norma reale e rritjes së çmimeve ishte 6.1%, që është një ngadalësim i rritjes reale në krahasim me vitin paraprak (8,1%)³².

Rritja e çmimeve të pasurive të paluajtshme është një fenomen pothuajse globalisht i pranishëm në vitet e fundit, duke përfshirë edhe vendet e Bashkimit European. Në vitin 2022, u arrit një rritje mesatare e çmimeve të banesave prej 7,7% në nivel të Bashkimit European dhe 7,0% në Eurozonë, që është një lëvizje më mesatare në krahasim me ekonominë vendore. Rritja e çmimeve në vend është më afër mesatares prej 14,9% në vendet anëtare të Bashkimit European nga Europa Qendrore dhe Juglindore (BE-EQL). Ndryshimi i çmimeve në tregun e pasurive të paluajtshme në Maqedoni është në përputhje me ndryshimet në vendet e BE-EQL-së po qe se rritja e çmimeve përshtatet me normën e inflacionit.

Grafiku nr. 31

Normat vjetore të ndryshimit të çmimeve të banesave në përqindje

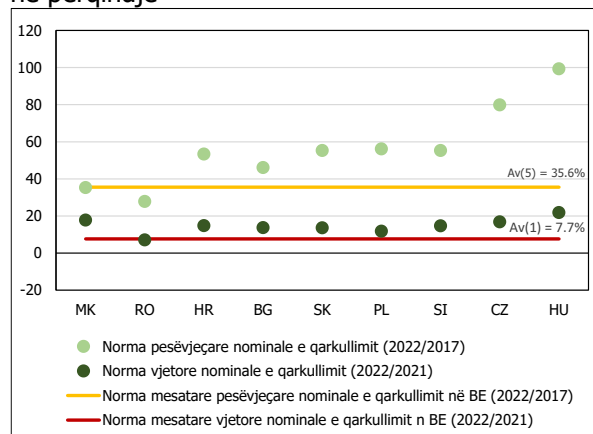


Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore.

* Llogaritur duke përdorur një filtër Hodrick-Prescott të njëanshëm dhe $\lambda = 400,000$ për periudhën K1 2013 – K4 2022.

Grafiku nr. 32.

Norma e ndryshimit të çmimeve të banesave në vende të caktuara europiane në përqindje



Burimi: Banka Popullore dhe llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e Eurostatit.

* Llogaritur me normën e inflacionit për krahasueshmëri. Shënime: Shkurtesat u referohen: Maqedonisë së Veriut (MQ), Rumanisë (RU), Kroacisë (KR), Bullgarisë (BG), Sllovakisë (SK), Polonisë (PL), Sllovenisë (SI), Republikës Çeke (ÇK) dhe Hungarisë (HU).

Në kushtet e rritjes historikisht të lartë të çmimeve dhe të shtrëngimit neto të kushteve të kredisë, rritja e vëllimit të transaksioneve të apartamenteve është ngadalësuar ndjeshëm me bazë vjetore. Vlera e përgjithshme e apartamenteve të shitura në tre tremujorët e parë të 2022 u rrit me 2,3% në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit të mëparshëm, në krahasim me 33,6%, sa ishte rritja një vit më parë. Lëvizjet janë të ngjashme edhe në vlerën e përgjithshme të apartamenteve të shitura, që në të njëjtën periudhë është më

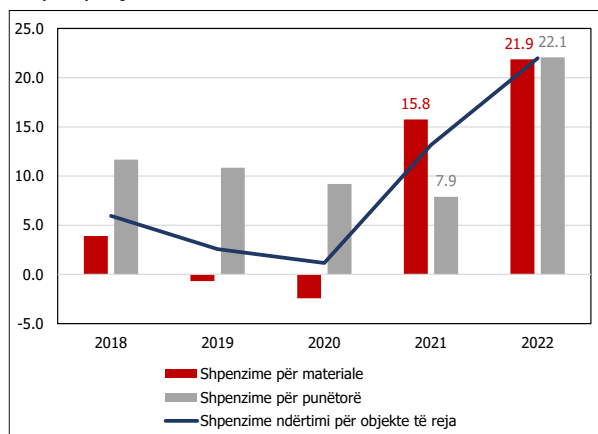
³² Norma reale e ndryshimit të çmimeve të apartamenteve është përshtatur për deflatorin e konsumit personal, si masë inflacioni.



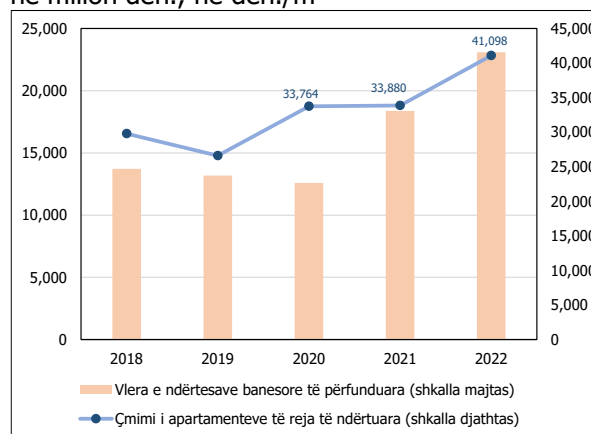
e lartë për 10,8% në bazë vjetore (rritje prej 37,5% një vit më parë³³). Çmimi mesatar i arritur i apartamenteve të shitura³⁴ në tre tremujorët e parë të vitit 2022 është 46,064 den./m², ndërsa çmimi mesatar i arritur i shtëpive të shitura është 7,977 den./m².

Një faktor i rëndësishëm që vazhdon të ndikojë në rritjen e çmimeve është rritja e shpenzimeve të ndërtimit si faktor në anën e ofertës. Shpenzimet e përgjithshme të ndërtimit për ndërtesat e reja të banimit në vitin 2022 u rritën me 22,0%, me bazë vjetore. Ngjashëm me një vit më parë, rritja vjen si rezultat të rritjes së shpenzimeve të materialeve në ndërtimtari, por vihet re edhe një rritje e kontributit të shpenzimeve të punës. Rritja e shpenzimeve të punës me 22,1% mbi baza vjetore korrespondon me rrogat më të larta neto prej 21,3% të punëtorëve të ndërtimit të përfshirë në ndërtimin e ndërtesave. Në rritjen e shpenzimeve kontribuoi edhe rritja e fortë e çmimit mesatar të arritur të tokës ndërtimore të shitur³⁵, që në tre tremujorët e parë të vitit 2022 u rrit me 32,3% në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit 2021. Kështu, çmimi i shpenzimeve³⁶ për apartamentet e reja për metër katror në vitin 2022 u rrit me 21,3%, pas një rritjeje minimale në vitin e kaluar.

Grafiku nr. 33
Shpenzimet në ndërtimtari
norma vjetore e ndryshimit
në përqindje



Grafiku nr. 34
Vlera e ndërtesave banesore të përfunduara
dhe çmimi i shitjes
në milion den., në den./m²



Burimi: Llogaritjet bazuar në të dhënat nga Enti Shtetëror i Statistikës.

Oferta e apartamenteve të reja vazhdon të rritet, që ndodh thajse tërësisht për shkak të rritjes së numrit të ndërtesave banesore në ndërtim e sipër. Në tre tremujorët e parë të vitit 2022, oferta mesatare për apartamente³⁷ arriti në 25,901 apartamente, me një rritje prej 13,9% në krahasim me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Kjo rritje ndodh në

³³ Duhet të theksohet se normat e larta të rritjes vjetore gjatë vitit të kaluar janë rezultat i një baze dukshëm më të ulët në vitin 2020, për shkak të reduktimit të tregtisë së apartamenteve gjatë pandemisë.

³⁴ Çmimi mesatar i arritur i apartamenteve të shitura paraqet raportin ndërmjet qarkullimit të përgjithshëm të arritur në bazë të blerjes dhe të shitjes së apartamenteve dhe sipërfaqes së përgjithshme (në m²).

³⁵ Çmimi mesatar i arritur i tokës ndërtimore të shitur përfaqëson raportin ndërmjet qarkullimit të përgjithshëm të arritur në bazë të blerjes dhe të shitjes së tokës ndërtimore dhe sipërfaqes së përgjithshme (në m²).

³⁶ Çmimi i shitjes së apartamenteve të reja për metër katror është një tregues i preardhur, që llogaritet si raport i vlerës së ndërtesave banesore të përfunduara dhe sipërfaqes së apartamenteve të përfunduara (në m²) gjatë vitit.

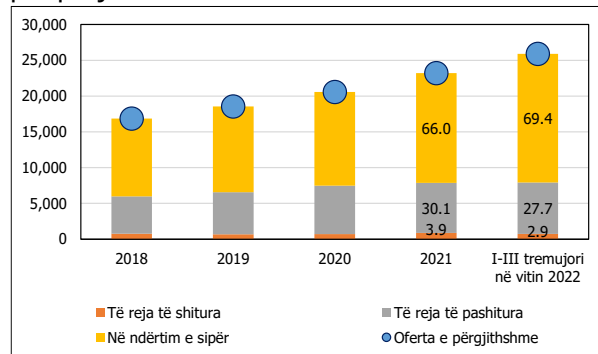
³⁷ Oferta e përgjithshme e apartamenteve të reja përbëhet nga numri i ndërtimeve të reja të shitura, numri i ndërtimeve të reja të pashitura dhe numri i ndërtesave që janë duke u ndërtuar. Sipas metodologjisë së Agjencisë së Kadastrës së Paluajtshmërive, ndërtimet e reja të shitura janë apartamentet me fletëpronësi që investuesi i ka shitur; ndërtimet e reja të pashitura janë apartamente me fletëpronësi që investuesi nuk i ka shitur ende; ndërsa objektet ku ndërtimi është në zhvillim e sipër, janë apartamentet që janë të parashënuara sipas lejes së ndërtimit të investuesit, por ndërtimi nuk ka përfunduar ende dhe nuk është lëshuar fletëpronësi.



kushtet e rritjes së numrit të apartamenteve në ndërtim, që vjen si pasojë e numrit të lartë të apartamenteve për të cilat janë dhënë leje ndërtimi në vitin 2021, ndërkohë që numri i apartamenteve të shitura është ulur me bazë vjetore. Me këtë, pjesëmarrja e apartamenteve në ndërtim u rrit në 69,4%, kryesisht për shkak të uljes së pjesëmarrjes së numrit të apartamenteve të pashitura. Numri i apartamenteve për të cilat janë dhënë leje ndërtimi në vitin 2022 u ul dhe u stabilizua rreth niveleve historike, pas rritjes së fortë në vitin 2021. Koeficienti mesatar i përthithjes³⁸ në tre tremujorët e parë të vitit 2022 është 9,5% dhe është më i ulët në të njëjtën periudhë të një viti më parë, si rezultat i uljes së shitjes së apartamenteve në gjysmën e parë të vitit. Për rrjedhojë, periudha mesatare e shitjes së apartamenteve të ndërtuara dhe të ofruara është pak më e lartë në krahasim me vitin 2021 dhe është 2,7 vjet.

Grafiku nr. 35

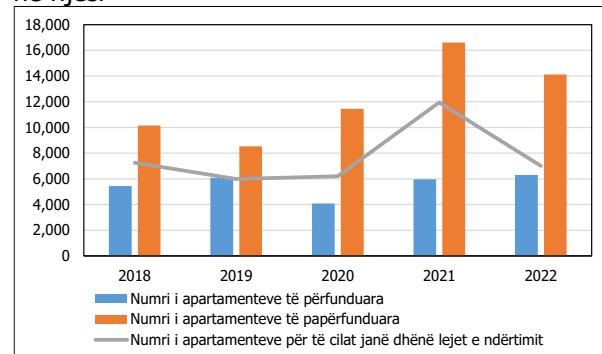
Oferta e apartamenteve të reja
numri i apartamenteve dhe i pjesëmarrjeve në
përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave të Entit Shtetëror të Statistikës dhe Agjencisë së Kadastrës së Paluajtshmeve.

Grafiku nr. 36

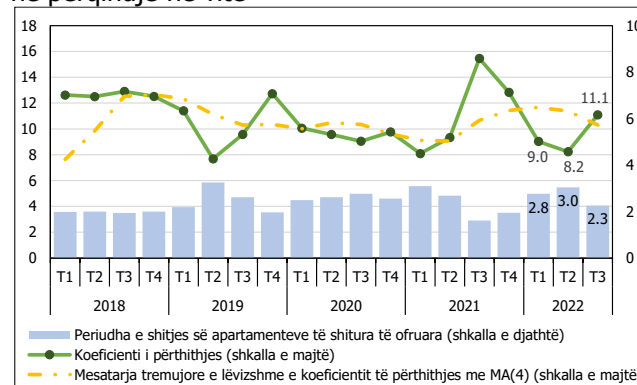
Statusi i realizimit të apartamenteve dhe lejet
e ndërtimit
në njësi



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës dhe Llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave të Entit Shtetëror të Statistikës.

Grafiku nr. 37

Lëvizja e koeficientit të përthithjes
në përqindje në vite



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë së Kadastrës së Pasurive të Paluajtshme.

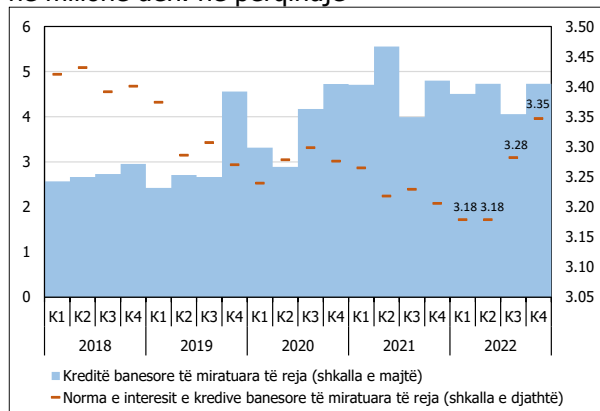
³⁸ Koeficienti i përthithjes paraqet raportin ndërmjet numrit të ndërtesave të reja të shitura dhe apartamenteve në ndërtim me numrin e përgjithshëm të apartamenteve të ofruara. Në mungesë të të dhënave për numrin e apartamenteve të shitura në ndërtim, pra apartamente me fletë parashënimi, është vlerësuar se ndërtesat ku ndërtimi është në zhvillim e sipër, shiten me të njëjtin ritëm si ndërtesat e reja të përfunduara.

Kreditimi banesor, si një faktor i rëndësishëm në anën e kërkesës për apartamente, vazhdon të rritet, por pak më ngadalë në krahasim me një vit më parë, në kushte të ashpërsisë së filluar të kushteve të kreditimit në gjysmën e dytë të vitit. Kreditimi i popullsisë për blerjen e hapësirave për banim në vitin 2022 u rrit mesatarisht me 13,4%, që është 1,0 pikë përqindje më pak se norma mesatare e ndryshimit të një viti më parë. Ngadalësimi i lehtë i rritjes ndodh në kushtet e një norme mesatare të interesit të pandryshuar për kreditë e reja të miratuara për apartamente dhe pritshmëritë për ashpërsimin e kushteve të kreditimit të bankave (në përputhje me Anketën për aktivitetin kreditor për dy tremujorët e fundit të vitit³⁹). Por ngadalësimi i kreditimit për apartamente vihet re më shumë nëse analizohet shuma e kredive të reja të miratuara për apartamente, që në vitin 2022 u ul me 5,4%, pas rritjes dyshifrore në katër vitet e mëparshme. Kreditë banesore janë segmenti më cilësor i portofolit të kredisë së bankave që përbëhet nga amvisëritë, norma e kredive me probleme për shtëpi të të cilëve shënoi përmirësim minimal dhe arriti në 0,6%.

Në strukturën e kredive banesore mbizotëron kredia për blerje apartamenti me një pjesëmarrje mesatare prej 71,6% në vitin 2022, që shënon rritje në krahasim me vitin më parë, përkundër pjesës më të vogël që është për blerje apartamenti për qellim tjetër⁴⁰. Norma e kredive me probleme për të dyja llojet e kredive banesore – për blerje apartamenti për banim dhe për qëllime të tjera – është e njëjtë dhe gjithashtu arrin në 0,6%.

Grafiku nr. 38

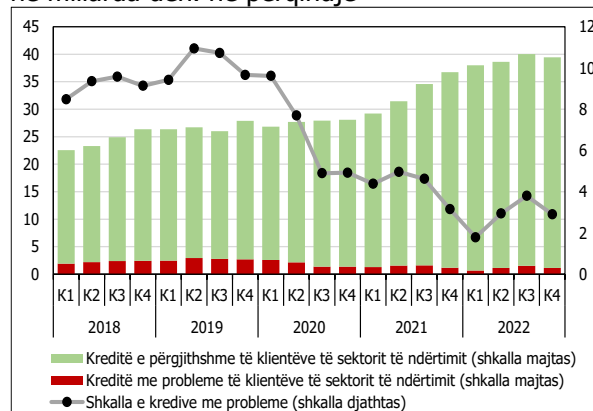
Kredi të reja të miratuara për apartamente dhe norma interesi në milionë den. në përqindje



Burimi: Banka Popullore. Burimi: Banka Popullore.

Grafiku nr. 39

Kredi për sektorin e ndërtimit dhe të veprimtarive të ndërlidhura në miliarda den. në përqindje



Kreditimi për sektorin e ndërtimit si veprimtar në krahun e ofertës për apartamente ndoqi prirjen e kreditimit banesor. Norma mesatare e rritjes së kredive të ndërtimtarisë në vitin 2022 ishte 19,0% dhe u ruajt në nivelin e një viti më parë. dallimi kryesor vërehet në dinamikën e ndryshimit sipas tremujorëve, që gjatë vitit 2021 shënoi rritje gjatë periudhës së rimëkëmbjes nga pandemia, ndërsa gjatë vitit 2022 shënoi rënie, si pasojë e pritshmërive për

³⁹ Sipas Anketës për aktivitetin kreditor, përqindja neto e ndryshimeve të kushteve për miratimin e kredisë banesore nga bankat ishte 33,4 në tremujorin e tretë dhe 23,9 në tremujorin e katërt 2022. Përqindja neto përfaqëson dallimin ndërmjet shumës së përqindjeve "të ashpërsuara dukshëm" dhe "të ashpërsuara pjesërisht", si dhe shumën e përqindjeve "të lehtësuara pjesërisht" dhe "të lehtësuara ndjeshëm". Përqindje neto negative tregojnë lehtësim, ndërsa përqindja neto pozitive tregojnë ashpërsim të kushteve të kredisë.

⁴⁰ Përlogaritjet për strukturën e kredive banesore sipas qëllimit dhe, rrjedhimisht, normave të kredive me probleme sipas qëllimit, janë kryer në bazë të të dhënave të siguruar nga 11 banka.

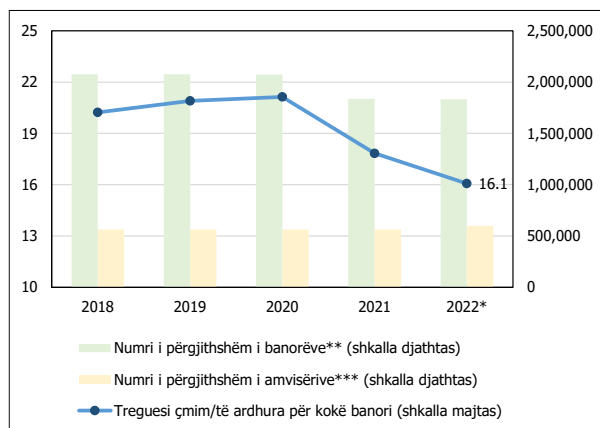


ashpërsimin e kushteve të kreditimit. Norma e kredive me probleme vazhdon të ulët dhe në tremujorin e parë të 2022 ra në nivelin historik të ulët prej 1,8%, pas së cilës shënoi rritje të lehtë në gjysmën e dytë.

Disponueshmëria e apartamenteve në ekonominë maqedonase vazhdon të jetë më e ulët në krahasim me vendet anëtare të Bashkimit European. Disponueshmëria e apartamenteve monitorohet nëpërmjet raportit të çmimit të arritur të apartamenteve për 1m² dhe të ardhurave të disponueshme të amvisërive⁴¹ (treguesi çmim/të ardhura), që në tre tremujorët e parë të vitit 2022 është 13,9%. Vlera e treguesit është mbi mesataren e vendeve të BE-EQL-së, Bashkimit European dhe Eurozonës. Në krahasim me vendet e BE-EQL-së, disponueshmëria e apartamenteve në tregun maqedonas të pasurive të paluajtshme është më e ulët dhe është në të njëjtin nivel me Kroacinë. Treguesi çmim/të ardhura për kokë banori⁴² në tre tremujorët e parë të vitit 2022 është 16,1%.

Grafiku nr. 40

Treguesi i disponueshmërisë së apartamenteve në përqindje në milionë



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e ESHS-së.

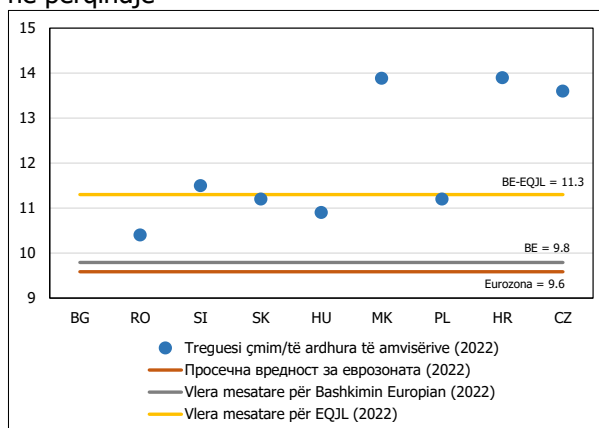
* Të dhënat për vitin 2022 janë të tremujorit të tretë.

** Projektionet e Bankës Popullore.

*** Të dhënat nga regjistrimi i vitit 2002 për periudhën 2018-2021 dhe nga regjistrimi i vitit 2021 për vitin 2022.

Grafiku nr. 41

Krahasimi i treguesit të disponueshmërisë së apartamenteve (çmimi/të ardhurat) me vendet e përzgjedhura në përqindje



Burimi: Numbeo dhe Llogaritjet e Bankës Popullore.

* Llogaritja e Bankës Popullore për tre tremujorët e parë të 2022.

Pritet që ndryshimet në çmimet e apartamenteve në periudhën e ardhshme të përcaktohen nga marrëdhënia ndërmjet ofertës dhe kërkesës, që për momentin nuk tregojnë çekuilibrim të mëdha të këtij segmenti tregu. Megjithatë, duhet kujdes,

⁴¹ Disponueshmëria është më e madhe, aq sa është më e ulët lartësia e këtij treguesi, pra pjesa e çmimit për m² në të ardhurat e disponueshme për amvisëri. Të ardhurat e disponueshme për amvisëri janë produkti i të ardhurave të disponueshme dhe i numrit mesatar të personave të punësuar për amvisëri, dhe numri mesatar i të punësuarve për amvisëri është koeficienti i numrit të përgjithshëm të personave të punësuar dhe numrit të përgjithshëm të amvisërive. Numri mesatar i të punësuarve i llogaritur në këtë mënyrë sipas vitit është: 1,35 për vitin 2018, 1,41 për vitin 2019, 2020 dhe 2021 dhe 1,16 për vitin 2022. Në të njëjtën kohë, duhet theksuar se në vitin 2021 ka një thyerje strukturore për shkak të publikimit të të dhënave nga regjistrimi i popullsisë në të njëjtin vit, ndërsa këto të dhëna janë përdorur për të rishikuar numrin e të punësuarve gjatë vitit 2022, prandaj vlerat e përlogaritura të treguesve të përfutur nuk janë plotësisht të krahasueshme me ato të viteve të mëparshme.

⁴² Treguesi çmim/të ardhura për frymë përfaqëson raportin ndërmjet çmimit të arritur të apartamenteve për metër katror dhe të ardhurave të disponueshme për frymë.



veçanërisht duke pasur parasysh mjedisin ende të pasigurt dhe rritjen e shpenzimeve të financimit, që në kushtet kur inflacioni vazhdon të jetë i lartë, mund të kufizojë qasjen te kreditë bankare për kategori të caktuara të amvisërive. Kjo do të mund të kishte ndikim të caktuar në kërkesën për pasuri të paluajtshme të financuara përmes këtij kanali, me efekte ndaj likuiditetit të tregut dhe në vlerën e pasurive të paluajtshme të lëna peng në bankat vendore. Gjatë rritjes së normave të interesit, u rrit edhe cenueshmëria e huamarrësve ekzistues, të cilët për shkak të rritjes së shpenzimeve, do të mund të përballeshim me probleme në shlyerjen e borxhit. Në këtë kontekst, është domethënës fakti që, një pjesë e madhe e kredive banesore kanë një normë interesi të kombinuar (fikse për një numër të caktuar vitesh, pas së cilës ajo kalon në të ndryshueshme), ndërsa për rreth një të katërtën e tyre, kalimi nga fikse në të ndryshueshme do të ndodhë deri në vitin 2024. Të gjitha këta janë faktorë që mund të rrisin rrezikun e kredive për bankat, si rezultat të ekspozimit të tyre në tregun e pasurive të paluajtshme. Tani për tani, këto rreziqe janë të kufizuara, ndërkaq një përparësi e rëndësishme është që bankat janë fitimprurëse dhe të kapitalizuara në mënyrën e duhur, me aftësinë për të zbutur rreziqet, kurse me zbatimin e masave makroprudenciale në fushën e shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit dhe të cilësisë së kërkesës për kredi, rritet në mënyrë plotësuese rezistenca ndaj goditjeve. Në periudhën e ardhshme, Banka Popullore do të vazhdojë të monitorojë me vigjilencë kushtet e tregut të pasurive të paluajtshme dhe rreziqet që lidhen me të dhe është e gatshme të ndërmarrë masat e duhura makroprudenciale, nëse vlerësohet se kjo është e nevojshme për të ruajtur stabilitetin financiar.

1.3.2. Tregu i objekteve të biznesit

Çmimet e objekteve të biznesit⁴³ vazhdojnë të rriten fuqishëm gjatë vitit 2022 në kushtet e rritjes së kërkesës, e cila pasqyrohet në rritjen e fortë të vlerës dhe të sipërfaqes së përgjithshme të tregtuar. Në tre tremujorët e parë të vitit 2022, objektet e biznesit të shitura arritën një çmim mesatar prej 19,769 den/m², që është më i lartë për 12,7% në krahasim me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Një rritje e këtillë është rezultat i rritjes më të lartë të vlerës së sipërfaqes së ndërtesave të shitura, megjithëse të dyja kategoritë u rritën me normë të rritjes vjetore dyshifrore. Në mungesë të të dhënave për qëllimin e kredive të miratuara për ndërmarrjet, kreditimi për blerjen e hapësirave afariste nuk është analizuar si faktor i mundshëm në anën e kërkesës për lëvizjet pozitive në shumën e përgjithshme të hapësirave të shitura të biznesit⁴⁴.

Nga ana e ofertës së objekteve të biznesit, u vërejt një rritje e vlerës së përgjithshme të objekteve të ndërtuara, pas rënies në tre vitet e mëparshme, por lëvizjet e këtilla janë kryesisht pasqyrim i shpenzimeve më të larta të ndërtimit. Vlera e përgjithshme e ndërtesave jobanesore të përfunduara në vitin 2022 u rrit me 10,8%. Për sa i përket lejeve të reja të dhëna për ndërtimin e objekteve jobanesore, numri i përgjithshëm i tyre shënoi rënie në të gjitha llojet e objekteve, me përjashtim të ndërtesave për biznes. Megjithatë, sipërfaqja e përgjithshme e planifikuar e objekteve për të cilat janë lëshuar lejet është më e lartë dhe kjo

⁴³ Në përputhje me Nomenklaturën e Ndërtesave dhe të Punëve Ndërtimore, 2015 të Entit Shtetëror të Statistikës, objektet e biznesit cilësohen si "ndërtesa jobanesore" dhe në këtë grup bëjnë pjesë: hotelet dhe objektet e ngjashme; ndërtesa zyresh; ndërtesa në tregtinë me shumicë dhe pakicë; ndërtesa për komunikacion dhe komunikime të tjera; ndërtesa industriale dhe depo; ndërtesa argëtuese publike, arsimore, spitalore ose institucionale; dhe ndërtesa të tjera jobanesore.

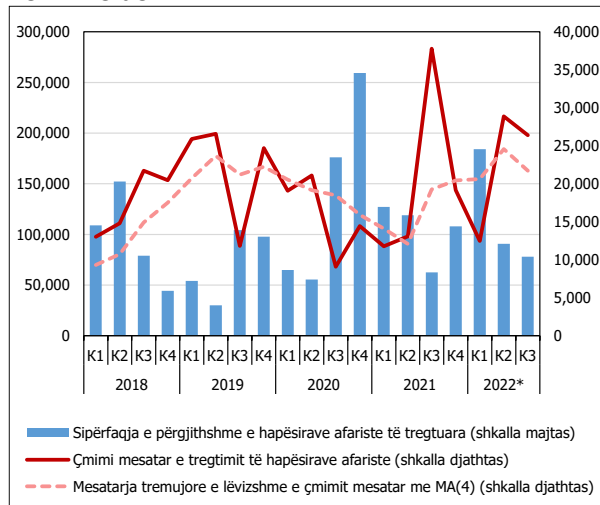
⁴⁴ Nga të dhënat e disponueshme për kreditimin e popullatës për blerje të hapësirës afariste, rezulton se pjesëmarrja e saj në kreditë e përgjithshme për popullsinë më 31.12.2022 është e parëndësishme (rreth 0,4%) dhe historikisht e qëndrueshme, ndaj lëvizjet e këtij segmenti të tregut nuk janë tregues përfaqësues që të mund të nxirren përfundime.



është veçanërisht e theksuar në objektet për tregtinë me shumicë dhe pakicë, me ç'rast rritja është dyfishuar dhe është në nivelin më të lartë në periudhën e fundit dhjetëvjeçare.

Grafiku nr. 42

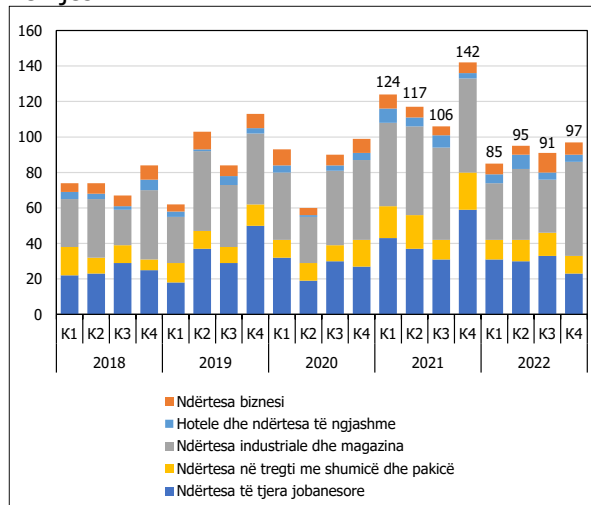
Shuma e përgjithshme e hapësirave afariste të shitura dhe çmimet mesatare në m² në den.



Burimi: Agjencia e Kadastrës së Paluajtshmërive dhe llogaritjet e Bankës Popullore të bazuara në të dhënat e Agjencisë së Kadastrës së Paluajtshmërive.

Grafiku nr. 43

Lejet e lëshuara për ndërtimin e objekteve jobanesore në njësi



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës.

Sipas disponueshmërisë së të dhënave, rreziqet për stabilitetin financiar nga lëvizjet e tregut të objekteve të biznesit mund për momentin të monitorohen nëpërmjet pjesëmarrjes së kredive të siguruar me hapësirë afarizmi në kreditë e përgjithshme.

Në fund të vitit 2022, rreth 38,7% e ekspozimit të përgjithshëm kreditor përbënin kredi të siguruar me hapësirë afarizmi. Në portofolin e kredisë të përbërë nga ndërmarrjet, pjesëmarrja e kredive të siguruar me hapësirë biznesi shënoi një masë të konsiderueshme prej 74,3%, ndërsa në rastin e kredisë për individë, ishte dukshëm më e ulët dhe arriti në 7,7%. Gjithashtu, zhvillimi i pamjaftueshëm i tregut të objekteve të biznesit krijon rrezik për uljen e likuiditetit të hapësirave afariste të marra si siguri për shkak të pasigurisë gjatë realizimit të tyre.



Analiza e ekspozimit të pasurive të paluajtshme të hipotekuara në banka ndaj rreziqeve nga ndryshimet klimatike dhe tërmetet

Kjo analizë bën një vlerësim fillestar të efekteve të mundshme të rreziqeve klimatike në sektorin bankar nëpërmjet analizës së ekspozimit të pasurive të paluajtshme të hipotekuara ndaj rreziqeve nga ndryshimet klimatike dhe rreziku i tërmeteve.

Përfshirja e rreziqeve të ndryshimeve klimatike dhe rrezikut të tërmeteve në kornizat e stabilitetit financiar dhe të politikës makroprudenciale të bankave qendrore ka marrë një vrull veçanërisht në fund të vitit 2017 kur u krijua Rrjeti për Gjelbërimin e Sistemit Financiar (ang. Network for Greening the Financial System), që ka përcaktuar katër skenarët klimatikë për mënyrën sesi ndryshimet klimatike dhe prirjet e teknologjisë mund të zhvillohen në të ardhmen.⁴⁵ Në vitin 2021, Komiteti i Bazelit për Mbikëqyrjen Bankare publikoi një raport që përshkruan nxitësit e ndryshimeve klimatike dhe qasjet metodologjike për matjen e tyre që bankat i kanë në dispozicion ose janë në fazën e përpilimit.⁴⁶ Në vitin 2022, Banka Qendrore Europiane publikoi një dokument me shpjegime metodologjike dhe gjetje nga kryerja e një testi stresi klimatik në Eurozonë.⁴⁷

Rreziqet e ndryshimeve klimatike ndaj të cilave janë të ekspozuara bankat mund të ndahen kryesisht në këto dy grupe: 1) rreziqet fizike dhe 2) rreziqet e tranzicionit. Rreziqet fizike mund të jenë akute, të cilat janë rezultat të kushteve ekstreme të motit dhe të fatkeqësive natyrore (p.sh. përmbytjet, zjarret në pyje dhe thatësirat) dhe kronike, të cilat kanë një natyrë afatgjatë dhe përfshijnë ndryshime të parashikueshme klimatike (p.sh. rritje e temperaturës mesatare, ndryshime në reshjet dhe ngritja e nivelit të detit). Rreziqet e tranzicionit lindin nga ndryshimet në politika, legjisllacioni, rregulloret dhe teknologjia për kalimin në ekonomi me emetim të ulët të karbonit. Rreziqet nga tërmetet paraqesin mundësinë e dëmtimit material si rezultat të tërmeteve të ardhshme.

Në lidhje me tregun e pasurive të paluajtshme, realizimi i rreziqeve nga ndryshimet klimatike dhe rreziku i tërmeteve mund të shkaktojnë dëme dhe zhvlerësim të pasurive të paluajtshme në pronësi të huamarrësve. Kjo përfaqëson një burim rreziqesh për stabilitetin financiar sepse ulja e vlerës së pasurive të paluajtshme mund të ndikojë negativisht në aftësinë e pagesës të huamarrësve dhe gjithashtu kufizon bankat për të marrë mjete likuide si kompensim për humbjet e mostarifimit përmes shitjes së pasurive të paluajtshme të zhvlerësuara të hipotekuara.

Metodologjia për analizimin e ekspozimit të pasurive të paluajtshme të hipotekuara ndaj rreziqeve nga ndryshimet klimatike dhe rreziku i tërmetit në sistemin financiar të Maqedonisë përbëhet nga këto hapa: 1) përcaktimi i fatkeqësive natyrore dhe përcaktimi i zonave me rrezik, 2) përcaktimi i goditjeve të çmimeve në kushtet e realizimit të rreziqeve dhe 3) përcaktimi i vlerës së pasurisë së paluajtshme të hipotekuar sipas rajonit dhe shumave të kredive me të cilat kanë të bëjnë dhe 4.) llogaritja e humbjeve të mundshme nga realizimi i rreziqeve.

- 1) 1) Fatkeqësitë natyrore që janë analizuar janë: vërshimet e lumenjve, përmbytjet në zonat urbane, zjarret në pyje dhe tërmetet. Shkalla e rrezikut është pasqyrim i dëmtimit material të pritshëm që mund të ndodhë dhe ndahet në katër kategori: shumë i ulët, i

ulët, i mesëm dhe i lartë. Hartat me zonat e rrezikut të përcaktuara për çdo fatkeqësi natyrore janë marrë nga platforma "Think Hazard" (anglisht: ThinkHazard)⁴⁸, që u zhvillua nga Organizata Globale për Reduktimin e Fatkeqësive. Zonat gjeografike janë njësitë kadastrale në vend⁴⁹.

- 2) Përcaktimi i goditjeve të çmimeve u krye në bazë të metodologjisë për testin e stresit klimatik të Bankës Qendrore Europiane (BQE), kështu që për çdo shkallë rreziku, u vendos një normë e ndryshme uljeje në vlerën e pasurisë së paluajtshme, pra: 4% për rrezik shumë të ulët, 10% për rrezik të ulët, 19% për rrezik të mesëm dhe 45% për rrezik të lartë.⁵⁰
- 3) Vlerat e pasurive të paluajtshme të hipotekuara sipas rajonit llogariten duke i agreguar vlerat sipas vendbanimeve, komunave kadastrale dhe komunave të dorëzuara në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.⁵¹ Në mënyrë të ngjashme janë llogaritur edhe vlerat e kredive të cilave u përket pasuria e paluajtshme sipas rajonit.
- 4) Llogaritja e humbjes së pritshme nga realizimi i rreziqeve në të gjithë vendin bëhet me ndihmën e formulës:

$$L_t = \sum_d^4 p_{t,d} \sum_{i=1}^{30} \varepsilon_{t,i} C_{t,i},$$

ku L_t përfaqëson vlerën e pritshme të humbur të pasurisë së paluajtshme; $C_{t,i}$ është vlera e parashikuar e pasurisë së paluajtshme të hipotekuar; $\varepsilon_{t,i}$ është goditja e çmimit për shkak të realizimit të rrezikut të një fatkeqësie që i përgjigjet shkallës së rrezikut në

⁴⁵ Skenarët klimatikë përcaktohen në varësi të fuqisë së politikave të zbatuara për të arritur qëllimet klimatike duke zvogëluar rreziqet fizike dhe të tranzicionit nga ndryshimet klimatike, ndërkaq mund të ndahen në këto grupe: 1) tranzicioni normal (rreziqe të ulëta fizike dhe të ulëta të tranzicionit), 2) tranzicioni i çrregullt (rreziqe të ulëta fizike dhe të larta tranzicioni), 3) bota e nxehtë (rreziqe të larta fizike dhe të ulëta të tranzicionit) dhe 4) masa të pamjaftueshme dhe të vonuara (rreziqe të larta fizike dhe të larta të tranzicionit). Tranzicioni normal përfshin skenarë për fillimin e një ulje të matur të emetimeve të karbonit menjëherë për të përbushur qëllimet klimatike. Tranzicioni i çrregullt përbëhet nga skenarë që pretendojnë një përgjigje të befasishme dhe të papritur, e mjaftueshme për të përbushur qëllimet. Bota e nxehtë përfshin skenarë për zvogëlimin e emetimeve, por zbatim të pamjaftueshëm të masave për të zvogëluar rreziqet fizike. Skenarët e masave të pamjaftueshme dhe të vonuara tregojnë se nuk po bëhet mjaftueshëm për të përbushur synimet klimatike.

⁴⁶ Më shumë në Basel Committee on Banking Supervision (2021). Climate-related risk drivers and their transmission channels. Bank for International Settlements.

⁴⁷ Më shumë në European Central Bank (2022). 2022 climate risk stress test, July 2022.

⁴⁸ Platforma gjendet në vjergëzën: <https://thinkhazard.org/en/>.

⁴⁹ Në përputhje me ndarjen kadastrale, RMV-ja përbëhet prej 29 njësie kadastrale dhe 1 qendre për kadastrën e pasurive të paluajtshme. Shtrirja e zonave të rrezikuara në hartë në platformën "Think Hazard" i përgjigjet kryesisht shtrirjes së zonave në përputhje me ndarjen kadastrale, ndërkaq dallimi i vetëm shfaqet në shtrirjen e ndarjeve kadastrale të Koçanit dhe Dellçevës. Në aspekt kadastral, territori i Komunës së Kamenicës maqedonase është pjesë e njësisë kadastrale të Dellçevës, por gjatë përcaktimit të "Think Hazard" është përfshirë në njësinë kadastrale të Koçanit. Për hir të harmonizimit me përcaktimin, në analizë është bërë një shmangie nga ndarja kadastrale dhe shtrirja e ndarjes kadastrale të Koçanit është rritur me Komunën e Kamenicës maqedonase për llogari të shtrirjes së njësisë kadastrale të Dellçevës.

⁵⁰ Metodologjia e BQE-së përdor vlera të ndryshme për goditjet e çmimeve të ndërtesave banesore (4% për shumë të ulëta, 10% për të ulët, 19% për rrezik të mesëm dhe 45% për rrezik shumë të lartë) dhe hapësirat afariste (3% për shumë të ulët, 8 % për rrezik të ulët, 16% për rrezik të mesëm dhe 43% për rrezik të lartë). Duke qenë se objekt i analizës janë pasuritë e paluajtshme të hipotekuara (ndërtesë banimi dhe biznesi), për çështje kujdesi, janë marrë në konsideratë vlerat më të larta për goditjet e çmimeve, pra ato të objekteve të banimit.

⁵¹ Të dhënat e grumbulluara sipas njësie kadastrale dhe qendrës së pasurive të paluajtshme kadastrale janë llogaritur në bazë të të dhënave të dorëzuara nga gjithsej 10 banka (dy banka nuk kanë dorëzuar të dhëna, "Banka Zhvillimore e Maqedonisë së Veriut" SHA Shkup nuk është përfshirë në analizë).

zonë; $p_{t,d}$ është probabiliteti që një fatkeqësi mund të ndodhë⁵²; ndërsa t, i dhe d janë përcaktime për periudhën kohore, rajonin gjeografik dhe llojin e fatkeqësisë, përkatësisht. Norma e pritshme e humbjes së vlerës së pasurive të paluajtshme të hipotekuara në të gjithë vendin λ_t mund të llogaritet si

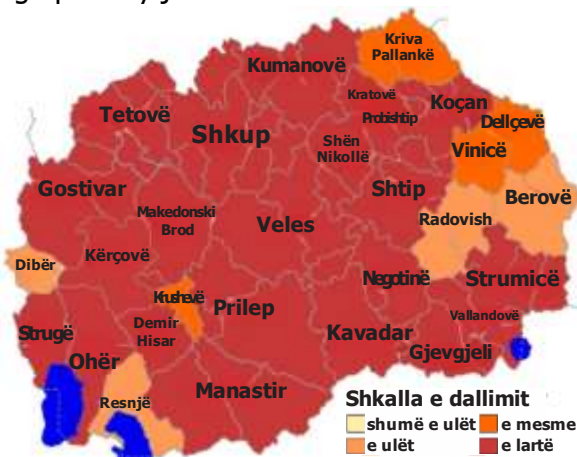
$$\lambda_t = \frac{L_t}{\sum_{i=1}^{30} C_{t,i}}.$$

Grafiku nr. 1

Harta e rajoneve sipas shkallës së rrezikut nga vërshimet e lumenjve



Harta e rajoneve sipas shkallës së rrezikut nga përmbytjet në zonat urbane



Harta e rajoneve sipas shkallës së rrezikut nga zjarret pyjore



Harta e rajoneve sipas shkallës së rrezikut nga tërmetet



Burimi: Banka Popullore në bazë të hartave të "Think Hazard".

⁵² Probabilitetet që të ndodhin fatkeqësi llogariten në bazë të të dhënave të shpeshtësisë së fatkeqësive që shkaktojnë dëme materiale në periudhën e fundit 20-vjeçare, të disponueshme në bazën ndërkombëtare të të dhënave të fatkeqësive të Qendrës për Hulumtimin e Epidemiologjisë së Fatkeqësive, duke përdorur formulën

$$p_{t,d} = \frac{N_d}{TN}$$

ku N_d është numri i fatkeqësive natyrore të tipit d në periudhën e fundit 20-vjeçare, N është numri i përgjithshëm i fatkeqësive në të njëjtën periudhë, ndërsa $T = 20$ është periudha kohore në të cilën janë vëzhguar fatkeqësitë natyrore.

Hartat e rajoneve sipas shkallës së rrezikshmërisë tregojnë se i gjithë territori i vendit është nën rrezikshmëri të lartë të zjarreve në pyje dhe rrezik mesatar për tërmete. Për sa i përket vërshimeve të lumenjve, me rrezik të lartë janë rajonet përgjatë luginave të lumenjve Vardar, Bregallnicë, Cërna Reka, Drini i Zi dhe Strumicë; rajoni përgjatë rrjedhës së lumit Treska është me rrezik mesatar, ndërsa rajonet e tjera janë në rrezik të ulët ose shumë të ulët. Shkalla e rrezikut të përmbytjeve në zonat urbane është dukshëm më e lartë dhe pothuajse i gjithë territori i vendit është në rrezik të lartë, me përjashtim të pjesëve të largëta lindore dhe verilindore, si dhe disa rajone në pjesën perëndimore dhe jugperëndimore të vendit.

Grafiku nr. 2

Harta e rajoneve sipas pjesëmarrjes së vlerës së pasurive të paluajtshme të hipotekuara në vitin 2022

Harta e rajoneve sipas shkallës së pritshme të humbjes së vlerës së pasurive të paluajtshme të hipotekuara në vitin 2022



Burimi: Banka Popullore.



Norma e pritshme e humbjes së vlerës së pasurive të paluajtshme të hipotekuara, si rezultat i realizimit të rreziqeve të ndryshimeve klimatike, për të gjithë vendin në vitin 2022 është 2,1% dhe është në të njëjtin nivel në krahasim me pesëvjeçarin e mëparshëm. Duke qenë se pasuria e paluajtshme e hipotekuar në Shkup dhe rrethinë ka një pjesëmarrje kryesisht në rritje (60,2% në vitin 2022) në vlerën e përgjithshme të pasurive të paluajtshme të hipotekuara në vend, norma e pritshme për të gjithë territorin rrjedh kryesisht nga shkalla e përgjithshme e rrezikut dhe norma e pritur në Shkup, që për vitin 2022 është 2,2%.

Te skenarët klimatikë të vendosur nga Rrjeti për Gjelbërimin e Sistemit Financiar, janë të mundshme dallime në fuqinë dhe shpeshtësinë e fatkeqësive natyrore.

Gjithashtu, dëmet materiale të shkaktuara nga çdo fatkeqësi natyrore janë të ndryshme si pasojë e ndryshimeve në fuqinë e fatkeqësive natyrore, por edhe përmirësimit të infrastrukturës për të neutralizuar efektet negative të fatkeqësive. Prandaj, shfaqet nevoja për të analizuar skenarë të ndryshëm për zhvillimin e ndryshimeve klimatike dhe ndikimin e tyre në vlerën e pasurive të paluajtshme të hipotekuara. Për këtë qëllim, krahas skenarit bazë që ishte zhvilluar më parë, janë vendosur edhe dy skenarë shtesë në varësi të shkallës së rrezikut dhe të shpeshtësisë që të ndodhin fatkeqësitë natyrore, përkatësisht: optimist (ulja e shkallës së rrezikut në secilin rajon për një shkallë dhe ulja e shpeshtësisë së pritshme të fatkeqësive



natyrore) dhe pesimiste (rritja e shkallës së rrezikut në çdo rajon për një shkallë dhe rritja e shpeshësisë së pritshme të fatkeqësive natyrore). Ndryshimi i frekuencës është kryer duke ndryshuar periudhën kohore në të cilën janë vëzhguar fatkeqësitë natyrore. Periudha kohore e shkurtuar supozon shfaqjen e të njëjtit numër fatkeqësish natyrore si në skenarin bazë, në një periudhë më të shkurtër (frekuencë e rritur) dhe periudha kohore e zgjatur supozon shfaqjen e të njëjtit numër fatkeqësish natyrore si në skenarin bazë, në një periudhë më të gjatë (frekuencë e reduktuar).

Tabela nr. 1

Skenari	Periudha kohore (T)	Shkalla e rrezikshmërisë (r)
Themelor	$T = 20$	r
Optimist	$T = 30$	$r - 1$
Pesimist	$T = 10$	$r + 1$

Shënime: në skenarin optimist, niveli i zvogëluar i rrezikut vlen për të gjitha fushat, përveç atyre, niveli i rrezikut të të cilëve ishte shumë i ulët në skenarin bazë. Në mënyrë të ngjashme, në skenarin pesimist, shkalla e rritur e rrezikut vlen për të gjitha fushat, përveç atyre, shkalla e rrezikut të të cilëve ishte e lartë në skenarin bazë.

Norma e pritshme e humbjes së vlerës së pasurive të paluajtshme të hipotekuara për të gjithë vendin në vitin 2022 është 0,6% në skenarin optimist dhe 4,3% në skenarin pesimist. Në skenarin optimist, shkalla e pritshme sipas qyteteve ndryshon nga 0,2% në 0,6%, që është më e ulët se niveli i pritshëm për të gjithë vendin në skenarin bazë. Nga ana tjetër, në skenarin pesimist, norma e pritshme sipas qyteteve lëviz nga 2,0% në 4,5%, me ç'rast vetëm tri qytete kanë normë më të ulët të pritshme se ajo në skenarin bazë për të gjithë vendin. Këto gjetje tregojnë se zbatimi i organizuar dhe në kohë i masave për tranzicionin e gjelbër dhe reformat e tjera mund të kontribuojë në uljen e vlerës së pritshme të humbur të pasurive të paluajtshme, e me këtë edhe zvogëlimin e rreziqeve për aftësinë e pagesës të bankave.

Grafiku nr. 3

Harta e rajoneve sipas normës së pritshme $\lambda_{t,i}$ në skenarin optimist në vitin 2022

Harta e rajoneve sipas normës së pritshme $\lambda_{t,i}$ në skenarin pesimist në vitin 2022



Burimi: Banka Popullore.



1.4. Sektori i "Amvisërive"

Gjatë vitit 2022, pavarësisht mjedisit të pasigurt makroekonomik, me goditje që mund të ndikojnë në bilancet e "amvisërive", rreziqet që lidhen me këtë sektor vazhdon të jenë mesatare. Treguesit e aftësisë së pagesës dhe të likuiditetit shënuan përmirësim minimal në vitin 2022, duke udhëzuar në ndjeshmërinë e kufizuar të sektorit të "amvisërisë" ndaj goditjeve, si dhe cenueshmëria sistimore e këtij sektori është relativisht e kufizuar, që mund të shihet edhe nga niveli i agreguar për rrezikun sistemor.

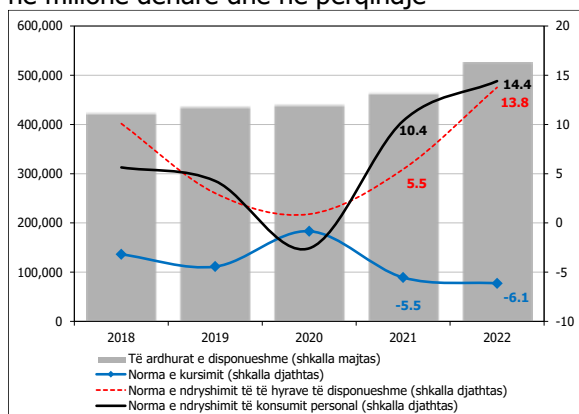
Të ardhurat nominale të disponueshme të cilat janë bazë për qëndrueshmërinë e nivelit të borxhit të sektorit të "amvisërisë" në tërësi, por edhe për formimin e kursimeve, marrjen e rreziqeve financiare nëpërmjet investimeve dhe rritjen e mëvonshme të mjeteve financiare, u rritën edhe në vitin 2022, madje ndjeshëm shpejtë. Në vitin 2022, u realizua një rritje nominale e mjeteve të akumuluar financiare, gjatë ruajtjes së prirjes së amvisërive për investime më pak të rrezikshme, kryesisht në depozita në banka dhe në fondet e pensioneve private. Kursimet e amvisërive vazhdojnë të rriten, megjithëse konflikti ushtarak në Ukrainë dhe pasiguria që lidhet me të dhe kriza e shpenzimeve së jetesës kontribuan në ndryshimin e prirjeve valutore dhe të maturimit për kursimet e amvisërive. Në lidhje me këtë, në gjysmën e parë të vitit, kur efektet e goditjeve të akumuluar ishin më të theksuara, u vërejt një ulje afatshkurtër dhe mesatare e kursimeve (në mars), që u stabilizua shpejt dhe kursimet vazhduan të rriten, por me kontribut më të madh të kursimeve në valutë të huaj në krahasim me atë vendore dhe rritje e komponentit afatshkurtër të kursimeve. Kjo është një sjellje e zakonshme në periudha pasigurie, me ç'rast tashmë pritshmëritë u përmirësuan në mes të vitit, për t'u përforcuar depozitat në valutë vendore në fund të vitit edhe në afat të gjatë, e që vazhdoi edhe në vitin 2023. Shkalla e euroizimit, e matur nga pjesëmarrja e depozitave në valutë në depozitat e përgjithshme të amvisërive, u rrit në 52.2% në vitin 2022 (50.5% një vit më parë), që megjithatë paraqet një rritje mesatare të prirjes së amvisërive për të kursyer në valutë të huaj në krahasim me zhvendosjen më të theksuar në rritje gjatë krizës financiare globale.

Borxhi i amvisërive vazhdon të rritet, por me normë të ngadalësuar të rritjes, që ishte më i ulët se rritja nominale e PBB-së. Kjo mundësoi që norma e borxhit të amvisërive të mbahet në nivel mesatar dhe relativisht të qëndrueshëm prej rreth 30% të PBB-së. Treguesit e shlyerjes së borxhit tregojnë gjithashtu rreziqe mesatare për kreditorët e amvisërive. Kështu, në kushtet e trysnive relativisht të forta të çmimeve dhe përshtetimit të normave të inflacionit, të ndjekura nga ashpërsimi i politikave monetare nga pothuajse të gjitha bankat qendrore, përfshirë edhe atë vendore, rreziku i kredisë nga sektori i "amvisërisë" nuk kishte pasqyrim të madh në cilësinë e portofoleve të bankave maqedonase. Në fakt, në portofolin e kredisë së amvisërive, norma e kredive me probleme shënoi përmirësim vjetor modest dhe më 31.12.2022 ishte 1.9%. Mbështetja e kredive për amvisëritë vazhdon të rritet, por në vitin 2022 rritja është pak më e ngadaltë në krahasim me vitin e kaluar. Huamarrja e re e amvisërive është kryesisht në formën e kredive banesore dhe konsumatore, që kryesisht miratohen në afate më të gjata, në të cilat aftësia kreditore e klientëve është më e pasigurt. Duke shtuar këtu kushtet aktuale të rritjes së inflacionit dhe të

rritjes së pritur të mëtejshme të normave të interesit, kjo mund të ndikojë negativisht në aftësinë kreditore të amvisërive, që, nëse mbahet për një periudhë më të gjatë, mund të çojë në rritjen e mundshme të normës së kredive me probleme dhe të humbjeve kreditore të bankave. Shtresat me borxhe të larta të popullsisë janë veçanërisht të cënueshme në krahasim me të ardhurat e tyre të disponueshme, të cilat kanë hapësirë më të kufizuar për zbutjen e efekteve të goditjeve të çmimeve dhe të interesave. Për të kontribuar në parandalimin e akumulimit të rreziqeve sistemore në segmentin e amvisërive, përfshirë tregun e pasurive të paluajtshme, Banka Popullore zbatoi instrumente makroprudenciale për cilësinë e kërkesës për kredi të personave fizikë në fund të vitit 2022 dhe përcaktoi metodologjinë e llogaritjes së treguesve të caktuar që lidhen me nivelin e borxhit dhe aftësinë për të shlyer detyrimet mujore të kredisë nga personat fizikë, duke përcaktuar gjithashtu marrëdhënien ndërmjet shumës së kredisë dhe vlerës së pasurisë së paluajtshme të hipotekuar. Në prill 2023, Banka Popullore vazhdoi të forcojë kornizën makroprudenciale, duke përcaktuar vlerat maksimale për këta tregues në bazë sistemore, niveli i të cilës nuk shmanget ndjeshëm nga lartësia e zbatuar e këtyre treguesve nga bankat.

Grafiku nr. 44

Të ardhurat e disponueshme, konsumi personal dhe norma e kursimeve të sektorit të "amvisërisë".
në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Vlerësime dhe llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ESHS, MF dhe CDHV

të "amvisërisë", e zënë detyrimet ndaj shtetit. Kështu, rritja e komponentëve dalës të të ardhurave

Në vitin 2022, mes pasigurisë së lartë globale të shkaktuar nga lufta në Ukrainë, rritjes së inflacionit dhe krizës energjetike, **te të ardhurat nominale⁵³ të disponueshme të sektorit të "amvisërisë" u vërejt një përsheptim i rritjes vjetore**, me normë të rritjes prej më shumë se dyfishin në krahasim me një vit më parë (13,8% në 2022, kundrejt 5,5% në 2021). Sipas komponentëve të ndryshëm që formojnë të ardhurat e disponueshme të amvisërive, kontributin më të madh (mbi 50%) në rritjen e të ardhurave të përgjithshme të amvisërive në vitin 2022 e japin mjetet e të punësuarve, të ndjekura nga të ardhurat e prodhuesve individualë dhe transferet sociale (me një kontribut prej 13 % në rritjen e të ardhurave të përgjithshme të amvisërive). Nga ana tjetër, pjesa më e madhe (pothuajse 90%) e daljeve të përgjithshme që formojnë të ardhurat e disponueshme të sektorit

⁵³ Për shkak të mungesës së të dhënave për të ardhurat e disponueshme në statistikat zyrtare, që nga viti 2007, Banka Popullore përpunon të dhëna të përafërta për të ardhurat e disponueshme të sektorit të "amvisërisë" në vend, që përditësohen çdo vit. Për disa nga komponentët të të ardhurave të disponueshme për të cilët nuk ka të dhëna zyrtare, bëhet një vlerësimi. Të ardhurat e disponueshme përfaqësojnë dallimin midis shumës nominale të hyrjeve dhe daljeve të parave në dhe nga sektori i "amvisërisë". Si komponentët hyrës merren parasysh: shuma bruto e kompensimit për punonjësit, të ardhurat e prodhuesve individualë, transferet sociale (pensionet e paguara nga SPIRMV, ndihma sociale, ndihma për të papunët, kompensimet për sëmundje, etj.), pensionet nga shtylla e dytë e pensioneve, transferet private nga jashtë, të ardhurat nga interesat dhe dividendët, vlerësimet për të ardhurat e tatueshme nga burime të tjera (të ardhura nga të drejtat e autorit dhe të drejtat e pronësisë industriale, të ardhurat nga prona dhe të drejtat pronësore, fitimet e realizuara kapitale, të ardhurat nga fitimet nga lojërat e fatit dhe shpërblime të tjera), të ardhura nga shlyerjet e rregullta të obligacioneve për denacionalizim, pagesat e interesit nga letrat me vlerë, shtetërore, dhe kompensimet e rezidentëve të punësuar jashtë vendit. Si dalje merren parasysh: shpenzimet e interesit, kontributet për rroga për fondin SPIRMV, për shtyllën e dytë pensionale, për sigurimin shëndetësor shtetëror, për sigurimin në rast papunësie, transferet private jashtë vendit dhe pagesat e tatimit mbi të ardhurat personale.



të disponueshme rezulton kryesisht nga shuma më e madhe e kontributeve nga rroga, që, në kushtet e një numri pothuajse të pandryshuar të të punësuarve në vitin 2022⁵⁴, i detyrohet tërësisht rritjes nominale të mesatares së rrogave të paguara, gjatë rritjes së rrogës minimale, si dhe rritjes së një pjese të rrogave në sektorin publik⁵⁵. Kontribut plotësues në rritjen e rrogës mesatare kishin edhe disa faktorë strukturorë të caktuar, siç është mungesa e fuqisë punëtore në segmente të caktuara të tregut të punës. Megjithatë, në kushtet e rritjes së çmimeve gjatë vitit, **norma reale**⁵⁶ e rritjes së të ardhurave të disponueshme u ngadalësua dhe në vitin 2022 ishte 2,5% (3,5% një vit më parë).

Pjesa e të ardhurave të disponueshme të sektorit të "amvisërive" që është e pakonsumueshme, pas shpenzimeve për konsum personal, përfaqëson kursimet e sektorit të "amvisërive", që shërben si bazë për llogaritjen e normës së kursimit të amvisërive⁵⁷. Në vitin 2022, në kushtet e rritjes nominale të rrogave mesatare të paguara dhe të mbështetjes së mëtejshme solide të kredisë, konsumi personal realizoi rritje vjetore të përshpejtuar prej 14,4% (10,4% në vitin 2021). Në të njëjtën kohë, rritja më e shpejtë e konsumit personal sesa rritja e të ardhurave të disponueshme bëri të pamundur mbulimin e plotë të konsumit personal me të ardhura të disponueshme, që ndikoi në uljen e normës së kursimit të sektorit të "amvisërive". Mirëpo, duhet pasur parasysh se të ardhurat e disponueshme bazohen në vlerësimin e Bankës Popullore dhe shpërndarja e saj e konsumit personal dhe e kursimeve duhet interpretuar me kujdes, veçanërisht nëse dihet se, zakonisht në vendin tonë, ekonomia gri ka edhe një pjesë në formimin e të ardhurave të disponueshme⁵⁸. Kështu, në disa vite të caktuara, si në rastin e vitit 2022, u arrit një prirje negative marginale për kursim të sektorit të "amvisërive", që megjithatë mund të konsiderohet si një e dhënë jashtëzakonisht e pazakontë në kushte të rritjes së depozitave të këtij sektori në banka.

⁵⁴ Në vitin 2022, shkalla e punësimit mbeti në nivelin e vitit të kaluar, në 47,3%. Rritja më e ngadaltë ekonomike, në kushtet e pasigurisë së lartë nga zhvillimi i luftës në Ukrainë dhe përkeqësimi i tregut të energjisë, ndikoi edhe në kërkesën e tregut të punës. Kështu, numri i të punësuarve në vitin 2022 u ul me 0,2%. Ndërsa gjatë vitit 2022, Ministria e Punës dhe e Politikës Sociale dhe Agjencia e Punësimit vazhduan zbatimin e masave dhe të programeve aktive të menduara për rritjen e punësimit. Me Planin operativ për programet dhe masat aktive të punësimit dhe të shërbimeve në tregun e punës në vitin 2022, u mbuluan rreth 13,000 të papunë, përmes nëntë llojeve të ndryshme të programeve që përmbajnë edhe masa të veçanta (më shumë informacion në <https://av.gov.mk/operativen-plan.nsp> dhe <https://vlada.mk/node/27001>).

⁵⁵ Rritja në një pjesë është rezultat i rritjes së rrogës minimale prej 18,5% në mars të vitit 2022, si dhe rritjes së një pjese të rrogave në sektorin publik në shtator të vitit 2022 (në përputhje me ribalancin e Buxhetit, rritje prej 15% ka rroga e shtatorit për punonjësit e drejtësisë, të arsimit të mesëm dhe fillor dhe kujdesit ndaj fëmijëve, 7% rritje të rrogave për punonjësit e arsimit të lartë dhe 5% rritje të rrogave për punonjësit në Ministrinë e Punëve të Brendshme dhe në shëndeti). Shuma e rrogës minimale në bruto, duke filluar nga marsi i vitit 2022 deri në shkurt të vitit 2023, është 26,422 denarë (më parë 22,146 denarë), përkatësisht rroga minimale në shumën neto është 18,000 denarë (paraprakisht 15,194 denarë).

⁵⁶ Norma reale e ndryshimit në të ardhurat e disponueshme rregullohet për deflatorin e konsumit personal si masë e inflacionit.

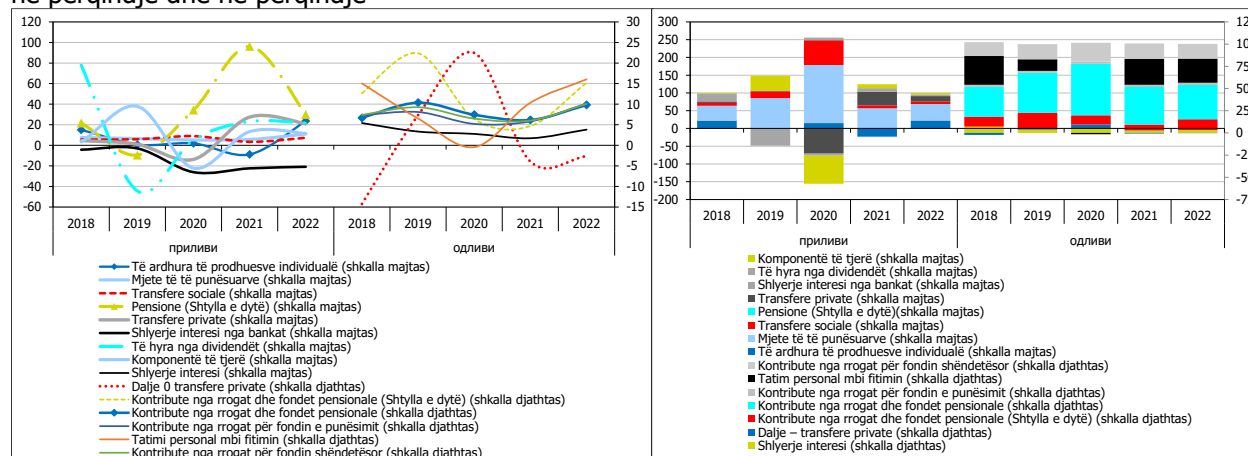
⁵⁷ Norma e kursimeve të amvisërive përfaqëson raportin e kursimeve me të ardhurat e disponueshme të sektorit të "amvisërive".

⁵⁸ Duke qenë se nuk ka të dhëna të publikuara zyrtarisht për komponentë të caktuar të të ardhurave të disponueshme, Banka Popullore bën vlerësimin që krijon mundësinë që të ardhurat e disponueshme të vërtetuara të mos jenë gjithëpërfshirëse, që më pas ndikon në lartësinë e normës së llogaritit të kursimit.



Grafiku nr. 45

Norma vjetore e ndryshimit të komponentëve të hyrjeve dhe daljeve (majtas) dhe kontributi i komponentëve të hyrjeve dhe daljeve në rritjen (djathtas) të të ardhurave të disponueshme në përqindje dhe në përqindje



Burimi: Vlerësimet dhe llogaritjet e Bankës Popullore, bazuar në të dhënat nga ESHS, Ministria e Financave dhe CDHV

Në periudhën e ardhshme, rreziqet mjedisore lidhen kryesisht me inflacionin, që nëse vazhdon të jetë në nivele më të larta, mund të kontribuojë në uljen e të ardhurave reale të disponueshme të amvisërive, veçanërisht atyre me të ardhura më të ulëta, që mund të pasqyrohet në vendimet konsumatore dhe investuese të amvisërive, si dhe në aftësinë për të shlyer borxhet rregullisht.

1.4.1. Mjetet financiare të sektorit të "amvisërisë"

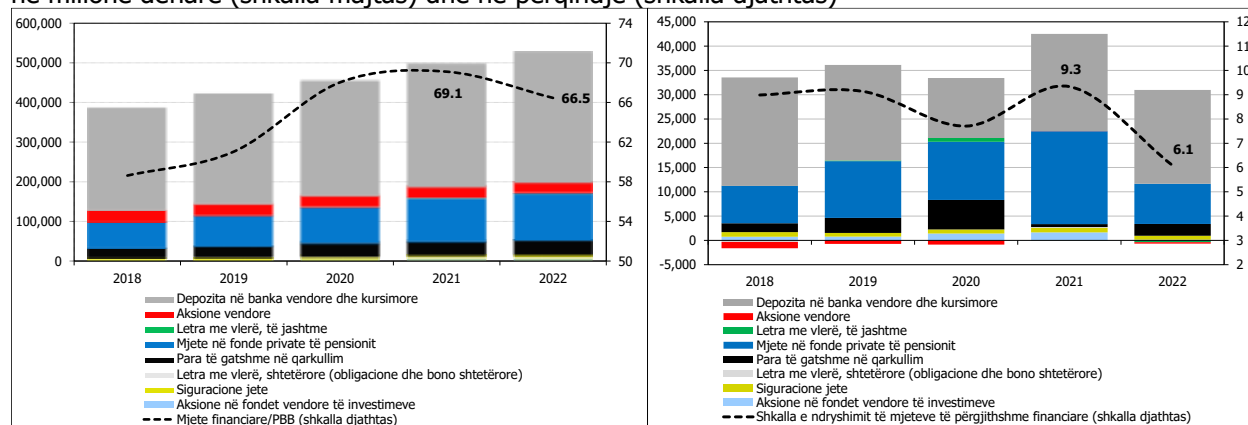
Në vitin 2022, mjetet financiare të sektorit të "amvisërive"⁵⁹ vazhdojnë të rriten, por ngadalë (rritje 6,1% kundrejt 9,3% në vitin 2021). Gjatë rritjes më të shpejtë të PBB-së nominale, pjesëmarrja e mjeteve financiare të sektorit të "amvisërive" në prodhimin e brendshëm bruto u ul mesatarisht dhe ishte 66,5% (69,1% në 2021). Pjesa më e madhe e rritjes së mjeteve financiare erdhi nga investimet e amvisërive në depozita në bankat vendore dhe në në kursimoret (me një kontribut prej 63,8%), si dhe nga investimet në fondet private të pensioneve (me një kontribut prej 27,3%). Amvisëritë janë tradicionalisht depozituesit më të rëndësishëm në sistemin bankar maqedonas sepse përbëjnë mbi 65% të depozitave të përgjithshme në banka. Mjetet e tyre të depozituara në banka gjatë vitit 2022 shënuan rritje (për 19,385 milionë denarë ose për 6,3%), që në kushtet e rreziqeve të theksuara në ekonominë vendore, të shkaktuara nga faktorët globalë, është më e ngadaltë në krahasim me rritjen në vitin 2021 (6,9%). Shpërthimi i luftës në Ukrainë, goditja te çmimet botërore të produkteve primare, veçanërisht e energjisë dhe rritja e përgjithshme e pasigurisë kishin efekte të caktuara në kursimet e popullsisë, por ato ishin jetëshkurtra dhe të kufizuara. Kështu, në gjysmën e parë të vitit, kur efektet e goditjeve të akumuluar ishin më të theksuara, u vu re një rënie mesatare mujore e kursimeve (në mars), pas së cilës depozitat e amvisërive u rritën sërish. Prirja e depozituesve për t'i mbajtur mjetet e tyre

⁵⁹ Sqarimi i disa komponentëve më specifikë të mjeteve financiare: 1) paraja të gatshme në qarkullim – në bazë të vlerësimit se 80% e parave të gatshme në qarkullim (jashtë bankave) janë të amvisëritë dhe përfshihen në mjetet e tyre financiare; 2) aksionet vendore - investimet e personave fizikë rezidentë në aksione vendore janë përmbledhje e aksioneve të kuotuar dhe të pakotuar të shoqërive aksionare vendore, me vlerë nominale; 3) siguracionet e sigurimit të jetës - si vlerë e përafërt për kërkesat e amvisërive në bazë të siguracioneve të sigurimit të jetës, merret shuma e mjeteve që mbulojnë rezervën matematikore në datën përkatëse të ndërprerjes; 4) letrat me vlerë, të huaja - gjendja e investimeve të personave fizikë në instrumente financiare të huaja përcaktohet afërsisht nga dallimi midis hyrjeve dhe daljeve të transaksioneve të kryera, të marra përmes njoftimeve nga bankat për qarkullimin e paguar me jashtë.

në valutë ishte më e madhe, duke pasur parasysh pasigurinë e pranishme, por tashmë nga mesi i vitit pritshmëritë janë stabilizuar, dhe kah fundi i vitit u përforcua rritja e depozitave në denarë. Në këtë kontribuan edhe masat e ndërmarra nga Banka Popullore në lidhje me dallimin e normave të rezervës së detyrueshme sipas valutës së depozitave,⁶⁰ që nxisin rritjen e kursimeve në denarë. Në të njëjtën periudhë u rrit prirja e depozituesve për të mbajtur mjetet e tyre në banka për afate më të shkurtra, me ç'rast depozitat pa afat kushtëzuan rritjen vjetore të potencialit depozitues të amvisërive. Kjo u tejkalua gjithashtu në mesin e vitit kur u përmbysën prirjet edhe në gjysmën e dytë të vitit. Ndryshime pozitive mujore kishte edhe te depozitat afatgjata, që tregon për një reagim ndaj rritjes së normës së kthimit, por edhe ndaj pritshmërive pozitive dhe besimit të depozituesve.

Grafiku nr. 46

Mjetet financiare të amvisërive (majtas) dhe ndryshimi vjetor i komponentëve individualë (djathtas) në milionë denarë (shkalla majtas) dhe në përqindje (shkalla djathtas)



Burimi: Vlerësimet dhe llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat dhe kursimoret, MF, MAPAS, CDHV, ASO dhe KLV.

Amvisëritë janë "kreditor neto" të sektorit vendor bankar, ndërkaq pozicioni i tyre pozitiv neto financiar⁶¹ u forcua më tej gjatë vitit. Kjo është për shkak të rritjes më të lartë absolute të depozitave⁶² në lidhje me rritjen e borxhit të amvisërive⁶³ ndaj sektorit bankar. Amvisëritë tregojnë prirje të ulët për të marrë rreziqe të tregut. Edhe pse në vitet e kaluara, në kushtet e normave të ulëta të interesit, vërehet një ridrejtim i caktuar i mjeteve drejt instrumenteve alternative financiare (si fondet e pensione ve vullnetare, siguracionet e sigurimit

⁶⁰ Përmes zvogëlimit të normës së rezervës së detyrueshme për detyrimet në denarë (së pari, nga 8% në 6,5%, e më pas në nivelin prej 5%) dhe rritjes së njëkohshme të normës së rezervës së detyrueshme për detyrimet në valutë (së pari, nga 15% në 16,5%, dhe më pas deri në nivelin 18%), të cilat zbatohen nga qershori, pra nga gushti 2022 (përveç kësaj, nga janari 2023 zbatohet një normë edhe më e lartë e rezervës së detyrueshme për detyrimet në valutë, prej 19%), tentohet të kihet ndikim në normat e interesit të depozitave në banka dhe më pas në strukturën valutore të depozitave në sistemin bankar

⁶¹ Pozicioni financiar i amvisërive ndaj bankave vendore paraqet dallimin ndërmjet kërkesave nga bankat vendore (depozita) dhe borxhit ndaj bankave vendore (kredi). Nëse sektori ka tepriç të mjeteve financiare, atëherë pozicioni financiar neto është pozitiv, pra sektori është "kreditor neto". Nëse sektori ka mungesë të mjeteve financiare, atëherë pozicioni financiar neto është negativ, pra sektori është "debitor neto". Në këtë analizë, borxhi i amvisërive përfshin kreditë që u nënshtroheshin fshirjes së detyrueshme në përputhje me rregulloren.

⁶² Në vitin 2022, në kushtet e rritjes së rreziqeve në ekonominë vendore, të shkaktuara nga faktorët globalë, depozitat e amvisërive realizuan rritje prej 6,3%, që ishte mesatarisht më e dobët në krahasim me rritjen prej 6,9% të vitit 2021.

⁶³ Borxhi i përgjithshëm i sektorit të "amvisërive" ndaj bankave vendore u rrit me 7,2% në vitin 2022, në krahasim me 7,9% sa ishte rritja në vitin 2021.



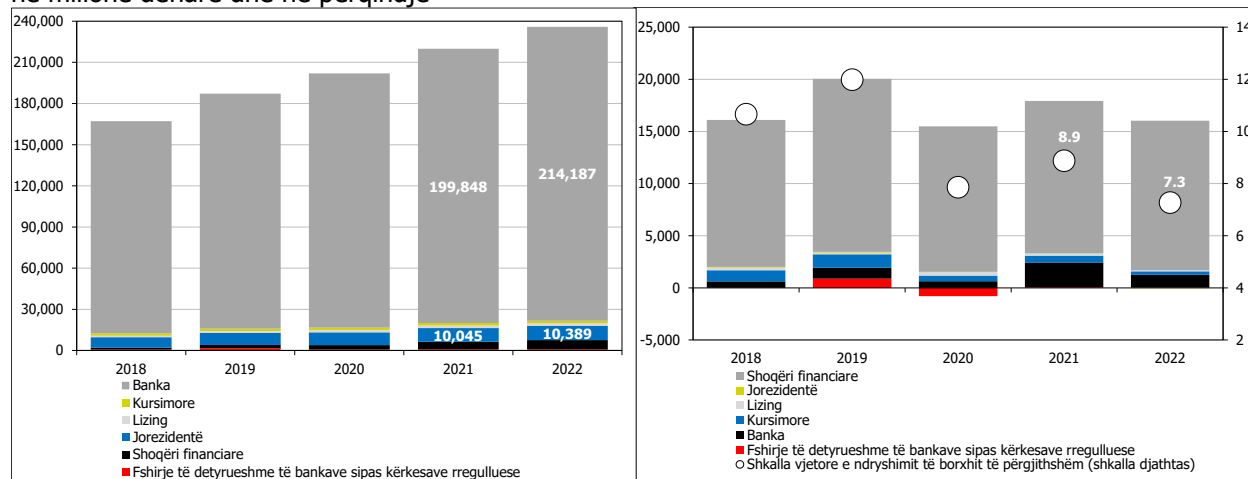
të jetës, aksionet në fondet e hapura të investimeve ose në tregjet financiare të huaja⁶⁴), megjithatë pjesëmarrja e këtyre investimeve vazhdon të jetë modeste në krahasim me depozitat bankare.

1.4.2. Detyrimet e sektorit të “amvisërive”

Në vitin 2022, borxhi i sektorit të “amvisërive” vazhdon të rritet, por me një normë më të ngadaltë prej 7,3% (8,9% një vit më parë). Norma e borxhit të amvisërive, e matur me pjesëmarrjen në borxhit të përgjithshëm të amvisërive në prodhimin e brendshëm bruto, shënoi rënie (me 0,8 pikë përqindje në krahasim me fundin e vitit të kaluar) dhe ishte 29,7%. Në vitin 2022, borxhi i amvisërive ndaj pothuajse të gjithë kreditorëve⁶⁵ shënon rritet, por nxitës i rritjes vazhdon të jetë borxhi ndaj bankave vendore⁶⁶, që dominon në borxhin e përgjithshëm të amvisërive (me një pjesëmarrje prej 90,8%). Në vitin 2022, borxhi ndaj shoqërive financiare regjistroi rritje më të ndjeshme (22,2% në baza vjetore). Pjesëmarrja e tij në borxhin e përgjithshëm të amvisërive vazhdon të jetë i ulët (rreth 3%), por mund të jetë një rrezik i konsiderueshëm për disa kategori të amvisërive që kanë më shumë borxh në raport me të ardhurat.

Grafiku nr. 47

Struktura e borxhit të amvisërive (majtas) dhe ndryshimi vjetor i borxhit të amvisërive (djathtas) në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Regjistri i kredive i Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat, kursimoret, MF, CDHV, MAPAS, KHV dhe ASO, si dhe Enti Shtetëror i Statistikës për PBB-në në njoftimin e publikuar më 5 qershor 2023.

⁶⁴ Investimet e rezidentëve në instrumente financiare në tregjet e huaja financiare u mundësuan që në fillim të vitit 2019, me fillimin e fazës së dytë të Marrëveshjes së Stabilizim-Asociimit ndërmjet vendit tonë dhe BE-së.

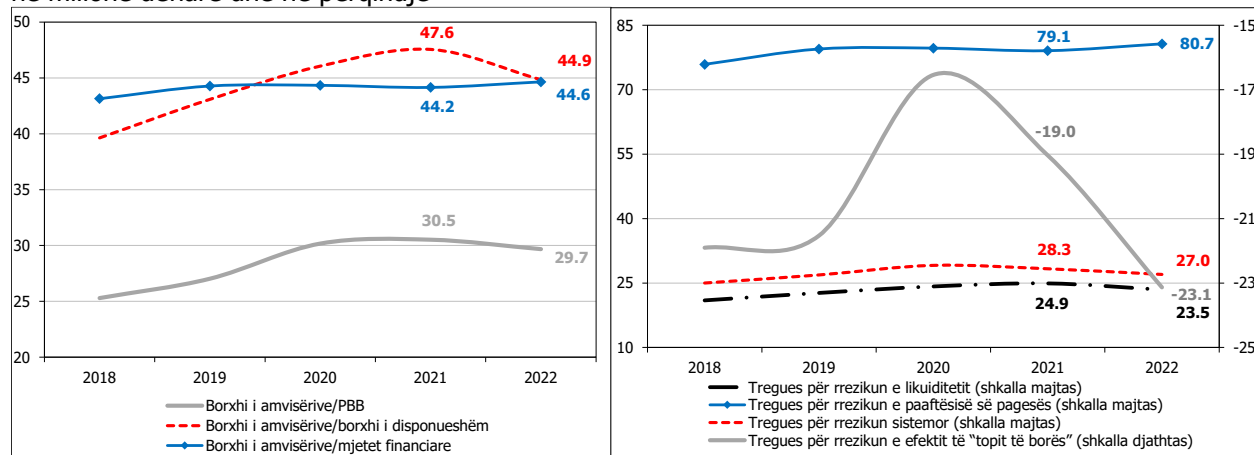
⁶⁵ Borxhi i akvisërive shënon rritje ndaj shoqërive financiare vendore (për 22,2%), ndaj shoqërive të lizingut (për 4,9%) dhe ndaj jorezidentëve (për 3,4%). Borxhi ndaj kursimoreve ulet (për 2%).

⁶⁶ Në borxhin ndaj bankave janë përfshirë edhe vlerat që ishin lëndë e fshirjeve të detyrueshme, në përputhje me rregulloren.

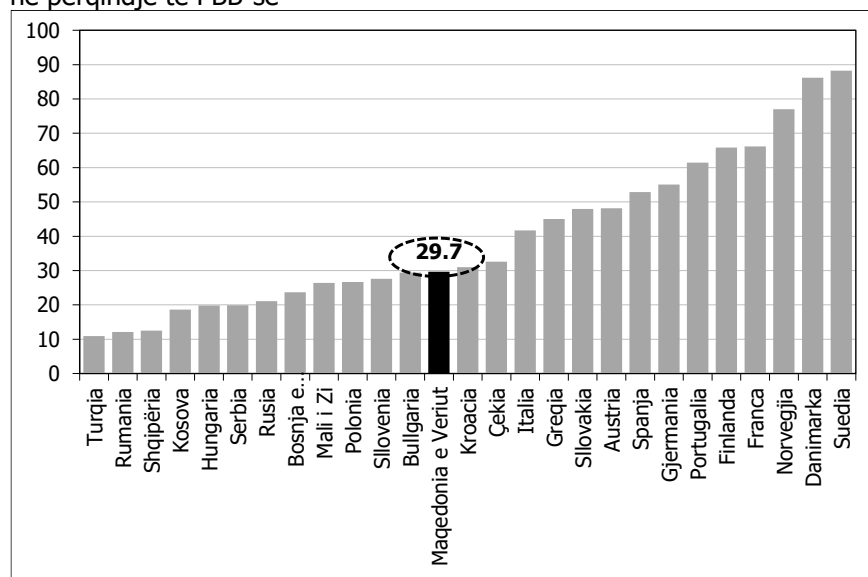


Grafiku nr. 48

Treguesit e madhësisë relative të borxhit të amvisërive (lart majtas), treguesit e rreziqeve dhe të cenueshmërisë të borxhit të amvisërive (lart djathtas) dhe analiza krahasuese e nivelit të borxhit të amvisërive në vitin 2022, sipas vendit (në mes të poshtëm) në milionë denarë dhe në përqindje



në përqindje të PBB-së



Burimi: Regjistri i kredive të Bankës popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat, kursimoret, MF, CDHV, MAPAS, KHV dhe ASO, si dhe Enti Shtetëror i Statistikës për PBB-në në njoftimin e publikuar më 5 qershor 2023. Për borxhin e amvisërive sipas vendit, si burim u përdor baza e të dhënave globale të borxhit të FMN-së.

Vërejtje: $Treguesi\ i\ rrezikut\ të\ likuiditetit_t = 0,5 \frac{Borxhi_t}{Të\ ardhura\ të\ disponueshme_t} + 0,5 \frac{Shlyerja\ e\ interesit_t}{Të\ ardhura\ të\ disponueshme_t}$. Vlera më e lartë e treguesit tregon pjesëmarrje më të lartë të borxhit në të ardhurat e disponueshme të amvisërive.

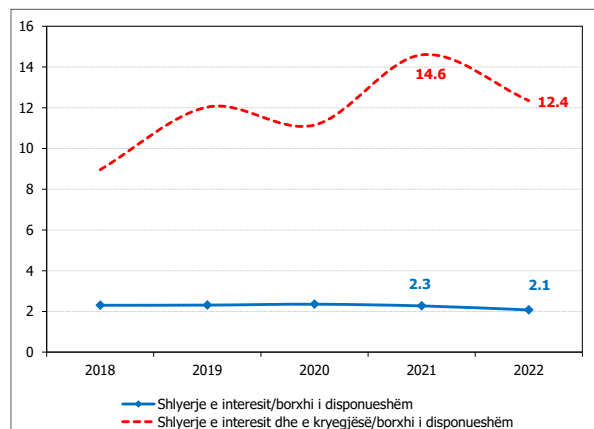
$Treguesi\ i\ rrezikut\ të\ efektit\ të\ "topit\ të\ borës" = \frac{Shlyerja\ e\ interesit_t}{\frac{Dollat_t + Dollat_{t-1} + Dollat_{t-2} + Dollat_{t-3}}{4}} - \left(\frac{Të\ ardhura\ të\ disponueshme_t}{Të\ ardhura\ të\ disponueshme_{t-4}} - 1 \right)$. Treguesi i rrezikut të efektit

të "topit të borës" ka vlerë negative, duke pasur parasysh faktin se pjesëmarrja e shpenzimeve të mjeteve të pranuar si borxh (shlyerja e interesit) në borxhin mesatar për katër vitet e fundit është më e ulët se rritja mesatare e të ardhurave të disponueshme për të njëjtën periudhë. Treguesi i rrezikut të paaftësisë së pagesës paraqet marrëdhënie ndërmjet borxhit të amvisërive dhe mjeteve financiare neto (mjetet financiare neto paraqesin dallimin midis mjeteve financiare dhe borxhit të amvisërive). Treguesi i rrezikut sistemor paraqet mesatare të treguesve të analizuar për rrezikun e likuiditetit, rrezikun e mospagesës dhe rrezikun e efektit të "topit të borës".



Grafiku nr.49

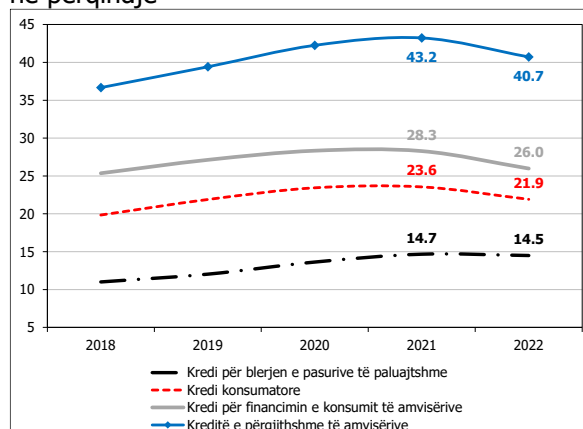
Treguesit e aftësisë për shlyerjen e borxhit të amvisërive në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

Grafiku nr. 50

Pjesëmarrja e borxhit të amvisërive ndaj bankave në të ardhurat e disponueshme, në baza të ndryshme në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

Në vitin 2022, pavarësisht mjedisit të pasigurt makroekonomik, bankat vendore vazhdojnë të ofrojnë mbështetje solide kreditore për amvisëritë⁶⁷, por pak më ngadalë se një vit më parë dhe më ngadalë se rritja e të ardhurave nominale të disponueshme. Kjo kontribuoi në përmirësimin e caktuar të pozicionit të likuiditetit të amvisërive, si dhe në treguesin e aftësisë së amvisërive për të shlyer borxhin në bazë të kryegjësë dhe të interesit⁶⁸. Gjithashtu, rritja më e ndjeshme e mjeteve financiare neto kontribuoi në përmirësimin mesatar të pozicionit të aftësisë së pagesës të amvisërive. Si rezultat i ngadalësimit të rritjes së borxhit, treguesit që monitorojnë borxhin e sektorit të "amvisërive" shënuan përmirësim të lehtë, por vazhdojnë të jenë brenda nivelit që ishte karakteristik për disa vite të mëparshme. Në fund të vitit 2022, pjesëmarrja e borxhit të amvisërive në prodhimin e brendshëm bruto është 29,7% (30,5% në vitin 2021) dhe është në nivel karakteristik për vendet me nivel të ngjashëm zhvillimi, por është më e ulët se vendet më të zhvilluara dhe nga pragu i përfutur cenueshmërisë⁶⁹. Kjo marrëdhënie nuk është e mjaftueshme dhe treguesi i vetëm për të vlerësuar nivelin e borxhit. Kështu, borxhi duhet parë edhe në kontekstin e vëllimit të mjeteve financiare dhe të të ardhurave në dispozicion të sektorit, që për momentin mundësojnë aftësi solide kreditore të sektorit në tërësi. Aftësia solide e pagesës dhe mundësia e rritjes së mundshme të borxhit të mëtejshëm të amvisërive vërtetohet edhe nga

⁶⁷ Në vitin 2022, kreditimi i amvisërive kishte kontribut prej 39% në rritjen vjetore të kredive për subjektet jofinanciare të bankave vendore. Ngadalësimi i rritjes së kredive të amvisërimit mund të lidhet me ngadalësimin e kërkesës për kredi (kjo shënoi rënie të theksuar në tremujorin e fundit të vitit), si dhe nga ashpërsimi i kushteve të kreditë të amvisërimit në gjysmën e dytë të 2022, pas një periudhe më të gjatë të lehtësimit neto të kushteve në këtë sektor (burimi: Anketa për aktivitetin kreditor të bankave, të kryera nga Banka Popullore).

⁶⁸ Për nevojat e këtij treguesi u përdor shumica e kredive të reja të miratuara për amvisëritë gjatë vitit të analizuar. Kreditë e reja të miratuara gjatë vitit 2022 janë më të ulëta për 3,5% në krahasim me një vit më parë.

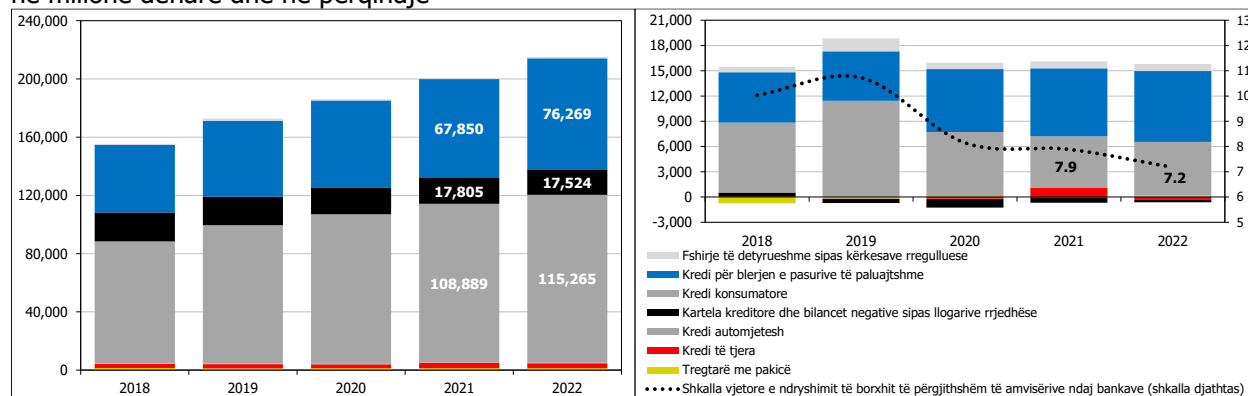
⁶⁹ Pragu i cenueshmërisë për borxhin e amvisërive përftohet në bazë të kornizës së vlerësimit të disbalancave makroekonomike (MIP Scoreboard) që përdor Komisioni Europian për të vlerësuar rreziqet e mundshme dhe disbalancat makroekonomike në shtetet anëtare të BE-së. Korniza përshkruan pragu e cenueshmërisë për borxhin e përgjithshëm të sektorit privat në nivel prej 133% të PBB-së. Pragu i cenueshmërisë së borxhit të amvisërive prej 34% të PBB-së është modeluar sipas BQE-së (Raporti i Stabilitetit Financiar të BQE-së, nëntor 2018), që zbërthen pragu prej 133% për borxhin e përgjithshëm privat, në dy pragje të veçanta për borxhin e amvisërive dhe borxhin e sektorit të korporatave, në bazë të pjesëmarrjes mesatare të borxhit të sektorit të amvisërive dhe të sektorit të korporatave në borxhin e përgjithshëm të sektorit privat. Për zbërthimin e pragu të cenueshmërisë për Republikën e Maqedonisë së Veriut është shfrytëzuar pjesëmarrja mesatare e borxhit të amvisërive dhe të sektorit të korporatave për periudhën 2006 - 2022.



cenueshmëria sistmore relativisht e ulët e sektorit të "amvisërive", e pasqyruar nëpërmjet treguesit të përgjithshëm të rrezikut sistemor, që në vitin 2022 shënoi lëvizje të lehtë në rënie.

Графикон бр. 51

Detyrimi i amvisërive te bankat e vendit sipas llojit të produktit të kredisë (majtas) dhe ndryshimit vjetor (djathtas)
në milionë denarë dhe në përqindje

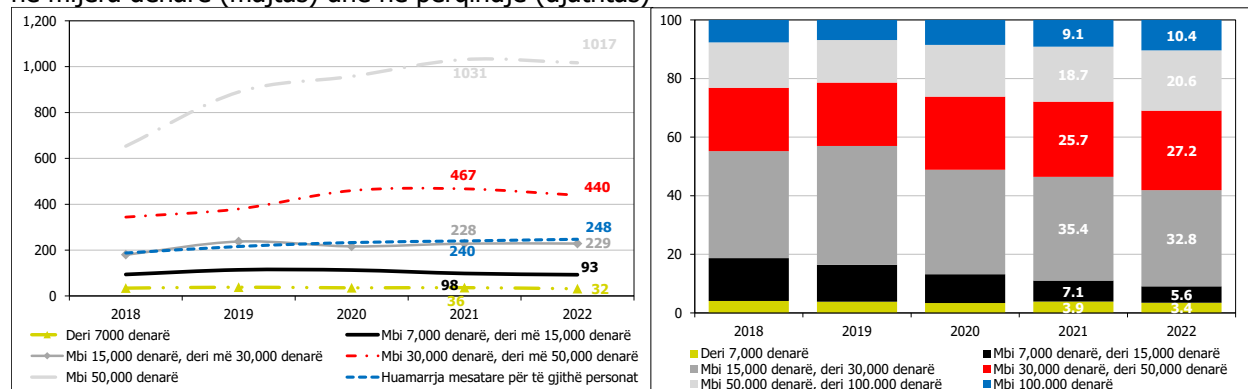


Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

Megjithatë, pasiguria e zgjatur me vazhdimin e luftës në Ukrainë, inflacioni ende i lartë dhe ashpërsimi i kushteve financiare krijojnë rreziqe më të mëdha për aftësinë kreditore të popullsisë në të ardhmen, ndaj të cilave janë veçanërisht të ndjeshme segmentet me të ardhura më të ulëta.

Графикон бр. 52

Mesatarja e detyrimeve të amvisërive (majtas) dhe struktura e borxhit të amvisërive (djathtas) sipas të ardhurave mujore
në mijëra denarë (majtas) dhe në përqindje (djathtas)



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

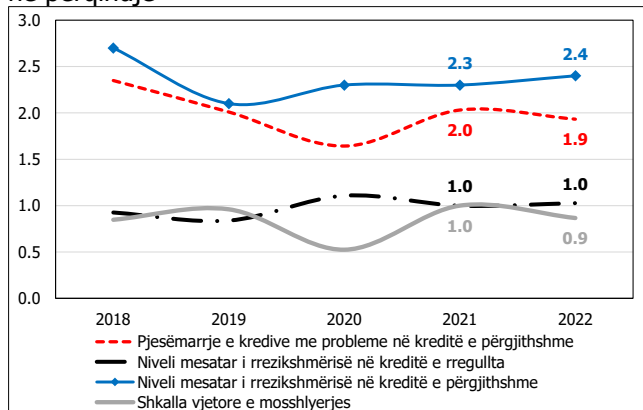
Sipas llojit të produktit kreditor që sektori i "amvisërive" përdor nga bankat vendore⁷⁰, rritjen më të madhe vjetore në vitin 2022 e shënuan kreditë banesore (me 12,4%), që kontribuan me 55,4% në rritjen e borxhit të përgjithshëm të amvisërive ndaj sektorit bankar. Të dytët për nga rëndësia

⁷⁰ Në borxhin e përgjithshëm të amvisërive përfshihet edhe shuma e fshirjeve të detyrueshme që i bëjnë bankat për shkak të kërkesave në rregulloret që kanë të bëjnë me rrezikun e kredisë, sepse borxhi i çregjistruar vazhdon të jetë detyrim i amvisërive. Banka Popullore disponon të dhëna për fshirjen e detyrueshme vetëm sipas sektorëve (amvisëritë dhe shoqëritë jofinanciare), por jo edhe për strukturën valutore dhe të maturimit, e as strukturën sipas llojit të produktit kreditor. Për shkak të kësaj, efekti i fshirjeve është përfshirë vetëm në borxhin e përgjithshëm të amvisërive, por jo edhe në analizën sipas karakteristikave të veçanta strukturore të tij.

janë kreditë konsumatore me rritje prej 5,9% dhe kontribut prej 42% në rritjen e borxhit të përgjithshëm të amvisërive ndaj bankave. Pavarësisht rritjes së përsheptuar të kredive banesore në disa vite të fundit, në strukturën e borxhit të amvisërive ndaj bankave, pjesën më të madhe (rreth 65%) vazhdon ta zëre borxhi që shërben për financimin e konsumit të amvisërive⁷¹. Për dallim nga kjo, në vendet me nivel më të lartë zhvillimi, e sidomos në vendet që kanë marrëdhënie jashtëzakonisht të lartë të borxhit të amvisërisë ndaj prodhimit të brendshëm bruto, sipas rregullës, pjesa më e madhe e borxhit të amvisërive lidhet me financimin e blerjes së pasurisë së paluajtshme. Kështu, ndryshimet në strukturën e borxhit në periudhën e ardhshme do të varen nga dinamika e të ardhurave të disponueshme, që përcakton drejtpërdrejt aftësinë kredituese të amvisërive, pra në nivel të kredituesit, përcakton shumën maksimale të borxhit që mund të zgjidhet. Rritja e normave të interesit dhe ndryshimet në tregun e pasurive të paluajtshme janë gjithashtu faktorë që mund të ndikojnë në vendimet e amvisërive për të marrë më shumë hua dhe për afate më të gjata.

Grafiku nr. 53

Treguesit e cilësisë së kredive të amvisërive në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

shkalla e kredive me probleme për amvisëritë do të ishte 5,4%, që është thujse në të njëjtin nivel me mesataren e saj dhjetëvjeçare. Ky tregues shënon rënie në shumicën e produkteve të kredisë, me ç'rast, zakonisht, kreditë e menduara për blerjen e pasurie të paluajtshme vazhdojnë të kenë normën më të ulët të kredive me probleme. Në vitin 2022, për herë të parë që nga zbatimi i fshirjes së detyrueshme, bankat kanë hequr më shumë kredi me probleme për amvisëritë në krahasim me shoqëritë jofinanciare (54% e gjithsej fshirjeve të detyrueshme të kredive me probleme kanë të bëjnë amvisëritë) dhe këto fshirje janë kryesisht pasojë e krizës së koronës. Megjithatë, pjesëmarrja e tyre në borxhin e përgjithshëm të amvisërive është e parëndësishme (0,4%) dhe nuk tregon për ekzistimin e rrezikut për stabilitetin e sektorit të "amvisërive".

Aftësia e sektorit të "amvisërive" për të shlyer rregullisht detyrimet është e rëndësishme për nivelin e rrezikut të kredisë që rrjedh nga ky sektor, që është një nga rreziqet më të rëndësishme për institucionet financiare vendore. Te bankat vendore, si kreditues më i rëndësishëm i amvisërive, cilësia e portofolit të përgjithshëm të kredisë e përbërë nga amvisëritë, është solide, që mund të shihet edhe nga dinamika e normës së kredive me probleme, që është relativisht e ulët për një kohë të gjatë, ndërkaq në vitin 2022 shënoi rënie vjetore mesatare prej 0,1 pikë përqindjeje (nga 2,0% më 31.12.2021 në 1,9% më 31.12.2022). Duke përjashtuar efektin e fshirjeve të detyrueshme neto⁷²

⁷¹ Ka të bëjë me kreditë konsumatore, kreditë për makina, mbitërheqjet e lejuara në llogaritë e pagesave, kartat e kreditit dhe kreditë për qëllime të tjera.

⁷² Në përputhje me rregulloren, duke filluar nga mesi i vitit 2019, çdo bankë është e detyruar të çregjistrojë ekspozimet kreditore të cilat kanë kaluar 12 muaj nga data kur banka është detyruar të bëjë korrigjimin e plotë të vlerës, pra të ndajë anash një rezervë të posaçme. Në periudhën nga viti 2016 deri më 1 korrik 2019, bankat ishin të detyruara të bënin fshirjen e detyrueshme të ekspozimeve të kredisë të cilat kanë kaluar njëzet e katër muaj nga data kur ekzistonte detyrimi i korrigjimit të plotë të vlerës, përkatësisht ndarjen anash të një rezerve të posaçme. Termi "fshirje e detyrueshme neto" përfshin shumën e fshirjeve të zvogëluara për pagesën e fshirjeve të bëra më parë.

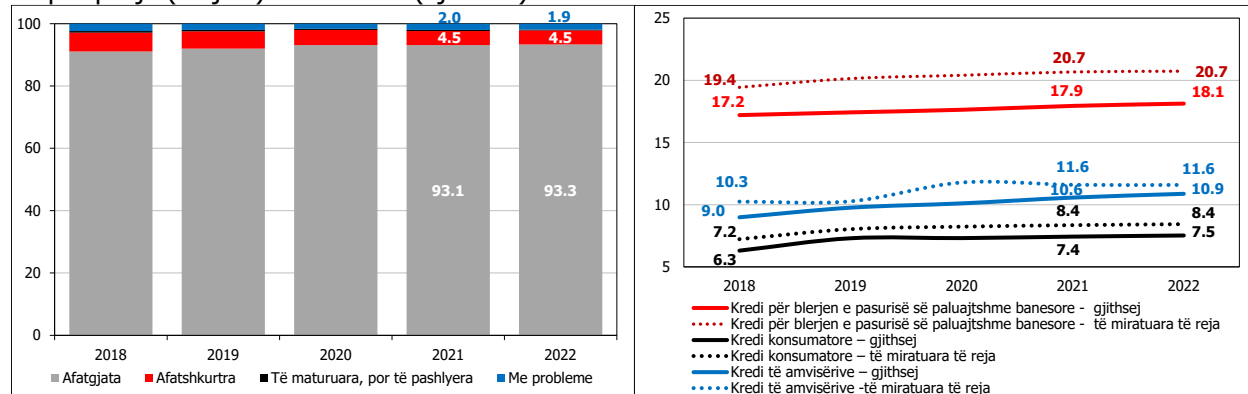


Në vitin 2022 vërehet rritje e caktuar e portofolit të kredive me probleme të amvisërive (për rreth 100 milionë denarë ose për 2,5%), si rezultat i kredive jofunksionale të personave fizikë për financimin e konsumit⁷³. Kreditë e reja me probleme nga amvisëritë, në pjesën më të madhe mund të lidhen me efektet e pandemisë. Nga ana tjetër, kreditë me probleme të personave fizikë për financimin e blerjes së hapësirës banesore dhe afariste në vitin 2022 u ulën për rreth 3% (përkatesisht për 12 milionë denarë), si dhe u ulën kreditë me probleme të tregtarëve me pakicë (për rreth 3 milionë denarë). Por, pavarësisht ndryshimeve vjetore relativisht modeste të nivelit të kredive me probleme në vitin 2022, mjedisi i përgjithshëm ekonomik dhe financiar, në të cilin operojnë subjektet ekonomike vendore, u ndërlikua në vitin 2022, me rritjen e rreziqeve makroekonomike dhe ashpërsimin e kushteve në tregun financiar global. Prandaj, ndjekja e vazhdueshme dhe e kujdesshme e aftësisë kreditore të klientëve, posaçërisht të atyre që aktualisht kanë nivel më të lartë të borxhit dhe janë më të ndjeshëm ndaj ndryshimeve në mjedis, paraqet një nga aktivitetet më të rëndësishme që bankat vendore duhet t'u kushtojnë vëmendje.

Gjatë rritjes së vazhdueshme të kreditimit të amvisërive, cilësia e këtij portofoli kredie të bankave, si dhe mundësitë për rritjen e mëtejshme të tij, janë të lidhura drejtpërdrejt me aftësinë kreditore të amvisërive. Kjo para së gjithash ka të bëjë me aftësinë amvisërive individuale për të shlyer detyrimet e tyre, e ndjekur përmes marrëdhënies së detyrimeve mujore të shlyerjes ndaj bankave dhe të të ardhurave të tyre mujore. Në të njëjtën kohë, lartësia e të ardhurave është një faktor jashtëzakonisht i rëndësishëm për vlerësimin e aftësisë kreditore, sepse rreziqet e rritjes së borxhit dhe të shfaqjes së borxhit të tepërt janë shumë më të theksuara te personat fizikë që kanë të ardhura mujore më të ulëta. Kështu, rreth 40% e borxhit të amvisërive ndaj bankave është i koncentruar në grupin me të ardhura prej deri në 30.000 denarë, ndërsa ky grup ka numrin më të madh të huamarrësve (rreth 75% nga numri i përgjithshëm i amvisërive huamarrëse nga bankat).

Grafiku nr. 54

Struktura e maturimit të borxhit të amvisërive (majtas) dhe maturimi mesatar i ponderuar i kredive të reja të miratuara të amvisërive edhe sipas produkteve specifike kreditore (djathtas) në përqindje (majtas) dhe në vite (djathtas)



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

⁷³ Kreditë me probleme për financimin e konsumit u rritën kryesisht si pasojë të rritjes së kredive konsumatore me probleme për rreth 200 milionë denarë, ndërsa kreditë me probleme te produktet e tjera kreditore (lejuan mbiterheqje në llogaritë e pagesave, kartelat e kreditit, kreditë për vetura dhe kredi të tjera.) u ul për rreth 90 milionë denarë.

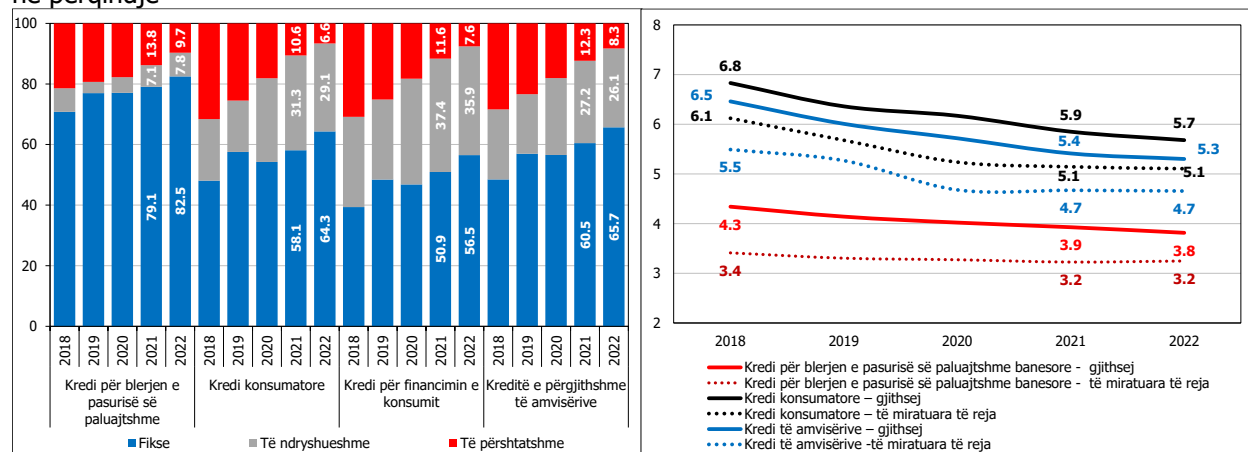


Rritja më e shpejtë e detyrimeve të amvisërive, kryesisht në afate më të gjata⁷⁴ në të cilat aftësia kreditore e klientëve është më e pasigurt, është një faktor rreziku për cilësinë e ardhshme të këtij segmenti të portofolit kreditor të bankave, veçanërisht në kushtet e rritjes së inflacionit dhe të normave gjithnjë e më të larta të interesit. Maturimi mesatar i ponderuar i kredive të reja të miratuara për amvisëritë është rreth njëmbëdhjetë vjet dhe është rritur nëse krahasohet me periudhën e rreth dhjetë viteve më parë (për shembull, në vitin 2012 ishte rreth tetë vjet). Maturimi mesatar i kredive banesore dhe konsumatore është në rritje.

Grafiku nr. 55

Struktura e borxhit të amvisërive sipas produkteve të caktuara kreditore, sipas llojit të normës së interesit (majtas) dhe normës mesatare të interesit të kredive të përgjithshme dhe të miratuara të reja të amvisërive, sipas llojit të produktit të kredisë (djathtas)

në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

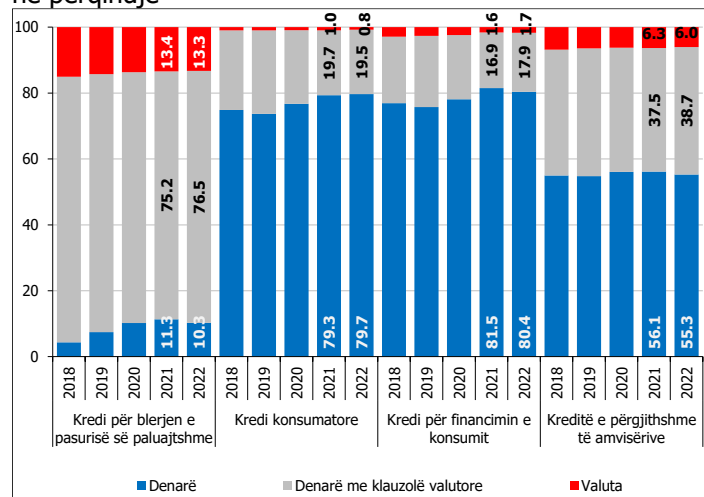
Përfaqësimi i lartë i maturiteteve më të gjata në borxhin e amvisërive ndaj bankave vendore rrit rëndësinë e ekspozimit të sektorit të "amvisërive" ndaj rrezikut të interesit, ndërkaq nëpërmjet tij, edhe ndaj rrezikut kreditor të tërthortë për bankat, për shkak të ngarkesës së mundshme më të lartë të borxhit për huamarrësit gjatë rritjes së normave të interesit. Kjo bazohet në praninë e konsiderueshme të normave të interesit që mund të ndryshohen (normat e interesit të përshtatshme dhe të ndryshueshme) në marrëveshjet e kredive me amvisëritë (34,3% e kredive të përgjithshme të amvisërive, me ç'rast pjesëmarrja është më e madhe, 43,5%, te kreditë e paracaktuara për financimin e konsumit). Rreziku i ndryshimit të normave të interesit është edhe më i theksuar në kushtet aktuale të rritjes së normave të interesit, që te kreditë e amvisërive është shpeshtuar që nga fillimi i vitit 2023. Kjo krijon rreziqe për vëllimin e detyrimeve për shlyerje, jo vetëm për detyrimet aktuale, por edhe të ardhshme të amvisërive, që i ekspozon bankat ndaj rrezikut të tërthortë të kredisë që lidhet me rrezikun e rritjes së normave të interesit. Prandaj, si më parë, është e nevojshme që bankat të vazhdojnë me kujdes të shtuar gjatë menaxhimit të këtyre rreziqeve. Më shumë hollësi për ekspozimin dhe ndjeshmërinë e sektorit të "amvisërive" ndaj rrezikut të normës së interesit mund të gjenden në analizën e rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit për këtë çështje në portofolin e aktiviteteve bankare, që është pjesë përbërëse e këtij raporti.

⁷⁴ Në fund të vitit 2022, kreditë afatgjata të amvisërive marrin pjesë me 93.3% të kredive të përgjithshme të amvisërive.

Komponenti valutor vazhdon të jetë mjaft i pranishëm në borxhin e amvisërive, që nxjerr në pah ekspozimin e amvisërive ndaj rrezikut valutor. Në vitin 2022, nuk ka ndryshime të rëndësishme në strukturën valutore të kredive të amvisërive (rreth 44% e kredive

Grafiku nr. 56

Struktura valutore e borxhit të amvisërive ndaj bankave, sipas produkteve të caktuara kreditore në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

të amvisërive kanë komponent valutor, kryesisht në denarë me klauzolë valutore). Dallimi i interesit ndërmjet kredive në denarë dhe me komponent valutor thekson rëndësinë e faktorit të shpenzimeve (lartësisë së normës së interesit) gjatë zgjedhjes së valutës financuese nga amvisëritë, që kontribuon në mbajtjen e kërkesës për kredi me komponent valutor, veçanërisht në segmentin e kredive banesore. Në pjesën tjetër të produkteve kreditore që kryesisht janë të paracaktuara për konsum, mbizotëron kreditimi në denarë, me ç'rast kreditë në denarë kanë pjesëmarrjen më të madhe në kreditë e përgjithshme të popullatës. Për dallim nga kreditë, në mesin e depozitave të ndikuara nga pasiguria, u vërejt prirja më e madhe për depozitat në valutë, që shënojnë rritje vjetore më

të lartë në krahasim me depozitat në denarë (ritje prej 10% e depozitave në valutë të amvisërive në krahasim me rritjen prej 2,5% të depozitave në denarë). Kështu, më shumë se 50% e depozitave të amvisërive janë depozita në valutë. Ndonëse sektori i amvisërive në tërësi është afër pozicionit të harmonizuar të këmbimit valutor, sërish ka shumë gjasa që pjesa më e madhe e kursimtarëve të mos jenë në të njëjtën kohë edhe huamarrës bankash. Kështu, kategori të ndryshme të amvisërive mund të kenë individualisht pozicione të larta të shkurtra valutore, pra ekspozim më të lartë ndaj rrezikut valutor. Në kushtet kur burimet për shlyerjen e këtij borxhi, përkatësisht pjesa më e madhe e të ardhurave të amvisërive realizohen në denarë, stabiliteti i kursit të denarit, që mbahet me sukses, është i rëndësishëm për ruajtjen e nivelit të borxhit të amvisërive dhe aftësinë e tyre për të shlyer borxhin ndaj sektorit financiar.

1.5. Sektori i korporatave⁷⁵

Në vitin 2022, përballë sfidave të reja nga mjedisi, pothuajse të gjitha aktivitetet e sektorit të korporatave rritën të ardhurat operative dhe përmirësonin profitabilitetin.

⁷⁵ Sektori i korporatave përfshin shoqëritë tregtare dhe tregtarët individualë, të cilët, në përputhje me Klasifikimin Kombëtar të Veprimtarive (KKV), kanë të regjistruar një aktivitet kryesisht të "industrisë" (ku përfshihen subjektet me veprimtari kryesisht në "miniera dhe gurore", "furnizim me energji elektrike, gaz, avull dhe klimatizim" dhe "furnizim me ujë, largim të ujërave të zeza, menaxhim të mbeturinave dhe veprimtari të rehabilitimit të mjedisit"), "tregtisë me shumicë dhe pakicë dhe riparimit të automjeteve dhe motoçikletave", "ndërtimit", "bujqësisë, pylltarisë dhe peshkimit", "transportit dhe magazinimit", "informacionit dhe komunikimit", "objekteve të akomodimit dhe aktiviteteve të shërbimit ushqimor", "veprimtarive të pasurive të paluajtshme", "veprimtarive profesionale, shkencore dhe teknike" dhe "veprimtarive të shërbimit administrativ dhe ndihmës". Në sektorin e korporatave nuk përfshihen personat juridikë që kanë të regjistruar një veprimtari kryesisht në këto fusha: "veprimtari financiare dhe sigurime", "administratë publike dhe mbrojtje, sigurime shoqërore të detyrueshme", "arsim", "veprimtari shëndetësore dhe mbrojtje sociale", "art, argëtim dhe rekreacion", "veprimtari të tjera shërbimi", "veprimtari të amvisërive si punëdhënës, veprimtari të amvisërive që



Veprimtaria më e prekur nga pandemia, veprimtaria i hotelarisë, shënoi rritjen më të lartë të shitjeve dhe për rrjedhojë shënoi përmirësimin më të madh të treguesve të profitabilitetit. Rritja e fitimit neto të sektorit të korporatave në bazë vjetore është solide, por më e ngadaltë se në vitin 2021, si pasojë e humbjeve të realizuara të mikrosubjekteve. Kjo humbje është dyfish më e madhe në krahasim me humbjen e mikrosubjekteve një vit më parë, që së bashku me shërbimet e shtrënguara financiare, mund të kufizojë më tej qasjen e këtyre subjekteve në financimet nga bankat⁷⁶ dhe të rrisë rreziqet që rrjedhin prej tyre. Për profitabilitetin e qëndrueshëm të sektorit të korporatave në periudhën e ardhshme, është i rëndësishëm vazhdimi i përmirësimit të produktivitetit dhe të disiplinës financiare, që do të kontribuonin në ruajtjen e likuiditetit të këtij sektori në nivele të qëndrueshme.

Borxhi i përgjithshëm i sektorit të korporatave vendore vazhdon të rritet në vitin 2022, me ç'rast norma i detyrimeve, e matur me pjesëmarrjen e borxhit në PBB, është rritur, por vazhdon të jetë nën pragun e përftuar të cënueshmërisë. Kreditori kryesor i sektorit të korporatave vendore vazhdon të jetë sektori i jorezidentëve, ndërsa borxhi ndaj bankave vendore u rrit gjithashtu në kushtet e rritjes së nevojave për likuiditet të kompanive kur kemi çmime më të larta të energjisë dhe në përgjithësi, rritje të shpenzimeve të punës. Një pjesë e konsiderueshme e borxhit (47%) është me norma të ndryshueshme të interesit, që thekson ekspozimin ndaj rrezikut të normës së interesit, që sidomos fiton rëndësi në mjedisin aktual të rritjes së normave të interesit. Sektori i korporatave është gjithashtu i ekspozuar ndaj rrezikut valutor, gjatë rritjes së borxhit me komponent valutor, që megjithatë është i kufizuar për shkak të strategjisë së shënjestërimit të kursit të këmbimit.

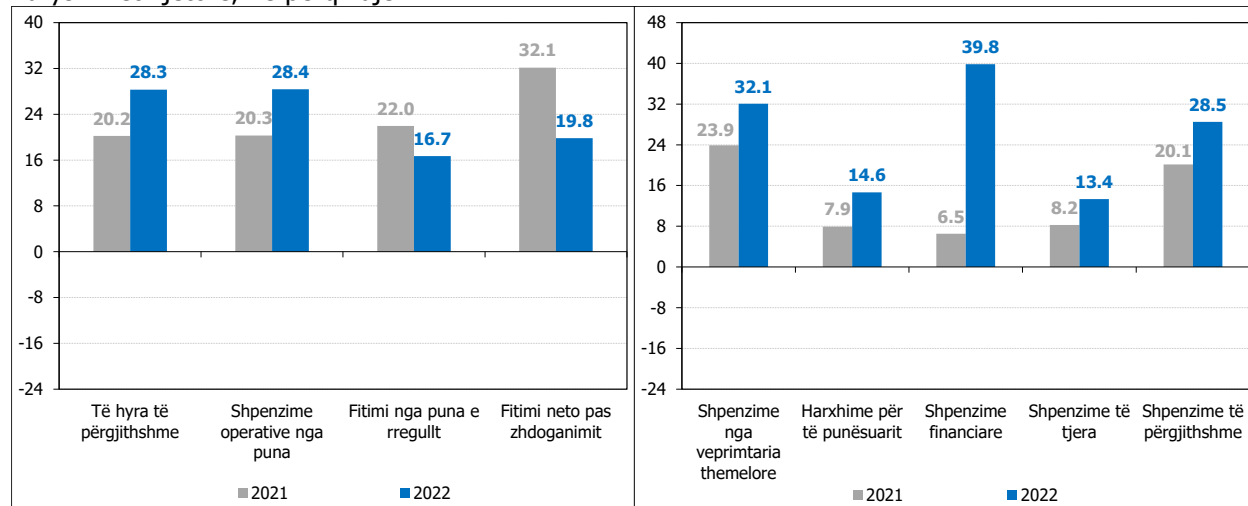
Rreziqet për funksionimin e sektorit të korporatave u theksua edhe në periudhën në vijim, në kushtet e rritjes së shpenzimeve të financimit që mund të rrisin cënueshmërinë e kompanive, posaçërisht për subjektet që kanë borxhe të larta ose nuk realizojnë vëllim të kënaqshme të fluksit monetar operativ. Pasiguria e vazhdueshme mjedisore që krijon rreziqe për aktivitetin ekonomik është një faktor rreziku shtesë për qëndrueshmërinë e borxhit të sektorit të korporatave.

prodhojnë mallra të ndryshme dhe kryejnë shërbime të ndryshme për nevojat e tyre" dhe "veprimtari të organizatave dhe organeve jashtëterritoriale".

⁷⁶ Në vitin 2022, bankat kishin ekspozim kredie vetëm në 25,1% të gjithsej 36,198 mikrosubjekteve që paraqitën llogari vjetore. Te ndërmarrjet e vogla dhe të mesme, mbulimi me kredi nga bankat është më shumë se dyfish, madje trefish më të lartë, përkatësisht rreth 55% dhe 83%, ndërsa te kompanitë e mëdha është rreth 80%.

Grafiku nr. 57

Të hyrat, shpenzimet dhe fitimi i sektorit të korporatave ndryshimet vjetore, në përqindje



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Për të dytin vit radhazi, sektori i korporatave shënoi rritje të lartë të të hyrave të përgjithshme prej 28,3%, që këtë vit është thuajse tërësisht rezultat i rritjes së të hyrave nga shitjet. Njëkohësisht janë rritur edhe daljet, kryesisht nën ndikimin e shpenzimeve të lëndëve të para dhe blerjeve të mallrave, si dhe kishte rritje të dyfishtë të shpenzimeve për të punësuarit (në kushte të rritjes së dyfishtë të rrogës mesatare bruto⁷⁷ pavarësisht uljes së numrit të të punësuarve⁷⁸). Rritja më e ndjeshme vihet re te daljet financiare, që u rritën me shpejtësi, që më së shumti rezultojnë nga rritja e shpenzimeve në bazë të dallimeve të kursit të këmbimit. Rritje, por më mesatare, shënuan edhe shpenzimet e interesit, në kushtet e rritjes së mëtejshme të borxhit, por edhe të normave më të larta të interesit. Këtë vit, të gjitha aktivitetet që formojnë sektorin e korporatave vendore u rikthyen në rrugën e funksionimit fitimprurës dhe rritja më e dukshme e profitabilitetit është në veprimtarinë e hotelierisë, madje mbi nivelin parapandemisë, që në të njëjtën kohë edhe rritjen më të lartë të të hyrave nga shitjet. Menjëherë pas saj, industria realizoi rezultate të konsiderueshme në shitje, prandaj u gjend ndër tri aktivitetet më fitimprurëse, pavarësisht sfidave që lidhen me krizën energjetike.

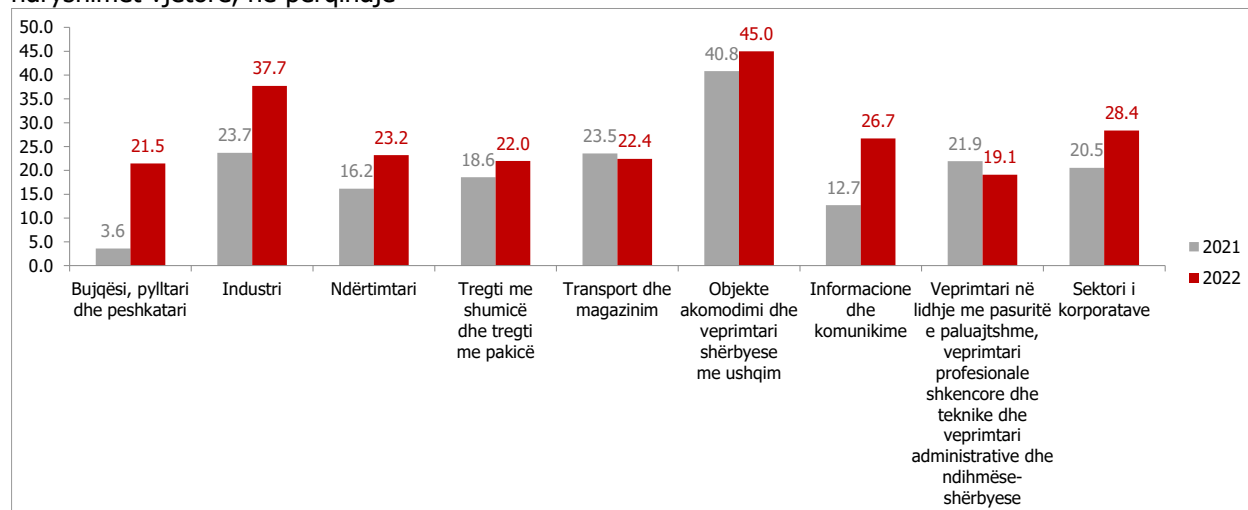
⁷⁷ Rrogat mesatare bruto e paguar në sektorin e korporatave në vitin 2022 u rrit për 15% me bazë vjetore. Rritja e rrogave mesatare mujore është e pranishme në të gjitha aktivitetet e veçanta të sektorit të korporatave, me normën më të lartë të rritjes në "aktivitetet që kanë të bëjnë me pasuri të paluajtshme, aktivitete profesionale, shkencore, teknike, administrative dhe ndihmëse" (15,6%) dhe "shitje me shumicë dhe pakicë, transport, magazinim dhe hotelieri" (14,6%). Një pjesë e rritjes së rrogave është edhe për shkak të rritjes prej 18,5% të rrogës minimale në mars të vitit 2022. Në përputhje me ndryshimet dhe plotësimet e fundit ligjore për rritjen e rrogës minimale ("Gazeta Zyrtare e RMV-së" nr. 41/22), në mars të vitit 2022 u bë rritje e jashtëzakonshme e rrogës minimale neto për 2806 denarë, në përputhje me marrëveshjen tripalëshe të arritur ndërmjet Qeverisë, sindikatave dhe punëdhënësve, me ç'rast shteti do të subvencionojë pjesën e kontributeve (nga marsi i vitit 2022 deri në dhjetor të vitit 2022, në shumë prej 1197 denarë për çdo muaj). Lartësia e rrogës minimale në vlerën bruto, duke filluar nga marsi i vitit 2022 deri në shkurt të vitit 2023, është 26,422 denarë (më parë 22,146 denarë), ndërsa paga minimale në shumën neto është 18,000 denarë (më parë 15,194 denarë). Gjithashtu, me ndryshimet dhe plotësimet e fundit, është përcaktuar metodologjia e re me të cilën do të harmonizohet rroga minimale në periudhën e ardhshme, pra nga marsi i vitit 2023, me rritjen për vitin paraprak të rrogës mesatare të paguar në RMV dhe indeksit të shpenzimeve të jetesës - 50% nga rritja e secilit tregues, përkatësisht. Më tej, u përcaktua se lartësia e rrogës minimale nuk mund të jetë më e ulët se 57% e lartësisë së rrogës mesatare neto të paguar në RMV për vitin paraprak. Rritja e rrogës minimale është pjesërisht rezultat i disa faktorëve strukturorë, siç është mungesa e fuqisë punëtore në segmente të caktuara të tregut të punës.

⁷⁸ Numri i të punësuarve në sektorin e korporatave u ul për 14,3% me bazë vjetore, pas një rritjeje minimale prej 0,9% në vitin e kaluar. Rënia e punësimit është e pranishme pothuajse në të gjitha veprimtaritë, por më e theksuar në industrinë e përpunimit, bujqësi, pylltari dhe peshkataria dhe në tregtinë me shumicë dhe pakicë.



Grafiku nr. 58

Të hyrat nga shitjet sipas aktiviteteve
ndryshimet vjetore, në përqindje



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

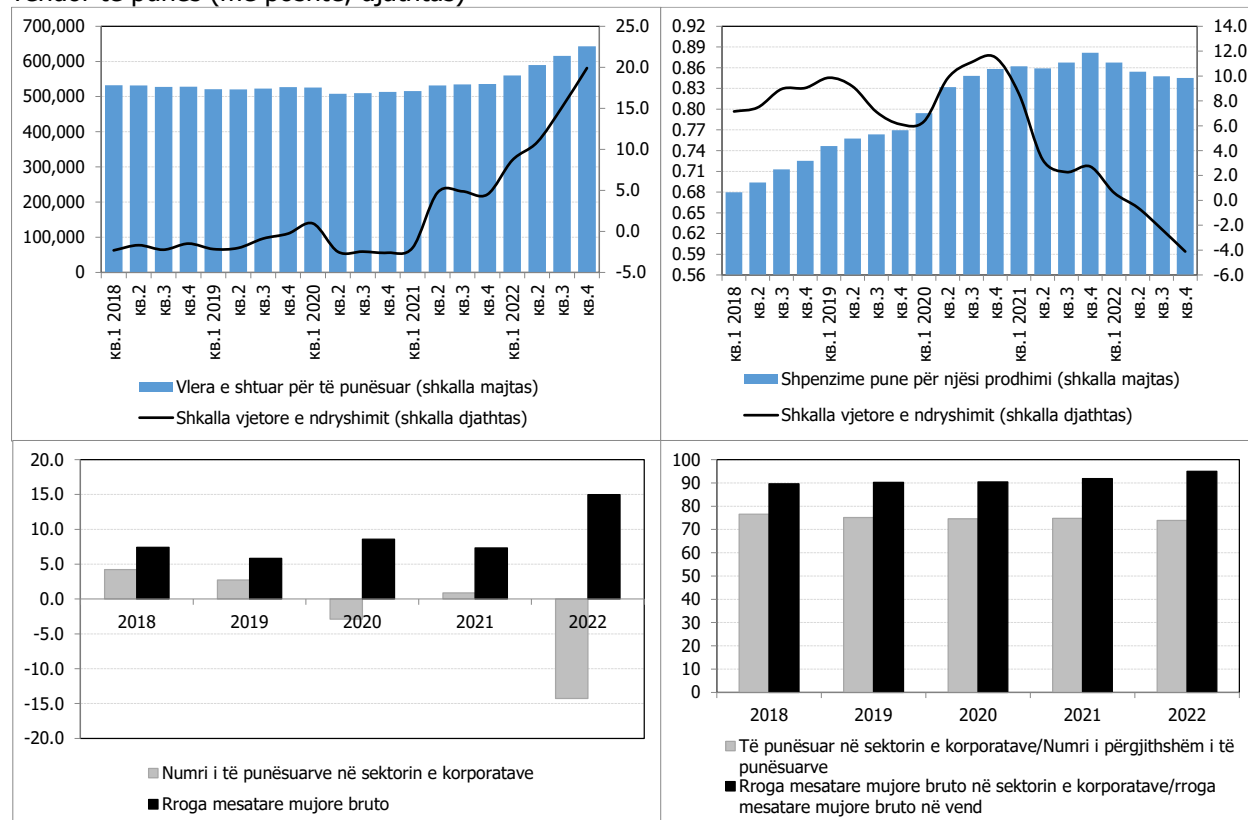
Nga pikëpamja e treguesve të konkurrencës, produktiviteti⁷⁹ i sektorit të korporatave është në rritje, madhe duke u përshpejtuar për të dytin vit radhazi (me një mesatare të lartë prej 13,6% në krahasim me 3% të një viti më parë, në kushtet e stagnimit, por edhe të lëvizjeve negative në punësim), ndërsa ulje e shpenzimeve për njësinë e punës (prej 1,6%, kundrejt rritjes së një viti më parë prej 4,2%). Nga pikëpamja sektorale, rritja e produktivitetit vjen kryesisht nga sektori i shërbimeve dhe në një masë më të vogël nga bujqësia (kryesisht për shkak të rënies së numrit të të punësuarve), në kushtet e rënies në veprimtarinë e "informacioneve dhe komunikimeve". Në lëvizjet në tregun e punës gjatë vitit 2022 ndikoi veprimtaria më e dobët ekonomike, kur pasiguria nga zhvillimi i luftës në Ukrainë vazhdon të jetë e lartë, ndërkaq kriza energjetike vazhdon. Kështu, numri i të punësuarve në sektorin e korporatave shënoi rënie me bazë vjetore, kurse analiza sipas aktiviteteve individuale tregon rënie më të theksuar të punësimin në veprimtaritë e "industrisë së përpunimit", "bujqësi" dhe "tregti me shumicë dhe pakicë".

⁷⁹ Produktiviteti i sektorit të korporatave llogaritet si raport ndërmjet vlerës së shtuar dhe numrit të personave të punësuar në sektor. Shpenzimet e punës për njësi produkti llogariten si raport i rrogës mesatare mujore bruto dhe vlerës së shtuar për punëtor në sektor.



Grafiku nr. 59

Treguesit e konkurrencës së sektorit të korporatave: vlera e shtuar për punëtorë (lart, majtas), shpenzimet e punës për njësi prodhimi (lart, djathtas), ndryshimi vjetor i numrit të punonjësve dhe i rrogave (poshtë, majtas) dhe tregues të rëndësisë së i sektorit të korporatave në tregun vendor të punës (më poshtë, djathtas)



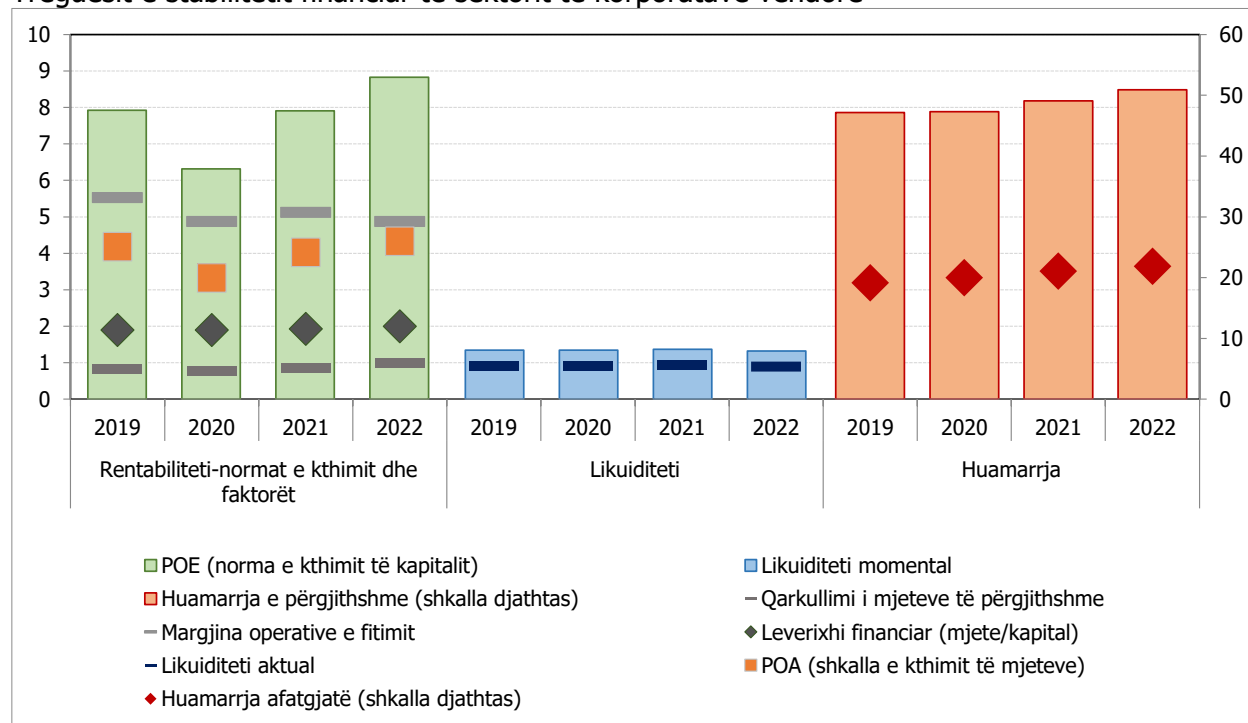
Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës i Republikës së Maqedonisë së Veriut dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

Pas rritjes së lartë vjetore të fitimit neto në vitin paraprak (32,1%), rritja në vitin 2022 është pak më e ngadaltë (19,8%), por vazhdon të jetë e lartë, që u pasqyrue me tregues më të mirë të profitabilitetit të sektorit. Kështu, kthimi i realizuar i mjeteve (ROA) në vitin 2022 ishte 4,3%, ndërsa kthimi nga kapitali dhe rezervat (ROE) ishte 8,8%, që paraqet rritje prej 0,3 dhe 0,9 pikë përqindjeje në mënyrë përkatëse në bazë vjetore. Analiza sipas veprimtarive tregon se veprimtaria e informacioneve dhe e komunikimeve vazhdon të jetë veprimtaria më fitimprurës, ndërsa veprimtaria më pak fitimprurës është bujqësia. Shtytës kryesor i rritjes së fitimit neto të sektorit të korporatave vendor janë ndërmarrjet e mëdha, me kontribut prej 72,7%, që kanë edhe pjesëmarrjen më të madhe në fitimin e përgjithshëm neto të realizuar të sektorit të korporatave (55,2%). Nga ana tjetër, mikrosubjektet⁸⁰ vazhdojnë të realizojnë humbje në punë, që në vitin 2022 u thellua më shumë se dyfish në krahasim me një vit më parë, madje e kaloi nivelin e vitit pandemik, që thekson cenueshmërinë e tyre ndaj rreziqeve financiare nga puna. Pjesëmarrja e subjekteve nga sektori i korporatave që punuan me humbje u ul më tej në vitin 2022 dhe ishte 26,8% të numrit të përgjithshëm të subjekteve nga sektori i korporatave kundrejt 30,1% të një viti më parë.

⁸⁰ Në vitin 2022, mikrosubjektet zënë 61,8% të numrit të përgjithshëm të subjekteve nga sektori i korporatave, të ndjekura nga subjektet e vogla me pjesëmarrje prej 35,4%, subjektet e mesme (1,8%) dhe subjektet e mëdha (1%).

Grafiku nr. 60

Treguesit e stabilitetit financiar të sektorit të korporatave vendore



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Rreziku i likuiditetit vazhdon të mbetet burimi kryesor i cenueshmërisë për sektorin vendor të korporatave, pavarësisht përmirësimit të efikasitetit operative të arritur në vitin 2022. Kështu, gjatë vitit, treguesit e likuiditetit mbetën në nivelin e mesatares së tyre dhjetëvjeçare, por nën nivelin që teorikisht konsiderohet i kënaqshëm⁸¹. Mikrosubjektet dhe subjektet nga sektori i bujqësisë vazhdojnë të tregojnë cenueshmëri më të madhe ndaj goditjeve të likuiditetit, që mund të shihet përmes nivelit më të ulët të likuiditetit momentit dhe aktual në krahasim me subjektet e tjera dhe mesataren e sektorit. Në vitin 2022, përmirësimi i disiplinës financiare është karakteristik për sektorin e korporatave vendore, që vërehet në ciklin e shkurtuar neto të operimit⁸² në rreth nëntë ditë, në kushtet e përshpejtimit të shlyerjes së detyrimeve dhe të pagesave më të shpejtë të kërkesave. Kështu, gjatë vitit, sektorit të korporatave vendore i nevojiteshin mesatarisht rreth 2,5 muaj për tarifimin e kërkesave dhe 4 muaj për shlyerjen e detyrimeve afatshkurtra. Nëse mbahet rregullsia më e madhe në pagesa në periudhën në vijim, mund të ketë kontribut pozitiv në ruajtjen e pozicionit të likuiditetit të sektorit të korporatave në nivel të qëndrueshëm, si dhe efekte pozitive të transferueshme ndaj qëndrueshmërisë së borxhit.

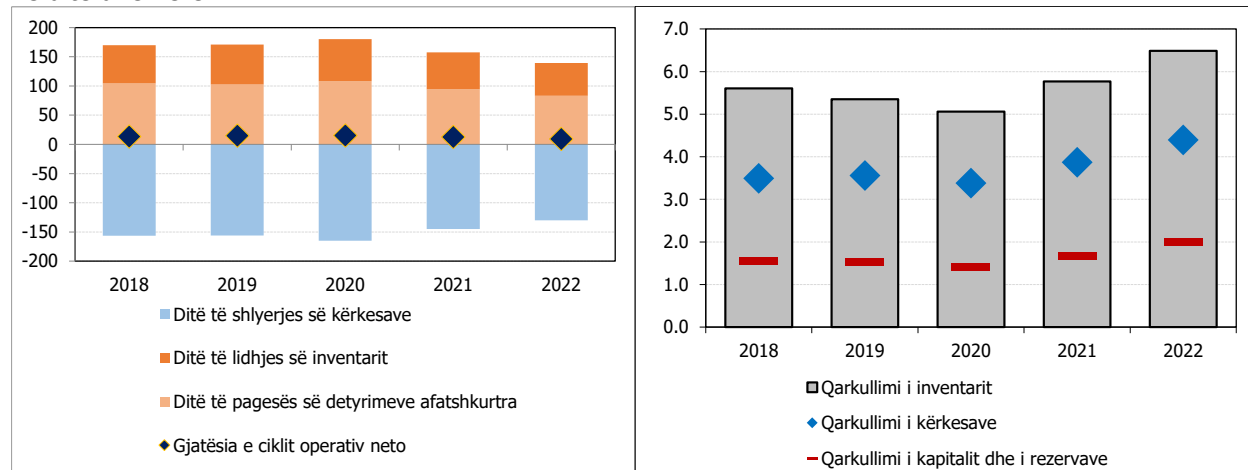
⁸¹ Për një nivel që zakonisht konsiderohet i kënaqshëm, 1 përdoret për likuiditetin korrent, pra 2 për likuiditetin aktual. Treguesi i likuiditetit momental të sektorit të korporatave vendore në vitin 2022 ishte 0,9, ndërsa treguesi aktual i likuiditetit ishte 1,3.

⁸² Cikli operativ neto paraqet vlerësimin e kohës mesatare të nevojshme për të kaluar nga pagesa tek furnitorët deri në tarifimin e kërkesave nga klientët, duke përfshirë kohën e nevojshme për të transformuar lëndët e para në mallra të gatshme nëpërmjet procesit të prodhimit.



Grafiku nr. 61

Treguesit e përzgjedhur të efikasitetit operacional të sektorit të korporatave në ditë dhe herë



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

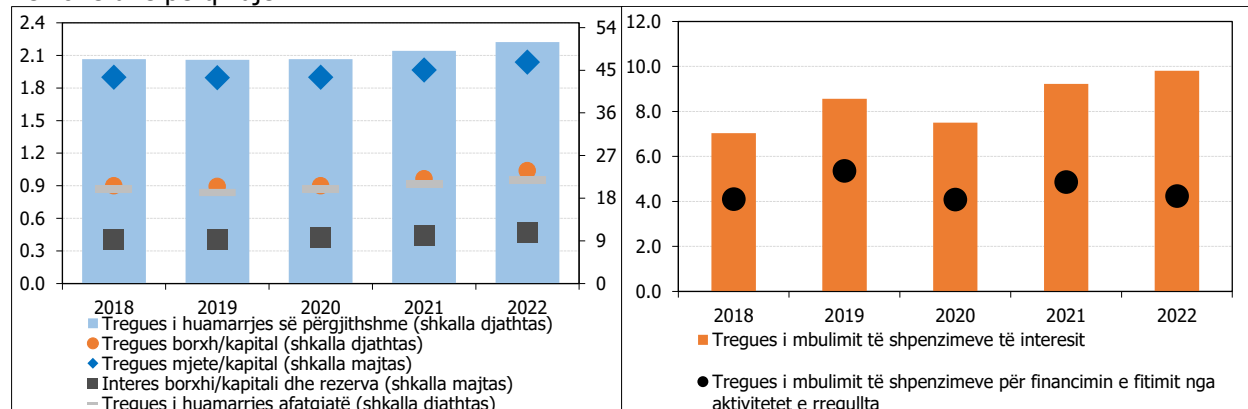
Treguesit e detyrimeve të sektorit të korporatave në tërësi nuk tregojnë për rreziqe të larta ndaj aftësisë së pagesës të sektorit. Detyrimet e përgjithshme të sektorit të korporatave⁸³ vazhdojnë të rritet, me të njëjtin ritëm si gjatë vitit të kaluar dhe ishte 50,9% (49,1% në vitin 2021), me një rritje mesatare të detyrimeve me borxh interesi (23,2% të mjeteve të përgjithshme), ndërkaq dinamika është e ngjashme te detyrimet afatgjata, që në vitin 2022 është 21,9%. Treguesi i "shlyerjes financiare" (marrëdhënia e borxhit ndaj kapitalit dhe rezervave) vazhdon të mbahet në nivel të qëndrueshëm prej 1, në kushtet e rritjes së përsheptuar të kapitalit të sektorit të korporatave vendore. Njëkohësisht vërehet një përmirësim i mëtejshëm i mbulimit të shlyerjeve të interesave, por në të njëjtën kohë mbulimi i shlyerjeve financiare me fitimin nga aktivitetet e rregullta është ulur minimalisht, që është pasojë e rritjes së theksuar të përmendur më parë të shlyerjeve të tjera financiare gjatë profitabilitetit në rritje të sektorit të korporatave. Menaxhimi i borxhit është një sfidë në periudhën në vijim, fillimisht për shkak të ngadalësimit të rritjes nën ndikimin e krizës energjetike, furnizimit të vështirësuar dhe rritjes së shpenzimeve të jetesës që imponuan shtrëngim të kushteve financiare në korniza globale. Rreziqet e këtilla prekin më së shumti mikrosujektet që kanë kapital pune negative dhe humbje të realizuara në punë mbi nivelin e parapandemisë, gjatë rritjes së borxhit dhe uljes së pozicionit të likuiditetit, që padyshim është i ulët.

⁸³ Mënyra e llogaritjes së treguesve është paraqitur në shtojcat e këtij raporti. Detyrimi i përgjithshëm u përcaktua si pjesë e borxhit të sektorit të korporatave (ose mjetet e përgjithshme të zvogëluara për kryegjënë dhe rezervat) në mjetet e përgjithshme.



Grafiku nr. 62

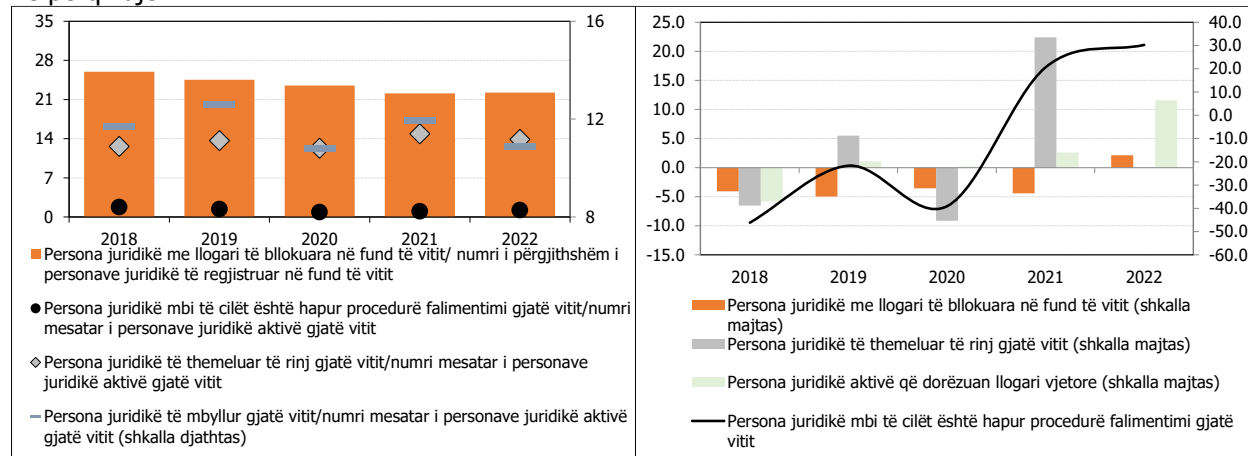
Treguesit e përzgjedhur të borxhit të sektorit të korporatave në kohë dhe përqindje



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Grafiku nr. 63

Rëndësia relative (majtas) dhe ndryshimi vjetor (djathtas) i personave juridikë të sapothemeluar, të falimentuar, të mbyllur dhe me llogari të bllokuara në përqindje



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut dhe Banka Popullore e Republikës së Maqedonisë së Veriut për numrin e llogarive të bllokuara.

Në kushtet e një mjedisi të ndërlikuar makroekonomik me sfida të numërta nga mjedisi, gjatë vitit 2022 u rrit numri i personave juridikë për të cilët janë hapur procedurat e falimentimit, që kontribuoi në rritjen e shkallës së personave juridikë⁸⁴ të falimentuar në nivelin 1,2% (1 % në vitin e kaluar), që megjithatë është nën nivelet e pranisë të parapandemisë. Rritje të lehtë shënoi edhe numri i subjekteve me llogari transaksioni të bllokuar në nivelin 22,2% të numrit të përgjithshëm të subjekteve të regjistruara në fund të vitit (22,1%

⁸⁴ Shkalla e falimentimit të personave juridikë (ang. bankruptcy rate) llogaritet si marrëdhënie ndërmjet numrit të personave juridikë për të cilët janë hapur procedurat e falimentimit gjatë vitit (të dhënat e marra nga Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut) dhe numrit mesatar vjetor të personave juridikë aktivë që llogaritet si mesatare e numrit të personave juridikë aktivë (subjektet e regjistruara që kanë dorëzuar llogari vjetore në Regjistrin Qendror të Republikës së Maqedonisë së Veriut) në fund dhe fillim të vitit kalendarik përkatës.



në vitin paraprak). Pjesëmarrja e subjekteve të mbyllura⁸⁵ në numrin e përgjithshëm të personave juridikë aktivë në vitin 2022 ishte 10,9%, që paraqet rënie në krahasim me vitin paraprak (11,9%). Shkalla e subjekteve të mbyllura vazhdon të jetë më e ulët se shkalla e personave juridikë të sapothemeluar⁸⁶, që pas rritjes së një viti më parë, u ul dhe ishte 13,8%.

1.5.1. Detyrimet e sektorit të korporatave

Borxhi i përgjithshëm⁸⁷ i sektorit të korporatave vendore në vitin 2022 vazhdon të rritet me shpejtësi me një normë vjetore prej 13,7% (10,3% në vitin 2021), me ç'rast norma e detyrimeve⁸⁸ të sektorit të korporatave u rrit në nivelin 71,1% (kundrejt 69% në vitin e kaluar). Niveli i borxhit⁸⁹ të sektorit të korporatave (i matur përmes pjesëmarrjes në PBB) vazhdon të jetë nën pragun e përfutur të cënueshmërisë⁹⁰, por tejkalon mesataren detyrimeve në dhjetëvjeçarin e kaluar. Nëse borxhi i sektorit të korporatave vendore paraqitet pa kreditë tregtare afatshkurtra⁹¹, si instrument për financimin e këmbimit tregtar me jashtë, që zakonisht është pa interes, atëherë pjesëmarrja në borxhin e përgjithshëm të sektorit të korporatave vendore në PBB në fund të vitit 2022 është thuajse i pandryshuar në krahasim me një vit më parë dhe ishte 55,1% (një rënie prej 0,1 p.p.).

⁸⁵ Numri i personave juridikë të mbyllura (shuara) është e dhënë e përfutur në bazë të të dhënave të numrit të përgjithshëm të personave juridikë të regjistruar në fund të vitit paraprak dhe numrit të personave juridikë të sapothemeluar në vitin aktual. Me këtë rast nuk është marrë parasysh arsyeja e mbylljes (shuarjes) së subjektit, duke pasur parasysh se Ligji i Shoqërive Tregtare parasheh procedurën e përcaktimit të statusit të subjektit joaktiv dhe mundësinë e fshirjes së subjekteve të këtylla nga evidenca e Regjistrit Qendror të Republikës së Maqedonisë së Veriut, duke përfshirë edhe gjatë mospërbushjes së detyrimit për dorëzimin e llogarisë vjetore.

⁸⁶ Shkalla e ndërmarrjeve të sapothemeluara llogaritet si marrëdhënie e numrit të personave juridikë të sapothemeluar gjatë vitit dhe numrit mesatar të personave juridikë aktivë në vit. Personat juridikë të regjistruar që kanë dorëzuar llogari vjetore në Regjistrin Qendror të Republikës së Maqedonisë së Veriut konsiderohen si persona juridikë aktivë në vit. Ligji i Shoqërive Tregtare parasheh procedurën për përcaktimin e statusit të subjektit joaktiv dhe mundësinë e fshirjes së subjekteve të këtylla nga evidenca e Regjistrit Qendror, duke përfshirë edhe gjatë mospërbushjes së detyrimit për dorëzimin e llogarisë vjetore.

⁸⁷ Për qëllime të kësaj analize, detyrimet e përgjithshme të sektorit të korporatave përfshijnë: detyrimet ndaj bankave në bazë të kredive, interesave dhe kërkesave të tjera, duke përfshirë shumën e përmbledhur të borxhit të regjistruar, në përputhje me detyrimin rregullues të bankave për të regjistruar ekspozimet që janë plotësisht të rezervuara për më shumë se dy vjet (nga korriku i vitit 2019 më shumë se një vit), detyrimet ndaj të huajve (jorezidentët), vlerës së kontratave aktive të lizingut dhe detyrimet e bazuara në kontratat aktive me shoqëritë financiare.

⁸⁸ Norma e detyrimeve prezantohet nga pjesëmarrja e borxhit në PBB.

⁸⁹ Borxhi i përgjithshëm i sektorit të korporatave në fund të vitit 2022 ishte 565,019 milionë denarë, në krahasim me 496,915 milionë denarë në fund të vitit paraprak.

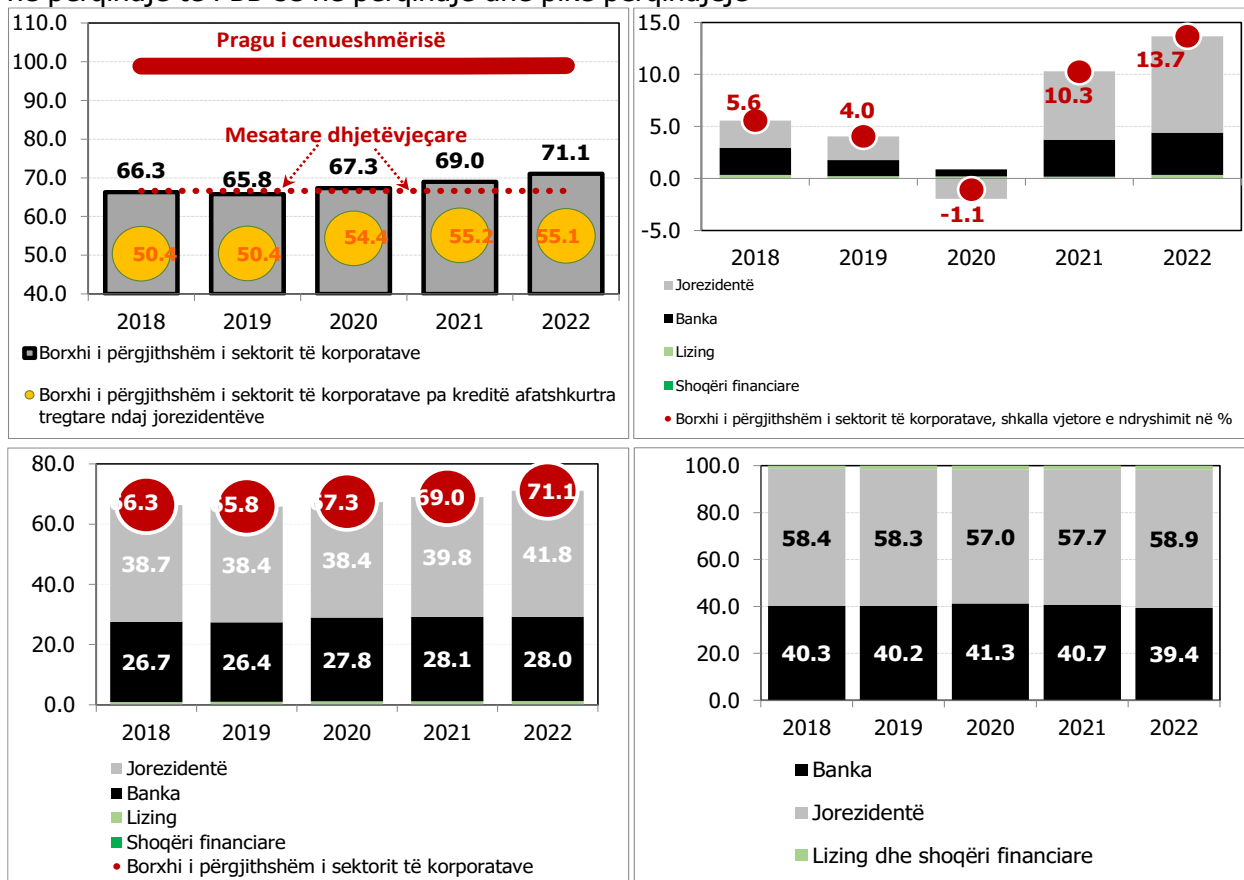
⁹⁰ Pragu i cënueshmërisë për borxhin e sektorit të korporatave përfutet në bazë të kornizës për vlerësimin e disbalancave makroekonomike (MIP Scoreboard) që e përdor Komisioni Europian për të vlerësuar rreziqet e mundshme dhe disbalancat makroekonomike në shtetet anëtare të BE-së. Korniza përshkruan një prag cënueshmërie për borxhin e përgjithshëm të sektorit privat në nivel prej 133% të PBB-së. Pragu i cënueshmërisë së borxhit të sektorit të korporatave prej 99% të PBB-së është modeluar sipas BQE-së (Raporti i Stabilitetit Financiar të BQE-së, nëntor 2018), që ndan pragun prej 133% për borxhin e përgjithshëm privat në dy pragje, për borxhin e amvisërive dhe për borxhin e sektorit të korporatave, në bazë të pjesëmarrjes mesatare të borxhit të amvisërive dhe sektorit të korporatave në borxhin e përgjithshëm të sektorit privat. Për ndarjen e pragut të cënueshmërisë për R. të Maqedonisë së Veriut u shfrytëzua pjesëmarrja mesatare e borxhit të amvisërive dhe të sektorit të korporatave për periudhën 2006 - 2022.

⁹¹ Kreditë tregtare afatshkurtra në fund të vitit 2022 përfaqësojnë 22,5% të borxhit të përgjithshëm të sektorit të korporatave dhe 38,3% të borxhit të sektorit të korporatave ndaj jorezidentëve.

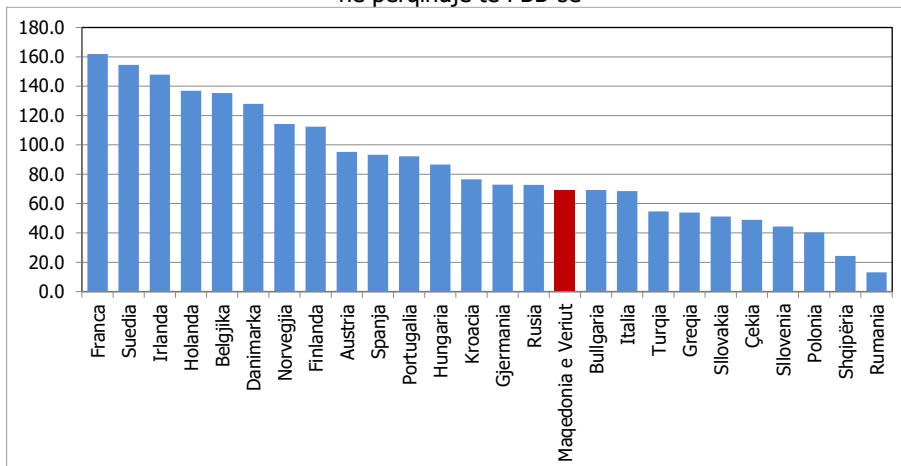


Grafiku nr. 64

Borxhi i sektorit të korporatave (lart, majtas), kontributi në rritjen vjetore të borxhit të përgjithshëm të sektorit të korporatave sipas llojit të kreditorit (lart, djathtas), struktura e borxhit të sektorit të korporatave sipas llojit të kreditorit (mes, majtas dhe djathtas) dhe analiza krahasuese e nivelit të borxhit të sektorit të korporatave në vitin 2022, sipas shteteve (poshtë, mes) në përqindje të PBB-së në përqindje dhe pikë përqindjeje



në përqindje të PBB-së



Burimi: Banka Popullore, Ministria e Financave dhe Enti Shtetëror i Statistikës. Për nivelin e borxhit të sektorit të korporatave sipas shteteve, u përdorën të dhënat nga baza e të dhënave globale të borxhit të FMN-së.

Edhe gjatë vitit 2022, bartës i rritjes vjetore të borxhit të sektorit të korporatave ishte financimi më i lartë i borxhit nga jashtë, përkatësisht borxhi i jashtëm, që kushtëzoi thuajse 70% të rritjes vjetore të borxhit të përgjithshëm. Me këtë, pjesëmarrja e borxhit të jashtëm në PBB u rrit dhe ishte 41,8% (39,8% e PBB-së në vitin paraprak). Edhe borxhi vendor⁹² shënoi rritje të përsheptuar në vitin 2022, që është pothuajse tërësisht rezultat i rritjes së aktivitetit kreditor të sektorit bankar si kreditori kryesor vendor i sektorit të korporatave. Institucionet financiare jobankare vazhdojnë të kenë rol shumë modest në financimin e sektorit të korporatave vendore (pjesëmarrje prej 1,8% borxhin e përgjithshëm). Gjithashtu mungon praktika e financimit përmes emetimit të letrave me vlerë në tregjet financiare vendore ose të huaja, siç ishte rasti i sektorit të korporatave vendore edhe në periudhën e kaluar të lëvizjeve të favorshme të normave të interesit të tregut për borxhin e korporatave në tregjet financiare ndërkombëtare. Për më tepër, kompanitë vendore nuk kanë kërkuar dhe as marrë vlerësim kredie nga asnjë prej agjencive ndërkombëtare të vlerësimit të kredisë, për dallim prej kompanive të shteteve të tjera.

Tabela nr. 3

Struktura dhe ndryshimet e komponentëve të veçantë të borxhit të sektorit të korporatave vendore

Lloji i huamarrjes		Struktura (në %)			Ndryshimi absolut (në milionë denarë)			Ndryshimi relativ (në %)		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Valuta	Huamarrje në denarë	22.1	22.5	21.1	-542	12,153	7,363	-0.5	12.2	6.6
	Huamarrje në valutë	65.8	66.6	69.0	-8,241	34,069	58,767	-2.7	11.5	17.8
	Huamarrje në denarë me klauzolë valutore	7.5	6.6	6.0	2,740	-694	992	8.9	-2.1	3.0
	Huamarrje e çregjistruar nga bankat vendore në përputhje me detyrimin rregullues	4.6	4.3	3.8	1092.1	688.9	194	5.6	3.3	0.9
Maturimi	Huamarrje afatshkurtër	31.2	32.6	34.6	-22,417	21,348	33,300	-13.8	15.2	20.6
	Huamarrje afatgjatë	62.1	61.2	60.0	20,868	24,281	34,409	8.1	8.7	11.3
	Huamarrja tjetër (e maturuar dhe me probleme)	2.1	1.9	1.6	-4,494	-100	-322	-32.5	-1.1	-3.5
	Huamarrje e çregjistruar nga bankat vendore në përputhje me detyrimin rregullues	4.6	4.3	3.8	1092.1	688.9	194	5.6	3.3	0.9
Lloji i normës së interesit	Huamarrje me normë fikse interesi	41.9	41.2	41.8	6,463	9,608	18,840	4.6	6.5	11.9
	Huamarrje me normë interesi të ndryshueshme (variabile)	43.9	46.1	45.9	18,615	21,420	17,549	13.6	13.8	9.9
	Huamarrje me normë interesi të përshtatshme	3.6	1.7	1.1	-13,621	-6,304	-1,921	-51.5	-49.1	-29.4
	Borxh tjetër pa interes ndaj jorezidentëve	5.0	5.7	6.4	1,239	4,272	4,953	7.6	24.2	22.6
	Huamarrje e çregjistruar nga bankat vendore në përputhje me detyrimin rregullues	5.6	5.3	4.9	1039.8	631.0	163	5.6	3.2	0.8

Burimi: Banka Popullore për borxhin e sektorit të korporatave ndaj bankave dhe jorezidentëve, Ministria e Financave për borxhin e sektorit të korporatave ndaj shoqërive të lizingut dhe shoqërive financiare.

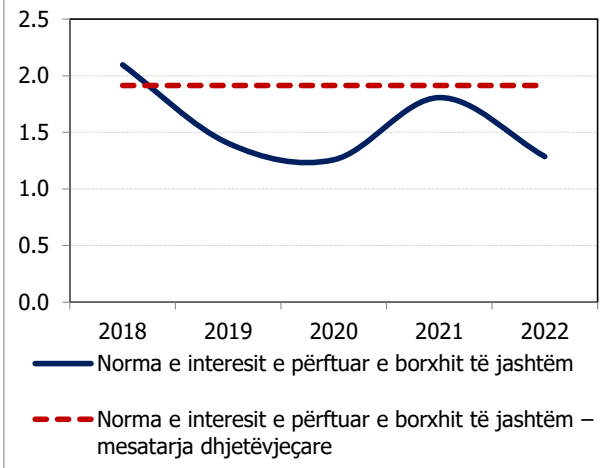
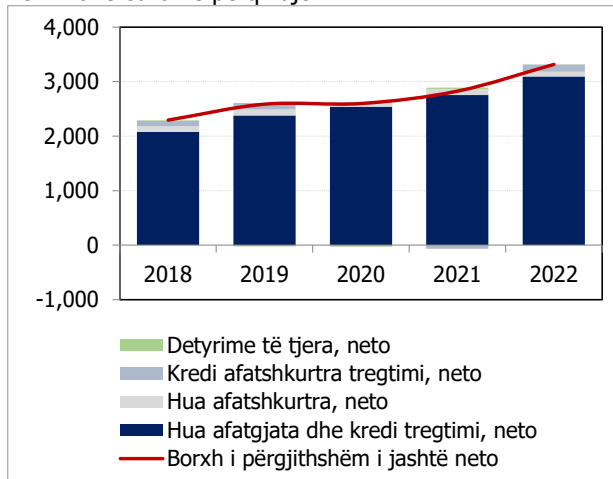
Vërejtje: Në strukturën e maturimit të borxhit, pjesa e detyrimeve të mbetura (të vonuara dhe me probleme) merren në bazë të të dhënave të borxhit të sektorit të korporatave ndaj bankave, për shkak të mungesës së të dhënave për borxhin me probleme ndaj kreditorëve të tjerë. Struktura e borxhit sipas llojit të normës së interesit merret sipas detyrimeve ndaj sistemit bankar dhe borxhit në bazë të shumës së kryegjësë të kredive për jorezidentët. Zëri i detyrimeve të çregjistruara nga bankat vendore përfaqëson atë pjesë të detyrimeve të sektorit të korporatave vendore që bankat e kanë çregjistruar gjatë periudhës 2016 - 2022, në përputhje me detyrimin rregullues për fshirjen e ekspozimit që mbulohet plotësisht më gjatë se dy vjet (më shumë se një vit nga korriku 2019) me përmirësimin e vlerës.

Grafiku nr. 65

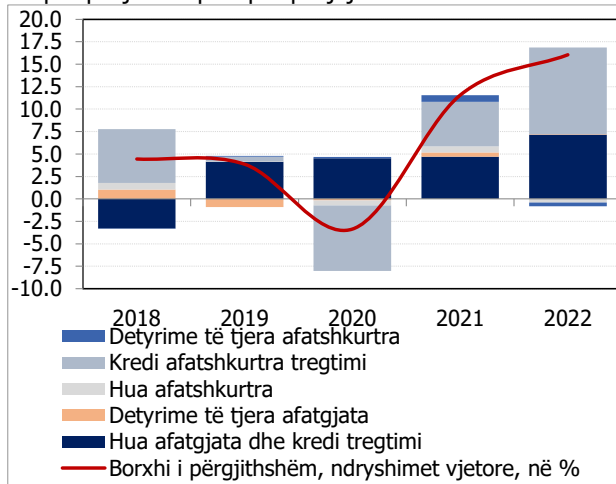
⁹² Borxhi vendor i sektorit të korporatave është 232,408 milionë denarë në fund të vitit 2022, në krahasim me 210,293 milionë denarë në fund të vitit paraprak, që paraqet rritje prej 10,5% (rritje prej 8,5% në vitin 2021).



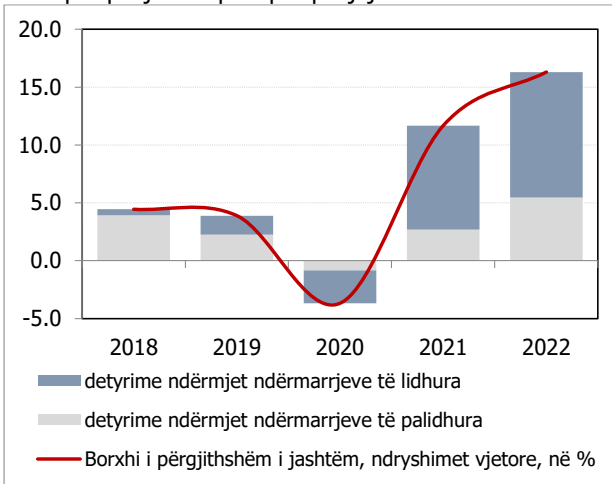
Borxhi i jashtëm neto i sektorit të korporatave (lart, majtas), norma e interesit e përftuar e borxhit të jashtëm (lart, djathtas) dhe kontributi në rritjen vjetore të borxhit të sektorit të korporatave ndaj jorezidentëve sipas maturimit (poshtë, majtas) dhe kreditorëve (poshtë, djathtas) në milionë euro në përqindje



në përqindje dhe pikë përqindjeje



në përqindje dhe pikë përqindjeje



Burimi: Banka Popullore.

Vërejtje: borxhi i jashtëm neto llogaritet si dallim midis borxhit të jashtëm bruto dhe kërkesave të jashtme bruto të sektorit të korporatave.

Norma e interesit e përftuar e borxhit të jashtëm llogaritet si marrëdhënie e interesit të paguar në bazë të kredive të përdorura nga jorezidentët nga sektori i korporatave dhe detyrimet e përgjithshme në bazë të kredive të përdorura nga jorezidentët nga sektori i korporatave. Vija e kuqe e ndërprerë përfaqëson mesataren dhjetëvjeçare të normës së interesit të përftuar të borxhit të jashtëm.

Në kornizat e borxhit të jashtëm, bartës të rritjes janë kreditë tregtare afatshkurtra⁹³, si instrument për financimin e shtyrë pa interes të këmbimit tregtar me jashtë, që në vitin 2022 u rrit për 18,2%. Kreditë tregtare afatshkurtra vazhdojnë të përbëjnë pjesën bartëse të detyrimeve të përgjithshme afatshkurtra të sektorit të korporatave jashtë vendit me një pjesëmarrje prej 93,5%. Rritje shënuan edhe kreditë afatgjata, që janë kryesisht në formën e kredive të ndërkompajve nga kompanitë mëmë të huaja. Në strukturën e

⁹³ Kreditë tregtare (komerciale) janë marrëdhënia ndërmjet rezidentëve dhe jorezidentëve (kërkesa ose detyrime) që rezultojnë nga dhënia e drejtpërdrejtë e kredisë nga furnizuesi (dërguesi) te blerësi (marrësi) në bazë të qarkullimit të mallrave dhe shërbimeve, pagesave si paradhënie për qarkullimin e mallra dhe shërbime ose për të kryer punë.



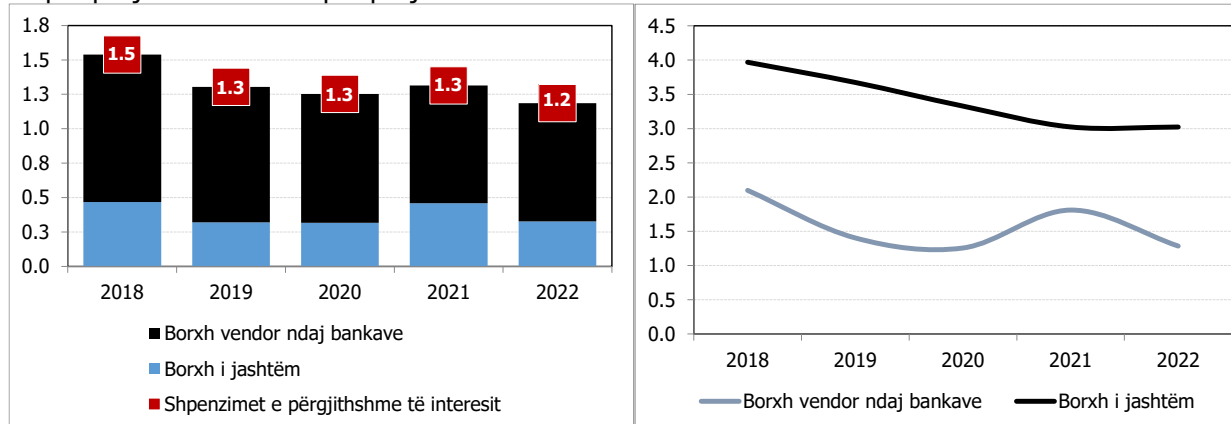
borxhit të jashtëm vazhdon të mbizotërojë huamarrja afatgjate (pjesëmarrje prej 59,1%), që kontribuon në një profil relativisht të favorshëm të shlyerjeve të borxhit me maturimin e detyrimeve në një periudhë më të gjatë kohore, që zvogëlon rrezikun e rifinancimit të borxhit nën kushte më pak të favorshme, sidomos në mjedisin aktual të rritjes së shpenzimeve të financimit. **Nga këndvështrimi i kreditorëve, pak më shumë se gjysma (51,9%) e borxhit të përgjithshëm të jashtëm ka të bëjë me huamarrjet të ndërkompanive, ndërmjet subjekteve të lidhura**, që kontribuon më tej në uljen e rrezikut të rifinancimit të borxhit të jashtëm të sektorit të korporatave vendore, duke supozuar se këto subjekte të lidhura do të vazhdojnë me punën normale. Në kuadër të huamarrjes ndërmjet ndërkompanive, rreth 60% janë detyrime afatgjata, ndërsa detyrimet afatshkurtra janë pothuajse tërësisht të lidhura me kreditë tregtare (pjesëmarrja rreth 90%, pjesa tjetër janë kredi afatshkurtra).

Detyrimi i sektorit të korporatave ndaj sektorit bankar vendor rritet me shpejtësi për të dytin vit radhazi, por pjesëmarrja në PBB është relativisht e qëndrueshme dhe në vitin 2022 ishte 28%. Kontribut më të madh në rritjen e borxhit ndaj bankave vazhdojnë të kenë kreditë afatgjata, ndonëse në vitin 2022 u forcua edhe kreditimi afatshkurtër. Lëvizje të këtilla u realizuan në kushtet e rritjes së lartë të çmimeve të energjisë dhe të rritjes së përgjithshme të shpenzimeve të punës, që ndikuan në nevojat për likuiditet të sektorit të korporatave vendore. Gjatë rritjes së lartë të çmimeve të importit, u forcua rritja e kredive në valutë, pjesëmarrja e të cilave u rrit në nivelin e 25,6% (21,9% në fund të vitit 2021). Mjedis i pasigurt ekonomik mund të ndikojë në ofertën e kredive për sektorin e korporatave në periudhën e ardhshme. Anketa për aktivitetin kreditor të Bankës Popullore⁹⁴ tregon ashpërsimin e kushteve të kreditimit, më shumë në raport me ndërmarrjet e vogla dhe të mesme. Faktori që kontribuoi më shumë në këto lëvizje janë përkeqësimi i pritshmërive të bankave për aktivitetin e përgjithshëm ekonomik dhe perspektivën e aktiviteteve individuale ekonomike. Bankat ashpërsuan kushtet më së shumti duke rritur normën e interesit, por në gjysmën e dytë të vitit 2022 vihet re një rritje edhe e shpenzimeve për provizione dhe kompensime për kredi, si dhe një ashpërsim të kërkesave për siguri. Ashpërsimi i kushteve të kreditimit ndodh gjatë rritjes së vazhdueshme të kërkesës për kredi (dhe kjo është më e fortë te ndërmarrjet e mëdha dhe në afate më të shkurtra), para së gjithash si rezultat të rritjes së nevojave për investime në furnizim e kapital qarkullues, si dhe në mjete themelore.

⁹⁴ Anketa për aktivitetin kreditor të Bankës Popullore zbatohet në bazë tremujore të rregullt. Për qëllimet e kësaj pjese të Raportit të Stabilitetit Financiar, rezultatet e Anketës analizohen si rezultate mesatare të katër anketave tremujore për çdo vit kalendarik. Informacione më të hollësishme për rezultatet e anketave të veçanta për aktivitetin kreditor gjenden në faqen e internetit të Bankës Popullore.

Grafiku nr. 66

Shpenzimet e interesit të sektorit të korporatave (majtas) dhe norma e interesit e përftuar e borxhit të korporatave (djathtas) në përqindje të PBB-së në përqindje



Burimi: Banka Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat dhe të dhënat për borxhin e jashtëm.

Vërejtje: shpenzimet e interesit janë përftuar në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat dhe të dhënave për borxhin e jashtëm. Shpenzimet e interesit për borxhin e jashtëm përfshijnë interesin e paguar në bazë të kredive të përdorura nga sektori i korporatave gjatë vitit, ndërsa për borxhin e brendshëm merren parasysh të hyrat që bankat kanë realizuar nga shoqëritë jofinanciare gjatë vitit.

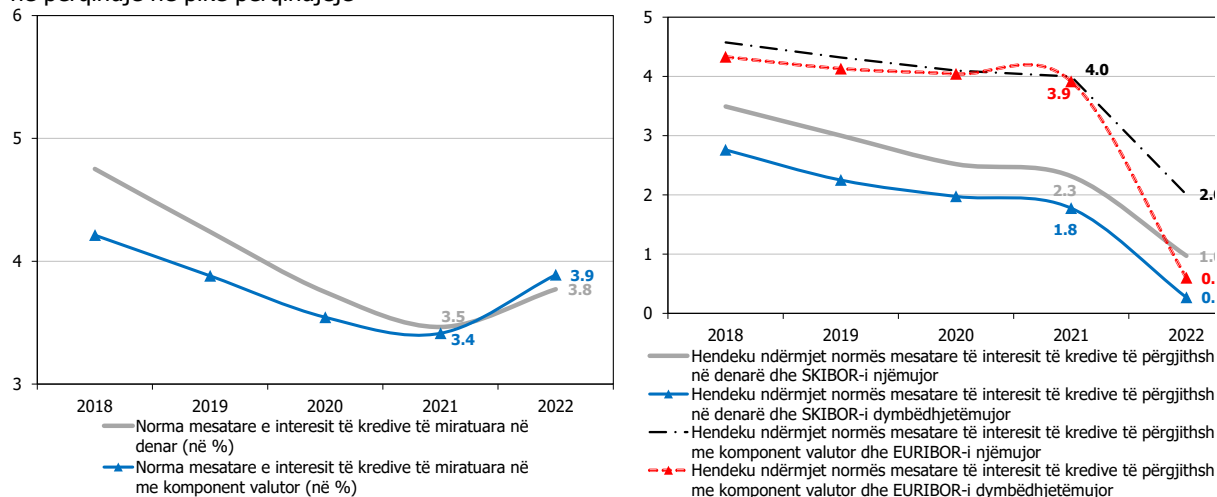
Norma e interesit e përftuar e borxhit vendor llogaritet si marrëdhënie e të hyrave nga interesat e bankave nga shoqëritë jofinanciare dhe gjendja e kredive të përgjithshme të bankave për sektorin e korporatave. Norma e interesit e përftuar e borxhit të jashtëm llogaritet si marrëdhënie e interesit të paguar në bazë të kredive të përdorura nga jorezidentët nga sektori i korporatave dhe detyrimet e përgjithshme në bazë të kredive të përdorura nga jorezidentët nga sektori i korporatave më 31.12.2022 (nuk janë përfshirë kreditë e mundshme të marra dhe të kthyera gjatë vitit 2022).

Sipas karakteristikave të maturimit të borxhit të përgjithshëm të sektorit të korporatave, në vitin 2022, të dy komponentët e maturimit kishin pothuajse të njëjtin kontribut në rritje, në kushtet kur shkalla e rritjes së kredive afatshkurtra u përshpejtua, kryesisht si pasojë e rritjes së kredive afatshkurtra tregtare. Megjithatë, detyrimet afatgjata vazhdojnë të kenë pjesëmarrje më të madhe në borxhin e përgjithshëm të sektorit të korporatave me 60% në fund të vitit 2022. Në të njëjtën kohë, rreth dy të tretat e rritjes vjetore të borxhit afatgjatë të sektorit të korporatave kushtëzohet nga kreditorët jorezidentë.

Grafiku nr. 67

Normat mesatare të interesit për kreditë e përgjithshme të sektorit të korporatave nga bankat vendore (majtas) dhe dallimi i normave mesatare të interesit mbi normat themelore të interesit ndërbankar (djathtas)

në përqindje në pikë përqindjeje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

Analiza e strukturës së interesit të borxhit të përgjithshëm të sektorit të korporatave tregon se është i ndjeshëm ndaj rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit, që janë më të theksuara në kushtet aktuale të rritjes së shpenzimeve të financimit.

Thuajse gjysma (47%) e borxhit të përgjithshëm të sektorit të korporatave ka normë interesi të ndryshueshme (përfshirë borxhin me normë interesi të përshtatshme⁹⁵). Rreziku i ndryshimit të normave të interesit është më pak i theksuar në borxhin e jashtëm, ku mbizotëron borxhi me normë fikse interesi (56,9%), dhe 13,3% shtesë kanë të bëjnë me borxhin pa interes. Te bankat vendore, pjesa më e madhe e borxhit është me interes të ndryshueshëm ose të përshtatshëm (pjesëmarrje e përbashkët prej 67,2%), që nënkupton ekspozimin e sektorit të korporatave ndaj normave të mundshme më të larta të interesit të kredive dhe të rritjes së barrës së shlyerjes së borxhit në periudhën e ardhshme.

Në kushtet e shtrëngimit të politikës monetare, normat mesatare të interesit të vendosura nga bankat për kreditë e dhëna sektorit të korporatave vendore, në vitin 2022 kishin prirje të rritjes, pas një periudhe më të gjatë uljeje të çmimeve të kredisë. Normat e interesit si për kreditë në denarë ashtu edhe për kreditë me komponent valutor shënuan rritje, por më mesatare në krahasim me rritjen e normave të interesit ndërbankar, që kontribuoi në ngushtimin e hendekut ndërmjet tyre.

Në vitin 2022 u vërejt një rritje e shpenzimeve të interesit për shlyerjen e borxhit të sektorit të korporatave ndaj bankave vendore, por pjesëmarrja e tyre është e qëndrueshme si përqindje e PBB-së⁹⁶. Nga ana tjetër, shlyerjet e interesit të borxhit të jashtëm u ulën, që kontribuoi në uljen

⁹⁵ Borxhi me normë interesi të përshtatshëm vazhdon të ulet dhe në fund të vitit 2022, pjesëmarrja e këtij borxhi është e papërfillshme dhe është 1,1% të borxhit të përgjithshëm të sektorit të korporatave.

⁹⁶ Ka të bëjë me shpenzimet e përfutura të interesit që për borxhin e jashtëm përfshijnë interesat e paguara në bazë të kredive të përdorura nga sektori i korporatave gjatë vitit, ndërsa për borxhin vendor merren parasysh të hyrat që realizuan bankat nga subjektet jofinanciare gjatë vitit.



e lehtë të shpenzimeve të përgjithshme të interesit në nivelin 1,2% të PBB-së. Norma e interesit e përfutur e borxhit vendor⁹⁷ në vitin 2022 është 3% dhe është e pandryshuar në bazë vjetore, përkundër normës së përfutur të interesit të borxhit të jashtëm⁹⁸ që është 1,3% dhe që shënon rënie në krahasim me vitin e kaluar me 0,5 p.p.

Rreziku valutor është gjithashtu një rrezik i rëndësishëm për sektorin e korporatave, duke pasur parasysh faktin se borxhi në valutë vazhdon të jetë komponenti kryesor në borxhin e përgjithshëm të sektorit të korporatave. Borxhi me komponent valutor në fund të vitit 2022 shënon 75,1%⁹⁹ dhe është shtytësi kryesor i huamarrjes së re, me ç'rast borxhi në denarë me klauzolë valutore u rrit minimalisht, për dallim nga rënia në vitin paraprak. Rritja e borxhit të jashtëm kushtëzon rreth 68,3% të rritjes së borxhit të përgjithshëm, pra 78,3% të rritjes së borxhit në valutë. Kështu, pjesëmarrja e borxhit të jashtëm në borxhin e përgjithshëm të sektorit të korporatave me komponent valutor në fund të vitit 2022 u ruajt në nivel të qëndrueshëm prej 78,5%. Në rritjen e ekspozimit ndaj rrezikut valutor kontribuoi edhe mbështetja kreditore nga bankat vendore, që më së shumti rezultoi nga kreditë në valutë, gjatë zvogëlimit të shitjeve në kredi denari me klauzolë valutore. Duke pasur parasysh se valuta Euro është lidere në strukturën e borxhit të jashtëm, me pjesëmarrje prej 80,6%, strategjia e ruajtjes së kursit stabil valutor të denarit në raport me euron është posaçërisht e rëndësishme për kufizimin e cenueshmërisë së subjekteve ekonomike ndaj realizimit të rrezikut valutor. Gjithashtu, pjesëmarrja e euros është e rëndësishme në ekspozimin kreditor të bankave vendore ndaj sektorit të korporatave, që është 39,4%, që paraqet 98,3% të ekspozimit kreditor me komponent valutor. Dollari amerikan është valuta e dytë më e rëndësishme që në vitin 2022 përbën 18,7% të borxhit të përgjithshëm të jashtëm dhe një ekspozim modest prej 0,7% të bankave vendore ndaj sektorit të korporatave, kurse pjesëmarrja e valutave të tjera është e parëndësishme. Në të njëjtën kohë, dollari amerikan u forcua gjatë vitit 2022, në kushte të rritjes më agresive të normave të interesit nga FED-i, në luftën kundër inflacionit, ndërkaq kursi i tij në raport me euron dhe më pas me denarin përcaktohet lirshëm në tregun valutor dhe në fakt, borxhi në dollarë amerikanë përfaqëson ekspozimin thelbësor të shoqërive vendore ndaj rrezikut valutor.

Të dhënat për vitin 2022 tregojnë për një përkeqësim mesatar të mbulimit të detyrimeve me komponent valutor nga mjetet me komponent valutor të sektorit të korporatave, në nivelin 44,8% (47% një vit më parë), që vjen pas një periudhe trevjeçare të përmirësimit të këtij treguesi. Për rrjedhojë, ka një **thellim mesatar të pozicionit neto valutor të shkurtër (negativ)**¹⁰⁰, që në vitin 2022 ishte 28,9% të PBB-së, duke regjistruar një rritje prej 2,6 pikë përqindjeje me bazë vjetore. Lëvizjet e këtilla janë rezultat të rritjes më të shpejtë të detyrimeve me komponent valutor të sektorit të korporatave, në krahasim me rritjen e mjeteve të tij me komponent valutor, që thekson rëndësinë e ruajtjes së

⁹⁷ Norma e interesit e përfutur e borxhit vendor llogaritet si marrëdhënie e të hyrave nga interesat e bankave nga subjektet jofinanciare dhe gjendja e përgjithshme e kredive të bankave për sektorin e korporatave.

⁹⁸ Norma e interesit e përfutur e borxhit të jashtëm llogaritet si marrëdhënie e interesit të paguar në bazë të kredive të përdorura nga jorezidentët nga sektori i korporatave dhe detyrimet e përgjithshme në bazë të kredive të përdorura nga jorezidentët nga sektori i korporatave.

⁹⁹ Ka të bëjë me pjesëmarrjen e përbashkët të detyrimeve valutore dhe detyrimeve në denarë me klauzolë valutore

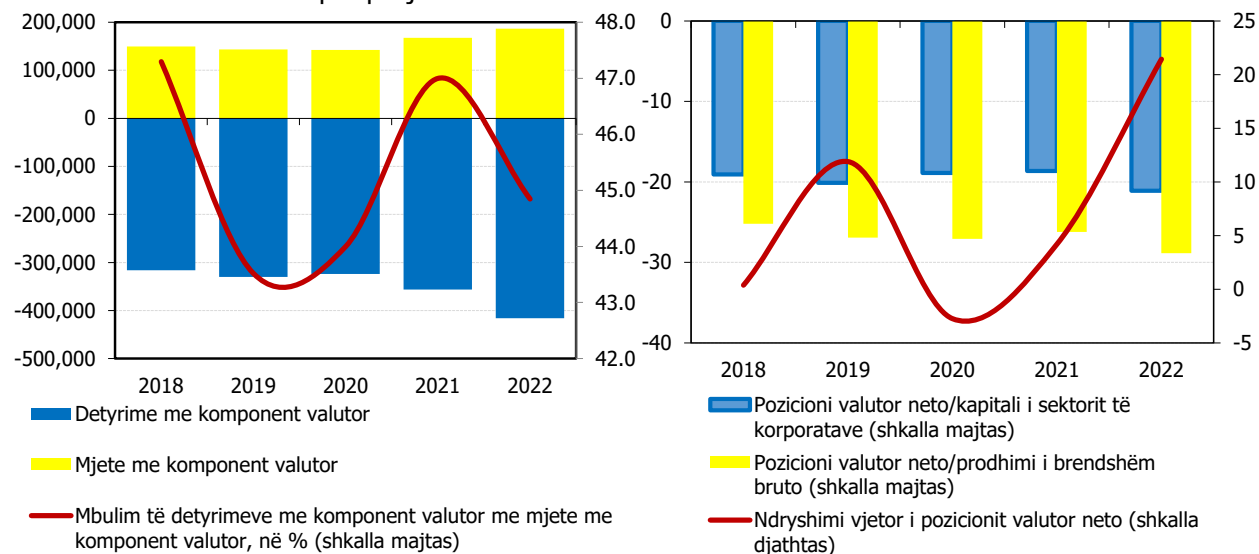
¹⁰⁰ Pozicioni valutor neto llogaritet si dallim ndërmjet mjeteve dhe detyrimeve me komponent valutor (në valutë dhe në denarë me klauzolë valutore) të sektorit të korporatës, që është pozitive, përkatësisht e gjatë, kur ka më shumë mjete se detyrimet, kurse negative, përkatësisht të shkurtra, kur ka më shumë detyrime me komponent valutor se mjete. Si mjete me komponent valutor merren parasysh depozitat me komponent valutor, gjithsej kërkesat e jorezidentëve, përfshirë edhe mjetet në llogaritë jashtë vendit dhe investimet jashtë vendit. Detyrimet me komponent valutor përbëhen nga: kreditë me komponent valutor nga bankat vendore dhe detyrimet e përgjithshme ndaj jorezidentëve. Për gjendjen e investimeve jashtë vendit, duke përfshirë datën 31.12.2022, janë marrë të dhënat e datës 31.12.2021, sepse të dhënat për vitin 2022 bëhen të disponueshme në gjysmën e dytë të vitit 2023.



kursit valutor stabil të denarit ndaj euros, por edhe menaxhimin e kujdesshëm të rrezikut valutor për të siguruar qëndrueshmërinë afatgjatë të borxhit të sektorit të korporatave.

Grafiku nr. 68

Pozicioni valutor neto i sektorit të korporatave
në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Banka Popullore, Enti Shtetëror i Statistikës dhe Regjistri Qendror.



Cilësia e ekspozimit ndaj kredisë dhe karakteristikat e kërkesave kreditore të sektorit të korporatave në mjedisin aktual në ndryshim

Në periudhën e kaluar, mjedisi vendor dhe ai ndërkombëtar ishte i mbushur me zhvillime që vendosën sfida të reja para kompanive të sektorit të korporatave vendore. Edhe pse në vitin 2020 problemet më të mëdha për kompanitë vendore dukej se vinin nga pandemia, megjithatë u shoqëruan nga inflacioni i lartë, zinxhirët tashmë të ndërprerë të furnizimit, konfliktet e reja gjeopolitike dhe kthesa në politikat monetare dhe ashpërsimi i kushteve kredituese. Mirëpo, edhe në kushte të këtilla të pasigurta, kreditë me probleme të sektorit të korporatave në vitin 2022 shënuan rënie nën ndikimin e normalizimit paspandemik të aktiviteteve të biznesit dhe të rimëkëmbjes së aktivitetit ekonomik. Por, cënueshmëria e sektorit të korporatave nga rritja graduale e normave të interesit, që mund të kufizojë mundësitë për rifinancim, si dhe siguria e ulët për lëvizjet e ardhshme ekonomike, u shpreh edhe në periudhën në vijim, për çka imponohet nevoja për të ndjekur vazhdimisht cilësinë e ekspozimit ndaj kredisë ndaj këtij sektori dhe vlerësimi i kujdesshëm i aftësisë së tij për të servisuar borxhin rregullisht.

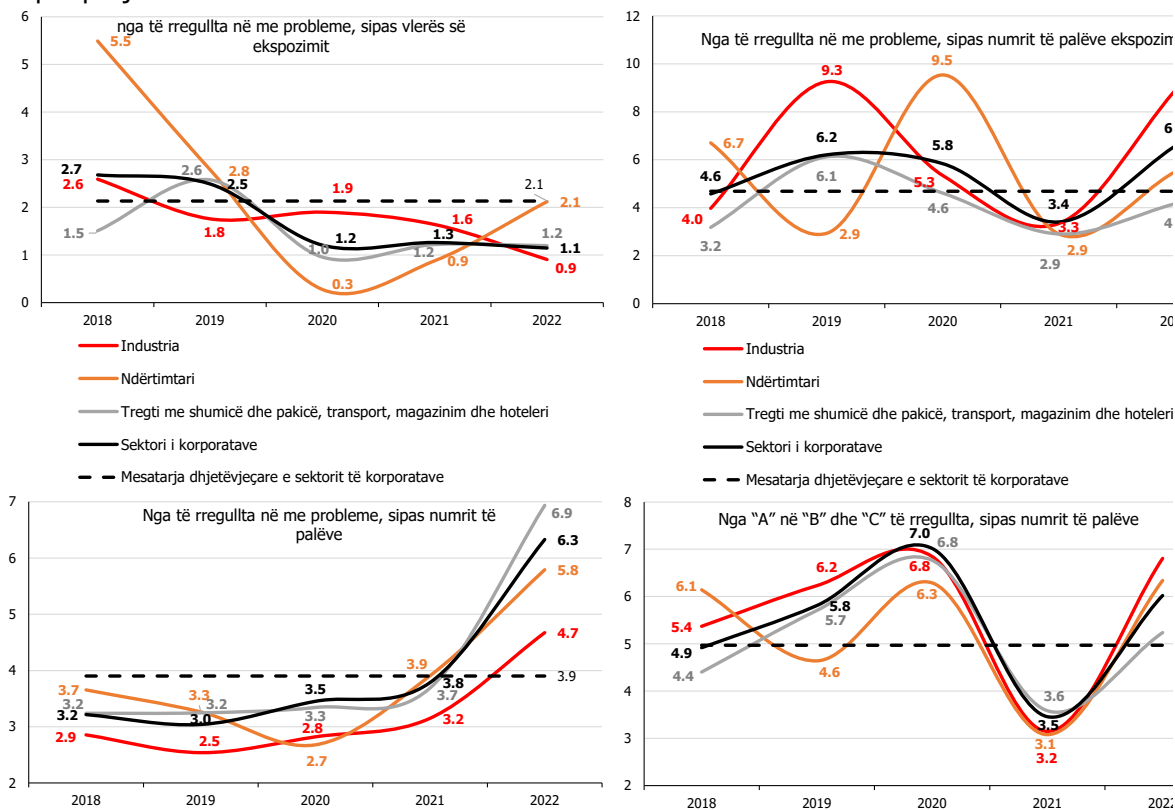
Për të kuptuar më mirë cilësinë e portofolit të kredisë dhe ndikimin e goditjeve mjedisore në të, është e pashmangshme të analizohet cilësia e ekspozimit të rregullt ndaj kredisë, krahas monitorimit të prirjes së ekspozimit jofunksional. **Në këtë kontekst, analizohen normat vjetore të kalimit nga ekspozimi me cilësi më të mirë të kredisë në atë me cilësi më të dobët të kredisë, e gjithë kjo në kornizat e ekspozimit të rregullt kreditor ndaj sektorit të korporatave, që në vitin 2022 shënuan rritje.** Kështu, normat e kalimit brenda ekspozimit të rregullt të kredisë në vitin 2022 (kalimi nga kategoria e rrezikut "A" në kategoritë e rrezikut "B" dhe "C rregullisht") shënuan rritje dhe tejkaluan mesataren dhjetëvjeçare për sektorin e korporatave. Kjo tregon se në kuadër të portofolit të rregullt të kredisë së korporatave dhe sipas aktiviteteve individuale, bankat vërejtën rritje të rrezikut të kredisë, pra vlerësuan se te palët kreditore që formojnë ekspozimin e rregullt kreditor pësuan përkeqësim të caktuar të cilësisë së kredisë pas miratimit, por pa pasur shenjë objektive të dukshme për klasifikimin e tij si problematik. Pavarësisht këtij përkeqësimi në korniza të portofolit të rregullt të kredisë së korporatave, megjithatë normat vjetore të kalimit nga ekspozimet e rregullta në ato me probleme janë kryesisht nën mesataren dhjetëvjeçare për sektorin e korporatave dhe shënojnë ndryshime minimale. Përfundimisht, në vitin 2022 arriti mesataren afatgjatë, që korrespondon me ngadalësimin e aktivitetit ekonomik në ekonominë vendore, efektet e pafavorshme të krizës energjetike dhe rritjen e shpenzimeve, që u pasqyruan në rënien e veprimtarisë së ndërtimtarisë. Mirëpo, vështuar nga këndvështrimi i sektorit të përgjithshëm të korporatave, norma e kalimit sipas masës së ekspozimit, nga të rregullta në me probleme, madje u ul në nivelin 1,1% në fund të vitit 2022 (1,3% në vitin paraprak). Nga ana tjetër, normat e kalimit nga ekspozimi i rregullt në atë me probleme, të llogaritura sipas numrit të palëve kreditore për sektorin e korporatave, si dhe sipas sektorëve individualë, në vitin 2022 shënuan rritje.

Ky është një tregues se paaftësia e pagesës në portofolin e kredisë së sektorit të korporatave, në vitin 2022, ishte më e përqendruar te palët kreditore me shuma ekspozimi nën mesataren, që mund të tregojë një cilësi relativisht më të dobët të ekspozimeve më të ulëta veçmas ndaj ndërmarrjeve, sidomos në sektorin e shërbeve (tregtia me shumicë dhe pakicë, transport, magazinim dhe hoteleri). Ndryshe nga kjo, grupi i veprimtarive të "tregtisë, transportit dhe hotelierisë", që ishin një nga veprimtaritë më të prekura nga kriza e shkaktuar nga Covid-19,

shënojnë realizime të favorshme dhe rritje të qarkullimit gjatë vitit 2022, ndërsa kanë edhe kontribut më të lartë pozitiv në rritjen e ekonomisë vendore.

Grafiku nr. 1

Normat vjetore e kalimit për tri ekspozimet më të mëdha sipas aktivitetit dhe në nivel të sektorit të korporatave në përqindje



Burimi: Regjistri i kredive të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

Vërejtje: mesatarja dhjetëvjeçare e normës së kalimit të sektorit të korporatave llogaritet në bazë të frekuencës vjetore të normave vjetore përkatëse të kalimit dhe tregohet me vijën e ndërprerë.

Sektori bankar ka rolin kyç të kreditorit vendor të sektorit të korporatave, me ç'rast nevoja për një vlerësim objektiv të aftësisë kreditore të ndërmarrjeve që në momentin e vendosjes së ekspozimit ndaj kredisë është po aq e rëndësishme për bankat. Gjatë vitit 2022, bankat pranuan gjithsej 233,351 kërkesa për vlerësim kredie, në korniza të të cilave 7,6% (ose 17,777) u parashtruan nga sektori i shoqërive jofinanciare. Këtë vit vihet re një rënie më e ndjeshme e kërkesave të parashtruara për kredi nga shoqëritë jofinanciare, që korrespondon me kushtet më të rrepta të financimit.

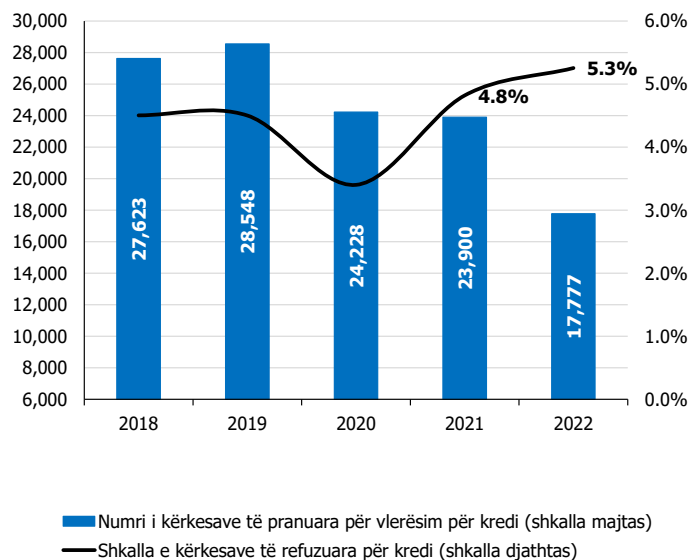
Numri i përgjithshëm i kërkesave për kredi, të shqyrtuara nga bankat, nga ky sektor, shënoi rënie prej 25,6% në krahasim me vitin e mëparshëm. Në të njëjtën kohë, bankat refuzuan 16,4% të kërkesave të përgjithshme për kredi të pranuar, duke shënuar rritje të lehtë në krahasim me një vit më parë (me 1,9 p.p.). Kjo përqindje e kërkesave të refuzuara për kredi për shoqëritë jofinanciare është 5,3% dhe është rritur minimalisht me bazë vjetore (me 0,4 p.p.). Shkalla e kërkesave për kredi të refuzuara ishte më e ulët në vitin pandemik 2020, kur



kompanive iu dha një mbështetje më e fortë krediti për të kapërcyer vështirësitë operative si pasojë e Covid-19.

Grafiku nr. 2

Numri i kërkesave të vlerësuara për kredi dhe shkalla e kërkesave të refuzuara për kredi të kompanive jofinanciare në përqindje



Burimi: Llogaritjet në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.



II. SISTEMI FINANCIAR VENDOR

2.1. Karakteristika strukture dhe përqendrimi i sistemit financiar

Mjetet e sistemit financiar dhe të segmenteve të tij të veçanta shënuan rritje në vitin 2022, që në kushtet e një mjedisi të pasigurt global, rritjes së inflacionit dhe normave të interesit, u ngadalësuan në krahasim me një vit më parë. Sistemi bankar, fondet e pensioneve private të detyrueshme dhe shoqëritë e sigurimeve vazhdojnë të kenë pjesëmarrjen më të lartë në mjetet e sistemit financiar dhe pothuajse vazhdimisht kontribuojnë më shumë në rritjen absolute të tij. Segmentet e tjera të sistemit financiar, veçmas dhe së bashku, vazhdojnë të zënë një pjesë shumë të vogël të mjeteve të përgjithshme të sektorit financiar, megjithëse disa prej tyre, pothuajse vazhdimisht, shënojnë rritje relativisht të shpejtë. Pavarësisht rritjes së vazhdueshme të sistemit financiar, analiza krahasuese e niveleve të ndërmjetësimit financiar me vendet e tjera të Europës Qendrore dhe Juglindore, tregon një madhësi modeste të sektorit financiar vendor. Segmentet më të mëdha dhe më të rëndësishme të sistemit financiar zotërohen kryesisht nga aksionarët e huaj. Struktura e pronësisë dhe përqendrimi në segmentet individuale të sistemit financiar nuk shënojnë ndryshime të rëndësishme në vitin 2022.

Tabela nr. 4

Struktura e mjeteve të përgjithshme të sektorit financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut

Lloji i instrumentit financiar	Mjete të përgjithshme (milionë denarë)		Struktura në %		Ndryshimi vjetor		Numri i institucioneve		Pjesëmarrja në PBB (në %)	
	2021	2022	2021	2022	Ndryshimi absolut	Bo %	2021	2022	2021	2022
Institucione financiare depozituese	640,771	686,286	79.4	79.2	45,515	7.1	15	15	88.9	86.3
Banka	638,666	684,255	79.1	79.0	45,589	7.1	13	13	88.7	86.1
Kursimore	2,105	2,031	0.3	0.2	-74	-3.5	2	2	0.3	0.3
Institucione financiare jodepozituese	166,239	179,783	20.6	20.8	13,544	8.1	143	150	23.1	22.6
Shoqëri sigurimesh	28,513	30,389	3.5	3.5	1,877	6.6	16	16	4.0	3.8
Jojetë	18,076	18,834	2.2	2.2	758	4.2	11	11	2.5	2.4
Jetë	10,436	11,555	1.3	1.3	1,119	10.7	5	5	1.4	1.5
Shoqëri brokerimi sigurimi	2,281	2,791	0.3	0.3	510	22.3	39	41	0.3	0.4
Shoqëri për përfaqësim në sigurim	189	165	0.02	0.02	-24	-12.7	12	10	0.03	0.02
Shoqëri lizingu	6,766	8,238	0.8	1.0	1,472	21.8	6	8	0.9	1.0
Fonde pensioni	108,675	116,957	13.5	13.5	8,282	7.6	6	7	15.1	14.7
Fonde pensioni të detyrueshme	105,801	113,882	13.1	13.1	8,081	7.6	3	3	14.7	14.3
Fonde pensioni vullnetar	2,874	3,075	0.4	0.4	201	7.0	3	4	0.4	0.4
Shoqëri të menaxhimit të fondeve pensionale	1,600	1,754	0.2	0.2	154	9.6	3	4	0.2	0.2
Shtëpi brokerimi	145	169	0.02	0.02	24	16.4	5	5	0.02	0.02
Fonde investimi	11,516	11,103	1.4	1.3	-413	-3.6	19	20	1.6	1.4
Shoqëri të menaxhimit të fondeve të investimit	327	451	0.0	0.1	123	37.7	5	5	0.05	0.06
Shoqëri të menaxhimit të fondeve private	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Shoqëri financiare	6,226	7,766	0.8	0.9	1,540	24.7	32	34	0.9	1.0
Gjithsej	807,010	866,069	100.0	100.0	59,059	7.3	158	165	112.0	109.0

Burimi: për çdo segment institucional, autoriteti mbikëqyrës kompetent (BPRMV, KLV, MAPAS, ASO dhe Ministria e Financave) dhe ESHS (të dhënat e PBB-së).

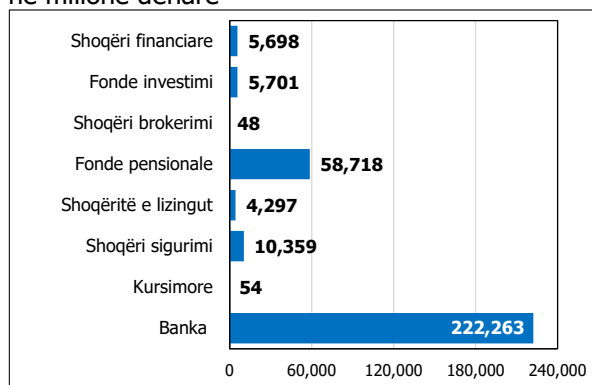
* "Banka Zhvillimore e Maqedonisë së Veriut" SHA Shkup funksionon në bazë të licencës të lëshuar nga Guvernatori i Bankës Popullore, por kryen veprimtari specifike si bankë dhe nuk mbledh depozita nga publiku.



Në vitin 2022, mjetet e sistemit financiar vazhdojnë të rriten. Mjetet e sistemit financiar u rritën për 59,059 milionë denarë ose 7,3%, që paraqet ngadalësim në krahasim me rritjen e arritur në vitin 2021 (rritje prej 11% ose 79,996 milionë denarë). Kontribut më të madh prej 77,1%, përkatësisht 14% në sistemin bankar, e pas tij edhe në fondet e detyrueshme private të pensionit dhanë ndryshimet në mjetet vjetore për rritjen e përgjithshme të mjeteve të sistemit financiar. Pas tyre vijnë shoqëritë e sigurimit dhe shoqëritë financiare, që dhanë një kontribut mesatar në ndryshimin absolut të mjeteve të sistemit financiar me përkatësisht 3,2% dhe 2,6%. Në të njëjtën kohë, të gjitha segmentet e sistemit financiar, me përjashtim të fondeve të investimeve dhe kursimoreve, rritën vëllimin e aktivitetëve në vitin 2022, që ishte më i ngadaltë në krahasim me një vit më parë. Rritje të veçantë shënojnë shoqëritë financiare, që rritën disafish vëllimin e aktivitetëve të tyre gjatë pesë viteve të fundit¹⁰¹. Analizuar sipas normës vjetore të ndryshimit, mjetet e shoqërive të administrimit të fondeve të hapura të investimeve dhe mjetet e shoqërive financiare shënuan norma më të larta të rritjes vjetore prej 37,7%, përkatësisht 24,7%, por rritje të lartë shënuan edhe segmentet e tjera (rritja vjetore kalon 20% te shoqëritë e brokerimit të sigurimeve dhe shoqëritë e lizingut).

Grafiku nr. 69

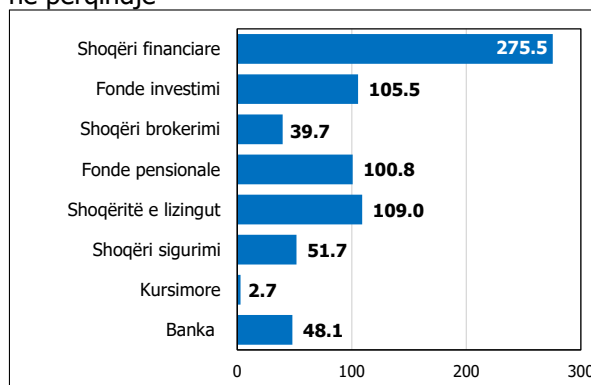
Rritja përmblledhëse absolute e mjeteve të segmenteve individuale të sistemit financiar, për pesë vitet e fundit në milionë denarë



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, ASO dhe Ministria e Financave.

Grafiku nr. 70

Rritja përmblledhëse në përqindje e mjeteve të segmenteve individuale të sistemit financiar, për pesë vitet e fundit në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, ASO dhe Ministria e Financave.

Pjesëmarrja e mjeteve të sistemit financiar në PBB u ul me 3 pikë përqindjeje dhe ishte në nivelin 109%, për vitin 2022. Niveli i ndërmjetësimit financiar në vendin tonë vazhdon të jetë modest, që vihet re veçanërisht në analizën krahasuese me vendet e Europës Qendrore dhe Juglindore. Nivelet më të ulëta të ndërmjetësimit financiar, të plotësuar nga struktura e thjeshtë e sistemit financiar, tregojnë **ka vend për mbështetje më të madhe të sektorit financiar për rritjen ekonomike dhe zhvillimin e vendit.** Në të kundërtën, struktura e thjeshtë e sektorit financiar, ndërvarësia e ulët e segmenteve të tij dhe integrimi i ulët me rrjedhat ndërkombëtare e bëjnë më rezistues ndaj goditjeve të jashtme, kurse madhësia e tij modeste kufizon më tej efektet e mundshme negative të kthimit nga sistemi financiar në ekonomi.

¹⁰¹ Në pesë vitet e fundit, mjetet e përgjithshme të sistemit financiar u rritën për 309,458 milionë denarë ose për 55,6%.

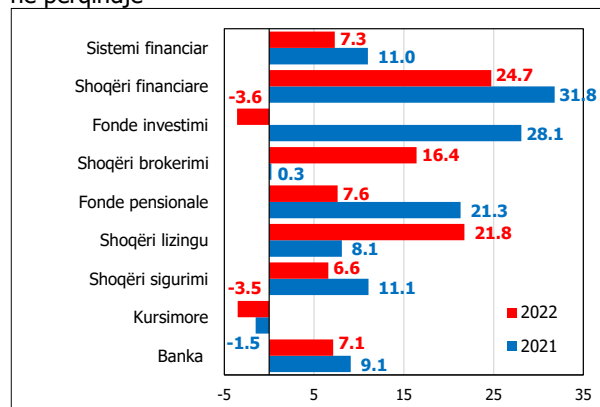


Përqendrimi në segmentet individuale të sistemit financiar nuk shënon ndryshim të rëndësishëm vjetor¹⁰². Indeksi Herfindahl tregon kryesisht një nivel të pranueshëm përqendrimi në segmentet e sistemit financiar.

Numri i institucioneve në sistemin financiar është rritur për shtatë, në krahasim me një vit më parë, me ç'rast numri i shoqërive të përfaqësimit në sigurim u ul për dy, ndërsa numri i shoqërive nga segmentet e tjera të sistemit financiar u rrit për gjithsej nëntë (dy shoqëri financiare, dy shoqëri brokerimi sigurimesh, dy shoqëri lizingu, një fond investimi, një fond pensioni vullnetar dhe një shoqëri administruese e fondeve pensionale).

Grafiku nr. 71

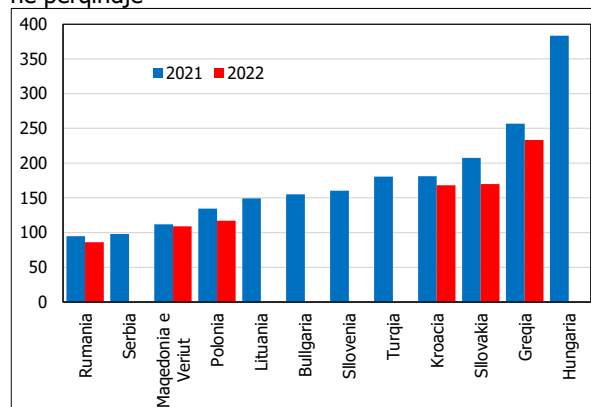
Krahasimi i normave të ndryshimit të mjeteve të sistemit financiar në vitin 2021 dhe 2022 në përqindje



Burimi: llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, ASO dhe Ministria e Financave.

Grafiku nr. 72

Pjesëmarrja e mjeteve të sistemit financiar në PBB, sipas shteteve të veçanta në përqindje



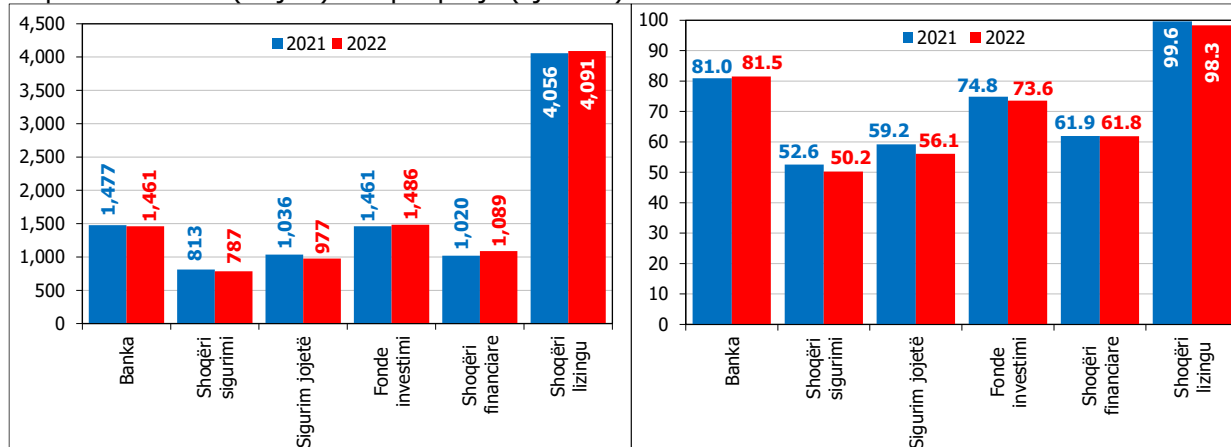
Burimi: për Maqedoninë e Veriut, llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, ASO, ESHS, Ministria e Financave dhe ESHS. Për shtetet e tjera, faqet e internetit të Eurostatit (<https://ec.europa.eu/eurostat>) dhe të bankave qendrore të shteteve të veçanta. Duke qenë se të dhënat për vitin 2022 nuk janë të disponueshme për të gjitha shtetet, për një krahasim më të mirë ndërmjet shteteve, janë paraqitur edhe të dhënat për vitin 2021.

¹⁰² Në analizë janë marrë parasysh ato segmente të sistemit financiar ku të paktën gjashtë institucione funksionojnë në mënyrë aktive dhe ku disponohen të dhëna për shumën e mjeteve për çdo institucion.



Grafiku nr. 73

Indeksi Herfindahl (majtas) dhe treguesi CR5 (djathtas) për mjetet e përgjithshme të segmenteve individuale të sistemit financiar në pikat e indeksit (majtas) dhe përqindje (djathtas)



Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat, ASO, KLV dhe RQ.

Në vitin 2022 nuk vërehen ndryshime të mëdha në strukturën e pronësisë së segmenteve individuale të sistemit financiar. **Segmentet më të mëdha dhe më të rëndësishme të sistemit financiar zotërohen kryesisht nga institucionet financiare të huaja** (sistemi bankar, shoqëritë e administrimit të fondeve të pensione dhe kompanitë e sigurimit). Kështu, këto segmente të sistemit financiar vendor, nëpërmjet pronarëve të tyre të huaj, janë më të ekspozuar ndaj rreziqeve që rrjedhin nga ndodhitë në mjedisin ndërkombëtar, megjithëse në një ekonomi të vogël dhe të hapur, transmetimi dhe realizimi i efekteve negative të goditjeve të jashtme ndodhin kryesisht relativisht shpejt e lehtë dhe në kanale të ndryshme (dhe jo vetëm nëpërmjet pronarëve të personave juridikë).

Tabela nr. 5

Struktura e pronësisë së institucioneve financiare individuale në përqindje

Pronarë	Banka	Kursimore	Shoqëri sigurimi	Shtëpi brokerimi	Shoqëri lizingu	Shoqëri të menaxhimit të fondeve pensionale	Shoqëri të menaxhimit të fondeve të investimit	Shoqëri financiare
Pronarë vendorë	21.8	100.0	22.9	88.8	83.8	14.1	37.0	57.2
Persona juridikë jofinanciarë (përfshi shoqatat e qytetarëve)	7.5	100.0	0.5	46.7	1.3	0.0	21.7	30.1
Banka	0.1	0.0	16.9	0.0	6.8	9.0	0.0	0.0
Institucione të tjera financiare	0.4	0.0	1.3	0.0	0.0	5.1	0.0	0.0
Persona fizikë	7.3	0.0	4.1	42.1	75.7	0.0	15.3	27.0
Sektori publik	6.5	0.0	0.03	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pronarë të jashtëm	77.9	0.0	77.1	11.2	16.2	85.9	63.0	42.8
Persona fizikë	1.5	0.0	0.5	8.2	0.0	0.0	0.0	12.8
Persona juridikë jofinanciarë	6.8	0.0	3.1	3.0	5.0	0.0	16.2	0.0
Banka	67.8	0.0	0.0	0.0	9.3	0.0	25.5	0.0
Institucione të tjera financiare	1.9	0.0	73.5	0.0	1.9	85.9	21.2	30.0
Status i papërcaktuar	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gjithsej	100.00	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat, kursimoret, KLV, faqet e internetit të kompanive individuale të menaxhimit të fondeve pensionale, ASO, CDHV dhe Ministria e Financave.

Vërejtje: Pjesëmarrja e llojeve individuale të pronarëve në strukturën e pronësisë ka të bëjë me kapitalin aksionar/kryegjënë e institucioneve financiare individuale.

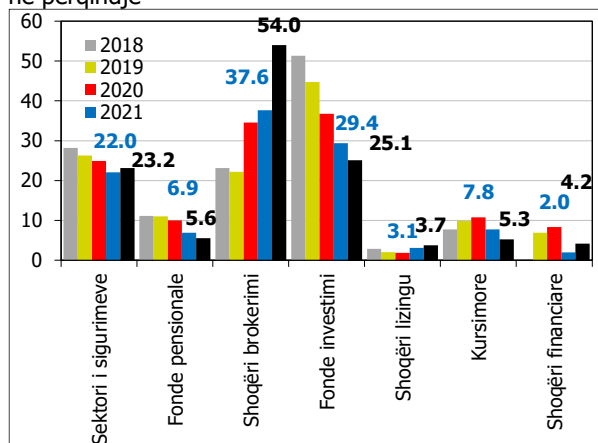


2.2. Lidhjet ndërsektorale, kanalet e infektimit dhe ndikimi i tyre në stabilitetin financiar

Lidhja ndërsektorale e segmenteve individuale institucionale të sistemit financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut dhe mundësia e përhapjes së rrezikut nga njëri segment në tjetrin janë në nivel të ulët. Arsyeja për këtë është struktura e thjeshtë e sistemit financiar, ndërvarësia e ulët e aktiviteteve të segmenteve individuale dhe mungesa e instrumenteve dhe e shërbimeve financiare më të ndërlikuara. Stabiliteti i sistemit financiar varet më së shumti nga stabiliteti i sektorit bankar si segmenti kryesor i tij, ku janë përqendruar kursimet e sektorit jofinanciar dhe të institucioneve të tjera financiare. Lidhja pronësore ndërmjet institucioneve individuale të sistemit financiar u rrit në vitin 2022, por vazhdon të jetë në kornizat mesatare dhe nuk paraqet burim infektimi ndërmjet segmenteve individuale.

Grafiku nr. 74

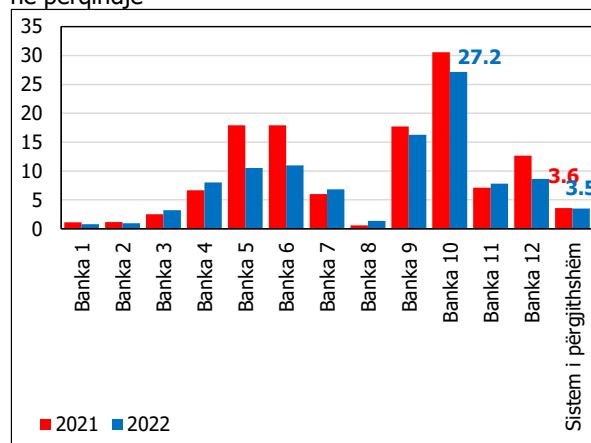
Pjesëmarrjet e depozitave të bankat e segmenteve individuale financiare jobankare në mjetet e përgjithshme të tyre në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat, kursimoret, ASO, MAPAS dhe KLV.
Vërejtje: Të dhënat për depozitat e shoqërive financiare para vitit 2019 nuk disponohen.

Grafiku nr. 75

Pjesëmarrja e depozitave të përgjithshme të segmenteve financiare jobankare në detyrimet e përgjithshme të bankave dhe të sistemit bankar në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga bankat.
Vërejtje: "Banka Zhvillimore e Maqedonisë së Veriut" SHA Shkup nuk është përfshirë në analizë sepse nuk mbledh depozita.

Në kushtet e zhvillimit relativisht të dobët të tregjeve vendore financiare dhe të zgjedhjeve të kufizuara për investim dhe realizim të normave të kthimit nga investimet në instrumente financiare, një pjesë e konsiderueshme e mjeteve të institucioneve financiare jobankare vendosen në depozita bankare (20,674 milionë denarë)¹⁰³. Depozitat e vendosura në banka përfaqësojnë një pjesë të konsiderueshme të mjeteve të institucioneve financiare jobankare, veçanërisht në shoqëritë e brokerimit, fondet e investimit dhe shoqëritë e sigurimit, me ç'rast më shumë se 20% e mjeteve investohen në depozita në bankat vendore. Vendosjet relativisht të larta të fondeve në depozita në bankat vendore janë në përputhje me natyrën e veprimtarive të segmenteve jobankare të sistemit

¹⁰³ Llogaritë e transaksioneve të segmenteve të tjera institucionale në banka konsiderohen gjithashtu si depozita. Më 31.12.2021, 13,3% e depozitave të përgjithshme të institucioneve financiare jobankare janë fonde në llogari transaksioni në bankë ose janë në formën e depozitave pa afat.



financiar, por edhe me shkallën e zhvillimit të tregjeve vendore financiare, si dhe me mundësitë rregulluese dhe kufizimet. Kështu, aftësia e pagesës dhe likuiditeti i sistemit bankar janë faktorë të rëndësishëm për funksionimin e qëndrueshëm të institucioneve financiare jobankare dhe një kanal i rëndësishëm potencial për përhapjen e rreziqeve nga bankat te këto institucione financiare. Të analizuara në nivel të agreguar, depozitat e institucioneve financiare jobankare vendore nuk përfaqësojnë një burim të rëndësishëm fondesh për sistemin bankar (ato zënë 3,5% të detyrimeve të përgjithshme të sistemit bankar), as tërheqja e supozuar e tyre nuk do të kishte ndikim të rëndësishëm ndaj likuiditetit dhe stabilitetit të sistemit bankar. Megjithatë, analizuar sipas bankave individuale, për katër banka në sistem (me një pjesëmarrje të përgjithshme të tregut të përbashkët prej 4,9% në mjetet e përgjithshme), depozitat e institucioneve financiare jobankare vazhdojnë të përfaqësojnë një burim relativisht të rëndësishëm financimi dhe marrin pjesë me më shumë se 10 % në detyrimet e përgjithshme të këtyre bankave, pavarësisht uljes së vërejtur të këtyre pjesëmarrjeve në krahasim me fundin e vitit 2021. Duke pasur parasysh që depozitat e institucioneve financiare trajtohen si një burim më pak i qëndrueshëm, këto depozita, me bankat ku kanë një pjesëmarrje më të madhe, janë një kanal potencial për pasojat e likuiditetit, në rast të tërheqjes së tyre në të njëjtën kohë.

Kreditë bankare të miratuara për institucionet financiare jobankare përfaqësojnë një tjetër kanal të mundshëm infektimi në sistemin financiar, por rëndësia e saj është mjaft e vogël. Më 31.12.2022, kreditë bankare të miratuara për institucionet financiare jobankare vendore ishin 760 milionë denarë modeste ose 0,2% nga gjithsej kreditë bankare (për bankë individuale, kjo pjesëmarrje nuk kalon 1,9%). Kredia bankare nuk paraqesin burim të rëndësishëm financimi të veprimtarive të segmenteve individuale financiare jobankare, me përjashtim të shoqërive të administrimit të fondeve të hapura të investimeve¹⁰⁴ dhe shoqërive të brokerimit të sigurimeve¹⁰⁵, ku kreditë bankare zënë 14,8%, përkatësisht 14,4% të burimeve të përgjithshme të mjeteve. Për nga shuma e kësaj pjesëmarrje pasojnë shoqëritë e lizingut dhe shoqëritë financiare, ku kreditë bankare zënë 4,1%, përkatësisht 4% të burimeve të financimit. Te institucionet e tjera financiare jobankare, pjesëmarrja e kredisë bankare është nën 2% e burimeve të përgjithshme të mjeteve.

Kërkesat dhe detyrimet ndërbankare kanë një rëndësi relativisht të vogël si kanal infektimi në sistemin bankar. Në vitin 2022, në kushtet e rritjes së pasigurisë dhe të ndërlikimit të mjedisit në të cilin punonin bankat, u vu re një lëvizje e caktuar e tregtimit ndërbankar me depozita. Kështu, qarkullimi i përgjithshëm në tregun ndërbankar të depozitave të pasigurta në vitin 2022 arriti në 39,108 milionë denarë (ose 6,1% e mjeteve të bankave në fund të vitit 2021), që është një vëllim tregtimi më shumë se katër herë më i lartë në krahasim me qarkullimin e realizuar në viti 2021. Në të njëjtën kohë, një lëvizje e theksuar u vërejt edhe në transaksionet repo në kreditimin ndërbankar, me ç'rast u tregtuan 10,199 milionë denarë (ose 1,6% e mjeteve të sistemit bankar më 31.12.2021), që është një rritje vjetore më e theksuar në krahasim me vitin 2021, kur në këtë segment u tregtuan vetëm 140 milionë denarë. Në fillim të vitit 2023, qarkullimi i tregut ndërbankar të depozitave të siguruara dhe të pasiguruara u ul në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit 2022 dhe është në një vëllim normal për këtë periudhë të vitit, të ngjashëm me atë të realizuar në vitin 2021. Pavarësisht rritjes më të ndjeshme të tregtimit ndërbankar, gjendja e kërkesave dhe e detyrimeve ndërbankare në bilancet e bankave

¹⁰⁴ Bëhet fjalë për huamarrje kreditore në vitin 2022, te një shoqëri të administrimit të fondeve të hapura të investimeve, ku kreditë bankare marrin pjesë me 28,9% në burimet e përgjithshme të mjeteve. Një bankë e madhe shfaqet si kreditore.

¹⁰⁵ Shumica e detyrimeve të bazuara në kredi bankare janë të përqendruara në një shoqëri të sigurimeve-brokerimit dhe si kreditore paraqiten tri banka.



është relativisht e qëndrueshme dhe vërteton ekspozimin relativisht të ulët të bankave ndaj rrezikut të përhapjes së problemeve të mundshme nga një bankë në tjetrën. Kërkesat e përgjithshme në bazë të kredive dhe depozitave ndërbankare (përfshirë llogaritë ndërbankare të transaksioneve) janë 16,340 milionë denarë ose 2,4% e numrit të përgjithshëm të mjeteve të sistemit bankar (2,2% më 31.12.2021). Në të njëjtën kohë, pjesa më e madhe ose 88,5% e shumës së përgjithshme të kërkesave ndërbankare i takon një banke ("Bankës Zhvillimore të Maqedonisë së Veriut" SHA Shkup), aktiviteti kryesor i së cilës është tregtimi i kredive të marra nga institucionet financiare ndërkombëtare dhe nga shteti të shfrytëzuesit përfundimtarë nëpërmjet bankave vendore (për faktin se pjesa më e madhe e aktiveve të saj përbëhet nga kërkesat nga banka të tjera). Realizimi i rrezikut të infektimit në këtë bankë do të ndodhte vetëm në skenarin më të skajshëm të pamundësisë së tarifimit nga shumica e bankave përmes të cilave kjo bankë tregton kreditë e saj të huaja. Te bankat e tjera, kërkesat ndërbankare nuk kalojnë 2,7% të mjeteve të përgjithshme të bankave individuale. Nga ana e detyrimeve, analizuar sipas bankave individuale, pjesëmarrja më e lartë e detyrimeve ndërbankare në detyrimet e përgjithshme është 6,9%.

Në vitin 2022, **sigurimi bankar**, pra bashkëpunimin midis bankave dhe shoqërive të sigurimit në bazë të një marrëveshjeje përfaqësimi në sigurim, e përdorën shtatë banka (njëlloj si një vit më parë). Vlera e këtyre transaksioneve është në rritje, por me rëndësi të vogël deri në mesatare për të dy segmentet. Primet bruto të siguracioneve të arkëtuara përmes bankave në vitin 2022 përfaqësojnë 5,9% të primeve të përgjithshme të shoqërive të sigurimit (4,1% në vitin 2021), ndërsa të hyrat nga provizionet që bankat kanë fituar nga shitja e siguracioneve marrin pjesë me 2,2% në të hyrat e përgjithshme të tyre nga provizionet për vitin 2022 (1,8% për vitin 2021)¹⁰⁶. Ekspozimi i bankave i siguruar me siguracion jete ishte 18,6% të ekspozimit të përgjithshëm të kredisë ndaj personave fizikë¹⁰⁷ ose 21,8% të ekspozimit ndaj personave fizikë, pa përfshirë kartat e kreditit dhe mbitërheqjet e llogarive aktuale, që paraqet një ndryshim të lehtë në rritje në krahasim me një vit më parë (në 2021, këto aksione arritën në 16%, përkatësisht 19,2%). Rritje më e ndjeshme vërehet te kreditë e miratuara nga bankat të cilat janë të siguruara nga mospagesa të ndonjë kompani sigurimesh, që arriti në gati 20 miliardë denarë (12 miliardë denarë më 31.12.2021)¹⁰⁸, ose 4,7% e kredive të përgjithshme të subjekteve jofinanciare (3,1% për 31.12.2021). Realizimi eventual i rrezikut kreditor të këto kredi do të kishte qasjen e ndodhisë së rrezikut, dhe dëmet prej saj do të mbulohen nga shoqëritë e sigurimit, në pajtueshmëri me shumën e siguruar¹⁰⁹. Gjithashtu, edhe kanal tjetër i mundshëm i lidhjes ndërmjet sektorit të sigurimeve dhe bankave është dëmtimi i mundshëm i kolateralit të kredisë, i mbrojtur nga sigurimi i pasurisë (më 31.12.2022, tek 69,6% nga ekspozimi i përgjithshëm kreditor të bankave ndaj subjekteve jofinanciare të siguruara me pasuri të paluajtshme, kolaterali mbrohet nga sigurimi i pasurisë¹¹⁰). Në këtë kontekst, rreziku që një ngjarje e vetme të shkaktojë dëme të mëdha që nuk mund të paguhet nga shoqëritë e sigurimit, duke rrezikuar kështu pagesën e kërkesave të bankave, është i realizueshëm në rast të fatkeqësive të mundshme natyrore.

¹⁰⁶ Përdorimi i shërbimeve të bankave për shitjen e siguracioneve është relativisht i shtrenjtë për shoqëritë e sigurimit sepse të hyrat nga provizionet që bankat i arkëtojnë për këtë shërbim arrijnë në rreth 30% të primeve të përgjithshme bruto të siguracioneve të arkëtuara nëpërmjet tyre. Ky mund të jetë një faktor kufizues për një bashkëpunim më të madh ndërmjet shoqërive të sigurimit dhe bankave në shitjen e siguracioneve.

¹⁰⁷ Në vitin 2022, një ngjarje rreziku e mbuluar nga siguracionet e jetës ndodhi në 0,1% të kredive të siguruara me siguracione jete (dhe bankat tarifuan dëme nga shoqëritë e sigurimeve, që korrespondojnë me shumën e siguruar).

¹⁰⁸ Rritja vjetore e këtyre kredive është pothuajse tërësisht e përqendruar në bankë. Burimi: të dhëna të dorëzuara nga bankat.

¹⁰⁹ Në vitin 2022, bankat paguan dëme nga shoqëritë e sigurimit në bazë të realizimit të rrezikut të kredisë në masën prej 0,01% të kredive të përgjithshme të siguruara nga mospagesa.

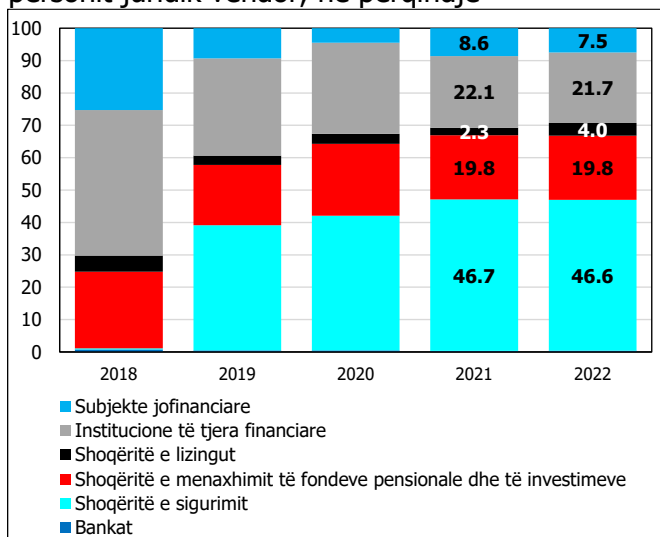
¹¹⁰ Burimi: të dhëna të dorëzuara nga bankat.



Ekziston lidhje e qenësishme midis sektorit të lizingut dhe sektorit të sigurimeve për shkak të detyrimit rregullator të përdoruesit të lizingut për të siguruar lëndën e lizingut tek shoqëria e sigurimit. Gjithashtu, **oferta e produkteve që përfaqësojnë kombinim të sigurimit të jetës me investimin në grup (i a.q. junit-link)**, respektivisht sigurimi i jetës në të cilin rreziku i investimit është barrë e të siguruarit, i referohen lidhjes së këtij lloji të sigurimit me lëvizjet e tregjeve financiare, respektivisht realizimin e fondeve të investimit (primet bruto të siguruar të bazuara në produktet junit-link përbëjnë 21,7% të totalit të primit të sigurimeve bruto të kompanive të sigurimit të jetës në vitin 2022¹¹¹). Me fjalë të tjera, komponenti investues i kthimeve të këtyre produkteve të sigurimit rrjedh drejtpërdrejt nga kthimet e instrumenteve në të cilat investojnë fondet e investimit. Atraktiviteti i këtij produkti është vazhdimisht në rritje (rritje e primeve bruto të siguruar bazuar në produktet junit-link prej 28,9% në 2022). Në këtë kontekst, është e nevojshme që të siguruarit të informohen në mënyrën e duhur për karakteristikat dhe rreziqet e mundshme të këtyre produkteve të sigurimit jotradicional dhe për të gjitha shpenzimet që lidhen me to. Në të njëjtën kohë, Agjencia e Mbikëqyrjes së Sigurimeve ka marrë masa specifike për transparencë më të madhe gjatë investimeve në produkte të tilla. Kështu, nga fillimi i tetorit 2022, hyri në fuqi rregullorja e re për sigurimin e jetës për aksionet në fondet e investimeve kur i siguruari merr përsipër rrezikun e investimit¹¹².

Grafiku nr. 76

Struktura e investimeve të bankave në instrumente të kapitalit neto, në filiale dhe shoqëri të lidhura, sipas llojit të personit juridik vendor, në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore, në bazë të të dhënave nga bankat.

Lidhja e pronësisë që ekziston ndërmjet institucioneve financiare individuale është kanal potencial i ndërvësisë dhe përhapjes eventuale të rreziqeve nga një segment i sistemit financiar në tjetrin. Investimet pronësore të bankave në subjektet juridike vendore financiare dhe jofinanciare arrijnë 2012 milionë denarë, ose 0,3% nga gjithsej aktivet e sistemit bankar (për bankë individuale, kjo pjesë nuk e tejkalon 1,2%). Nga këndvështrimi i institucioneve të tjera financiare, bankat janë pronari mbizotërues ose i rëndësishëm i shoqërisë së sigurimeve në vend, shoqëri për administrimin e fondeve të hapura të investimeve, shoqëri për menaxhimin

¹¹¹ Kjo pjesëmarrje ishte 19,1% për vitin 2021.

¹¹² Më shumë hollësi në lidhje me këtë rregullore janë dhënë në seksionin mbi sektorin e sigurimeve brenda këtij raporti, në "Gazetën Zyrtare të Republikës së Maqedonisë së Veriut" nr. 109/22 ose në faqen e internetit të ASO.



e fondeve pensionale dhe tre kompani të lizingut (dy nga këto shoqëri¹¹³ janë krijuar gjatë vitit 2022 dhe vazhdon të jetë herët për të vlerësuar nëse, përveç lidhjeve kapitale, do të krijohen edhe disa lidhje të tjera të rëndësishme midis bankave dhe kompanive të lizingut, eventualisht përmes kanalit të kredisë apo depozitimit)¹¹⁴. Gjatë vitit 2022 nisi me punë edhe shoqëri e re e menaxhimit të fondeve të pensioneve vullnetare¹¹⁵ e cila është në pronësi të plotë nga kompani e menaxhimit të fondeve të investimeve të hapura, e cila rrit lidhjen ndërsektorale të këtyre segmenteve në sistemin financiar, sidomos nëse merret parasysh fakti që të dyja kompanitë janë pjesë e grupit që operon edhe në tregun e brendshëm nëpërmjet shoqërisë së sigurimit-brokerimit.

2.3. Institucionet depozituese

2.3.1 Bankat¹¹⁶

Ende pa u rimëkëmbur nga rreziqet që lidhen me pandeminë e virusit të koronës, mjedisi në të cilin funksionon sistemi bankar vendor është bërë edhe më i ndërlikuar në vitin 2022, me fillimin e luftës midis Rusisë dhe Ukrainës. Sfidat e reja të imponuara nga konflikti ushtarak i kanë shtuar problemet që burojnë nga hapja paspandemike e ekonomive dhe kriza energjetike dhe janë burimi kryesor i prishjes së kushteve mjedisore, veçanërisht në tregjet e energjisë dhe ushqimit, duke u intensifikuar edhe më shumë. Trysnitë inflacioniste që janë shfaqur që nga viti i kaluar. Në mjedisin e tillë, bankat vazhdon të jenë rezistente ndaj goditjeve të jashtme, kanë ruajtur stabilitetin e bilanceve të tyre dhe kanë ofruar mbështetje shtesë kreditore të ekonomisë. Në këtë mënyrë veproi edhe Banka Popullore, e cila nga fundi i vitit 2021 filloi me normalizimin gradual të politikës monetare, për të ruajtur stabilitetin afatmesëm të çmimeve. Gjithashtu, zbatoi ndryshime në instrumentin e rezervës së detyrueshme me qëllim uljen e euroizimit, por edhe nxitjen e kreditimit të projekteve për burimet e rinovueshme të energjisë. Banka Popullore miratoi gjithashtu masa sistimore, makroprudenciale për të forcuar rezistencën e sistemit bankar dhe për të ruajtur stabilitetin financiar.

Aftësia e pagesës e sistemit bankar është e qëndrueshme dhe ka shënuar përmirësim të mëtejshëm. Mjetet vetjake të sistemit bankar janë të cilësisë së lartë dhe tejkalojnë shumën e minimumit të kërkuar rregullator dhe mbikëqyrës. Me rritje më të dobët vjetore të depozitave dhe në të njëjtën kohë me përsheptim të moderuar të mbështetjes së kredisë, mjetet likuide të sistemit bankar shënuan rënie të lehtë vjetore, por treguesit nëpërmjet të cilëve mbikëqyrjet dhe vlerësohet likuiditeti janë në nivele të kënaqshme. Realizimi i stres testit të rezistencës së sistemit bankar ndaj goditjeve të simuluar tregon nivel të kënaqshëm të rezistencës së pozicioneve të aftësisë së pagesës dhe likuiditetit të tij.

¹¹³ Béhet fjalë për shoqërinë e lizingut "Stopanska Lizing" ShPK Shkup, dhe për shoqërinë e lizingut "NLB Lis & Go" ShPK Shkup (me kontribute kapitale paraqiten "Stopanska Banka" ShPK Shkup "NLB Banka" ShPK Shkup, respektivisht). Që atëherë në treg operon edhe Shoqëria e lizingut "Shparkase Lizing" ShPK Shkup (me kontribut kapital është prezente "Shparkase Banka" ShA Shkup).

¹¹⁴ Bankat kanë investime (të përbashkëta) në institucione të tjera financiare vendore, si Bursa e Maqedonisë, CDHV, KIBS, KASIS.

¹¹⁵ Shoqëria për Menaxhimin e Fondeve Pensionale Vullnetare "VFP Pension Company" ShA SHKUP (në pronësi të Shoqërisë për menaxhimin e fondeve të hapura dhe të mbyllura investuese "VFP Fund Management" ShA Shkup).

¹¹⁶ Më shumë hollësi lidhur me zhvillimet në sistemin bankar në vitin 2022 mund të gjeni në Raportin mbi rreziqet në sistemin bankar në vitin 2022. ([НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА \(nbrm.mk\)](http://nbrm.mk)).



Në vitin 2022, bankat rritën vigjilencën përballë mjedisit të pasigurt në të cilin veprojnë klientët e tyre, duke rritur sigurimin e ekspozimit të rregullt të kredisë, pa pasur shenja objektive për ta klasifikuar si me probleme. Prandaj, nevojitet vigjilencë e mëtejshme në mbikëqyrjen e cilësisë së portofolit të kredisë, duke pasur parasysh faktin se realizimi i rrezikut të kredisë zakonisht realizohet gradualisht dhe me vonesë të caktuar kohore pas rritjes së normave të interesit, e cila vazhdoi edhe në fillim të vitit 2023.

Sistemi bankar është fitimprurës, rezultati financiar tregon rritje të mëtejshme në vitin 2022, megjithëse i ngadalësuar ndjeshëm në krahasim me vitin e kaluar. Normat më të larta të interesit, zakonisht, shkojnë në favor të realizimit të rritjes së të ardhurave neto nga interesi i bankave, por gjithashtu rrisin barrën e borxhit të përdoruesve të kredisë, e cila në periudhën e ardhshme mund të çojë në realizimin e rrezikut të kredisë dhe realizimin e shpenzimeve në rritje mbi këtë bazë.

Në fillimin e vitit 2023, kishte turbulencë të përkohshme në tregjet financiare globale, të nxitura nga zhvillimet në sistemet bankare të ShBA-së dhe Zvicrës. Këto ngjarje u pasuan me reagime të shpejta nga politikëbërësit, kështu që sistemi financiar global e ruajti stabilitetin. Efektet e drejtpërdrejta të këtyre zhvillimeve në sistemin bankar të Maqedonisë janë të kufizuara, duke marrë parasysh zbatimin e modelit tradicional të biznesit nga bankat¹¹⁷, ekspozimin e ulët dhe detyrimet jashtë¹¹⁸, si dhe vendosje relativisht të ulëta në letra me vlerë¹¹⁹. Megjithatë, mjedisi i pasigurt krijon rreziqe për bankat vendore, që imponon nevojën për menaxhim të kujdesshëm të rrezikut dhe planifikim të pozicioneve kapitale. Në terma afatgjatë, bankat janë të ekspozuara ndaj rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike dhe sigurinë digjitale.

Sistemi bankar, në fund të vitit 2022, shënon treguesit më të lartë të aftësisë së pagesës dhe kapitalizimit, në krahasim me një vit më parë. Përmirësimi i treguesve të aftësisë së pagesës rezulton nga pozicionet më të larta të kapitalit, që më së shumti vjen si pasojë e fitimeve të pashpërndara dhe emetimeve të reja të instrumenteve kapitale në disa banka. Në fund të vitit 2022, raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit të sistemit bankar është më i lartë për 1,9 pikë përqindjeje se gjithsej kërkesat rregullatore dhe mbikëqyrëse, të përcaktuara për këtë raport. Kështu, pasi mbulohen të gjitha kërkesat për kapital (kërkesat rregullatore, kërkesat mbikëqyrëse dhe shtresat mbrojtëse të kapitalit të aktivizuara aktualisht - për ruajtjen e kapitalit dhe për bankat vendore me rëndësi sistmore), mbetet tepriçë e mjeteve vetjake prej 10,9% të mjeteve të përgjithshme vetjake. Mbi 90% e mjeteve vetjake i përkasin kapitalit të rregullt bazë, i cili përfaqëson segmentin më cilësor të kapitalit rregullator të bankave. Megjithatë, mjedisi i përgjithshëm vazhdon të jetë i pasigurt dhe i luhatshëm, duke kërkuar që bankat të vazhdojnë të jenë të kujdesshme në ruajtjen e pozicionit të kapitalit, si dhe në marrjen dhe menaxhimin e rreziqeve. Kështu, në gjysmën e dytë të vitit 2022, Banka Popullore vendosi shtresë kundërciklike të mbrojtjes së kapitalit prej 0,5% për periudhën gusht-dhjetor 2023 dhe prej 0,75%, duke filluar

¹¹⁷ Në anën e pasiveve, depozitat e personave jofinanciarë marrin pjesë me 72,2%, ndërsa në aktiveve, kreditë e personave jofinanciarë zënë 59,1%.

¹¹⁸ Në 31.12.2022, kërkesat nga jorezidentët marrin pjesë me 5,4% të aktiveve të përgjithshme. Në të njëjtën kohë, detyrimet ndaj jorezidentëve zënë 8,8% të detyrimeve të përgjithshme.

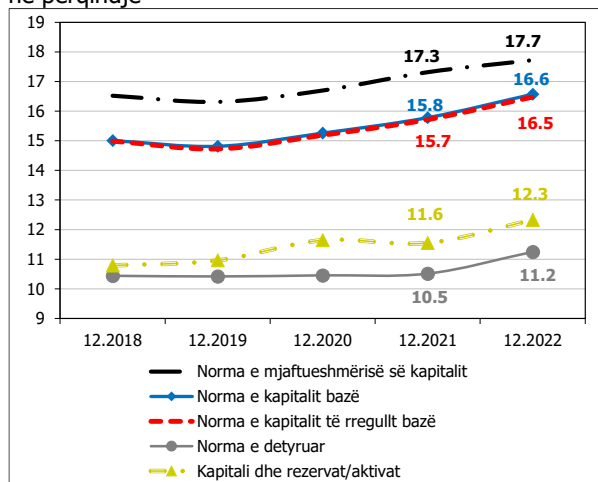
¹¹⁹ Në datën 31.12.2022, plasmanet e bankave të përgjithshme në letra me vlerë marrin pjesë me 12,5% të aktiveve të përgjithshme. Në strukturën e tyre, pjesëmarrjen më të madhe e zënë investimet në letra me vlerë të qeverisë të emetuara nga Maqedonia e Veriut (83,3%) dhe vendosjet në bonot e thesarit të Bankës Popullore (11%).



nga 1.1.2024. Në fund të qershorit 2023, norma kundërciklike e shtresës mbrojtëse të kapitalit u rrit me shtesë prej 0,25 p.p., në nivelin 1%, me fillimin të zbatimit nga 1.7.2024. Me rritjen e kërkesave për kapital nga bankat, pritjet që në periudhën në vijim të mbahet prirja e përmirësimit të aftësisë së pagesës të sistemit bankar.

Grafiku nr. 77

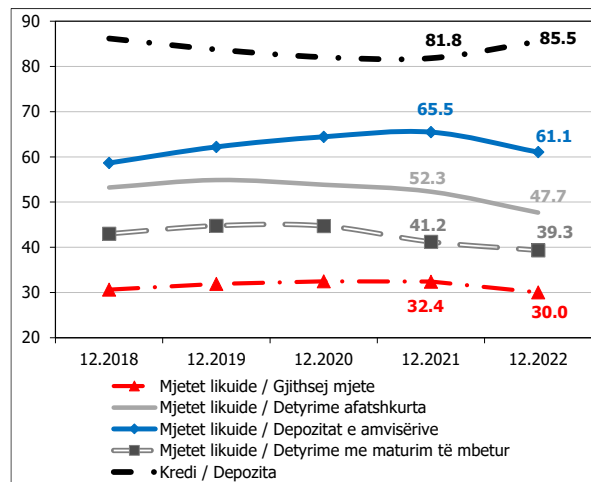
Treguesit e aftësisë së pagesës dhe kapitalizimit të sistemit bankar në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Grafiku nr. 78

Treguesit e likuiditetit të sistemit bankar në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

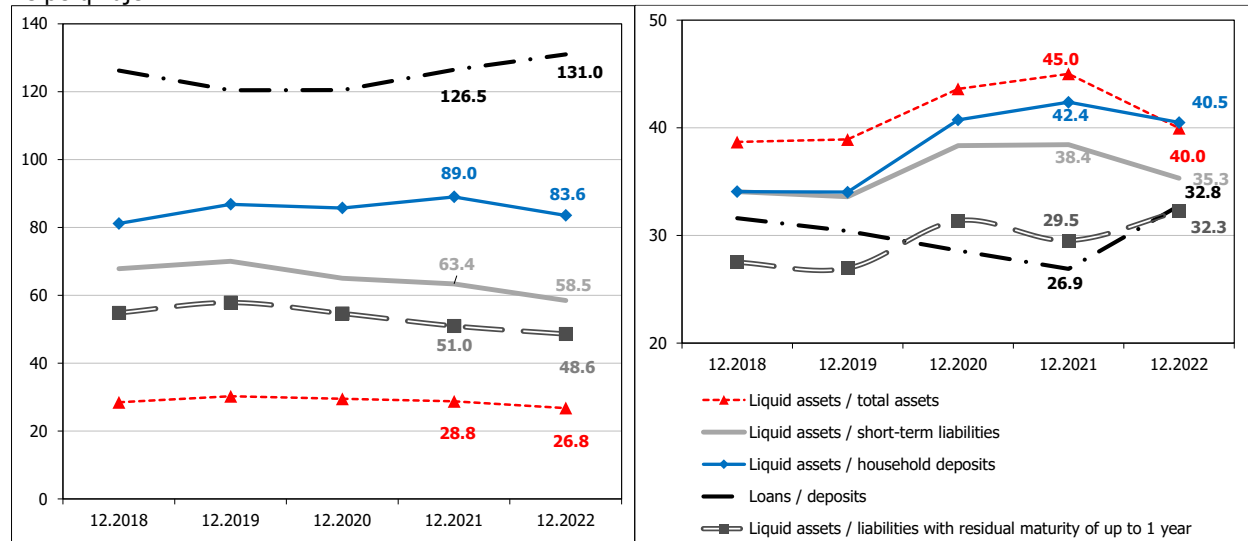
Me rritje më të dobët vjetore të depozitave dhe në të njëjtën kohë përsheptim të moderuar të mbështetjes së kredisë, aktivet e likuideve të sistemit bankar regjistruan rënie të lehtë vjetore prej 0,9%. Megjithatë, **bankat vazhdojnë të disponojnë sasi të kënaqshme aktivesh likuide**. Treguesit nëpërmjet të cilëve mbikëqyret dhe vlerësohet likuiditeti, janë ulur me bazë vjetore, por vazhdon të jenë në nivel të kënaqshëm, i cili është brenda nivelit të tyre të zakonshëm. Analizuar sipas strukturës valutore, treguesit e likuiditetit të denarit dhe treguesit e likuiditetit të valutës së huaj gjithashtu regjistruan ulje. Në të njëjtën kohë, treguesit e likuiditetit valutor janë në nivel më të ulët në krahasim me treguesit e likuiditetit në denarë, që thekson rëndësinë e vëllimit të duhur të rezervave devizore dhe pranisë së Bankës Popullore në tregun valutor (me qëllim të ruajtjes së kursit të qëndrueshëm të këmbimit) për të mbuluar kërkesën e mundshme të rritur për valuta¹²⁰. Në 31.12.2022, shkalla e mbulimit të likuiditetit të sistemit bankar ishte 273,8% (minimumi rregullator për këtë normë është 100%), me çka, të ashtuquajturat aktive likuide cilësore të sistemit bankar janë 2,7 herë më të larta në krahasim me sasinë e daljeve neto monetare, që do të ndodhnin në kushte të stresit me kohëzgjatje prej 30 ditësh.

¹²⁰ Në këtë kontekst, duhet pasur parasysh se Banka Qendrore Europiane (BQE) i ka ofruar Bankës Popullore qasje në likuiditet valutor në euro, me kolateralin e duhur. Kjo qasje është mundësuar në formën të linjës repo, që nga gushti i vitit 2020, në vlerë të përgjithshme prej 400 milionë denarë. Afati i zbatimit të linjës repo është shtyrë disa herë dhe aktualisht është deri në janar 2024. Deri më tani, Banka Popullore nuk ka pasur nevojë të shfrytëzojë mjetet nga kjo linjë repo.



Grafiku nr. 79

Treguesit e likuiditetit, sipas valutës - denarë (majtas) dhe valutë të huaj (djathtas) në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Kusht i rëndësishëm për menaxhimin pa ndërprerje të likuiditetit të bankave është siguri i harmonizimit të duhur të maturitetit të hyrjeve dhe daljeve të dakorduara sipas maturitetit të tyre të mbetur. Ekziston hendek negativ relativisht i lartë midis hyrjeve dhe daljeve të dakorduara deri në një vit dhe rreziku i tij nuk është realizuar për shkak të përqindjes së qëndrueshme të mbajtjes së depozitave në banka. Duke marrë parasysh faktin se 66% e depozitave në banka janë depozita pa afat dhe pothuajse 67% e depozitave të përgjithshme mbahen nga individët (të cilët zakonisht janë më të ndjeshëm ndaj lajmeve negative, informacioneve dhe spekulimeve), besimi i publikut tek bankat është me rëndësi vendimtare për likuiditetin dhe stabilitetin e sistemit.

Nga fillimi i vitit 2022, kriza ruso-ukrainase krijoi pasiguri dhe reagime te një pjesë e popullsisë që shkaktoi trysni afatshkurtra në bazën e depozitave të bankave. U intensifikuan edhe spekulimet e pabaza për stabilitetin e denarit, duke nxitur konvertimin e depozitave nga denarë në valutë të huaj ose në para të gatshme, që është sjellje e shpeshtë në situata krize. Banka Popullore reagon në mënyrë të duhur për uljen e trysnive, në radhë të parë duke siguruar likuiditet valutor në tregun valutor, duke rritur normën bazë të interesit¹²¹ dhe ndryshime në instrumentin e rezervës së detyruar për të inkurajuar kursimet në valutën vendore.¹²² Kështu, pas rënies së depozitave në gjysmën e parë të vitit 2022, depozitat nga subjektet jofinanciare u rritën fuqishëm në gjysmën e dytë të vitit dhe në fund të vitit shënuan rritje prej 5,4% (8,8% në 2021), të cilat kontributin më të madh (nga 77,2%) e kishin depozitat nga amvisëritë. Prijet e transformimit të valutës, e

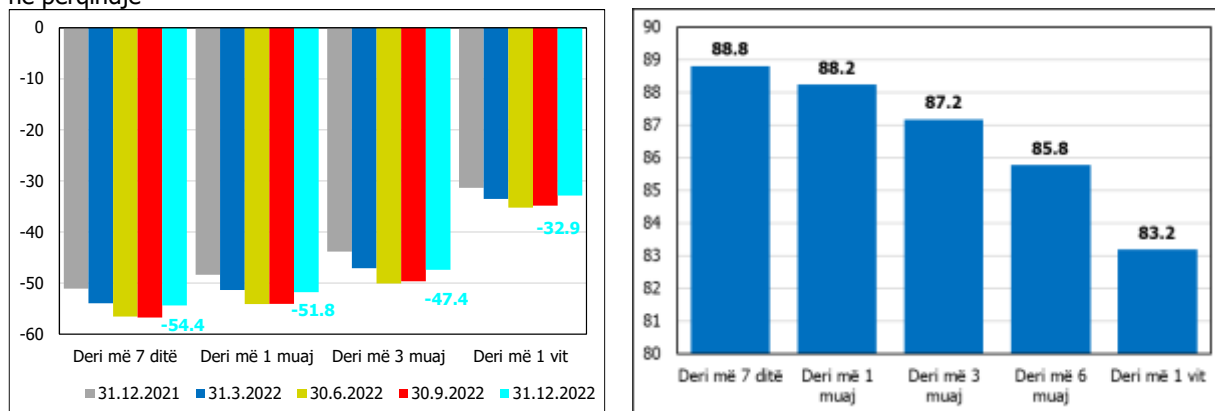
¹²¹ Norma kryesore u rrit, nga 1,25% në dhjetor 2021, në 4,75% në dhjetor 2022. Në të njëjtën periudhë, norma e interesit për depozitat njëditore u rrit nga 0,15% në 2,65%, ndërsa norma e interesit për depozitat shtatëditore u zhvendos nga 0,30% në 2,70%. Banka Popullore vazhdon të rrisë normat e interesit edhe në vitin 2023, ku norma e interesit për bonot e thesarit që nga gushti 2023 është 6,15%.

¹²² Ndryshimet në raportet e rezervës së detyrueshme kanë të bëjnë me ndarjen më të madhe të tyre në përlogaritjen e rezervës së detyrueshme për denarë, për dallim nga detyrimet në valutë. Kështu, norma e rezervës së detyrueshme për detyrimet në denarë u zvogëluar nga 8% në 5%, ndërsa norma e rezervës së detyrueshme për detyrimet në valutë u rrit nga 15% në 19%. Në të njëjtën kohë, pjesa e rezervës së detyrueshme në valutë që bankat plotësojnë në euro është rritur, deri në nivelin 77%, që forcon efektin e ndryshimit të këtij instrumenti.

cila filloi me shfaqjen e krizës shëndetësore, nën ndikimin e pasigurisë, vazhdoi edhe në vitin 2022, kur depozitat në valutë shënuan rritje vjetore më të lartë në krahasim me depozitat në denarë, dhe pjesëmarrja e depozitave me komponent valutor në numrin e përgjithshëm të depozitave u rrit në nivelin prej 46,4% (45%, më 31.12.2021). Transformimi i maturitetit të depozitave vazhdoi, kështu që pjesëmarrja e depozitave pa afat i depozitave të përgjithshme arriti në 66,4% (64,5%, më 31.12.2022). Megjithatë, në fund të vitit, pritjet u stabilizuan ndjeshëm, që solli ndryshime të favorshme në strukturën valutore të kursimeve, si dhe ndryshime pozitive mujore vërehen edhe në depozitat afatgjata, që tregon reagim ndaj rritjes së normës së kthimit, por edhe pritshmëri pozitive dhe besim te kursimtarët¹²³.

Grafiku nr. 80

Pjesa e hendekut agregat midis hyrjeve dhe daljeve të dakorduara, duke përfshirë shumën agregate të aktiveve të pangarkuara, nga detyrimet e përgjithshme (majtas) dhe stabilitetin e pritur të depozitave, sipas periudhës së mbetur deri në maturim, me situatën e datës 31.12.2022 (djathtas) në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Ngjarjet rreth sistemit bankar në vitin 2022 nuk patën ndikim më të madh në realizimin e rrezikut të kredisë, i matur nëpërmjet lëvizjeve të kredive me probleme dhe pjesëmarrjes së tyre në kreditë e përgjithshme. Kreditë me probleme shënuan rënie vjetore (1,7%), kryesisht nën ndikimin e fshirjeve të detyrueshme, kryesisht në kreditë e shoqërive jofinanciare. Në kushtet e rritjes solide të kredisë dhe rënies së kredive me probleme, pjesëmarrja e kredive me probleme në kreditë e përgjithshme, ra në nivelin më të ulët historik prej 2,9%. Nga pikëpamja sektorale, në portofolin e kredive të shoqërive jofinanciare, kreditë me probleme janë ulur me 3,7%, me rënie pothuajse në të gjitha aktivitetet më të rëndësishme të shoqërive jofinanciare. Në portofolin e kredisë së amvisërive, kreditë me probleme u rritën mesatarisht me 2,5%, megjithatë norma e kredive me probleme shënoi përmirësim minimal vjetor. Mbulimi i kredive të përgjithshme me probleme me korrigjim të vlerës u rrit mbi 69%. Kështu, efektet negative të mosarkëtueshmërisë së plotë të supozuar të kredive me probleme në pozicionet kapitale janë të vogla dhe në rastin më të keq do të "harxhonin" 4,3% të mjeteve të përgjithshme vetjake të bankave. Gjithashtu, edhe **cilësia e kredive të rregullta është e**

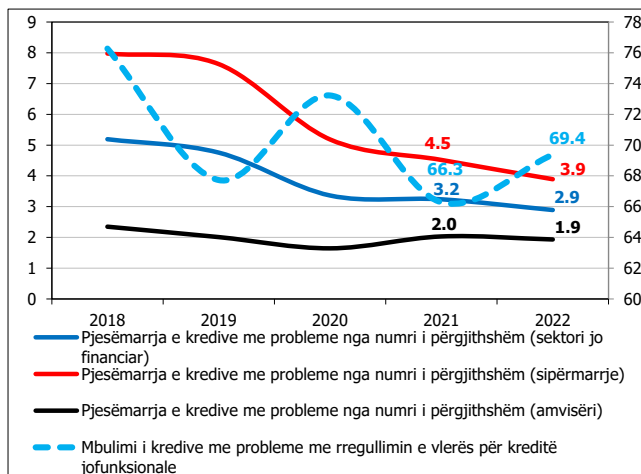
¹²³ Duke përfshirë majin e vitit 2023, pjesëmarrja e depozitave me komponent valutor në depozitat e përgjithshme është pak më e ulët dhe është 46,1% (46,4% më 31.12.2022), ndërkohë që pjesëmarrja e depozitave pa afat në depozitat e përgjithshme ka zbritur në nivelin 65,7% (66,4% më 31.12.2022), për shkak të rritjes së pjesëmarrjes së depozitave në denarë dhe me afat. Më 31.5.2023, norma vjetore e rritjes së depozitave në denarë ishte 14,6% (-5,6% më 31.5.2022), dhe ajo e depozitave afatgjata 17,1% (-8,5% më 31.5.2022 vit).



rëndësishme për aftësinë e pagesës të bankave, dhe atë në situatë të supozuar të përkeqësimit të ndjeshëm të cilësisë së këtyre kredive, veçanërisht kur ato bëhen gjithnjë e më shumë kredi me probleme. Megjithatë, analizat tregojnë se nevojitet tranzicion ekstrem prej 17,4% i ekspozimit kreditor të rregullt në atë me probleme ndaj sektorit jofinanciar, në mënyrë që raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit të sistemit bankar të reduktohet në 8%¹²⁴. Për ilustrim, përqindja e kalimit nga ekspozimi kreditor i rregullt në atë me probleme (për periudhën njëvjeçare) ishte 1,0% për vitin 2022, ndërsa mesatarja dhjetëvjeçare e kësaj përqindje është 1,8% (shuma maksimale e arritur për këtë përqindje është 4,4 % dhe është vërejtur për periudhën nga 30.6.2008 deri më 30.6.2009¹²⁵). Megjithatë, brenda portofolit të rregullt të kredisë ka zhvendosje të caktuar nga ekspozimet e rregullta, me ekspozime më të ulëta, në ato të rregullta me rrezik më të lartë. Kështu, norma e kalimit të ekspozimit të rregullt të kredisë, nga më e mira (A) në dy kategoritë e ardhshme të rrezikut (B dhe C- të rregullta) ishte 4,9%, për vitin 2022, që është nivel më i lartë, në krahasim me normën e arritur të kalimit nga viti 2021 (2,9%), si dhe në raport me mesataren dhjetëvjeçare të kësaj norme (3,5%). Kjo tregon se bankat brenda portofolit të rregullt të kredisë kanë perceptuar rritje të rrezikut të kredisë, respektivisht kanë vlerësuar se palët kreditore që formojnë ekspozimin e rregullt të kredisë kanë arritur përkeqësim të caktuar të aftësisë kreditore pas miratimit të ekspozimit, por pa shenja objektive për klasifikimin e tij si me probleme. Gjatë rritjes së ritmeve të tranzicionit brenda portofolit të rregullt, bankat e rritën mbulimin e kredive të rregullta me korrigjim të vlerës, ndonëse minimale (me 0,1 p.p.), në nivelin 2,4%.

Grafiku nr. 81

Pjesëmarrja e kredive me probleme në kreditë e përgjithshme dhe mbulimi i kredive me probleme me korrigjim të vlerës në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

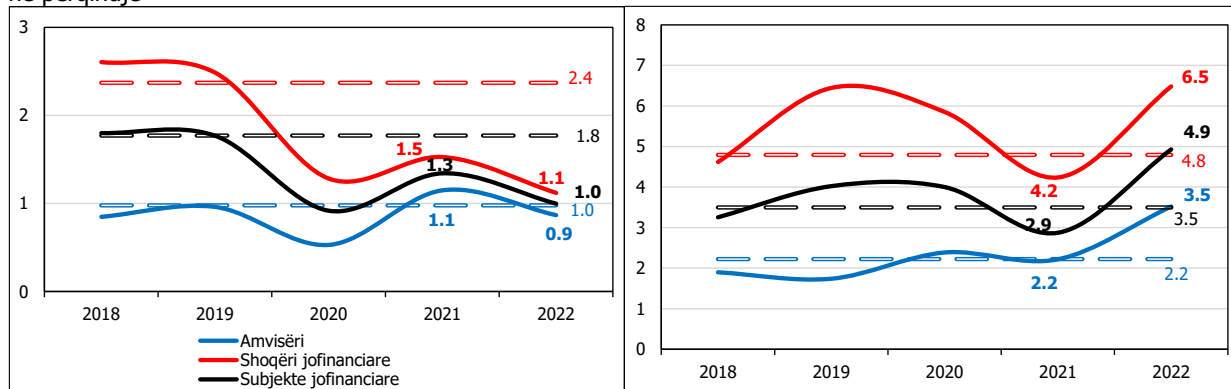
¹²⁴ Burimi i të dhënave është stres testimi i rregullt tremujor i Bankës Popullore. Gjatë zbatimit të këtij simulimi, supozohet se korrigjimet e reja të vlerës do të kishin trajtimin e korrigjimeve të panjohura, që është supozim mjaft konservator, zbatimi i të cilit kontribuon edhe më shumë në uljen e normës së mjaftueshmërisë së kapitalit.

¹²⁵ Të dhënat për përqindjen e kalimit nga ekspozimi kreditor i rregullt në atë me probleme janë të disponueshme për periudhë 14 vjeçare.



Grafiku nr. 82

Normat vjetore të kalimit të ekspozimit kreditor të rregullt në atë me probleme (majtas) dhe ekspozimit të klasifikuar në "A" në kategoritë e rrezikut "B" dhe "C të rregullt" (djathtas)
në përqindje



Vërejtje: mesatarja dhjetëvjeçare e normave të kalimit llogaritet bazuar në frekuencën tremujore të normave vjetore përkatëse të kalimit dhe tregohet me vijën e ndërprerë.

Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

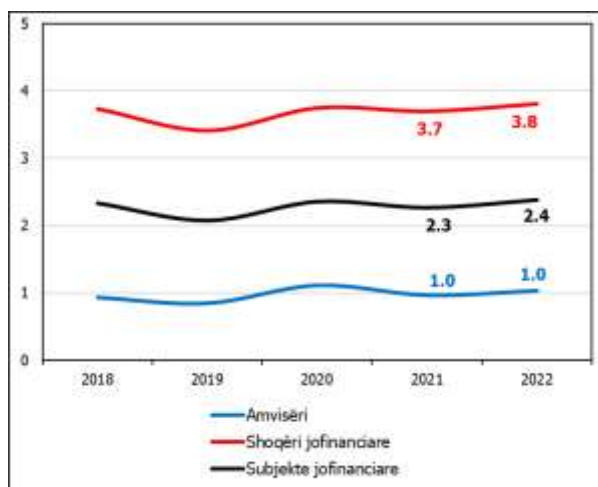
Menaxhimi i rreziqeve nga përkeqësimi i mundshëm më i ndjeshëm të aftësisë kreditore të klientëve të bankave lehtësohet duke marrë parasysh pjesëmarrjen relativisht të lartë të kredive të siguruar me lloj të kolateralit, vlera e vlerësuar e të cilave, në nivel të përmbledhur, e kalon ndjeshëm shumën e kredive për të cilat është vendosur kolaterali. Kështu, në rast të mospagesës së kredisë, kolaterali i vendosur mund të përdoret si burim dytësor i shlyerjes. Gjithashtu, kreditë e amvisërive më së shumti jepen për klientët me të ardhura të rregullta mujore, të cilët e marrin pagën përmes llogarive të pagesave të hapura në bankat nga të cilat përdorin kredinë. Kështu, paga e huamarrësit mund të konsiderohet si "kolateral" me cilësi relativisht të lartë për bankën. Për kreditë për personat fizikë të miratuar në vitin 2022, treguesi i raportit ndërmjet shumës së ekspozimit ndaj kredisë dhe vlerës së parashikuar të kolateralit (ose LTV) ishte 69,1%, mesatarisht për katër tremujorët e vitit (66,6%, për kreditë e reja të miratuara në vitin 2021). Në të njëjtën kohë, treguesi i marrëdhënies midis shumës së përgjithshme të detyrimeve të klientit si person fizik bazuar në ekspozimet kreditore të bankave dhe kursimoreve në baza mujore dhe të ardhurave të përgjithshme mujore (ose DTI) ishte mesatarisht 33,8% për katër tremujorët e vitit (34,8%, për kreditë e miratuara rishtazi në 2021)¹²⁶.

¹²⁶ Shuma e dy treguesve (LTV dhe DTI), për tremujorët e veçantë 2021 dhe 2022, është llogaritur në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat, të përcaktuara në pajtueshmëri me metodologjinë e tyre të brendshme për përlllogaritjen e këtyre treguesve, të cilët mund të jenë të ndryshëm për bankat individuale.



Grafiku nr. 83

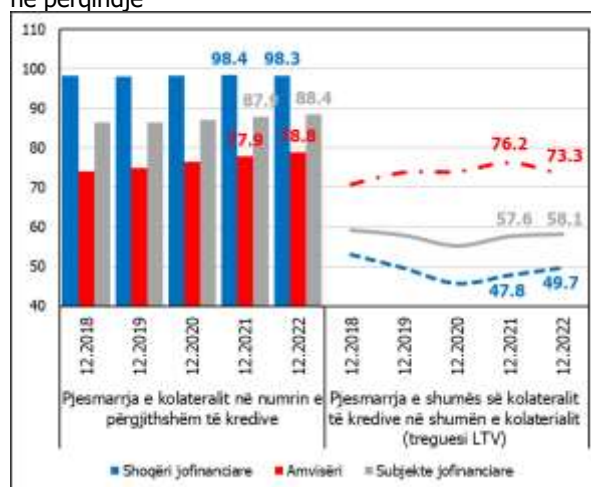
Mbulimi i kredive të rregullta me rregullim të vlerës për kreditë e rregullta në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Grafiku nr. 84

Pjesëmarrja e të siguruarve në numrin e përgjithshëm të kredisë dhe treguesi i raportit ndërmjet shumës së kredisë së siguar dhe vlerës së parashikuar të kolateralit në përqindje

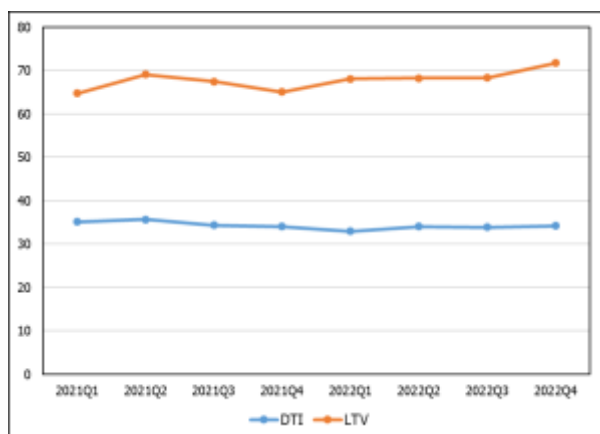


Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Duke marrë parasysh rëndësinë e këtyre treguesve për qëndrueshmërinë e nivelit të borxhit të personave fizikë, para fundit të vitit 2022, Banka Popullore paraqiti instrumentet makroprudenciale për cilësinë e kërkesës për kredi të personave fizikë, të cilat vendosën obligimin e detyrueshëm të bankave për të llogaritur dhe raportuar në Bankën Popullore këta tregues sipas metodologjisë së unifikuar, kur miratohet kredi e re ose kur rritet borxhi ekzistues në bazë të kredive të shfrytëzuara. Gjithashtu, në prill 2023 u morën masa makroprudenciale, respektivisht u kufizuan vlerat maksimale të treguesit për raportin ndërmjet detyrimeve të bazuara në ekspozimet e kredisë dhe të ardhurave të personave fizikë në baza mujore (55%, gjatë miratimit të së resë ose rritjes së ekspozimit ekzistues në denarë dhe 50%, gjatë miratimit të ekspozimit të ri ose rritjes së ekspozimit ekzistues me komponent valutator) dhe treguesi i raportit ndërmjet masës së ekspozimit kreditor të personave fizikë dhe vlerës së pasurisë së paluajtshme të lënë peng (85%, gjatë miratimit të ekspozimit të ri ose rritjes së ekspozimit ekzistues të siguar me pasuri të paluajtshme). Gjithashtu, u vendos kufi për maturimin maksimal të kredive të reja për blerje/ndërtim të ndërtesës së banimit (30 vjet) dhe për kreditë e reja që nuk janë të destinuara për blerje/ndërtim të objektit të banimit, por janë të siguruara përmes lënies peng të pasurisë së paluajtshme (20 vjet). Me këto masa makroprudenciale, zbatimi i të cilave ka filluar nga 1 korriku 2023, kontribuojnë në parandalimin e grumbullimit të rreziqeve sistemore në segmentin e amvisërisë dhe në tregun e pasurive të paluajtshme.

Grafiku nr. 85

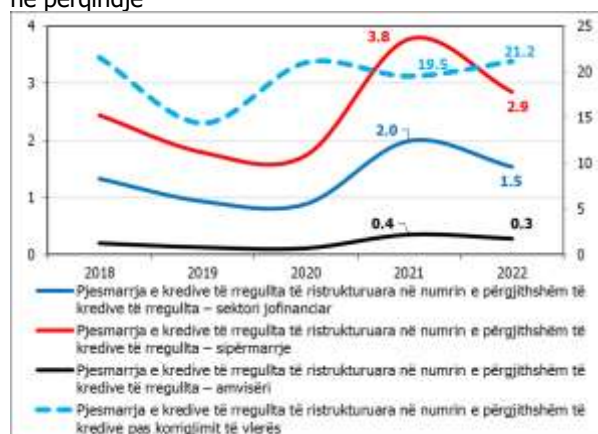
Lëvizja e treguesve DTI dhe LTV për kreditë e reja të miratuara për personat fizikë, sipas tremujorëve në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Grafiku nr. 86

Pjesëmarrja e kredive të rregullta të ristrukturuara në numrin e përgjithshëm të kredive të rregullta dhe mbulimi i tyre me korrigjim të vlerës në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Bankat zakonisht përpiqen të lehtësojnë kushtet e kreditimit dhe të parandalojnë ose reduktojnë kalimin e kredive nga të rregullta në ato me probleme duke ristrukturuar kreditë për ata huamarrës ku është vërejtur përkeqësim i situatës financiare (ose ka sinjale për përkeqësim të gjendjes së tij financiare). Pas rritjes relativisht të lartë në vitin 2021, e cila ishte kryesisht për shkak të efekteve të pandemisë¹²⁷, në vitin 2022 kredi të rregullta të ristrukturuara regjistruan ulje prej 15,3%. Pjesëmarrja e tyre në numrin e përgjithshëm kredive të rregullta është 1,5% dhe për momentin nuk përfaqësojnë faktor rreziku të rëndësishëm për shkak të sasisë së parëndësishme të tyre (nga pikëpamja sektorale, pothuajse 91% e kredive të rregullta të ristrukturuara u miratohen shoqërive jofinanciare). Megjithatë, ekziston ende nevoja e bankave për kujdes, si në zbatimin e ristrukturimit të kërkesave nga klientët individualë, ashtu edhe në formimin e pritjeve për humbje kredie për këto kredi, që është veçanërisht e rëndësishme nëse ristrukturimi nuk jep rezultatet e pritura.

Në kushtet e rritjes së pasigurisë dhe mjedisit të komplikuar ekonomik, të ndjekur nga shtrëngimi i politikës monetare në kuadrin global dhe të brendshëm, bankat filluan të shtrëngojnë standardet e kredisë, afër fundit të vitit 2022 dhe fillimit të 2023, kur raportuan njëkohësisht uljen e kërkesës për kredi¹²⁸. Lëvizje të tilla nga ana e tyre do të kenë ndikim në dinamikën e rritjes së kredisë në periudhën e ardhshme dhe në varësi të intensitetit të këtij ndikimi dhe në zhvillimet e ardhshme kryesisht në mjedisin ekonomik ndërkombëtar, efektet negative janë gjithashtu të mundshme në treguesit e performancës së rrezikut të kredisë. Bankat arritën të përshpejtojnë normën vjetore të rritjes së kredisë në vitin

¹²⁷ Në vitin 2021 janë shterur mundësitë për miratimin e lehtësimeve të reja rregullatore për të kapërcyer më lehtë pasojat e pandemisë dhe në shumicën e rasteve kur është miratuar më parë periudhë mospagimi, ajo ka skaduar plotësisht, me çka bankat i janë afruar ristrukturimi i detyrimeve të disa klientëve (kryesisht shoqërive jofinanciare) që po përballeshin me përkeqësim të situatës financiare. Kjo ishte arsyeja kryesore e rritjes së lartë të kredive të ristrukturuara në vitin 2021.

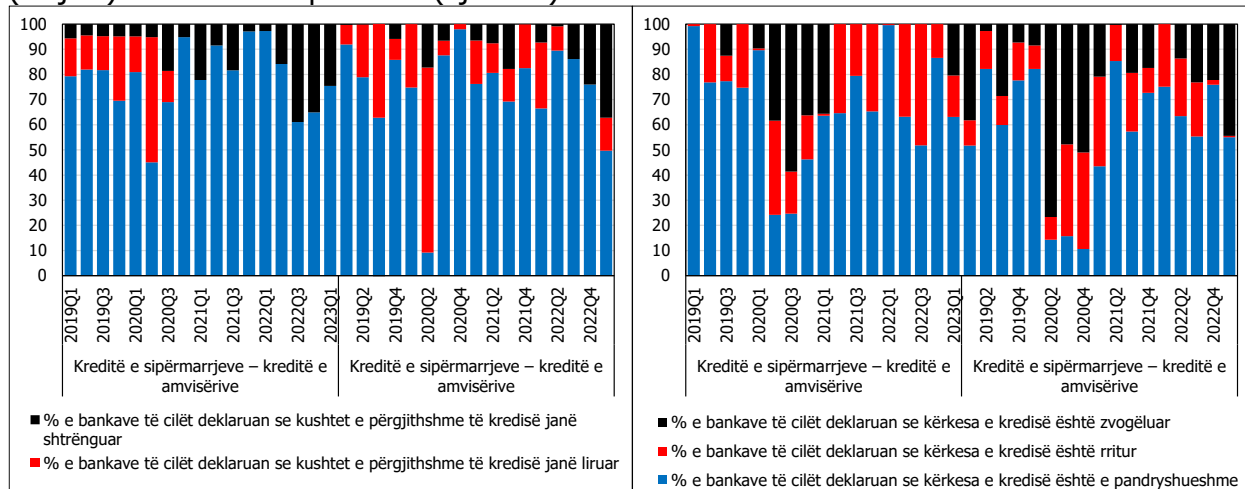
¹²⁸ Sipas rezultateve të anketave për aktivitetin kreditor të bankave të publikuara në faqen e internetit të Bankës Popullore.



2022, deri në nivelin 10,1%¹²⁹ (8,5% në vitin 2021), por që nga tremujori i parë i vitit 2023 ai u ngadalësua në 6,4%¹³⁰, ndërsa kreditë me probleme nuk shfaqin ndryshime të rëndësishme.

Grafiku nr. 87

Rezultatet e vrojtimeve për aktivitetin kreditor të bankave, në lidhje me kushtet e kredisë (majtas) dhe kërkesën për kredi (djathtas)



Burimi: Banka Popullore, bazuar në anketat për aktivitetin kreditor.

Ekspozimi indirekt i bankave ndaj rrezikut të kredisë, i cili rezulton nga prania e kredive me përbërës valutor dhe kredive me normë interesi të rregullueshme dhe të ndryshueshme, është i rëndësishëm. Ekspozimi i bankave ndaj rrezikut të kredisë, i cili është rezultat nga ekspozimi i klientëve të tyre ndaj rrezikut të normës së interesit, merr rëndësi me rritjen e normave të interesit, në kushtet e shtrëngimit të politikës monetare në kuadrin global dhe të brendshëm. Gjegjësisht, rritja e normave të interesit të kredive rrit barrën e shlyerjes së borxhit për huamarrësit, që mund të ndikojë negativisht në aftësinë kreditore të tyre. Ekspozimi i bankave ndaj rrezikut të kredisë, i cili, nga ana tjetër, rezulton nga ekspozimi i klientëve të tyre ndaj rrezikut valutor, është i kufizuar për shkak të zbatimit të strategjisë së kursit të qëndrueshëm të këmbimit.

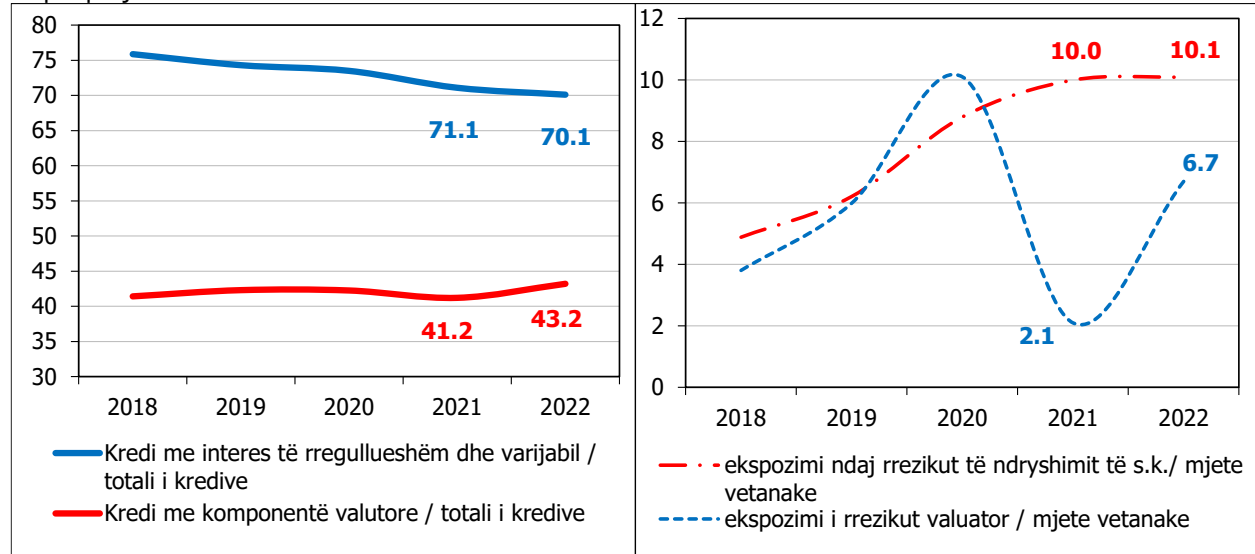
Ekspozimet e sistemit bankar ndaj valutës dhe rreziku i ndryshimeve të normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare arrijnë përkatësisht në 6,7% dhe 10,1% të mjeteve vetjake, që është nivel i pranueshëm dhe shumë nën kufijtë e përcaktuar.

¹²⁹ Banka Popullore gjithashtu ka marrë masa për të nxitur rritjen e kredive për financimin e projekteve që kanë të bëjnë me prodhimin vendor të energjisë elektrike nga burimet e rinovueshme, duke ulur bazën e rezervës së detyrueshme për shumën e kredive të miratuara rishtazi për personat juridikë për këtë qëllim. Në këtë mënyrë, në kushtet e krizës energjetike dhe rritjes së fuqishme të çmimeve globale të energjisë elektrike, Banka Popullore kontribuon në zbutjen e trysnive dhe problemeve strukturore në ekonomi, dhe në të njëjtën kohë, masa mbështet "financat e gjelbra" dhe financimin e qëndrueshëm si objektiv strategjik në planin më të fundit strategjik të bankës qendrore. Pavarësisht rritjes së fortë të "kreditimit të gjelbër", nga 45,9% në vitin 2022, megjithatë, përfaqësimi i këtyre kredive në portofolin e përgjithshëm të kredisë vazhdon të jetë i vogël dhe është 3,6% më 31.12.2022.

¹³⁰ 6,3%, që nga maji 2023 (të dhënat e fundit të disponueshme në periudhën e hartimit të Raportit).

Grafiku nr. 88

Ekspozimi i sistemit bankar ndaj rrezikut indirekt të kredisë, nga kreditë me komponent valutore dhe kreditë me normë interesi të ndryshueshme dhe të rregullueshme*** (majtas) dhe ekspozimi i sistemit bankar ndaj rrezikut të monedhës* dhe ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit në portofolin e aktiviteteve bankare ** (djathtas) në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

* Ekspozimi ndaj rrezikut valutor matet nëpërmjet pozicionit të hapur valutor, i cili përfaqëson hendekun midis aktiveve dhe detyrimeve bilancore dhe jashtë bilancit me komponent valutor.

** Ekspozimi ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit matet nëpërmjet vlerës së ponderuar të portofolit të aktiviteteve bankare, që tregon humbjen e mundshme të vlerës ekonomike të këtij portofoli, në një goditje të supozuar të pafavorshme të normës së interesit prej ± 2 pikë përqindjeje.

*** Duhet pasur parasysh se në datën 31.12.2022, rreth 15% e shumës së kredisë është në periudhën e zbatimit të normës fikse të interesit, e cila pas një periudhe (të paktën 6 muaj) do të zëvendësohet nga variabël ose normë e rregullueshme e interesit.

Treguesit e përfitueshmërisë së sistemit bankar mbeten në të njëjtin nivel me atë të vitit të kaluar. Në vitin 2022, fitimi i sistemit bankar vendor shënoi rritje (me 5,7%), por është dukshëm më i ulët në krahasim me një vit më parë (26,2%). Rritja e fitimit kryesisht është rezultat i rritjes së të ardhurave neto nga interesi, por edhe i të ardhurave neto nga tatimet. Gjatë këtyre lëvizjeve, norma e kthimit të aktiveve mesatare ka mbetur e njëjtë, norma e kthimit të kapitalit dhe rezervave mesatare ka shënuar rënie të lehtë, ndërsa marzha neto e interesit është rritur minimalisht, në nivelin 3,1%. Kontribut negativ më të rëndësishëm në ndryshimin e fitimit kanë dhënë shpenzimet operative, të cilat shënuan rritje më të shpejtë në krahasim me të ardhurat e përgjithshme, që përkeqësoi lehtë treguesin e efikasitetit operacional të sistemit bankar. Profitabiliteti i sistemit bankar në periudhën e ardhshme varet në masë të madhe nga suksesi i bankave në përshtatjen e operacioneve të tyre me mjedisin e normave më të larta të interesit. Domethënë, në mjedisin e normave gjithnjë e më të larta të interesit, rriten edhe shpenzimet e financimit të bankave¹³¹ dhe transferimi i tyre te përdoruesit e kredisë, nëpërmjet rritjes së normave të interesit të kredive, mund të ndikojë si në vëllimin e aktivitetit të kredisë ashtu edhe në aftësinë kreditore të klientëve. Në tremujorin e parë të vitit 2023, në mungesë të realizimit të

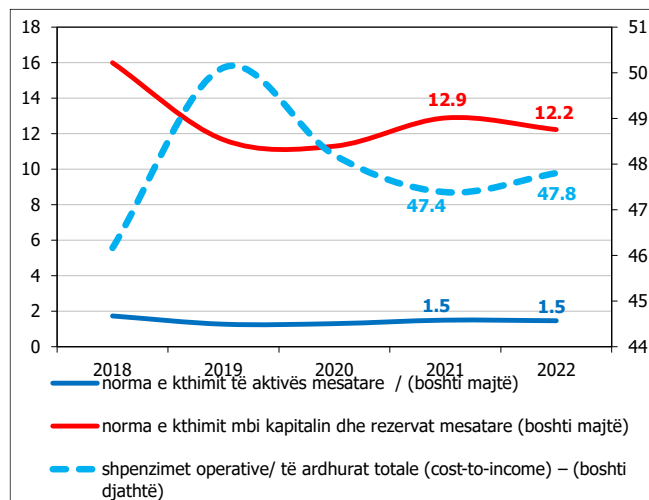
¹³¹ Në këtë kuadër, obligacioni civil, emetimin e parë të të cilit shteti e bëri në korrik 2023, mund të ketë një farë ndikimi në atraktivitetin e depozitave bankare, me kushte relativisht të favorshme që janë konkurruese me ato që bankat u ofrojnë personave fizik për depozitim tek to. Me emetimin e parë të obligacionit civil, nga personat fizikë janë mbledhur rreth 1,5 miliardë denarë, që është vetëm rreth 0,4% dhe 1% nga numri i përgjithshëm dhe depozitat me afat të personave fizik.



konsiderueshëm të rrezikut të kredisë, bankat realizuan fitim relativisht të lartë, kryesisht nën ndikimin e të ardhurave neto më të larta nga interesi. Megjithatë, duhet pasur parasysh se rreziku i kredisë zakonisht realizohet gradualisht dhe me vonesë të caktuar kohore pas rritjes së normave të interesit dhe rritjes së barrës së huamarrjes së klientëve.

Grafiku nr. 89

Treguesit e zgjedhur të përfitimit
në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.



Testi i stresit i sistemit bankar të Republikës së Maqedonisë së Veriut me analizë të skenarëve

Në qershor 2023, u krye stres test i sistemit bankar duke përdorur analizën e skenarëve, ku simulohen goditje ekstreme, megjithatë teorikisht të realizueshme në mjedisin makroekonomik, për të vlerësuar aftësinë për të përballuar dhe qëndrueshmërinë e sistemit bankar ndaj goditjeve. Për qëllimet e këtij testi të stresit, janë bërë dy analiza rasti, me nivele të ndryshme ekstremiteti, të cilat supozojnë devijime të konsiderueshme negative të aktivitetit ekonomik të vendit nga projeksionet e rregullta, respektivisht supozojnë ngjarje ekstreme, të pamundura, megjithatë teorikisht të realizueshme. Për krahasim, më poshtë janë supozimet dhe rezultatet kryesore nga analiza e Testit të stresit të skenarit, por edhe nga skenari bazë makroekonomik¹³², me të cilin janë përfshirë projeksionet për të ardhmen, lëvizjet e pritshme në ekonomi. Të gjithë skenarët kanë periudhë kohore prej dy vitesh, 2023 dhe 2024.

Tabela nr. 1

Skenari bazë dhe i pafavorshëm makroekonomik për realizimin e Testit të stresit në përqindje

Varijablat makroekonomike	Vlerat e realizuara		Skenari bazik makroekonomik		Skenari i stresit 1- stagflacioni me rimëkëmbje të ngadaltë		Skenari i stresit 2 – devijimi jo i favorshëm nga skenari bazë për ½ deri më 2 devijime standarde	
	2021	2022	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Norma reale vjetore e ndryshimit të PBB-së	3.9	2.1	2.1	3.6	-0.8	0.3	-2.3	-3.8
Shkalla e normës së papunësisë	15.7	14.4	13.3	11.7	14.6	16.9	20.5	24.1
Norma vjetore kumulative e ndryshimit të indeksit të çmimeve të konsumit	3.2	14.2	8.7	2.4	10.6	3.0	11.4	5.0
Norma vjetore e ndryshimit të kredive për sektorin privat	8.3	9.4	5.7	6.4	3.4	3.0	3.0	1.0

Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore.

Skenari i parë i stresit supozon stagflacionin në vitin 2023, me rimëkëmbje të ngadaltë të ekonomisë në vitin e ardhshëm, 2024. Gjegjësisht, në vitin e parë PBB-ja shënoi rënie reale prej 0,8%, ndërsa norma e inflacionit do të arrijte në 10,6%. Kushtet në tregun e punës janë në përkeqësim, që manifestohet përmes rritjes së shkallës së papunësisë, në krahasim me skenarin bazë makroekonomik (deri në 14,6%). Në vitin 2024 supozohet rimëkëmbje ekonomike, por e ngadalësuar, e cila vërehet nëpërmjet rritjes së PBB-së prej vetëm 0,3%, ndërkohë që norma e inflacionit në vitin 2024 është më e ulët në krahasim me të vitit të kaluar dhe zbret në nivelin 3%. Kushtet në tregun e punës po përkeqësohen edhe më shumë dhe shkalla e papunësisë arrin në nivelin 16,9%. Norma vjetore e rritjes së mbështetjes së kredisë ngadalësohet ndjeshëm dhe arrin në 3,4% dhe 3%, përkatësisht për vitin 2023 dhe 2024.

Me skenarin e dytë, më ekstrem, supozohet recesion i mprehtë për dy vjet radhazi, duke ruajtur shkallën e inflacionit në nivel më të lartë në krahasim me skenarin themelor ose të parë të stresit. Ky skenar mund të konsiderohet historik (në krahasim me të parën, që është hipotetik) dhe është ndërtuar si devijim i pafavorshëm i variablave makroekonomike individuale nga vlerat e tyre të parashikuara në skenarin bazë makroekonomik, në masën 1 deri në 2 devijime standarde. (më saktë 1; 1,5) ose 2 devijime standarde). Numri i devijimeve standarde për të cilat bëhet ky korrigjim varet nga raporti i projeksionit të variablit me mesataren historike të tij, në vitin e parë dhe në vitin e dytë me realizimin në vitin e parë të parashikuar, me përjashtim të normës së inflacionit ku bëhet krahasimi me rrugën e tij të parashikuar në skenarin bazë makroekonomik.



Rezultatet e ushtrimit të stresit të kryer tregojnë kryesisht për rezistencë të kënaqshme të sistemit bankar ndaj goditjeve makroekonomike. Kështu, në skenarin e parë të stresit (stagflacioni i supozuar me rimëkëmbje të ngadaltë), pjesëmarrja e kredive me probleme në kreditë e përgjithshme do të arrinte nivelin 4,2%, ndërsa në vitin 2024 kjo pjesëmarrje do të ngjitej në 4,6%¹³³, ndërsa niveli mesatar i rrezikut të përgjithshme të kredive nga 4,3% fillestare do të arrinte në 5,3% në 2023 dhe 5,8% në 2024. Rritja agregate e kredive me probleme në nivel të sistemit bankar në dy vitet e projektimit do të ishin rreth 50% (rritje me rreth 30% në 2023 dhe me 14% shtesë në 2024). Gjithashtu, në vitet e para të projeksionit, sistemi bankar do të funksiononte me humbje, kryesisht të shkaktuara nga realizimi i rrezikut të kredisë, por pjesërisht edhe për shkak të rënies së rezultatit operacional të bankave, pjesëmarrja e të cilave në mesataren e aktiveve për vitin 2023 është 0,5%. Sipas këtij skenari, në vitin 2024 sistemi bankar do të regjistronte fitim prej 0,2% të aktiveve mesatare për vitin 2024. Raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit në vitin 2023 do të pësonte ulje të lehtë për të dy vitet e parashikuara në nivelin 17%. Së fundi, treguesi i mbulimit të detyrimeve afatshkurtra të sistemit bankar me mjete likuide do të zbriste në nivelin 45%, ndërsa mbulimi i depozitave të individëve me mjete likuide do të zbriste në 43,2%.

Në skenarin e dytë të stresit, i cili supozon recesion në dy vite radhazi, rritje më të ndjeshme të papunësisë dhe ulje të normës së inflacionit, por pak më e ngadaltë se rruga e saj nga skenari i parë i stresit, treguesi i pjesëmarrjes së kredive me probleme në kreditë e përgjithshme do të arrinte nivelin 4,4% në fund të vitit 2023 dhe 5,8% në fund të vitit 2024¹³⁴. Niveli mesatar i rrezikshmërisë së kredive të përgjithshme nga 4,3% fillestar do të rritet në 5,4% dhe 6,9%, përkatësisht në të dy vitet e projektimit, ndërkohë që rritja e përgjithshme e kredive me probleme për të dy vitet sipas këtij skenari do të ishte pak më shumë se 87%. Raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit të sistemit bankar zvogëlohet, me efekt më të madh në vitin e dytë të projeksionit kur arrin 15,3%. Ndryshe nga skenari i parë i stresit, në skenarin e dytë më pak të favorshëm, sistemi bankar operon me humbje në dy vitet e parashikuara, e cila do të arrinte në -0,9% të aktiveve mesatare në 2023 dhe -1,1% të aktiveve mesatare në 2024. Në këtë skenar, rënia e treguesve të likuiditetit është më e shpejtë, andaj mbulimi i detyrimeve afatshkurtra me mjete likuide në nivel të sistemit bankar nga 47,7% fillestare do të arrinte në 42,2% në fund të vitit 2024.

Grafiku nr. 1

¹³² Supozimet dhe projeksionet kryesore në skenarin bazë makroekonomik janë paraqitur dhe përshkruar më hollësisht në Raportin Tremujor të Bankës Popullore, nga maji 2023 ([Istrazuvanje Kwartalen izvestaj maj 2023.pdf \(nbrm.mk\)](#)).

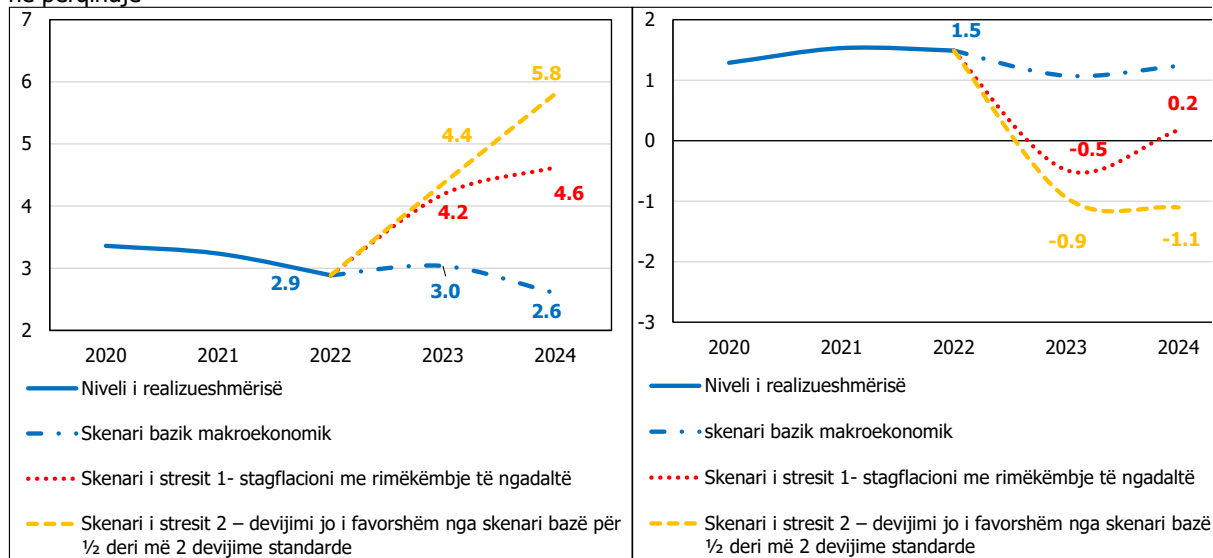
¹³³ Nëse marrim parasysh numrin e përgjithshëm të fshirjeve të kredive me probleme që bankat ishin të detyruara të bënin në pajtueshmëri me rregulloren e Bankës Popullore për menaxhimin e rrezikut të kredisë, pjesa e kredive me probleme nga fillimi prej 9,7% do të ishte në 10,7% në 2023, respektivisht 11,4% në 2024. Nëse përafërsisht përcaktohet shuma e fshirjeve që bankat do të bënin në pajtueshmëri me kuadrin rregullator ekzistues në 2023 dhe 2024, pjesëmarrja e kredive me probleme në kreditë e përgjithshme do të ishte përkatësisht 3,7% dhe 4,1% në të dy vitet e projektimit.

¹³⁴ Në këtë skenar stresi, nëse marrim parasysh fshirjen e përgjithshme të fshirjeve të kredive me probleme që bankat ishin të detyruara të bënin në pajtueshmëri me rregulloren e Bankës Popullore për menaxhimin e rrezikut të kredisë, pjesa e kredive me probleme nga fillimi prej 9,7% do të arrinte në 10,9% në 2023, respektivisht 12,7% në 2024. Nëse përafërsisht përcaktohet shuma e fshirjeve që bankat do të bënin në pajtueshmëri me kuadrin rregullator ekzistues në 2023 dhe 2024, pjesëmarrja e kredive me probleme në kreditë e përgjithshme do të ishte përkatësisht 3,8% dhe 5,3% në të dy vitet e projektimit.



Nivelet e realizuara dhe të parashikuara të pjesëmarrjes së kredive me probleme e kredive të përgjithshme për personat jofinanciar (majtas) dhe norma e kthimit të aktiveve mesatare (djathtas)

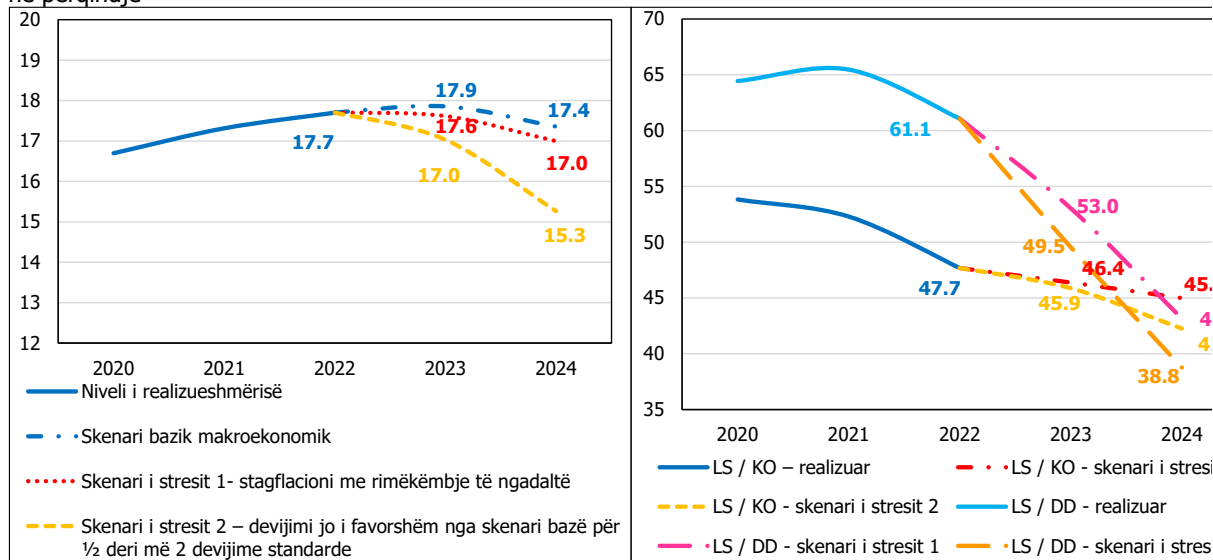
në përqindje



Grafiku nr. 2

Nivelet e realizuara dhe të parashikuara të raportit të mjaftueshmërisë së kapitalit (majtas) dhe nivelet e realizuara dhe të parashikuara të treguesve të përzgjedhur të likuiditetit* (djathtas)

në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore.

*LS / KO – mjete likuide / detyrimet afatshkurtra; LS / DD – mjete likuide / depozita të amvisërive.

Vërejtje: Raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit dhe ROAA-s fitohen duke zbatuar supozimin se humbjet e reja të pritshme për rrezikun e kredisë njihen nga bankat në bilancin e tyre të të ardhurave dhe rrjedhimisht kanë efekt në uljen e mjeteve dhe aktiveve të përgjithshme të ponderuara për rreziqet.

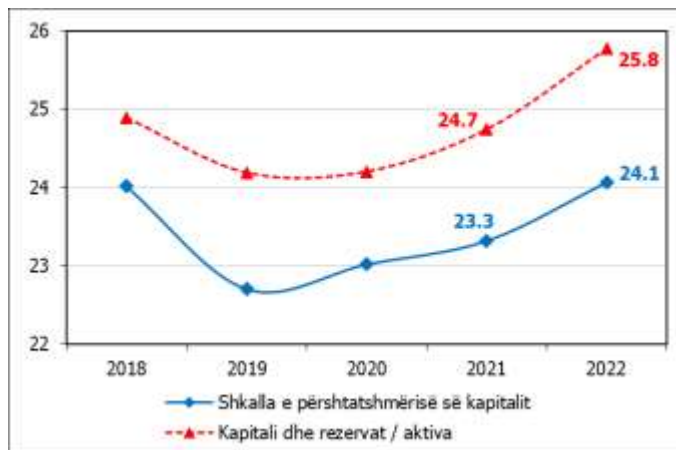
2.3.2. Kursimoret

Rëndësia e kursimoreve për sistemin financiar vendor është e vogël, kryesisht për shkak të shkallës së vogël të aktiviteteve të tyre¹³⁵. Por, ato kanë rëndësinë e tyre për përfshirjen financiare, sepse mbulojnë një segment të caktuar të tregut të kredisë që ka qasje më të vështirë në financim sesa bankat. Gjithashtu, kursimoret janë institucione depozituese që mbledhin depozita nga personat fizikë, prandaj arrijtjet e tyre dhe mbi të gjitha reputacioni i tyre është i rëndësishëm për stabilitetin e përgjithshëm financiar. Rreziku i realizimit të rreziqeve në kursimoret është i ulët, në radhë të parë për shkak të vëllimit të vogël të aktiviteteve dhe sigurimit të depozitave të tyre, por edhe për shkak të aftësisë së pagesës dhe likuiditetit të tyre të kënaqshëm. Cilësia e portofolit të kredisë së bankave të kursimeve është e mirë dhe është pothuajse e njëjtë në krahasim me një vit më parë. Megjithatë, në kushtet e pasigurisë së vazhdueshme nga mjedisi, ekziston rreziku i rritjes së mundshme të kredive me probleme në periudhën e ardhshme. Kah fundi i vitit 2022, kursimoreve iu mundësua të marrin pjesë në ankandet e bonove të thesarit të Bankës Popullore, që rriti mundësitë e tyre për të investuar fonde të lira në instrumente financiare likuide që sjellin të ardhura.

Në vitin 2022, Aftësia e pagesës e të dy kursimoreve mbeti në nivele të larta. Shkalla e mjaftueshmërisë së kapitalit ka shënuar përmirësim të lehtë (0,7 pikë përqindje) në krahasim me një vit më parë, për të cilin kontributin më të madh e ka pasur rritja e fondeve vetjake prej 0,7% (për shkak të riinvestimit të fitimeve nga viti 2021 te të dyja dhe rritjes së instrumenteve të varur në një nga kursimoret), me sasi të reduktuar të aktiveve të ponderuara me rrezikun me 2,4%. Shkalla e mjaftueshmërisë së kapitalit të të dy kursimoreve është mbi kërkesën rregullatore prej minimumit prej 20%.¹³⁶

Grafiku nr. 90

Treguesit e aftësisë së pagesës të bankave të kursimeve në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të siguruara nga kursimoret

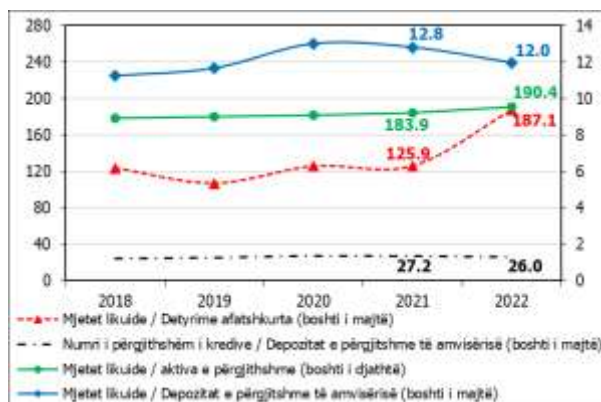
¹³⁵ Më shumë hollësi në pjesën "Struktura e Sistemit Financiar" të këtij raporti.

¹³⁶ Kërkesa minimale e kapitalit rregullator për kursimoret (20%) është dukshëm më e lartë se ajo për bankat (8%).

Kursimoret kanë tregues më të ulët të likuiditetit në krahasim me bankat si institucione kryesore depozituese, që rezultojnë nga specifikat e funksionimit të bankave të kursimeve (p.sh. mundësia e grumbullimit të depozitave vetëm nga persona fizikë, zgjedhja e kufizuar për investime në instrumente financiare likuide, etj.). Aktiva likuiduese e kursimoreve u zvogëljuan në vitin 2022 (për 26,5 milionë denarë ose 9,8%), për çka edhe disa nga treguesit e likuiditetit u ulën. Megjithatë, që nga fillimi i vitit 2023, aktivet likuiduese kanë ardhur në rritje dhe për tetë muajt e parë janë më të larta në krahasim me fundin e një viti më parë. Kursimoret ruajnë një pozicion të kënaqshëm likuiditeti, i cili u mundëson atyre të kryejnë normalisht operacionet e tyre ditore. Zvogëlimi i aktiveve likuide në vitin 2022 është rezultat i ndryshimeve në anën e burimeve të mjeteve (ulja e depozitave për 56 milionë denarë ose 5,7% si rezultat i mjedisit të pasigurt që shkaktoi trysni afatshkurtra në bazën e depozitave në fillim të vitit dhe nga detyrimet pas kredive për 23 milionë denarë ose 5,2% për shkak të kthimit të kredive në sektorin bankar), me çka kursimoret kanë shënuar zvogëlim të vëllimit të aktiviteteve në vitin 2022 (pasuria e kursimoreve është zvogëluar për 74 milionë denarë ose 3,5%). Pjesëmarrja e mjeteve likuide të aktiveve të përgjithshme është në nivel dukshëm më të ulët në krahasim me bankat, por ato mundësojnë mbulimin e plotë të detyrimeve afatshkurtra, që rezultojnë nga orientimi mbizotëruar i depozituesve në kursimoret për të kursyer për afate më të gjata.¹³⁷ Duke patur parasysh se 83,4% e aktiveve të kursimoreve përbëhen nga pretendime kreditore, të cilat janë kryesisht nga individë, ato kanë vazhdimisht raport shumë të lartë ndërmjet shumës së kredive dhe depozitave, ku përveç depozitave, aktiviteti kreditor është financuar edhe me kapitalin e kursimoreve, por edhe nga kreditë. Gjithashtu, cilësia e kredive dhe sigurimi i rregullt i flukseve monetare në bazë të mbledhjes së tyre, është parakusht veçanërisht i rëndësishëm për ruajtjen e likuiditetit të mjaftueshëm të kursimoreve.

Grafiku nr. 91

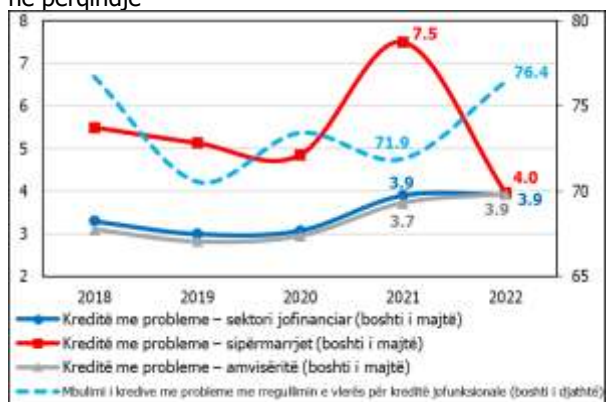
Treguesit e likuiditetit të kursimoreve në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të siguruar nga kursimoret.

Grafiku nr. 92

Norma e kredive me probleme në kreditë e përgjithshme dhe mbulimi i kredive me probleme me korigjim të vlerës për to në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të siguruar nga kursimoret.

Rreziku i kredisë është rreziku më i rëndësishëm ndaj të cilit ekspozohen kursimoret. Nisur nga fakti që kreditimi për kursimoret, kanalizohet kryesisht tek individët¹³⁸ (95.5% e kredive

¹³⁷ Pothuajse 90% të depozitave të depozituara në kursimoret janë depozita afatgjata.

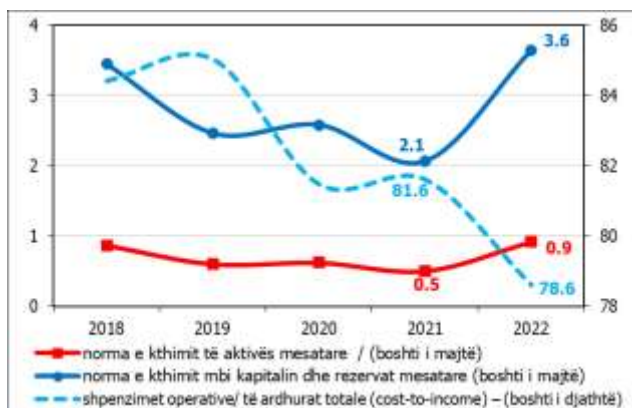
¹³⁸ Në vitin 2022, kreditë e përgjithshme të amvisërive u ul me 1,9% (ritje me 1,4% në 2021).

për kursimoret), për rrjedhojë rreziku i kredisë për shkak të mospagesës së dëmeve shpërndahet në një numër më të madh përdoruesish dhe në shuma më të vogla. Niveli i realizimit të rrezikut të kredisë, i matur nëpërmjet pjesëmarrjes së kredive me probleme në kreditë e përgjithshme të subjekteve jofinanciare, është i moderuar dhe pothuajse i njëjtë në krahasim me vitin 2021 (paraqet përmirësim minimal për shkak të uljes së kredive të amvisërive dhe ndërmarrjeve për një milion denarë, ose për 1,9%).

Mbulimi i lartë i kredive me probleme me korrigjimin e vlerës së tyre lejon që të minimizohen efektet në aftësinë e pagesës të kursimoreve nën supozimin e mosarkëtueshmërisë së plotë të këtyre kredive (në simulim të tillë, vetëm 3% e kursimoreve do të përdorëshin fondet vetjake, të cilat do të reduktonin minimalisht mjaftueshmërinë e kapitalit me 0,7 pikë përqindje).

Grafiku nr. 93

Treguesit e përzgjedhur të profitabilitetit
në përqindje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të siguruar nga kursimoret.

Treguesit e profitabilitetit të kursimoreve u përmirësuan në krahasim me vitin 2021. Në vitin 2022, kursimoret arritën fitim më të lartë në krahasim me një vit më parë, që në masë të madhe i detyrohet rritjes së të ardhurave të tjera të rregullta (me 8,1%) dhe të ardhurave neto nga komisionet dhe tarifat (me 13,1%), ndërsa gjithashtu dhe si pasojë e rënies së shpenzimeve të korrigjimit të vlerës (7,3%). Raporti ndërmjet të ardhurave neto nga interesi dhe aktiveve mesatare të bankave të kursimeve (8% për vitin 2022) është tre herë më i lartë se në sistemin bankar, i cili është i rëndësishëm në procesin e formimit të fitimit. Por, marzhat e gjera neto të interesit janë gjithashtu një sinjal i konkurrueshmërisë dukshëm më të ulët të bankave të kursimeve në krahasim me bankat, që kufizon mundësitë për rritje më të fortë të aktiviteteve të tyre, krahas kërkesave më të rrepta rregullatore për kursimoret. Kursimoret kanë efikasitet operativ relativisht të ulët, i reflektuar nga niveli relativisht i lartë i treguesit të raportit ndërmjet shpenzimeve operative dhe të ardhurave të përgjithshme (78,6% më 31.12.2022). Ligji i ri i Shërbimeve Pagesore dhe Sistemeve Pagesore (i zbatueshëm nga 1.1.2023), krijon mundësinë që, përveç bankave, të ofrojnë shërbime pagese edhe institucionet tjera që plotësojnë kushtet e nevojshme të përcaktuara me këtë ligj. Në këtë mënyrë, pas harmonizimit përkatës të Ligjit të Bankave¹³⁹, kursimoret kanë mundësi të zgjerojnë fushën e veprimtarisë së tyre në segmentin e shërbimeve të pagesave, që nga ana tjetër do të paraqiste burim shtesë të të ardhurave (pa interes).

¹³⁹ Funksionimi i kursimoreve është i rregulluar me Ligjin e Bankave, kështu që për të ofruar shërbime pagesore nga kursimoret, Ligji i Bankave në këtë segment duhet të harmonizohet me Ligjin e ri për Shërbimet Pagesore dhe Sistemet Pagesore



2.4. Sigurimi pensional kapital i financiar

Në vitin 2022, fondet e brendshme private të pensioneve operuan në kushte të pafavorshme të rritjes së normave të inflacionit global dhe transmetimit të tyre në inflacion në ekonominë e brendshme, shtrëngimit të politikave monetare të bankave qendrore botërore dhe korrigjimeve të njëkohshme në nivelet e çmimeve të instrumenteve të tregut të kapitalit. Në këto kushte, si në shumicën e vendeve të tjera, fondet e pensioneve vendore kanë pasur një nga vitet më të vështira, me norma kthimi nominale dhe reale vjetore negative, por edhe ulje të normave të kthimit të matura për periudha shumëvjeçare. Gjithashtu, edhe norma e rritjes së mjeteve të sigurimeve pensionale të financuara nga kapitali ishte historikisht më e ulët, që uli lehtësisht madhësinë e tyre relative në raport me produktin e brendshëm bruto me bazë vjetore. Megjithatë, duhet pasur parasysh se fondet e pensioneve janë investitorë afatgjatë, të cilët në ekonominë vendore vazhdon të jenë në fazën e mbledhjes së fondeve, që hap hapësirën për të kompensuar efektet negative të këtyre goditjeve në treg duke arritur rezultate më të mira investimi në periudhën e ardhshme të kompensohen efektet e papërshtatshme nga këto shok-luhatje të tregut. Shpërndarja strategjike sipas kategorive të aktiveve nuk ka ndryshuar gjatë vitit 2022, por vihet re një pasurim i caktuar i strukturës së portofolit të instrumenteve financiare të borxhit, me rishfaqjen e investimeve në obligacione të qeverisë së huaj. Investimet në obligacionet e qeverisë vendore vazhdojnë të kenë pjesëmarrjen më të madhe në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit dhe fondet e huaja të tregtuara në bursë dominojnë strukturën e portofolit të instrumenteve financiare të kapitalit të fondeve të pensioneve. Portofoli i letrave me vlerë i borxhit të fondeve pensionale, është i ekspozuar ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit, të cilat mund të sjellin humbje ekonomike në bilanc në rast të shitjeve të parakohshme. Këto rreziqe theksohen edhe më shumë nëse merret parasysh maturimi mesatar relativisht i madh i letrave me vlerë të qeverisë vendore dhe vazhdimi i shtrëngimit të politikave monetare në gjysmën e parë të vitit 2023, kështu që administrimi i rrezikut të normës së interesit mbetet jashtëzakonisht i rëndësishëm për arritjet e mëtejshme të fondeve pensione private.

2.4.1. Mjetet e sigurimit pensional të financiar nga kapitali privat

Mjetet e përgjithshme në sistemin e sigurimit pensional privat të financiar me kapital në fund të vitit 2022, arrijnë në 117 miliardë denarë dhe kanë shënuar rritje vjetore prej 8,3 miliardë denarë, përkatësisht për 7,6%¹⁴⁰. Kjo është norma vjetore më e ulët e rritjes së mjeteve në sistemin privat të sigurimeve pensionale që nga themelimi i tij në 2005. Në të njëjtën kohë, për herë të parë, vërehet një rënie vjetore e pjesëmarrjes së mjeteve të përgjithshme të fondeve të pensioneve në bruto produktin e brendshëm. Në fund të vitit 2022, numri i mjeteve të përgjithshme të fondeve të pensioneve është në nivelin 14,7% të PBB-së, që në krahasim me fundin e vitit 2021 është më e ulët për 0,4 pikë përqindjeje. Për dallim nga sigurimi i detyrueshëm

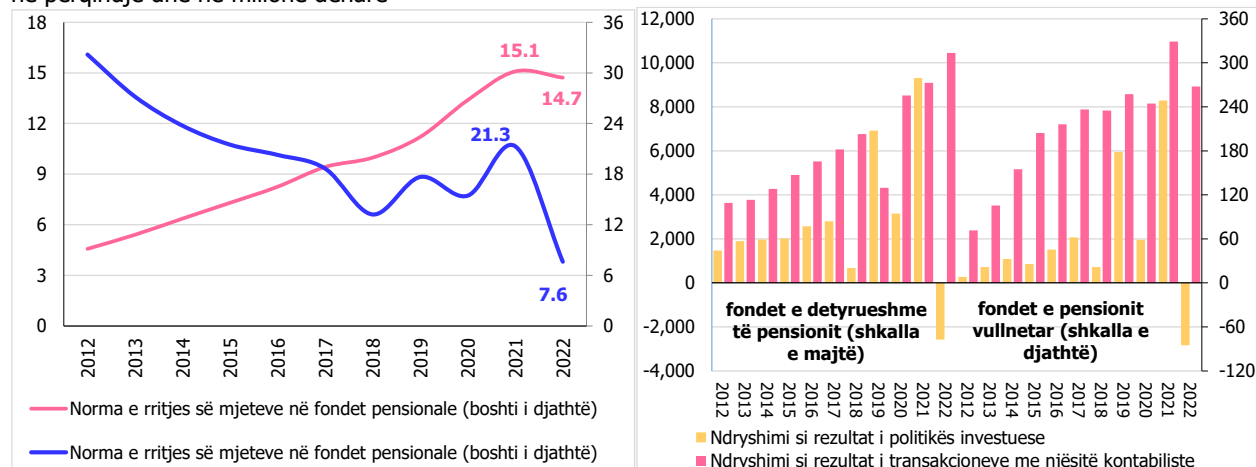
¹⁴⁰ Mjetet e fondeve të pensioneve të detyrueshme në vitin 2022 shënuan rritje prej 7,6% (21,2% në 2021) dhe fondet e pensioneve vullnetare me 7,0% (25,2% në 2021). Kontributet e përgjithshme të paguara në fondet private pensionale në vitin 2022 arrijnë në 11.553 milionë denarë (10.090 milionë denarë në vitin 2021), gjegjësisht 1,45% nga BPV-ja e vlerësuar. Nga këto kontribute, 96,5% janë paguar në fondet e pensionit të detyrueshëm (me rritje vjetore prej 15,2%), dhe 3,5% janë paguar në fondet e pensioneve vullnetare (me rënie vjetore prej 1,8%).



pensional, i cili në fund të vitit 2022 mbulon pjesë solide të numrit të të punësuarve (82,7%) dhe të popullsisë në moshë pune (39,1%), mbulimi i popullsisë me sigurim pensional vullnetar është simbolik dhe në fund nga viti 2022, këta tregues arrijnë në 4,3% të numrit të të punësuarve¹⁴¹ dhe 2,0% të popullsisë së aftë për punë. Në të njëjtën kohë, nuk janë vërejtur ndryshime të mëdha në strukturën e totalit të mjeteve të fondeve jopensionale, pavarësisht se në vitin 2022 u krijua dhe filloi të funksionojë fondi i ri i pensionit vullnetar¹⁴². Pjesa më e madhe (mbi 97%) e gjithsej mjeteve në sigurimet pensionale private të financuara nga kapitali, vazhdon t'u përkasë fondeve të pensioneve private të detyrueshme, e cila vjen si pasojë e anëtarësimit të detyrueshëm për shumicën e personave të sapopunësuar, por edhe për shkak të interesit të ulët të agjentët ekonomikë vendor¹⁴³ (popullsia dhe personat juridikë) për sigurimin vullnetar pensional të financuar nga kapitali vullnetar. Duke qenë se fondet private të pensioneve kanë detyrime relativisht të vogla, aktivet e tyre neto janë pothuajse të barabarta me totalin e aktiveve të tyre¹⁴⁴. Rritja e mjeteve neto të fondeve private të pensioneve në vitin e fundit ka ardhur tërësisht si pasojë e hyrjeve neto nga kontributet e paguara, ndërkohë që menaxhimi dhe investimi i mjeteve ka ndikuar negativisht, respektivisht ka ndikuar në uljen e neto mjeteve të fondeve pensionale.

Grafiku nr. 94

Norma vjetore e rritjes së aktiveve të fondeve private të pensioneve (majtas) dhe struktura e rritjes absolute e aktiveve neto të fondeve private të pensioneve (djathtas) në përqindje dhe në milionë denarë



Burimi: llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i.

¹⁴¹ Treguesit për mbulimin e popullsisë me sigurime pensionale të financuara nga kapitali për vitin 2022 janë llogaritur duke përdorur të dhënat për vlerësimin e kategorive të ndryshme të popullsisë në përputhje me rezultatet e censurit të fundit të kryer në vitin 2021, që redukton krahasueshmërinë me vitet e mëparshme ku vlerësimi i kategorive të ndryshme është duke përdorur rezultatet e regjistrimit të vitit 2001. Të dhëna më të hollësishme për karakteristikat strukturore të fondeve të pensioneve në raport me popullsinë mund të shihen në aneksin "Treguesit e anëtarësimit në fondet private të pensioneve", që i bashkëlidhet këtij raporti.

¹⁴² Në tetor 2022 filloi të funksionojë një fond i ri pensional vullnetar privat i financuar nga kapitali (fondi i hapur vullnetar i pensioneve FVP-ja), duke e çuar numrin e përgjithshëm të fondeve private të pensioneve në Republikën e Maqedonisë së Veriut në shtatë (tre të detyrueshëm dhe katër vullnetarë).

¹⁴³ Popullsia mund të marrë pjesë në sistemin e sigurimit pensional vullnetar nëpërmjet anëtarësimit individual duke lidhur një marrëveshje anëtarësimi me shoqërinë pensionale dhe duke hapur një llogari individuale vullnetare ose nëpërmjet skemave profesionale pensionale të cilat, në përputhje me ligjin, mund të krijohen dhe financohen nga një punëdhënësi. (në kurriz të punonjësve të saj) ose nga shoqatat e qytetarëve (për llogari të anëtarëve të tyre) dhe hapja e një llogarie profesionale. Në datën 31.12.2022, nga numri i përgjithshëm i anëtarëve në fondet e pensioneve vullnetare (29502 persona), rreth 46% janë anëtarë me llogari individuale vullnetare dhe rreth 54% janë anëtarë të skemave të pensioneve profesionale.

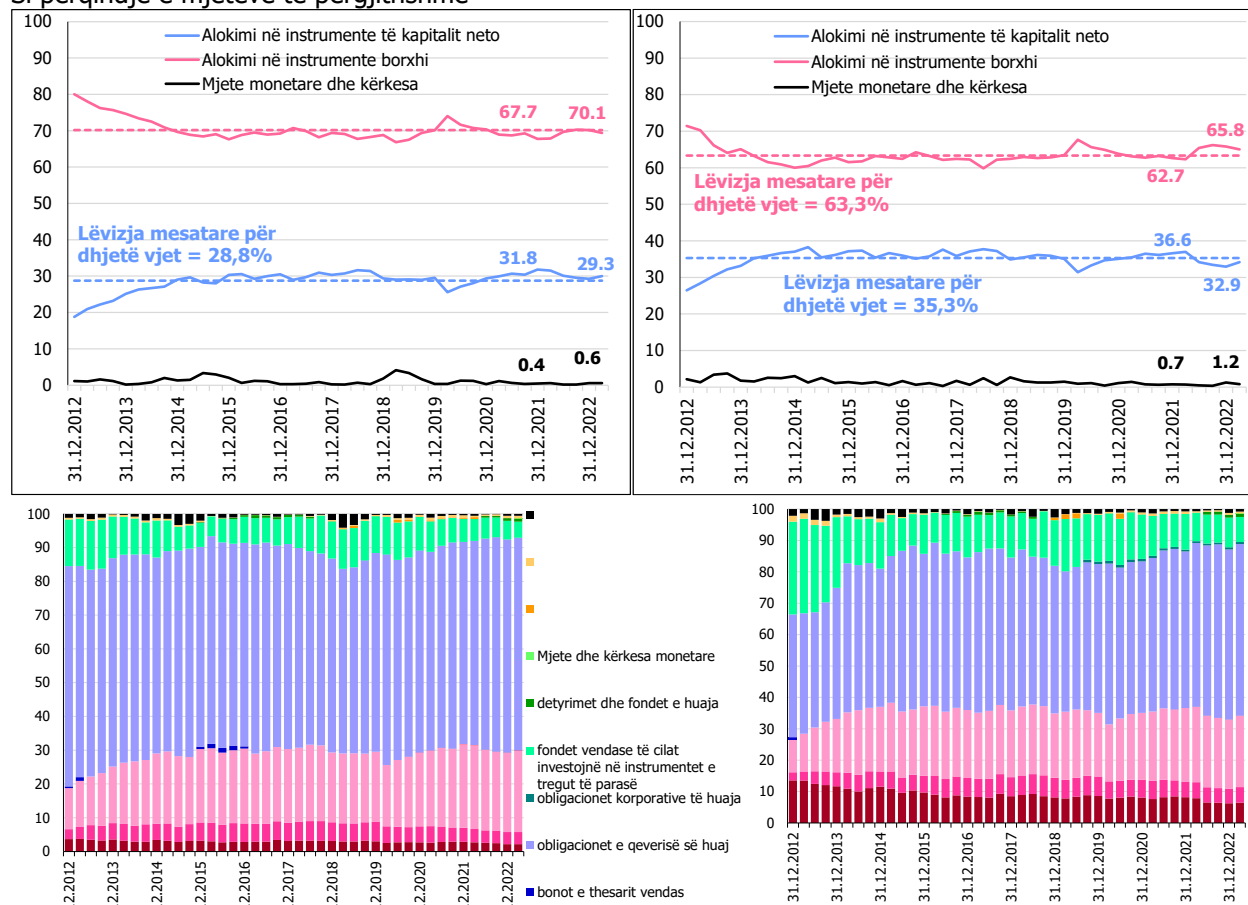
¹⁴⁴ Në fund të vitit 2022, mjetet neto të fondeve pensionale private arrijnë në 116,6 miliardë denarë, që paraqet 99,7% të aktiveve të përgjithshme të tyre.



Në vitin 2022, mjetet¹⁴⁵ e fondeve të pensioneve ishin kryesisht në kuadrin e shpërndarjes strategjike të vendosur ndërmjet kapitalit dhe instrumenteve financiare të borxhit në raportin 30% ekuiteti: 70% instrumentet financiare të borxhit për të detyrueshëm, respektivisht 35%: 65% për fondet e pensioneve vullnetare¹⁴⁶.

Grafiku nr. 95

Struktura e aktiveve sipas klasave të aktiveve të fondeve të pensionit të detyrueshëm (lart, majtas) dhe vullnetare (lart, djathtas) dhe struktura e aktiveve sipas instrumenteve financiare të fondeve të pensionit të detyrueshëm (poshtë, majtas) dhe vullnetare (poshtë, djathtas) Si përqindje e mjeteve të përgjithshme



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i.

Investimet në obligacionet e qeverisë vendore janë individualisht instrumenti më i përfaqësuar me pjesëmarrjen më të madhe në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit. Pjesëmarrja e këtyre instrumenteve në strukturën e totalit të aktiveve të fondeve pensionale në fund të vitit 2022 arriti në 63,1% te fondet e pensionit të detyrueshëm (me rritje prej 3,2 pikë përqindje në krahasim me fundin e vitit 2021) dhe 54,2% tek fondet vullnetare

¹⁴⁵ Të dhëna më të detajuara për strukturën e mjeteve të fondeve të pensioneve sipas klasave të mjeteve dhe sipas llojeve individuale të instrumenteve financiare mund të shihen në anekset bashkëlidhur këtij raporti.

¹⁴⁶ Krahas instrumenteve financiare të kapitalit dhe borxhit, pretendimet e fondeve të pensioneve dhe mjeteve monetare pranë bankës që kryen funksionin e kujdestarit të aktiveve formojnë një kategori të veçantë "të mbetur", e cila ka pjesëmarrje simbolike në aktivet e përgjithshme dhe nuk ndryshon grupin e përgjithshëm të niveleve për rishpërndarjen strategjike të aktiveve.



pensionale (me rritje prej 4,3 pikë përqindje në krahasim me vitin 2021)¹⁴⁷. Rritja e pjesëmarrjes strukturore të pjesëmarrjes së obligacioneve në vitin 2022 ka ardhur si pasojë e uljes së pjesëmarrjes së depozitave në bankat vendore nga 6,8% në 5,5% në detyrueshme, pra nga 11,4% në 9,4% në fondet vullnetare pensionale¹⁴⁸. Pas një mungese thuajse pesëvjeçare, në strukturën e portofolit të instrumenteve financiare të borxhit të fondeve të pensione, u rishfaqën investimet në obligacione të qeverisë së huaj, me pjesëmarrje relativisht të vogël në totalin e aktiveve në fund të vitit 2022 prej 0,82% dhe 0,91% në rasti i fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare, përkatësisht¹⁴⁹. Krahas kësaj, në tremujorin e parë të vitit 2023, në strukturën e mjeteve të fondeve pensionale, do të shfaqen për herë të parë investimet në bono të korporatave të huaja. Me ndryshimet në përcaktimin e politikave monetare të bankave qendrore dhe rritjen e normave bazë të interesit të tyre, rritet atraktiviteti i raportit rrezik-kthim për disa obligacione të huaja¹⁵⁰, veçanërisht në blloqet më afatshkurtra dhe afatmesme të lakores së pjesëmarrjeve, që do të thotë se ka parakushte që pjesëmarrja e këtyre instrumenteve të vazhdojë të rritet. **Në portofolin e instrumenteve financiare pronësore të fondeve të pensione, vendin kryesor e zënë investimet në fondet e huaja të investimeve që investojnë në aksione, të cilat janë në formën e të ashtuquajturave fondet e investimit të tregtuara në bursë (anglisht ETF – Exchange traded funds)**¹⁵¹. Pjesëmarrja e tyre në totalin e aktiveve në fund të vitit 2022 është përkatësisht 23,5% dhe 22,0%, në fondet e pensione të detyrueshme dhe vullnetare¹⁵², duke shënuar rënie në bazë vjetore përkatësisht me 1,8 dhe 1,4 pikë përqindjeje. Instrumente të tilla lejojnë shkallë më të madhe të diversifikimit të rrezikut idiosinkratik sesa investimi në instrumente nga emetues individualë, kështu që rendimenti nga portofoli i instrumenteve të pronarit ndikohet kryesisht nga rreziku sistemor që rrjedh nga lëvizjet e përgjithshme të tregut. Pjesëmarrja e investimeve të drejtpërdrejta në aksione të huaja apo vendore gjithashtu shënoi rënie nga 7,0% në 5,8% në totalin e aktiveve të fondet e pensionit të detyrueshëm dhe nga 13,2% në 10,9% të fondet e pensione vullnetare¹⁵³.

¹⁴⁷ Pjesëmarrja e obligacioneve të qeverisë vendore në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit në fund të vitit 2022, është 90,0% për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe 82,4% për fondet e pensione vullnetare dhe në krahasim me fundin e vitit 2021 është rritur me 1,6 dhe 2,8 pikë përqindjeje, përkatësisht.

¹⁴⁸ Pjesëmarrja e depozitave në bankat vendore në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit në fund të vitit 2022 është 7,8% për fondet e pensione të detyrueshme dhe 14,4% për fondet e pensione vullnetare dhe në krahasim me fundin e vitit 2021 është më e ulët për 2,3 dhe 3,7 pikë përqindjeje, përkatësisht.

¹⁴⁹ Pjesëmarrja e obligacioneve të qeverisë së huaj në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit në fund të vitit 2022 është 1,2% për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe 1,4% për fondet e pensione vullnetare, dhe llojet e mbetura të instrumenteve të borxhit (obligacionet e qeverisë vendore, obligacionet e korporatave vendore, të huaja fondet e investimeve që investojnë në obligacione dhe fondet e investimeve vendore që investojnë në instrumentet e tregut të parasë) marrin pjesë së bashku me 1,1% dhe 1,9% në strukturën e portofolit të instrumenteve financiare të borxhit për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar, përkatësisht.

¹⁵⁰ Për ta ilustruar, rendimentet deri në maturim për obligacionet gjermane njëvjeçare dhe dhjetëvjeçare, si një përafrues për normën e kthimit të aktiveve me rrezik të ulët në Eurozonë, u rritën nga -0.6100% dhe -0.1790% më 31/12/2021 në 2,6330% dhe 2,5645% më 31.12.2022, përkatësisht. Gjithashtu, rendimentet deri në maturim për obligacionet njëvjeçare dhe dhjetëvjeçare të emetuara nga Shtetet e Bashkuara u rritën nga 0.3840% dhe 1.5120% më 31.12.2021 në 4.7330% dhe 3.8790% më 31.12.2022, respektivisht.

¹⁵¹ Një pjesë e konsiderueshme e investimeve në fondet e investimit të tregtuara në bursë që investojnë në aksione është në fakt një përsëritje e kthimit të sjellë nga një indeks specifik i tregut të aksioneve, sepse vetë mandati i investimit të këtyre fondeve të tregtuara në bursë nënkupton ndjekjen e një indeksi të përzgjedhur siç duhet të tregut të aksioneve.

¹⁵² Pjesëmarrja e investimeve në fondet e investimeve të huaja që investojnë në aksione në portofolin e përgjithshëm të instrumenteve financiare pronësore në fund të vitit 2022 është 80,1% për fondet e pensione të detyrueshme dhe 66,8% për fondet e pensione vullnetare. Në krahasim me fundin e vitit 2021, pjesëmarrja e tyre është rritur përkatësisht me 2,2 dhe 2,9 pikë përqindjeje në fondet e pensione të detyrueshme dhe vullnetare.

¹⁵³ Pjesëmarrja e investimeve të drejtpërdrejta në aksione në portofolin e përgjithshëm të instrumenteve financiare pronësore në fund të vitit 2022 është 19,7% për fondet e pensione të detyrueshme dhe 33,2% për fondet e pensione vullnetare dhe në krahasim me fundin e vitit 2021 është ulur me 2,4 dhe 2,8 pikë përqindjeje, përkatësisht.

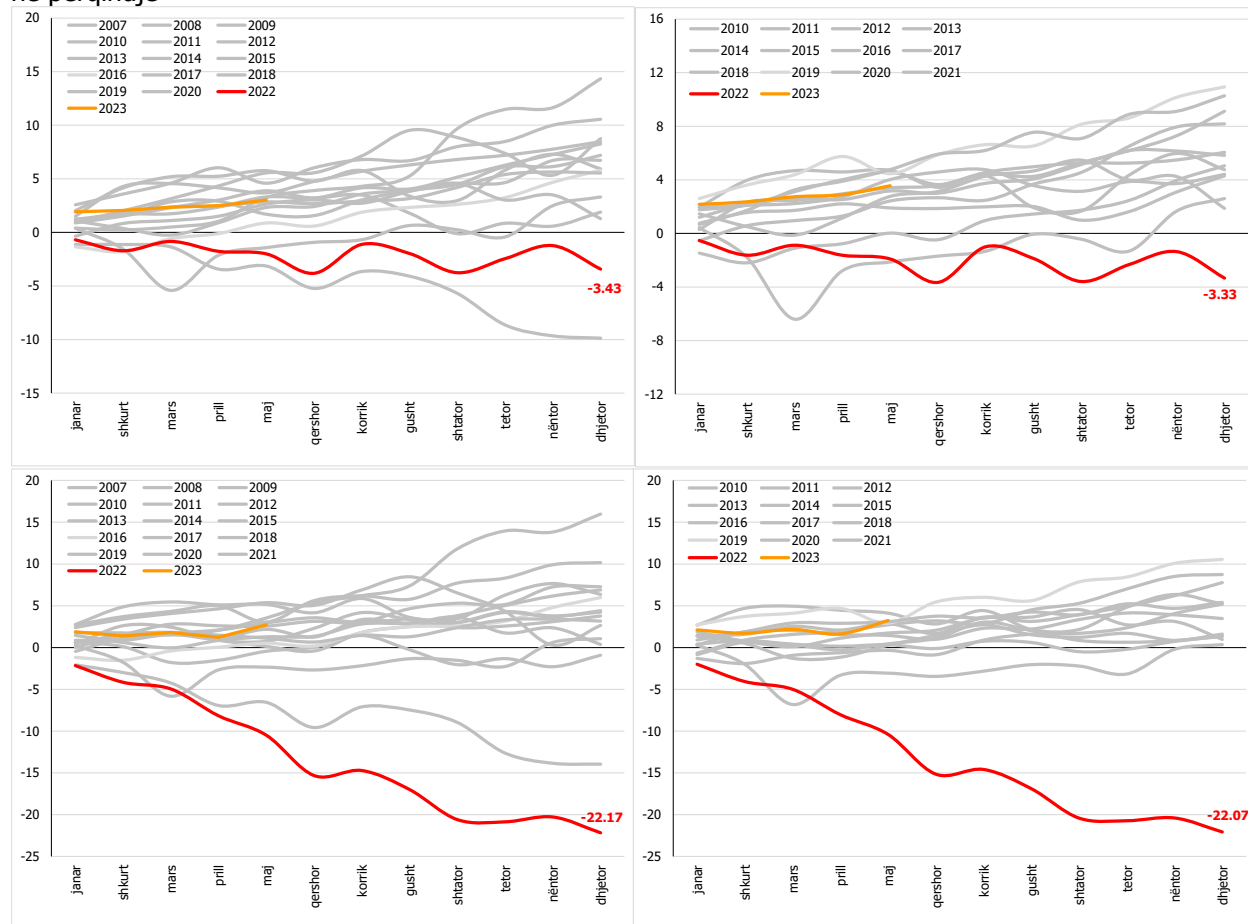
2.4.2. Realizimet e fondeve private të pensioneve

Në vitin 2022, shkalla e normave të kthimit¹⁵⁴ nga investimet e fondeve të pensioneve vendore u ndikuan nga mjedisi kompleks makroekonomik, i cili çoi në realizimin e disa rreziqeve ndaj të cilave ata ekspozohen gjatë investimit.

Grafiku nr. 96

Dinamika periodike për periudhën nga fillimi i vitit deri në fund të çdo muaji, të normave të ponderuara nominale (lart) dhe reale (poshtë), të kthimit të fondeve të pensionit të detyrueshëm (majtas) dhe vullnetar (djathtas), sipas viteve.

në përqindje



Burimi: llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore, në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të audituara të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare. Normat llogariten duke matur pjesëmarrjen e secilit fond pensioni në totalin e aktiveve neto të fondeve të pensionit. Normat reale të kthimit llogariten, duke përdorur normën periodike të inflacionit në çdo vit nga fillimi i vitit deri në fund të çdo muaji.

Në kushtet e rritjes së inflacionit global dhe të brendshëm, shtrëngimit të politikave monetare dhe luhatshmërisë në tregjet financiare globale me rivlerësim në rënie të instrumenteve financiare të kapitalit, në vitin 2022, ashtu si në shumicën e vendeve të tjera, normat nominale të ponderuara vjetore të kthimit të realizuara ishin negative dhe arritën në - 3,4% për fondet e

¹⁵⁴ Të dhëna më të detajuara për normat e kthimit të fondeve të pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare mund të shihen në shtojcë bashkëlidhur këtij raporti.



pensionit të detyrueshëm dhe -3,3% për fondet e pensioneve vullnetare. Me lëvizje të tilla në kthimet nominale dhe njëherazi me rritje të lartë të inflacionit, normat reale të ponderuara vjetore të kthimit të fondeve të pensioneve në fund të vitit 2022 arritën në rreth -22%. Megjithatë, duhet pasur parasysh se këto janë efekte afatshkurtra, ndërsa fondet pensionale janë investitorë afatgjatë. Arritjet e tyre vlerësohen në terma afatgjatë në të cilën ato mund të kompensojnë humbjet me supozimin e kushteve më të favorshme financiare dhe ekonomike dhe realizimit të rezultateve më të mira të investimeve. Lëvizjet nga fillimi i vitit 2023 tregojnë një ngadalësim të caktuar të inflacionit global, por edhe vazhdimësi të trysnive inflacioniste, e cila vërehet nëpërmjet ruajtjes së inflacionit bazë në nivel relativisht më të lartë. Për t'i stabilizuar pritjet inflacioniste në bazë më të qëndrueshme, shumica e bankave qendrore në mbarë botën vazhduan të shtrëngojnë politikën monetare në gjysmën e parë të vitit 2023, që reflektohet në tregjet financiare dhe pritjet e investitorëve. Mjedisi vazhdon të jetë i pasigurt dhe i shoqëruar me rreziqe, që imponon nevojën për menaxhim të kujdesshëm të riskut nga fondet e pensioneve që do të sigurojë kthim adekuat të përshtatur për shkallën e rrezikut të marrë në investim.

Arritjet më të dobëta në vitin 2022 janë reflektuar edhe në lëvizjen e normave të rendimenteve të fondeve pensionale të realizuara për periudha më të gjata. Normat nominale të rendimenteve, për periudhë pesë, shtatë dhe dhjetëvjeçare (të përvitshëm) u ulën gjatë vitit 2022, duke u luhatur nga 0,92 në 1,81 pikë përqindjeje. Rënia ishte më e theksuar në normat reale të kthimit të matura në periudha më të gjata. Duke qenë se, si rregull, periudha prej shtatë vjetësh konsiderohet si vlerë e përafërt e pashkruar (ang. rule of thumb) për kohëzgjatjen e ciklit të tregut, kjo periudhë e caktuar mund të konsiderohet si më përfaqësuese për analizën e arritjet afatgjata të fondeve private të pensioneve. Normat reale të kthimit për periudhë shtatëvjeçare (vjetore) në fund të vitit 2022 janë përkatësisht 0,89% dhe 0,70% për fondet e pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare, duke shënuar rënie vjetore prej 3,82 dhe 3,72 pikë përqindjeje, përkatësisht. Për të gjithë periudhën nga krijimi i fondeve të pensioneve¹⁵⁵ deri në fund të vitit 2022, normat nominale të kthimit, të përvitshme, janë përkatësisht 5,18% dhe 5,32% për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar, që janë më pak me 0,57 dhe 0,86 pikë përqindjeje, në krahasim me fundin e vitit të kaluar. Normat reale të kthimit për të gjithë periudhën nga krijimi i fondeve të pensioneve deri në fund të vitit 2022 janë përkatësisht 2,22% dhe 2,37%, që është rënie prej 1,48 dhe 2,06 pikë përqindjeje në krahasim me fundin e vitit 2021.

¹⁵⁵ Norma nominale e rendimentit për të gjithë periudhën që nga krijimi i fondeve private të pensioneve është llogaritur duke peshuar pjesëmarrjen e secilit fond pensioni në aktivet e përgjithshëm neto të fondeve të pensioneve, ndërsa normat reale të kthimit janë llogaritur duke përdorur inflacionin agregat, për të gjithë periudhën që nga krijimi i fondeve të pensioneve, reduktuar në nivel vjetor. Fondet e para të pensioneve private të detyrueshme funksionojnë në mënyrë efektive që nga 31.1.2006 dhe fondi i parë i pensionit privat vullnetar funksionon që nga 30.6.2009.



Grafiku nr. 97

Dinamika e normave të kthimit të fondeve të pensionit të detyrueshëm (lart) dhe vullnetar (poshtë), e arritur në periudhë pesëvjeçare (majtas), shtatëvjeçare (në mes) dhe dhjetëvjeçare (djathtas), të paraqitura në nivel vjetor.

në përqindje



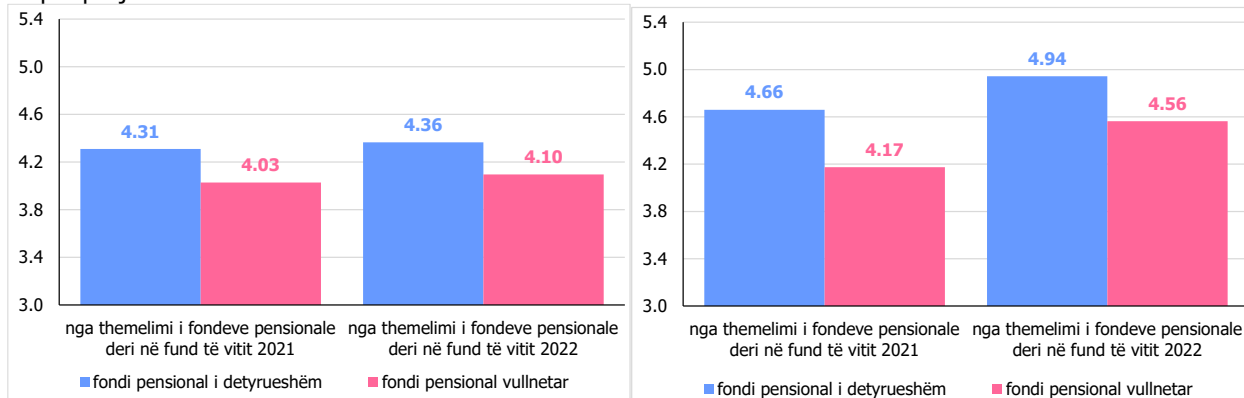
Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore, në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të audituara të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare. Gjatë llogaritjes së normave të kthimit, të dhënat përdoren vetëm për fondet e pensione që kanë funksionuar gjatë gjithë periudhës për të cilën janë llogaritur normat dhe duke e matur pjesëmarrjen e çdo fondi pensioni në totalin e aktiveve neto të fondeve të pensionit. Normat reale të kthimit llogariten duke përdorur normën e inflacionit për periudhën përkatëse për të cilën është llogaritur norma nominale e refundimit.

Fondet e brendshme të pensione në vitin 2022 gjithashtu regjistruan rritje të paqëndrueshmërisë historike të normave të tyre të refundimit. Rritja e luhatshmërisë (ndryshueshmërisë) historike ishte më e theksuar në raport me normat reale të refundimit, e cila vlen si për fondet e pensione të detyrueshme ashtu edhe për ato vullnetare.

Grafiku nr. 98

Luhatshmëria (ndryshueshmëria) historike mesatare e ponderuar e kthimeve nominale (majtas) dhe reale (djathtas) e fondeve private të pensione vendore, e pasqyruar në nivel vjetor, për periudhën nga krijimi i fondeve të pensionit deri në fund të vitit kalendarik përkatës.

në përqindje



Burimi: llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i. Llogaritja bazohet në ponderimin e paqëndrueshmërisë (ndryshueshmërisë) historike të fondeve individuale të pensione me pjesëmarrjen e tyre në totalin e aktiveve neto të fondeve të pensionit, duke përdorur mesatare të thjeshtë të normave mujore të kthimit të shprehura në formë logaritmike.

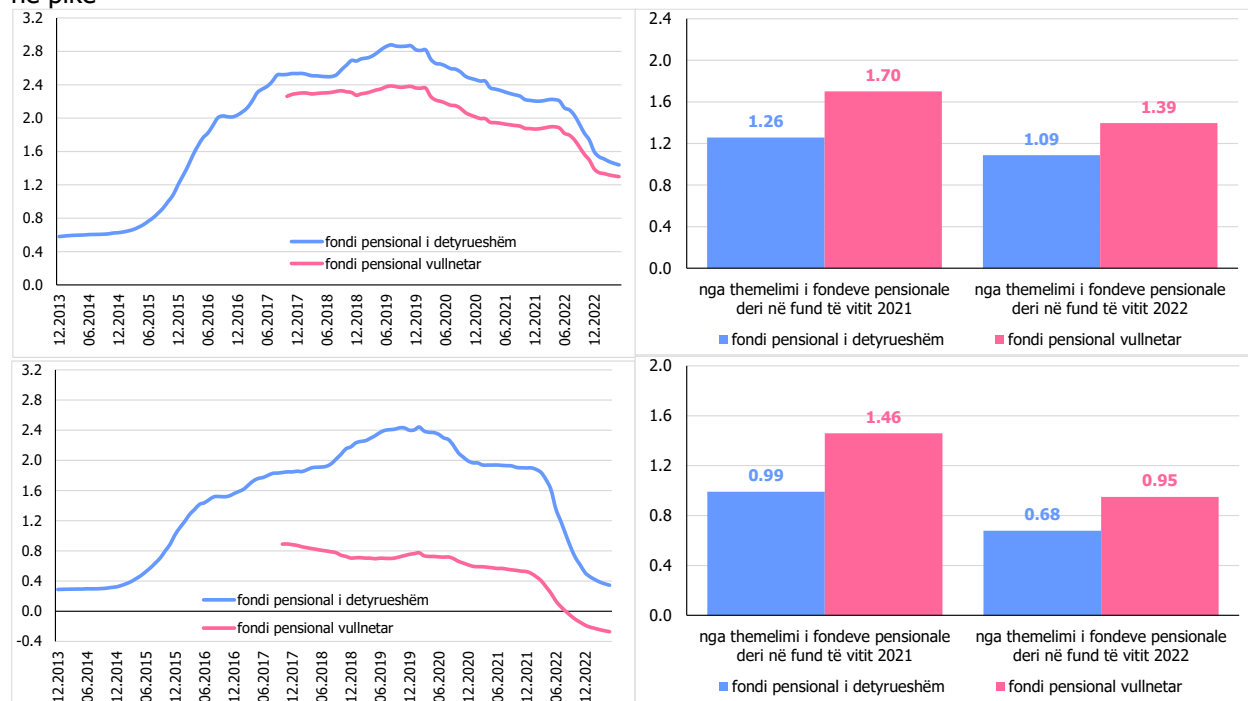
Realizimet e fondeve të pensione në vitin 2022 janë analizuar nëpërmjet dinamikës së masave të vlerësimit të rrezikut dhe arritjeve të fondeve pensionale të përshtatura për nivelin e rrezikut (angl. risk-adjusted performance measures). Dinamika e këtyre treguesve paraqet praktikisht se sa i zoti është administrimi i aktiveve, për sa i përket sasisë së kthimit që sjellin fondet për njësi të rrezikut të marrë. Raporti *Sharpe ratio*¹⁵⁶, si masë absolute e raportit ndërmjet rrezikut dhe kthimit, i llogaritur për periudhë që nga themelimi i fondeve të pensione, shënoi rënie në vitin 2022, e cila ishte pak më e theksuar për normat reale të refundimit.

¹⁵⁶ Treguesi Sharp mori emrin e tij pas laureatit Nobel William Sharpe, një nga themeluesit e CAPM (CAPM – Modeli i Çmimeve të Aseteve Kapitale), në vendosjen teorike të të cilit bazohet në fakt vetë treguesi. Raporti Sharp është masë e kthimit mesatar që sjell menaxhimi i aktiveve të fondit pensional mbi normën mesatare të kthimit me rrezik të ulët, për njësi të rrezikut të marrë gjatë investimit të aktiveve. Formula për llogaritjen e saj është: $S_a = \frac{\overline{R_p} - \overline{R_f}}{\sigma_{R_p - R_f}}$, ku $\overline{R_p}$, është kthimi mesatar i fondit të pensionit i shprehur në formë logaritmike për periudhën e përzgjedhur llogaritëse, $\overline{R_f}$ është norma mesatare e interesit pa rrezik e shprehur në formë logaritmike për të njëjtën periudhë llogaritëse të zgjedhur $\sigma_{R_p - R_f}$ dhe është paqëndrueshmëria (ndryshueshmëria) e kthimit të realizuar të fondi mbi normën e kthimit me rrezik të ulët për të njëjtën periudhë llogaritëse të zgjedhur. Si normë kthimi “me rrezik të ulët”, në llogaritjen e raportit Sharp merret refundimi i obligacionit njëvjeçar të qeverisë gjermane.

Grafiku nr. 99

Dinamika e treguesit Sharp për periudhën kohore prej 84 muajsh, e llogaritur në bazë të normave vjetore nominale (majtas, sipër) dhe reale (majtas, poshtë) të kthimit dhe treguesit mesatar të ponderuar Sharp, për periudhën nga krijimi i fondet e pensioneve deri në fund të vitit kalendarik përkatës, të llogaritura në bazë të normave të kthimit nominal mujor (djathtas, lart) dhe real (djathtas, poshtë), të përvitshme.

në pikë



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i. Normat e kthimit të përdorura për qëllime llogaritëse shprehen në formë logaritmike. Llogaritja bazohet në matjen e raportit *Sharpe* të fondeve individuale të pensionit me pjesëmarrjen e tyre në totalin e aktiveve neto të fondeve të pensionit.

Treguesi i informacionit eks-post¹⁵⁷, si masë relative e raportit ndërmjet rrezikut dhe kthimit të llogaritur për fondet e pensioneve vendore bazuar në normat nominale vjetore të kthimit për periudhën e shtatë viteve të fundit, tregon një përmirësim në vitin 2022, por është në një nivel relativisht niveli i ulët, që tregon për kontributin modest të drejtimit në marrjen e kthimit aktiv për njësi të rrezikut aktiv. Përmirësimi i dinamikës së treguesit të informacionit për refondimit nominal të fondeve të pensioneve në vitin 2022, i detyrohet, nga njëra anë, pjesëmarrjes relativisht të lartë të instrumenteve financiare të borxhit në strukturën e aktiveve të fondeve të pensioneve dhe, nga ana tjetër, për faktin se pjesë e madhe e instrumenteve financiare të borxhit maten me vlerë të amortizuar dhe për rrjedhojë, ndryshimet në kushtet e tregut financiar (d.m.th. normat e interesit të tregut), nuk reflektohen drejtpërdrejt në vlerën e tyre kontabël, e për rrjedhojë jo në dinamikën e normave nominale të refondimit. Përsheptimi i normës së inflacionit është reflektuar nga përqendrimi i treguesit të informacionit mbi normat reale vjetore të kthimit të fondeve të pensioneve. Megjithatë, efekti negativ në menaxhimin e aseteve të fondeve

¹⁵⁷ Treguesi i informacionit ex-post është një masë që tregon se sa menaxhimi i fondeve pensionale sjell një kthim mesatar mbi standardin mesatar të përzgjedhur të duhur për njësi të rrezikut aktiv të marrë gjatë investimit të fondeve.

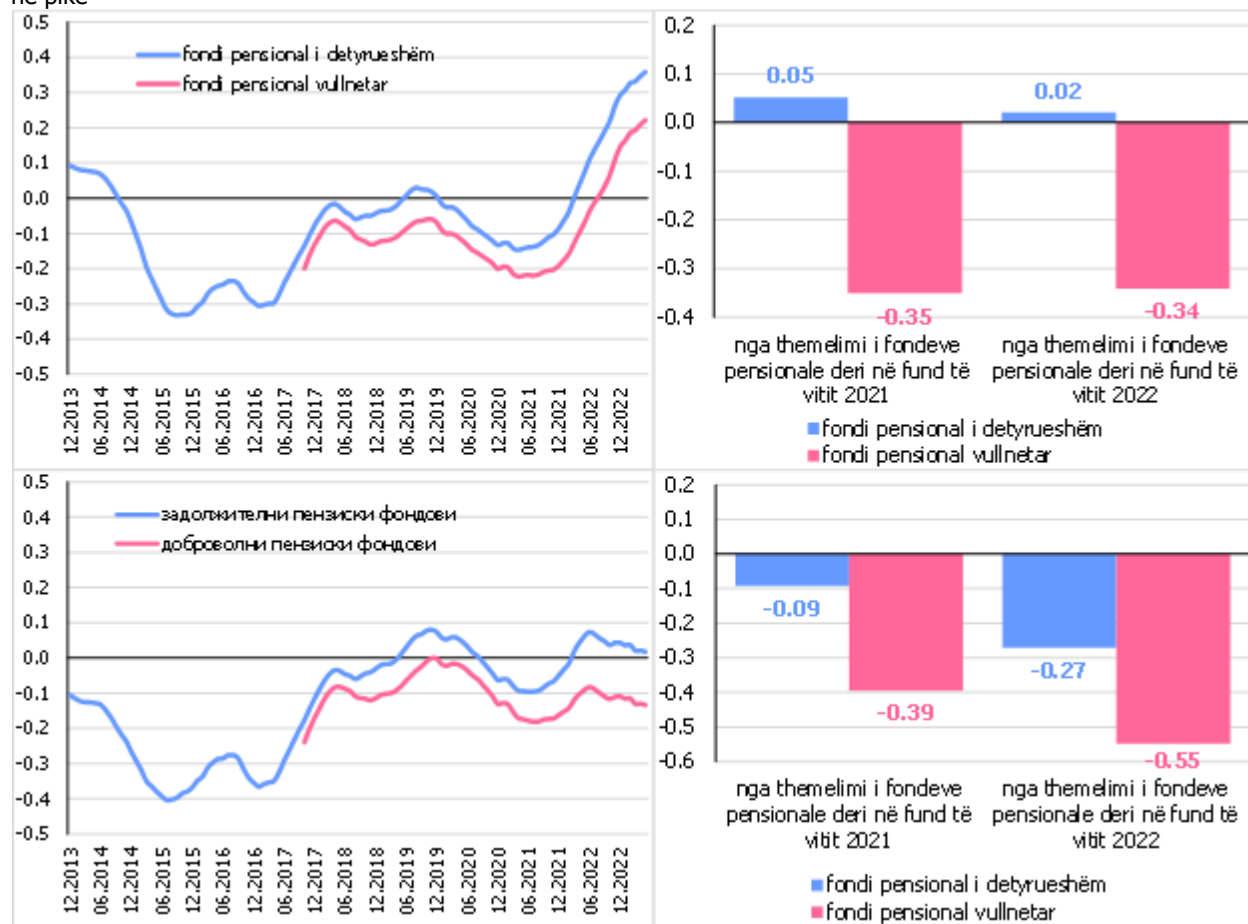
Formula për llogaritjen e saj është: $IR = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_b}{\bar{\sigma}_E}$, ku $\bar{R}_p$ është kthimi mesatar i fondit pensional, $\bar{R}_b$ është kthimi mesatar i standardit përkatës dhe $\bar{\sigma}_E$ është rreziku aktiv, pra gabimi i përcjelljes, i cili përcaktohet si devijimi standard mesatar i diferencës në kthimin e fondit pensional dhe atë të përzgjedhur. pikë referimi pritet të gjurmtojë kthimin e fondit.



pensionale nga korigjimi i tregut në vitin 2022, është më i vogël në krahasim me efektin negativ në menaxhimin e aseteve gjatë dhe pas krizës financiare globale. Në përgjithësi, shoqëritë e pensioneve tregojnë sukses pak më të mirë në menaxhimin e fondeve të pensionit të detyrueshëm, që shihet përmes treguesit më të lartë të informacionit për to, në krahasim me treguesin e informacionit për fondet e pensioneve vullnetare.

Grafiku nr. 100

Dinamika e treguesit të informacionit për periudhë kohore prej 84 muajsh, e llogaritur në bazë të normave vjetore nominale (majtas, lart) dhe reale (majtas, poshtë) të kthimit dhe treguesit mesatar të ponderuar të informacionit për periudhën nga krijimi i fondeve të pensioneve deri në fund të vitit kalendarik përkatës, i llogaritur në bazë të normave mujore nominale (djathtas, lart) dhe reale (djathtas, poshtë) të kthimit, të reduktuara në nivel vjetor në pikë



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS. Normat e kthimit të përdorura për qëllime llogaritëse shprehen në formë logaritmike. Llogaritja bazohet në ponderimin e treguesit të informacionit të fondeve individuale të pensionit me pjesëmarrjen e tyre në totalin e aktiveve neto të fondeve të pensionit. Për qëllime të llogaritjes së treguesit të informacionit të fondeve individuale, përdoret standard nominal i ndërtuar si kombinim i 70% të kthimit nominal të Indeksit të Kthimit Total Agregat Global të Bloomberg, mbi bazë të pasiguar (të pambrojtur), në euro (Kthimi i përgjithshëm i Bloomberg Global Aggregate) vlera e indeksit të pambrojtur në EUR) dhe 30% e normës së kthimit nominal të indeksit MSCI WORLD EUR për fondet e pensioneve të detyrueshme, respektivisht kombinim prej 65% të normës së kthimit nominal të Indeksit të Kthimit Total Agregat të Bloomberg, në bazë e pasiguar (e pambrojtur), në euro (angl. Bloomberg Global Aggregate total return index value unhedged EUR) dhe 35% nga norma e kthimit nominale e indeksit MSCI WORLD EUR për fondet e pensioneve vullnetare, ndërkohë që pjesëmarrjet e indekseve individuale janë pasqyrim i përafërt i alokimit strategjik të arritur të mjeteve të fondeve të pensioneve sipas klasave individuale të aktiveve (aktualisht, por edhe në kontekstin e dinamikës historike).



Për shkak të realizimit të rreziqeve në tregjet financiare në vitin 2022, përkatësisht korrigjimet e çmimeve në tregjet globale të instrumenteve pronësore financiare, fondet pensionale vendore kanë shënuar humbje në pasqyrat e tyre financiare për vitin 2022 në vlerë prej 2.626 milionë denarë¹⁵⁸, që po ndodh për herë të dytë që nga fillimi i funksionimit të sigurimit pensional të financuar nga kapitali (pas vitit 2008).

Humbja e paraqitur praktikisht nënkuptonte norma vjetore negative të realizuara të kthimit të mjeteve mesatare prej -2,34% dhe -2,76% për fondet e pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare, përkatësisht. Sipas kategorive individuale të aktiveve, bartës i rezultatit financiar negativ në vitin 2022 ishin instrumentet financiare pronësore, të cilat kanë gjithashtu luhatshmëri (ndryshueshmëri) dukshëm më të lartë të normave të kthimit të realizuara¹⁵⁹. Sipas komponentëve të rezultatit financiar, pjesa më e madhe e humbjes është për shkak të humbjeve të përealizuara të kapitalit. Treguesi i raportit të shpenzimeve të menaxhimit me barrën e fondeve¹⁶⁰ me mjetet mesatare të tyre në vitin 2022 për fondet e pensioneve të detyrueshme është në nivelin 0,37% dhe nuk ka ndryshuar në krahasim me vitin e mëparshëm, që praktikisht tregon se me rritjen e totalit të aktiveve, përqësimi i performancës së fondeve nuk është përcjellë me përmirësim në efikasitetin relativ operacional në menaxhimin e mjeteve. Nga ana tjetër, për fondet e pensioneve vullnetare, edhe pse ky tregues në vitin 2022 ka shënuar përmirësim të lehtë (nga 0,95% në vitin 2021 në 0,91% në 2022), ai sërish është dukshëm më i lartë në krahasim me fondet e pensioneve të detyrueshme.

¹⁵⁸ Në totalin e humbjes në vitin 2022, pjesëmarrja e fondeve të detyrueshme pensionale është 96,9% (ose 2,545 milionë denarë). Të dhëna më të hollësishme për strukturën e rezultatit financiar të fondeve të pensioneve mund të shihen në anekset bashkëlidhur këtij raport.

¹⁵⁹ Luhatshmëria (ndryshueshmëria) e ulët e kthimit të instrumenteve financiare të borxhit është si rezultat i faktit se pjesa më e madhe e tyre maten me vlerë të blejres së amortizuar.

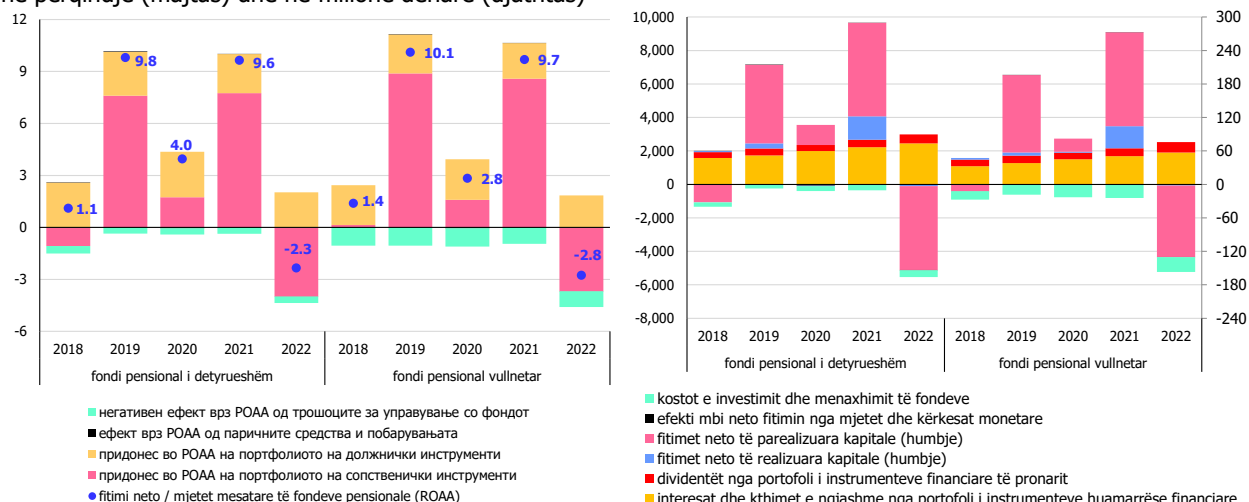
¹⁶⁰ Ligji i Sigurimit të Detyrueshëm Pensional me Financim Kapital, si dhe Ligji i Sigurimit Pensional Vullnetar me Financim Kapital, rregullojnë shpërndarjen e shpenzimeve për investimin dhe menaxhimin e fondeve ndërmjet fondeve pensionale dhe kompanive që i menaxhojnë ato, gjegjësisht ato përcaktojnë se cilat shpenzime përballohen nga fondi i pensioneve. Në përputhje me të dhënat e publikuara në pasqyrat financiare të rishikuara të shoqërive të shpenzimeve dhe fondeve të pensioneve, në vitin 2022, nga shpenzimet e përgjithshme të cilat ishin barrë e fondeve private të pensioneve, 88,5% i përket shpenzimeve të drejtpërdrejta të menaxhimit për shoqëritë pensionale (89% në vitin 2021), e ndjekur nga shpenzimet për kujdestarët e pronës me pjesëmarrje prej 8,8% (9,4% në vitin 2021), dhe pjesa e mbetur prej 2,8% janë shpenzime për taksat e brokerimit, interesat dhe shpenzime të tjera të ngjashme që janë në barrë të fondeve (1,6% në 2021).



Grafiku nr. 101

Shpërndarja e normës së kthimit sipas klasave individuale të aktiveve (majtas) dhe përbërësve që formojnë fitimin neto të fondeve private të pensione (djathtas)

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



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare.

Vërejtje: Kontributi në formimin e kthimit të aktiveve llogaritet në lidhje me mjetet mesatare të fondeve të pensione, të cilat llogariten si mesatare për periudhë dymbëdhjetë mujore të vazhdueshme (angl. TTM "trailing twelve months"), duke përdorur një sërë të dhënash tremujore. Llogaritja e normës së kthimit nuk përfshin efektin e rivlerësimit të instrumenteve financiare që maten me vlerën e drejtë nëpërmjet të ardhurave të tjera përmblledhëse. Të ardhurat nga interesi përfshijnë gjithashtu efektin e amortizimit të zbritjes së çmimeve ose primit nga letrat me vlerë të borxhit.

Normat e kthimit të portfolit të instrumenteve financiare të kapitalit në vitin 2022 ishin -13,08% për instrumentet e detyrueshme (25,4% në 2021) dhe -10,59% për fondet e pensione vullnetare (23,84% në 2021), ndërsa për portfolin e instrumenteve të borxhit ishin pozitive: 3,28% tek të detyrueshmet (3,28% në vitin 2020) dhe 3,25% te fondet e pensione vullnetare (3,6% në vitin 2020). Normat negative të kthimit të instrumenteve financiare të pronarit vijnë nga humbjet neto të përealizuara të kapitalit, të cilat kryesisht vijnë nga investimet në fondet e investimeve të huaja, dhe pjesërisht nga investimet e drejtpërdrejta në aksione¹⁶¹. Në portfolin e instrumenteve financiare të borxhit, kthimi rrjedh kryesisht nga të ardhurat nga interesi, e nga letrat me vlerë të qeverisë. Ndërkaq, normat e kthimit për llojet individuale të instrumenteve financiare në vitin 2022 nuk tregojnë dallime të rëndësishme midis fondeve të pensionit të detyrueshëm dhe atij vullnetar.

¹⁶¹ Të dhëna më të detajuara mbi strukturën e fitimit neto kapital të realizuar dhe fitimit neto kapital të përealizuar nga instrumentet individuale financiare mund të shihen në anekset e bashkangjitura këtij raporti.



Tabela nr. 6

Normat e kthimit të llojeve më të rëndësishme të instrumenteve financiare në të cilat investojnë fondet private të pensioneve në përqindje

shkalla e kthimit	fondi pensional i detyrueshëm						fondi pensional vullnetar					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017	2018	2019	2020	2021	2022
letra me vlerë vendase	4.12	3.95	3.84	3.88	3.43	3.27	3.84	3.97	3.74	3.87	3.27	3.09
depozita në bankat vendase	3.04	3.00	2.81	2.78	2.61	2.54	3.06	3.11	3.34	3.14	2.87	2.59
akcione vendase	27.36	18.34	27.04	7.17	26.67	-1.66	22.61	21.49	21.87	0.36	18.83	3.91
instrumente financiare vetanake të huaja	7.95	-6.03	25.92	6.13	25.28	-14.15	8.14	-6.15	25.98	6.07	25.30	-14.30

Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i, të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikuara

2.4.3. Ekspozimi i fondeve të pensioneve ndaj rreziqeve financiare

Ekspozimi ndaj rrezikut të fondeve pensionale thekson rëndësinë e rrezikut kreditor dhe rrezikut valutor, i cili vazhdon të jetë i kufizuar për shkak të zbatimit të strategjisë së kursit fiks të denarit në kundërvlerë të euros. Në kushtet e rritjes së normave të interesit rritet edhe rëndësia e rrezikut të ndryshimit të normës së interesit për shkak të humbjeve të mundshme të vlerës ekonomike të portofolit të letrave me vlerë të borxhit që rezultojnë nga letrat me vlerë të qeverisë të matura sipas vlerës së amortizuar të blerjes¹⁶². Rreziku i likuiditetit momentalisht nuk ka rëndësi të madhe për fondet e pensioneve, duke pasur parasysh anëtarësimin relativisht të ri dhe fazën e mbledhjes së fondeve në të cilën gjenden fondet e detyrueshme të pensioneve, që çon në shumë pak nevojë për likuiditet për shkak të pagesave të pensioneve¹⁶³. Fondet e pensioneve vullnetare kanë nevojë pak më të madhe për likuiditet¹⁶⁴, por e plotësojnë relativisht lehtë duke pasur parasysh se hyrjet në bazë të kontributeve të paguara të anëtarësimit në baza vjetore janë pothuajse tre herë më të larta se daljet për shkak të pagesës së përfitimeve pensionale.

Nevoja e vogël për burime fondesh për plotësimin e daljeve të likuiditetit drejt anëtarësimit nxit menjëherë shoqëritë e pensioneve që të kenë tolerancë relativisht të lartë ndaj rrezikut të interesit, matur nëpërmjet maturitetit mesatar të ponderuar të instrumenteve financiare më të rëndësishme që përfshihen në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit si vlera më e afërt për kohëzgjatjen e tyre. Mesatarja e ponderuar e maturimit të mbetur të letrave me vlerë të qeverisë vendore si komponenti i vetëm më i rëndësishëm në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit në fund të vitit 2022 u ul për rreth shtatë muaj si për fondet e pensioneve të detyrueshme ashtu edhe për ato vullnetare. Investimet në letrat me vlerë të huaja kanë maturim edhe më të gjatë në krahasim me letrat me vlerë të qeverisë vendore. Maturimi më i ulët i mbetur dhe për rrjedhojë ekspozimi më i ulët ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit vihet re në investimet e fondeve të pensioneve në depozita tek bankat vendore.

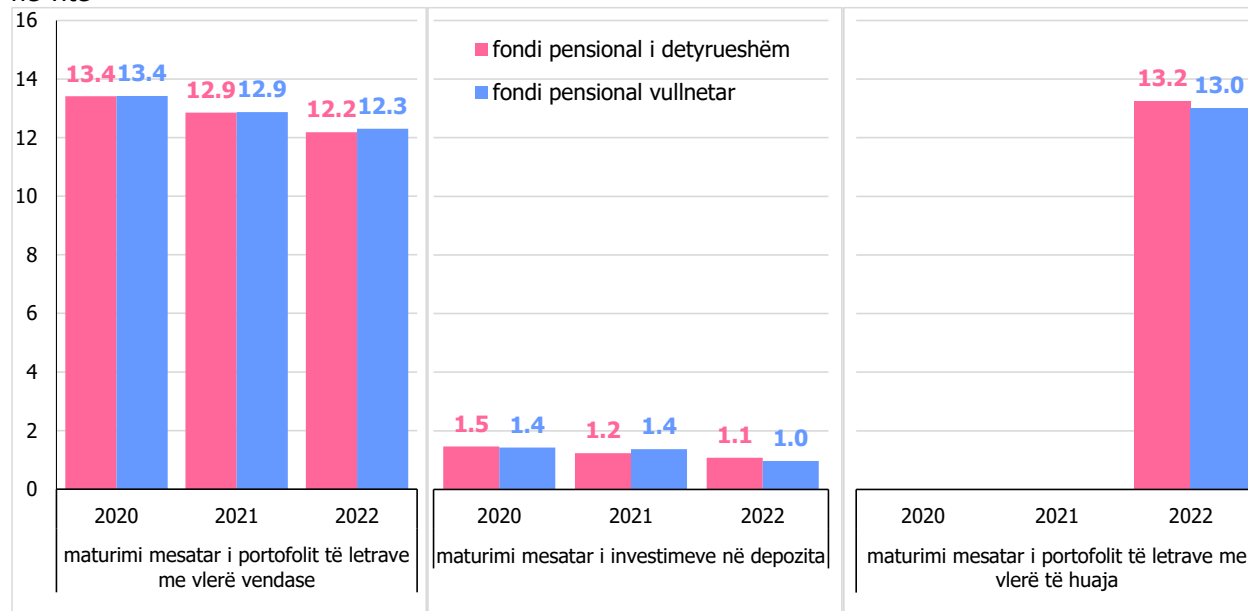
¹⁶² Për më shumë hollësi mbi ndjeshmërinë e portofolit të letrave me vlerë të borxhit të fondeve pensionale ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit, shihni bashkëngjitjen në fund të kësaj pjese.

¹⁶³ Në përputhje me të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve të detyrueshme pensionale, gjithsej daljet e parave në bazë të pagesave të pensioneve nga fondet pensionale të detyrueshme në vitin 2022 arritën në 168,7 milionë denarë (129,8 milionë denarë në vitin 2021), që paraqet 0,16% e aktiveve mesatare në vitin 2022 e llogaritur si mesatare lëvizëse dymbëdhjetëmujore (0,13% në 2021).

¹⁶⁴ Në përputhje me të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve pensionale vullnetare, gjithsej daljet e parave në bazë të pagesës së përfitimeve pensionale në vitin 2022 arritën në 120,7 milionë denarë (65,6 milionë denarë në vitin 2021), që paraqet 4,1% të mjeteve mesatare në 2022 llogaritur si mesatare lëvizëse dymbëdhjetëmujore (2,6% në 2021).

Grafiku nr. 102

Maturimi mesatar i ponderuar i llojeve më të rëndësishme të instrumenteve financiare brenda portofolit të borxhit të fondeve private të pensioneve në vite



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të publikuara nga MAPAS-i dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare.

Vërejtje: Llogaritja e maturitetit mesatar bëhet duke matur maturimin mesatar të instrumenteve financiare përkatëse të çdo fondi pensioni me pjesëmarrjen strukturore të tij në totalin e investimeve në të njëjtat instrumente financiare të të gjitha fondeve të pensioneve. Llogaritja e maturitetit mesatar të instrumenteve financiare përkatëse për fondet individuale të pensionit bëhet duke i ndarë instrumentet financiare individuale në blloqe maturimi vjetore sipas viteve të mbetura kontraktuale deri në maturim, pas së cilës vlera e çdo blloku maturimi merret si mesatare e viteve marginale të mbetura deri në maturimin e bllokut të maturimit, ponderohet me pjesëmarrjen e tij në totalin e investimit në instrumentin financiar përkatës të fondit të pensionit.

Struktura e mjeteve të fondeve private të pensioneve vendore, me pjesëmarrjen më të madhe të instrumenteve financiare të borxhit dhe në kuadrin e tyre, letrave me vlerë të qeverisë vendore, e thekson rëndësinë e rrezikut të kredisë ndaj të cilit janë të ekspozuara fondet e pensioneve, si dhe dinamikën e diferencave që përfaqësojnë preminë e rrezikut të kredisë si bartës i rëndësishëm i normës së kthimit të pritshëm në të ardhmen në aktivet e tyre. **Në fund të vitit 2022, mbi 70% dhe mbi 67% e totalit të aktiveve përkatësisht të fondeve të pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare janë investuar në instrumente financiare që mbartin ekspozim ndaj rrezikut të kredisë. Në kuadër të këtyre mjeteve pjesëmarrjen më të madhe e kanë instrumentet financiare të borxhit me vlerësim krediti joinvestues, kryesisht për shkak të investimeve në letrat me vlerë të qeverisë vendore¹⁶⁵.** Pjesa e mjeteve me vlerësim kredie investimi në strukturën e aktiveve që përfaqësojnë ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë u rrit nga 3,2% dhe 5,6% në fund të vitit 2021 për fondet e pensionit të

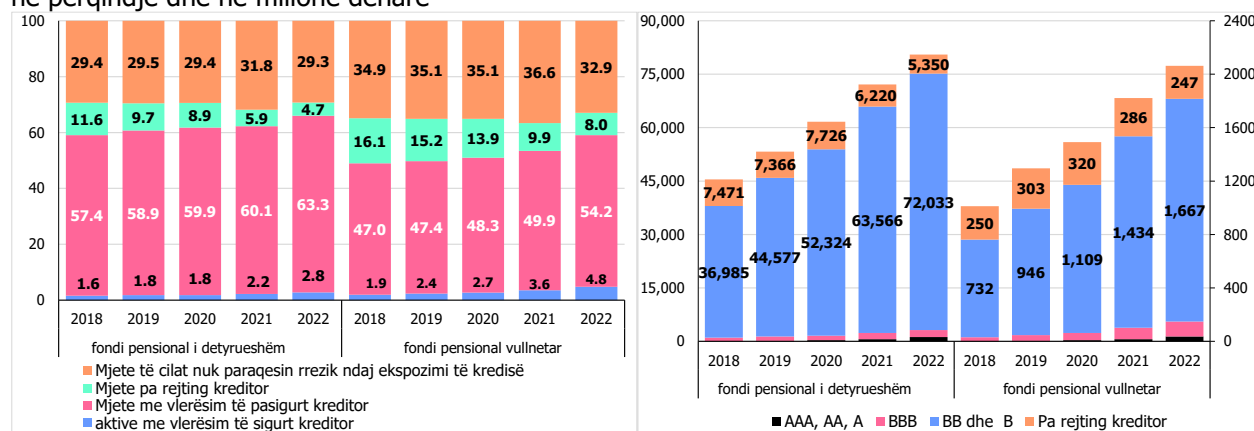
¹⁶⁵ RMV-ja, si emetuese e letrave me vlerë, ka vlerësim afatgjatë të kredisë BB+ (me perspektivë të qëndrueshme) nga agjencia e vlerësimit të kredisë "Fiç" gjatë rishikimit të fundit të vlerësimit të kreditit të datës 14.4.2023 (raporti është në dispozicion në <https://finance.gov.mk/wp-content/uploads/2023/04/Fitch-Republic-of-North-Macedonia-2023-04-27.pdf>) dhe vlerësim afatgjatë të kredisë BB- (me perspektivë të qëndrueshme) nga agjencia e vlerësimit të kredisë "Standard & Pours" në rishikimin e fundit të vlerësimit të kreditit të datës 30.1.2023 (raporti është në dispozicion në: [RatingsDirect NorthMacedonia 2942753 Jan-30-2023.pdf](https://ratingsdirect.com/2942753/Jan-30-2023.pdf) (finance.gov.mk)).



detyrueshëm dhe vullnetar, përkatësisht në 3,9% dhe 7,2% në fundin e vitit 2022. Këto mjete në vitin 2022 janë gjithashtu pak më të diversifikuara, duke qenë se përveç investimeve në depozita në bankë vendore me vlerësim kreditor BBB dhe investimeve në fondet e investimeve të huaja që investojnë kryesisht në instrumentet e borxhit, një pjesë e tyre vjen edhe nga investimet e drejtpërdrejta të fondeve të pensione në obligacione të qeverisë së huaj. Rritja vjetore e pjesëmarrjes relative të aktiveve të vlerësuara me investime në aktivet e fondeve të pensione që përfaqësojnë ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë, ishte për shkak të zvogëlimit të pjesës së aktiveve pa marrjen e vlerësimit kreditor, e cila në fund të vitit 2022 përbënte 6,7% dhe 12,0% të aktiveve që mbartin ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë në fondet e pensione të detyrueshme dhe vullnetare, përkatësisht (8,6% dhe 12,0% dhe 8,6% dhe 15,7% në fund të vitit 2021). Mjetet pa klasifikim kreditor të marrë kryesisht rrjedhin nga investimet në depozita pranë bankave vendore, të cilat, me përjashtim të njëjës, nuk kanë kërkuar vlerësim kreditor nga agjencitë aktive ndërkombëtare të vlerësimit kreditor.

Grafiku nr. 103

Struktura e aktiveve të fondeve të pensionit sipas rrezikut të kredisë (majtas) dhe shpërndarja e aktiveve të fondeve të pensionit që mbartin ekspozim ndaj rrezikut të kredisë sipas vlerësimit të kredisë së emetuesit të instrumenteve financiare (djathtas) në përqindje dhe në milionë denarë



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të dhënies së informacioneve shpjeguese të MAPAS-it, pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve dhe të dhënat e disponueshme publikisht për vlerësimin e kreditit të emetuesve të instrumenteve financiare.

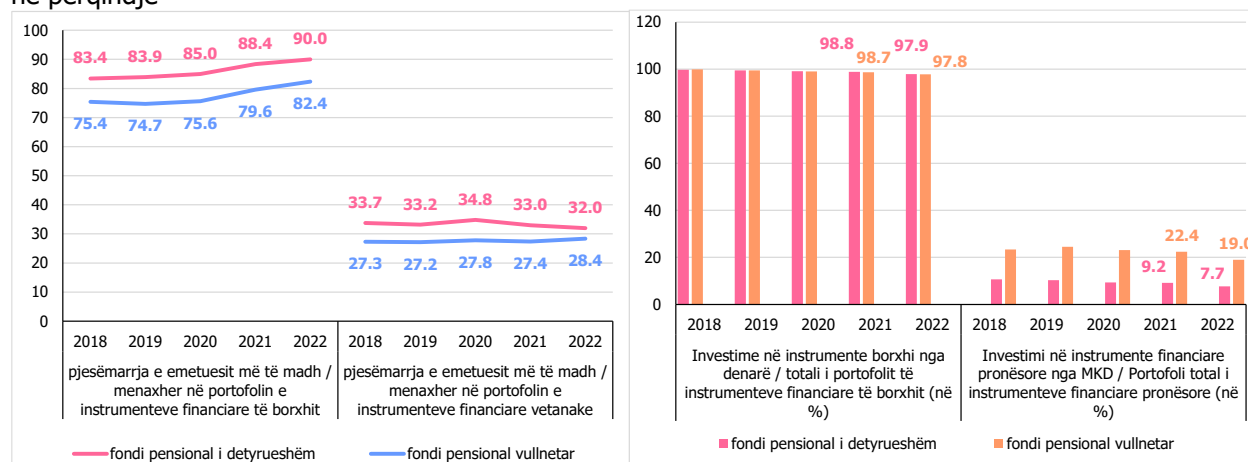
Vërejtje: Mjetet që nuk paraqesin ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë janë instrumente financiare të kapitalit neto. Të gjithë instrumentet që nënkuptojnë ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë janë renditur në pajtueshmëri me vlerësimin kreditor të emetuesit ose kreditorit të tyre të marrë nga agjencitë ndërkombëtare të vlerësimit të kredisë "Fiç", "Standard dhe Purs" ose "Mudis". Nëse vlerësimi i kredisë i caktuar nga këto tre agjenci ndryshon, merret mesatarja e vlerësimeve të disponueshme, me rrumbullakësimin kah vlerësimi më të ulët. Me rastin e përcaktimit të vlerësimit kreditor të investimeve në fondet e investimeve vendore që investojnë në instrumentet e tregut të parasë dhe investimet në fondet e investimeve të huaja që investojnë në instrumente borxhi, zbatohet qasje e identifikimit të strukturës së investimeve të tyre sipas vlerësimit të kredisë dhe shpërndarjes së duhur të vlerës totale të tregut të këtyre investimeve të fondit pensional në përputhje me strukturën e këtyre investimeve të fondeve të investimit sipas vlerësimit të kredisë (angl. look-through approach) në përputhje me të dhënat e fundit të publikuara në dispozicion të publikut.

Portofoli i instrumenteve financiare të borxhit të fondeve private të pensione vendore paraqet përqendrim dukshëm të lartë. Pjesa e instrumenteve financiare të borxhit të emetuesit të tyre më të madh individual (shteti) është 90% dhe 82% për fondet e detyrueshme dhe vullnetare të pensione, përkatësisht. Gjithashtu, përqendrimi gjeografik i portofolit të instrumenteve financiare të borxhit është jashtëzakonisht i lartë, respektivisht mbi 97% e

investimeve janë në instrumente të emetuesve vendor, me rënie minimale me bazë vjetore. Mungesa e diversifikimit të kënaqshëm të portofolit të tyre të instrumenteve financiare të borxhit në fakt do të thotë se pothuajse i gjithë portofoli ndikohet nga faktorë të njëjtë rreziku, në radhë të parë rreziku kreditor i vendit, lëvizja e normave të interesit në ekonominë e brendshme dhe pritjet inflacioniste. Pavarësisht se në vitin 2022 fondet pensionale filluan të investojnë edhe në letra me vlerë të qeverisë së huaj, me çka të paktën përqendrimi gjeografik shënoi rënie minimale vjetore, por ka hapësirë të madhe për diversifikim të mëtejshëm të portofolit të borxhit dhe, për rrjedhojë, ulje të mëtejshme të përqendrimit.

Grafiku nr. 104

Përqendrimi nga emetuesi/menaxheri në portfolet e instrumenteve financiare të borxhit dhe kapitalit të fondeve të pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare (majtas) dhe përqendrimi gjeografik (djathtas) në përqindje



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të shpalosjeve të MAPAS-it dhe pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve pensionale.

Në portofolin e instrumenteve financiare të pronarit, përqendrimi sipas emetuesit/administratorit të instrumentit është më i ulët. Kështu, individualisht udhëheqësi më i madh i fondeve të investimeve të huaja të tregtuara në bursë, në fund të vitit 2022 merr pjesë me përkatësisht 32% dhe 28,4% të portofolit të instrumenteve financiare pronësore të fondeve të pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar. Edhe pse në krahasim me portofolin e instrumenteve financiare të borxhit, përqendrimi gjeografik është dukshëm më i ulët në portofolin e instrumenteve financiare të kapitalit, prania e të ashtuquajturve "prirje për investime të brendshme" (angl. home bias), më i theksuar për fondet e pensioneve vullnetare¹⁶⁶, i cili është faktor rreziku specifik që mund të ndikojë në performancën e portofolit të instrumenteve financiare pronësore, veçanërisht nëse ka lëvizje divergjente në tregjet vendore dhe ndërkombëtare të kapitalit. Në portofolin e instrumenteve financiare të kapitalit neto, vërehet përqendrim më i lartë për instrument individual në krahasim me portofolin e instrumenteve financiare të borxhit. Kështu, pjesëmarrja e dhjetë instrumenteve individualisht më të mëdha të kapitalit neto në totalin e portofolit të instrumenteve financiare të kapitalit të fondeve të pensioneve në fund të vitit 2022 lëviz nga 50,2% në 97,0%. Megjithatë, ky përqendrim zbutet

¹⁶⁶ Prirja për investime vendore (ang. Home bias) paraqet një pjesëmarrjen dukshëm më të lartë në një portofol të caktuar investimesh në tregun vendor, në krahasim me rëndësinë e tij relative në tregun global të instrumenteve financiare vetjake. Në këtë rast, investimet e fondeve pensionale në tregun maqedonas të kapitalit janë dukshëm më të larta me pjesëmarrjen e parëndësishme të tij në kapitalizimin e tregut global të kapitalit, kështu që portofoli i fondeve pensionale tregon një anim të fortë ndaj investimeve vendore.



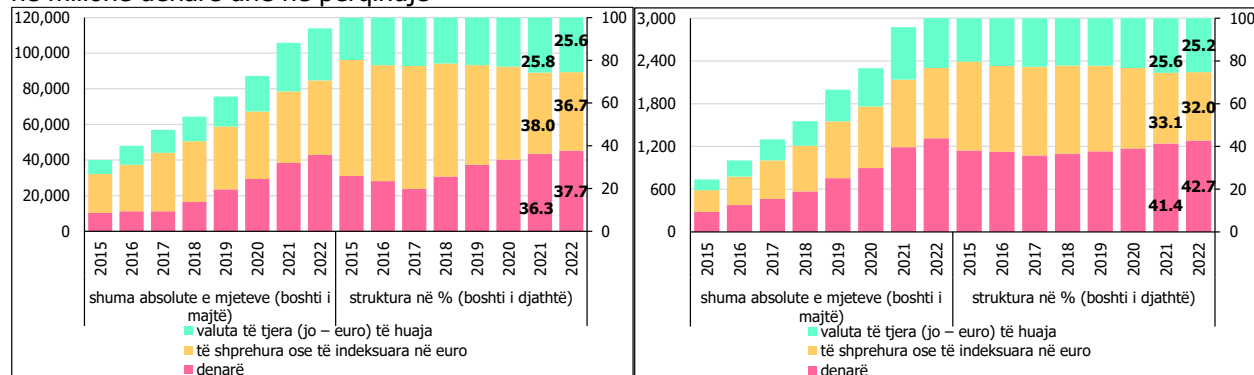
kur merret parasysh se pjesa më e madhe e këtyre instrumenteve financiare janë fonde të tregtuara në bursë, të cilat brenda portofolit të tyre kanë shkallë të lartë të diversifikimit të ekspozimit ndaj instrumenteve individuale.

Ekspozimi ndaj rrezikut valutor të fondeve të pensioneve vendore në vitin 2022 ka shënuar rënie, e cila shihet nëpërmjet rënies së pjesëmarrjes së mjeteve të denominuara ose të indeksuara në valutë të huaj në totalin e mjeteve të fondeve pensionale. Pjesëmarrja e aktiveve me komponent valutor në totalin e aktiveve në vitin 2022 është ulur me 1,4 dhe 1,3 pikë përqindjeje, përkatësisht për fondet e pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare. Megjithatë, duhet theksuar se kjo ulje e ekspozimit ndaj rrezikut të valutës rezulton nga korrigjimet e tregut në vitin 2022 dhe ishin më të theksuara në tregjet financiare të vendeve të zhvilluara, ku është investuar pjesa më e madhe e aktiveve me komponent valutor të fondeve të pensioneve. Ekspozimi ndaj rrezikut valutor është i kufizuar për shkak të strategjisë së kursit fiks të denarit ndaj euros, në kushtet kur më shumë se gjysma e aktiveve me përbërës valutor janë të shprehura ose të indeksuara në euro. Ndryshe nga ekspozimi ndaj euros, në vitin 2022 ekspozimi ndaj dollarit amerikan ka ndikuar pozitivisht në vlerën e mjeteve të fondeve të pensioneve për shkak të përforcimit të dollarit amerikan kundrejt euros në vitin 2022¹⁶⁷, ndërsaq përmes kësaj, tërthorazi edhe kundrejt denarit maqedonas.

Grafiku nr. 105

Ekspozimi ndaj rrezikut valutor të fondeve të pensionit të detyrueshëm (majtas) dhe vullnetar (djathtas) vendor

në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore sipas shpalosjeve të rregullta periodike të të dhënave nga kompanitë pensionale.

¹⁶⁷ Kursi i këmbimit të dollarit amerikan në raport me euron, dhe praktikisht për shkak të ruajtjes së kursit de fakto fiks në raport me denarin maqedonas, në fund të vitit 2022 në krahasim me fundin e vitit 2021 vlerësohet për rreth 6%.

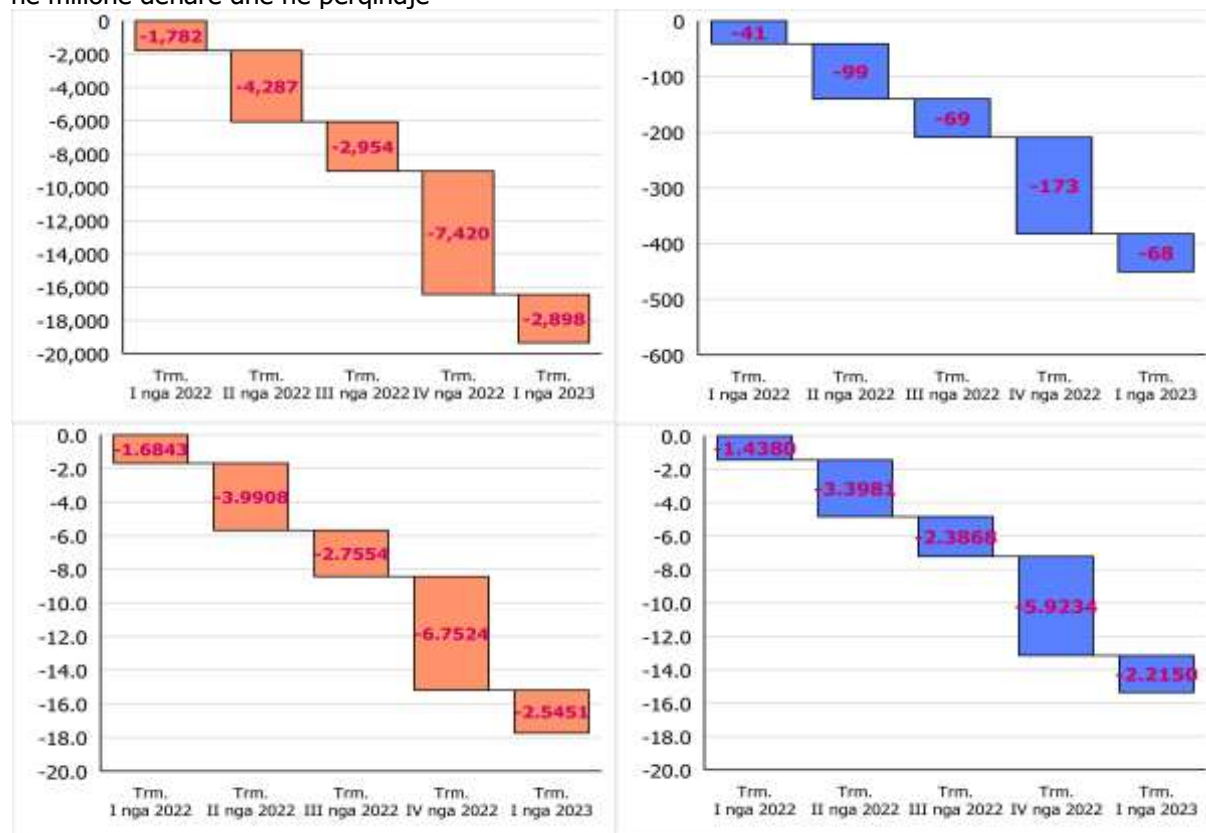
Analiza e ndjeshmërisë së portofolit të letrave me vlerë të borxhit të fondeve pensionale ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit

Në vitin 2022, në kushtet e shtrëngimit të politikës monetare në ekonominë globale dhe të brendshme, ka pasur rritje të normave të interesit në tregjet financiare dhe rregullim të normës së kthimit të letrave me vlerë të qeverisë. **Lëvizja në rritje e normës së kthimit të tregut thekson ekspozimin ndaj rrezikut të normës së interesit të fondeve vendore të pensione.** Ekspozimi ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit nuk perceptohet nëpërmjet ndryshimeve të menjëhershme në vlerën e instrumenteve financiare të borxhit ose në dinamikën e normave nominale të kthimit, meqenëse shumica e instrumenteve financiare të borxhit (pavarësisht nga klasifikimi i tyre kontabël) maten në thelb me vlerën e furnizimit të amortizuar¹⁶⁸. Të vlerësojë ndjeshmërinë e portofolit të letrave me vlerë të borxhit ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit, u bë vlerësim i ndryshimit të përafërt në vlerën ekonomike¹⁶⁹ të portofolit të letrave me vlerë të borxhit¹⁷⁰, kryesisht për obligacionet afatgjata të qeverisë. Llogaritjet tregojnë se humbja e përafërt vjetore e vlerës ekonomike të portofolit të letrave me vlerë të borxhit arrin në 14,4% dhe 12,4% të aktiveve të fondeve të pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar në fund të vitit 2022, përkatësisht. Praktikisht, ky do të ishte reduktimi i parashikuar vjetor i aktiveve të fondeve pensionale nëse portofoli i tyre i letrave me vlerë të borxhit do të matej sipas vlerës objektive në vend të vlerës së furnizimit të amortizuar. Arsyeja e shfaqjes së humbjes së tillë në vlerën ekonomike të portofolit të letrave me vlerë të borxhit, në radhë të parë rezulton nga fakti se shoqëritë e pensione, për të arritur normë të kthimit më të mirë, dhe me norma të ulëta interesi që mbizotëronin në nivel global dhe vendor, zbatuan strategji investimi për mjetet e fondeve të pensione duke i investuar ato në obligacione me maturime kontraktuale relativisht të gjata (letra me vlerë të qeverisë vendore dhjetëvjeçare, pesëmbëdhjetëvjeçare, madje edhe tridhjetëvjeçare), të cilat në momentin e emetimit të tyre, të vëzhguara në kontekst historik, mbanin norma kuponi relativisht të ulëta. Humbje e tillë ekonomike mund të bëhet humbje kontabël vetëm nëse letrat me vlerë shiten përpara datës së maturimit të mbetur kontraktual. Duke qenë se fondet e pensione nuk kanë të dala të konsiderueshme të pritshme likuiditeti, ekziston mundësia që të mos e realizojnë këtë humbje ekonomike përmes shitjeve të letrave me vlerë (d.m.th. nuk ka mundësi të bëhet humbje kontabël), por ekziston rreziku që humbja e vlerës ekonomike të mbetet në portofolin e fondeve të pensione edhe në vitet në vijim, nëse normat e kthimit të letrave me vlerë të emetuara rishtazi në periudhën e ardhshme mbahen në nivel më të lartë se normat e kthimit të letrave me vlerë të qeverisë tashmë të fituara në portofolet e fondeve të pensione.

¹⁶⁸ Në pajtueshmëri me standardet ndërkombëtare për raportimin financiar, instrumentet financiare të borxhit mund të maten me vlerën e furnizimit të amortizuar ose me vlerën e drejtë duke zbatuar çmimin e tyre të tregut si element bazë në përcaktimin e vlerës objektive ose bazuar në model teorik të zbatua siç duhet për vlerësimin e tyre. Në përputhje me Rregulloren e MAPAS-it për vlerësimin e pasurisë së fondeve të detyrueshme dhe vullnetare ("Gazeta Zyrtare e RMV-së" nr. 138/2008, 55/2013, 218/2018, 41/2019 dhe 250/2019), nëse vlera objektive e letrave me vlerë të borxhit nuk mund të përcaktohet duke zbatuar çmimin e tregut si element hyrës për shkak të mungesës së tregut aktiv ose nëse instrumenti nuk është tregtuar në periudhë më të gjatë se 30 ditë përpara datës së vlerësimit, atëherë ato janë vlerësuar sipas metodës së amortizimit me normë interesi efektive ose sipas metodës lineare të amortizimit të zbatuar për vlerën objektive të fundit të përcaktuar. Duke pasur parasysh se letrat me vlerë të qeverisë vendore ose nuk kanë treg aktiv ose edhe kur ka pasur tregtim, ato nuk janë në baza të rregullta, praktikisht pjesë e madhe e portofolit të instrumenteve financiare të borxhit që zotërohen nga fondet e pensione, pavarësisht nga klasifikimi në pasqyrat financiare duhet të maten me vlerën objektive, ato në fakt maten me vlerë të amortizuar dhe për rrjedhojë ndryshimet në normat e interesit të tregut nuk reflektohen drejtpërdrejt në vlerësimin e tyre.

Grafiku nr. 1

Shuma absolute e përmbledhur e humbjes së vlerës ekonomike të portofolit të letrave me vlerë të borxhit për shkak të rritjes së normave të interesit (lart) dhe rëndësisë relative të saj si % e aktiveve në fund të tremujorit të mëparshëm (poshtë), për privatët e detyrueshëm (majtas) dhe fondet pensionale vullnetare (djathtas) sipas tremujorëve në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga MAPAS-i.

Vërejtje: humbja e vlerës ekonomike të portofolit të letrave me vlerë të borxhit për çdo tremujor llogaritet në bazë të pozicionit të ponderuar neto të fondeve individuale të pensione në letrat me vlerë të borxhit në fund të tremujorit paraardhës dhe bazuar në rritjen e arritur të normave të interesit në tregun primar gjatë emetimit të letrave me vlerë të qeverisë në tremujorin përkatës të cilit i referohet për llogaritja. Humbja e përgjithshme e vlerës ekonomike për të gjitha fondet e pensione është shuma e humbjeve të vlerës ekonomike për fondet individuale të pensione. Madhësia relative e humbjes së vlerës ekonomike si përqindje e totalit të aktiveve merret si mesatare e ponderuar e këtij raporti për fondet individuale të pensione, ku si matje përdoret pjesa e secilit fond pensioni në totalin e aktiveve.

¹⁶⁹ Vlera ekonomike e portofolit të letrave me vlerë të borxhit është llogaritur në bazë të pozicionit neto të fondeve të pensione në letrat me vlerë të borxhit, shpërndarja e tyre sipas blloqeve të maturimit sipas maturitetit të mbetur dhe ponderimit të secilit bllok maturimi me ponderim të përshtatshëm i cili merret si produkt i ndryshimit të arritur në normat e interesit dhe kohëzgjatjes (kohëzgjatjes) të modifikuar të vlerësuar të çdo blloku maturimi. Rritja e realizuar e normave të interesit në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë është mesatarja e rritjes tremujore të normave të interesit të kuponit për letrat shtetërore me vlerë të cilat ishin subjekt i emetimit gjatë vitit 2022, përkatësisht: bonot shtetërore në denarë vendor me afat kontraktual 1 vit, obligacione shtetërore vendor me afat maturimi kontraktual 15 vjet dhe obligacione shtetërore në denarë me klauzolë në euro me afat maturimi kontraktual 15 vjet. Kur rriten normat e interesit, vlera ekonomike është negative, që do të thotë humbje e vlerës ekonomike për shkak të ndryshimit të normave të interesit. Blloqet e maturimit dhe kohëzgjatja (kohëzgjatja) e modifikuar e tyre janë marrë nga tabela 1 e "Vendimit për menaxhimin e rrezikut të normës së interesit në portofolin e aktiviteteve bankare" ("Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 163/08 dhe 144/09).

¹⁷⁰ Letrat me vlerë të borxhit më 31.12.2022 përbëjnë përkatësisht 91,2% dhe 84,8% të portofolit të instrumenteve financiare të borxhit të fondeve të pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar.



Ekspozimi ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit mbeti relativisht i lartë edhe në fund të vitit 2022. Analiza e ndjeshmërisë tregon se pozicioni neto i fondeve të pensioneve në letrat me vlerë të borxhit kur simulon ndryshim në normat e interesit prej 100 pikë bazë, do të krijonte ndryshim në vlerën ekonomike prej rreth 5,09% dhe 4,43% përkatësisht për fondet e pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare. Për ilustrim, në tremujorin e parë të vitit 2023, normat e interesit të kuponit në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë vendore, pavarësisht maturitetit kontraktual apo karakteristikave të valutës, u rritën me 0,5 pikë përqindje.

2.5. Sektori i sigurimeve¹⁷¹

Sektori i sigurimeve vazhdon të rritet gjatë vitit 2022, i mbështetur nga të dy segmentet e sigurimeve. Në të njëjtën kohë, i përmirësoi rezultatet e punës dhe ruajti aftësinë e pagesës në nivel të duhur. Kjo u arrit në kushtet e pasigurisë së zgjatur nga mjedisi, me inflacion më të lartë dhe rritje të normave të interesit, që për momentin nuk ka ndikim të rëndësishëm në stabilitetin e sektorit të sigurimeve. As sektori i sigurimeve nuk është i ekspozuar drejtpërdrejt ndaj rreziqeve që janë shfaqur në tregjet financiare globale që nga fillimi i vitit 2023, i nxitur nga zhvillimet në sistemet bankare të ShBA-së dhe Zvicrës. Aktivitetet e sektorit të sigurimeve janë të fokusuara kryesisht në tregun e brendshëm, i cili i referohet si kontratave të lidhura të sigurimit ashtu edhe investimeve. Investimet e kompanive të sigurimit vazhdon të jenë kryesisht në obligacione të qeverisë vendore dhe depozita në bankat vendore, ndërsa investimet në instrumente financiare të huaja janë të parëndësishme dhe zënë më pak se 1% të totalit të aktiveve të sektorit të sigurimeve. Kjo strukturë investimesh kontribuon në stabilitetin e sektorit, pasi mbron shoqëritë e sigurimit nga rreziqet që lidhen me luhatshmërinë e tregjeve financiare. Nga ana tjetër, theksohet rreziku i përqendrimit ku sektori shtetëror dhe ai bankar vendor janë vendimtar për stabilitetin e sektorit të sigurimeve. Portofoli i letrave me vlerë të qeverisë është i ndjeshëm ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit, duke pasur parasysh se vlera e drejtë (e tregut) e letrave me vlerë të qeverisë zvogëlohet kur normat e interesit rriten. Megjithatë, normat më të larta të interesit janë gjithashtu mundësi për kompanitë e sigurimeve për të arritur kthim më të lartë nga investimi përmes investimeve të reja, që do të ndikonte pozitivisht në profitabilitetin e sektorit. Ndonëse përfitueshmëria e sektorit të sigurimeve u përmirësua ndjeshëm në vitin 2022, ai vazhdon të jetë nën tryshinë e efikasitetit të çmimit të ulët, që është kufizim strukturor i sektorit dhe është sfidë e rëndësishme për punën edhe në periudhën e ardhshme. Faktor shtesë rreziku është inflacioni, i cili, megjithëse ka ardhur në rënie që nga fillimi i vitit 2023, vazhdon të jetë në nivel më të lartë dhe mund të ndikojë në funksionimin e sektorit të sigurimeve nëpërmjet rritjes së shpenzimeve për dëme dhe mundësisht përkeqësimit të disponueshmërisë së sigurimeve. Në terma afatgjatë, sektori i sigurimeve është i ekspozuar ndaj rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike dhe sigurinë digjitale.

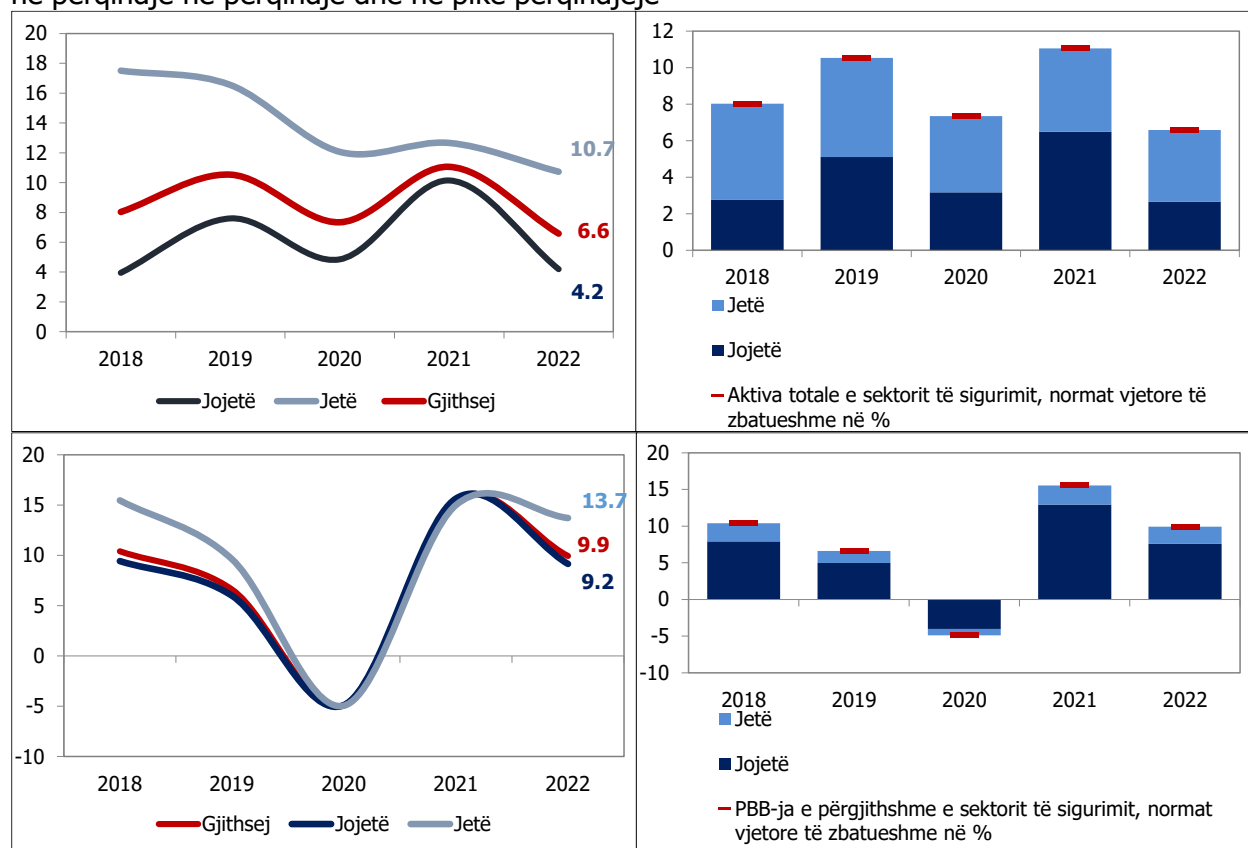
¹⁷¹ Analiza e sektorit të sigurimeve është në përputhje me të dhënat e siguruara nga Agjencia e Mbikëqyrjes së Sigurimeve të RMV-së në maj 2023.



Gjatë vitit 2022, sektori i sigurimeve u rrit me 9,9%, që është vazhdimësi e rritjes nga viti i mëparshëm kur PBB-ja e përgjithshme¹⁷² në bazë vjetore është rritur me 15,5%. Lëvizje të tilla janë konfirmim i rimëkëmbjes së qëndrueshme të sektorit të sigurimeve nga pandemia, i cili është gjithashtu rezistent ndaj sfidave të reja mjedisore që lidhen me luftën në Ukrainë, inflacionin më të lartë dhe rritjen e normave të interesit. Në strukturën e sektorit të sigurimeve vazhdon të mbizotërojë sigurimi i jojetës dhe në vitin 2022 ka arritur rritje vjetore prej 9,2%. Në sigurimin e jetës, PBB-ja u rrit për 13,7% në bazë vjetore, duke vijuar prirjen e ritmeve të përshpejtuara të rritjes (i cili u ndërpre përkohësisht nga pandemia) dhe duke rritur më tej rëndësinë e sigurimit të jetës për tregun vendor të sigurimeve¹⁷³.

Grafiku nr. 106

Normat vjetore të ndryshimit dhe kontributi në rritjen vjetore të aktiveve (lart) dhe PBB-së (poshtë) të sektorit të sigurimeve në përqindje në përqindje dhe në pikë përqindjeje



Burimi: Banka Popullore, në bazë të të dhënave të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve.

Në kuadër të sigurimeve jojetë, edhe më tej ka rritje të shitjes së sigurimeve shëndetësore, prirje që filloi në fillim të pandemisë. Investimet në sigurimet shëndetësore janë trefishuar në tre vitet e fundit, ku pjesëmarrja e kësaj klase sigurimesh në vitin 2022 ka

¹⁷² Primi bruto i siguracionit.

¹⁷³ Sektori i sigurimit të brendshëm përbëhet nga dy segmente - sigurimet e jetës dhe jojetës. Në strukturën e sektorit tradicionalisht mbizotëron sigurimet e jojetës me pjesëmarrje në aktivet e përgjithshme dhe PBB-së të sektorit, përkatësisht 62% dhe 82,2% në vitin 2022. Megjithatë, me rritjen e sigurimit të jetës, pjesëmarrja e këtij segmenti është vazhdimisht në rritje dhe në vitin 2022 ai zë 38% të totalit të aktiveve dhe 17,8% të PBB-së së përgjithshme, kundrejt 32,8% dhe 16,8% që ishte pjesëmarrja e përgjithshme e aktiveve dhe PBB-ja e përgjithshme, përkatësisht, në vitin 2018.



arritur në 6,5% të investimeve të përgjithshme në sigurimet jojetë kundrejt 2,2%, që ishte pjesëmarrja në vitin 2019, para fillimit të pandemisë. Rritje të mëtejshme shënuan edhe sigurimet e udhëtimit, ndërsa rritje ka pasur edhe në shitjet e sigurimit të kredive, që megjithatë akoma është klasa më e vogël e sigurimit. Sigurimi i pronës vazhdon të jetë klasa më e përfaqësuar e sigurimit vullnetar, megjithëse pati rënie të lehtë të shitjeve në vitin 2022, pas rritjes së lartë në vitin e kaluar. Pjesëmarrjen më të madhe në shitjen e përgjithshme të siguracioneve për jojetë vazhdon ta ketë klasa e detyrueshme e sigurimit të përgjegjësisë automobilistike (AO), rritja e së cilës vazhdoi gjatë vitit 2022. **Segmenti i sigurimit të jetës vazhdon të rritet fuqishëm**, pas ngritjeve rekord në vitin e mëparshëm kur u arrit rritja më e lartë e numrit të kontratave të lidhura që nga themelimi i tregut të sigurimeve të jetës në vitin 2005. Investimet e reja në policat e sigurimit të jetës vazhduan të fokusohen kryesisht në sigurimet klasike të jetës, ku përfshihen sigurimet “rreziku” dhe sigurimet me komponentë kursimi. Kjo rritje është kryesisht për shkak të lidhjes së sigurimit të “rrezikut” me kredinë bankare¹⁷⁴, dhe rritje të mëtejshme shënon banka e sigurimit si kanal i shitjes së siguracioneve të jetës. Në të njëjtën kohë, rritja e sigurimit “junit linkt” është rritur¹⁷⁵, e cila në vitin 2022 kontribuon me 40,3% në rritjen e përgjithshme të PBB-së të sigurimit jetësor. Me rritjen e vazhdueshme të sigurimit “junit linkt”, i cili nuk u ndërpre as gjatë pandemisë, pjesëmarrja e kësaj klase të sigurimit në vitin 2022 arriti në 21,7% e përgjithshme të PBB-së të sigurimit jetësor, që është më shumë se dyfish në krahasim me periudhën pesë vjet më parë (10% në 2018). Edhe pse siguri “junit linkt” është produkt me potencial të lartë për fekondimin e fondeve të investuara, ai përmban edhe rrezikun e humbjes për shkak të luhatshmërisë në tregjet financiare, që ndikon në vlerën e investimeve. Për shkak të mbrojtjes më të madhe të siguracioneve dhe përdoruesve të tjerë të sigurimeve, në fillim të vitit 2022, rregullatori kompetent (Agjencia e Mbikëqyrjes së Sigurimeve - ASO) miratoi Rregullore për sigurimin e jetës në lidhje me pjesët e aksioneve në fondet investuese kur i siguruari merr përsipër rrezikun e investimit, i cili përforcon dispozitat që kanë të bëjnë me informimin e të siguruarve që janë përdorues të këtij lloji të produkteve të sigurimit dhe në përgjithësi rritjen e transparencës gjatë investimit në sigurimin e jetës “junit linkt”. Kjo kontribuon në vendimmarrjen e informuar nga siguruesit në lidhje me investimet financiare, e cila është parakusht i rëndësishëm për investime të përgjegjshme dhe menaxhim të rrezikut në të gjitha kushtet, veçanërisht në kontekstin aktual të pasigurisë së lartë globale dhe paqëndrueshmërisë në tregjet financiare.

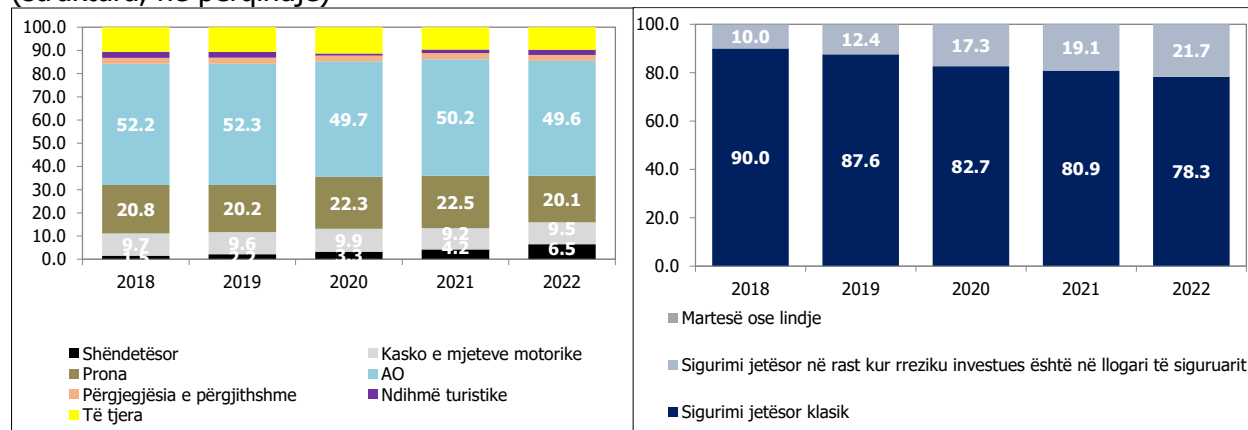
¹⁷⁴ “Rreziku” është lloj i veçantë i sigurimit të jetës që mbulon rrezikun vetëm në rast vdekjeje për kohëzgjatjen e sigurimit, nuk ka karakter kursimtar dhe është pa pagesë fitimi. Kjo do të thotë se në rast vdekjeje të të siguruarit që është përfitues i kredisë bankare, shuma e siguruar i paguhet përfituesit të sigurimit. Megjithatë, nëse rreziku nuk ndodh para skadimit të kontratës së sigurimit, të gjitha fondet e investuara mbahen nga shoqëria e sigurimit që ka marrë përsipër rrezikun e pagesës së fondeve në rast të vdekjes së personit të siguruar.

¹⁷⁵ Sigurimi “junit linked” është produkt i sigurimit të jetës me një komponent investimi, në të cilin fondet investohen në pjesë të aksioneve të fondeve investuese, ku rreziku i investimit është në barrë të të siguruarit.



Grafiku nr. 107

Primet e shkruara bruto sipas klasave të sigurimit jojetë (majtas) dhe jetë (djathtas).
(struktura, në përqindje)

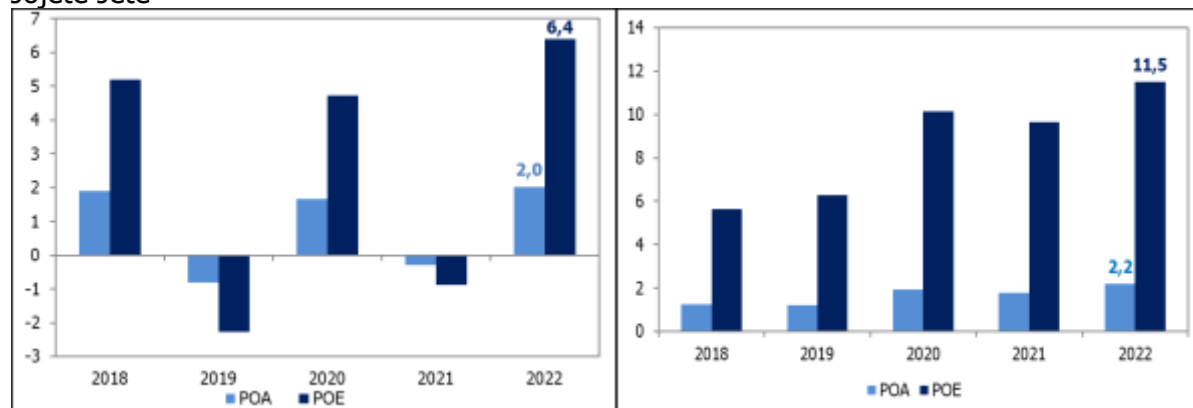


Burimi: Banka Popullore në bazë të të dhënave të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve.

Gjatë vitit 2022, profitabiliteti i sektorit të sigurimeve u përmirësua, ku të dy segmentet e tregut arritën rezultatet më të larta të pesë viteve të fundit. Segmenti i sigurimeve të jojetës, pas humbjes së realizuar në vitin paraprak, në vitin 2022 realizoi normë pozitive kthimi nga aktivet prej 2% (-0,3% të një viti të mëparshëm), ndërsa norma e kthimit të kapitalit ishte 6,4% (-0,9% të një viti të mëparshëm). Segmenti i sigurimit të jetës vazhdon të operojë me fitim dhe ka arritur norma të kthimit të aktiveve dhe kapitalit prej 2,2% dhe 11,5%, përkatësisht, që është përmirësim në krahasim me vitin paraprak (1,8% dhe 9,6% përkatësisht në 2021).

Grafiku nr. 108

Treguesit e profitabilitetit të sektorit të brendshëm të sigurimeve
(në përqindje)
Jojetë Jetë



Burimi: Banka Popullore në bazë të të dhënave të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve.

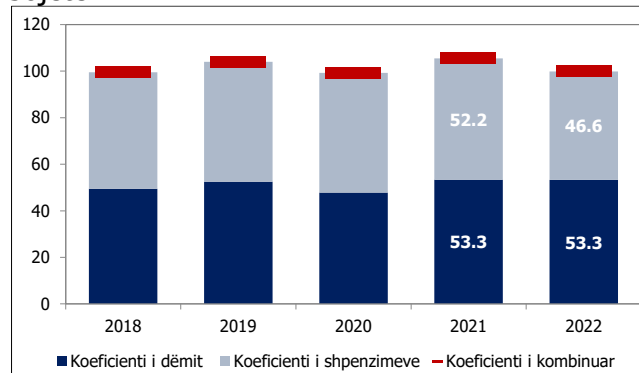
Në segmentin e sigurimeve të jo jetës, arsyet e përmirësimit të përfitueshmërisë janë kryesisht në anën e të ardhurave të pasqyrës së të ardhurave, me rritje të lartë të të ardhurave neto nga primi. Në të njëjtën kohë, rritja e dëmeve të likuiduara bruto u

ngadalësua dhe e gjithë kjo së bashku kontribuoi në mbajtjen e koeficient të dëmeve¹⁷⁶ në sigurimet e jojetës në nivel stabil prej 53,3%. Ngadalësimi i rritjes së dëmeve vjen kryesisht nga klasa më e madhe e sigurimeve, sigurimi i vetëpërgjegjësisë, rritja e dëmeve të të cilit është më shumë se dyfishuar në krahasim me një vit më parë. Nga ana tjetër, rritja e shpejtë e sigurimeve shëndetësore gjatë periudhës së pandemisë është reflektuar në rritjen e shpenzimeve të dëmeve, të cilat në vitin 2022 janë dyfishuar në bazë vjetore, pasi më parë ishin trefishuar në vitin 2021. Kjo për shkak të shfrytëzimit të lartë të produktit nga të siguruarit, me rritjen e çmimeve të shërbimeve në shëndetësinë private, ndaj disa nga kompanitë e sigurimit nuk e përjashtojnë mundësinë e racionalizimit të këtij lloj sigurimi në periudhën e ardhshme¹⁷⁷. **Në segmentin e sigurimit të jetës, rritja e dëmeve gjithashtu u ngadalësua**, kështu raporti i humbjeve u ul nga 79,4% në 2021 në 67,7% në vitin 2022. Në strukturën e dëmeve të likuiduara bruto, pjesëmarrja e dëmeve të paguara në bazë të sigurimit klasik të jetës vazhdon të jetë më e madhja, megjithëse me rritjen e sigurimit "junit link", pjesëmarrja e dëmshpërblimeve të paguara mbi këtë bazë është rritur në tre të vitet e fundit.

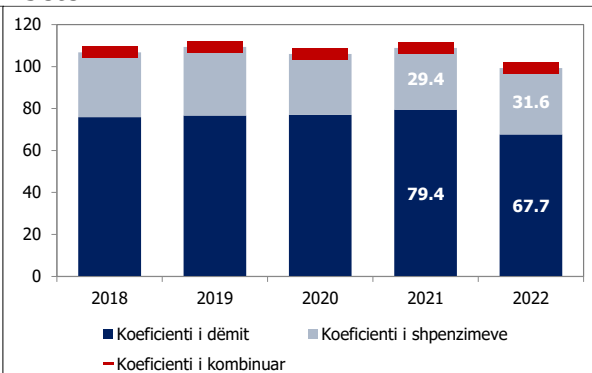
Grafiku nr. 109

Koeficientet teknike të sektorit vendor të sigurimeve në përqindje

Jojetë



Jetë



Burimi: Banka Popullore në bazë të të dhënave të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve.

Gjatë vitit 2022, segmenti i sigurimeve të jojetë ka përmirësuar efikasitetin operacional, që është lëvizja e parë e tillë në pesë vitet e fundit. Koeficienti i shpenzimeve¹⁷⁸ u ul në 46,6% nga 52,2% në vitin më parë, **e cila vazhdon të jetë si pasojë e rritjes së lartë të primit neto, në kushtet kur shpenzimet operative vazhdojnë të rriten**. Në kufijtë e tyre, rritja e shpenzimeve të tarifave është sërish e lartë dhe në vitin 2022 arritën në 15,3% të PBB-së së përgjithshme të sigurimit të jojetës (14% një vit më parë). Rritje shënuan dhe shpenzimet administrative, me çka rezultat që shpenzimet e përgjithshme për zbatimin e sigurimit në baza vjetore u rritën për 5,3% (7,5% në vitin paraprak). **Në sigurimin e jetës** shpenzimet e tarifave në raport me PBB-në e përgjithshme në vitin 2022 arritën në 14,5% (pjesëmarrje prej 13,2% në vitin e më parë), si dhe shpenzimet administrative u rritën (me 27,9%). Kjo kontribuoi në **rritjen e koeficientit të shpenzimeve të sigurimit të jetës në nivelin prej 31,6% në vitin 2022, kundrejt 29,4% në vitin më parë**. Në përputhje me këto lëvizje, **efikasiteti me shpenzime të ulëta vazhdon të jetë dobësi strukturore e sektorit të sigurimeve**

¹⁷⁶ Koeficienti i dëmeve llogaritet si marrëdhënie e dëmeve të ndodhura në periudhën e primit neto të sigurimit.

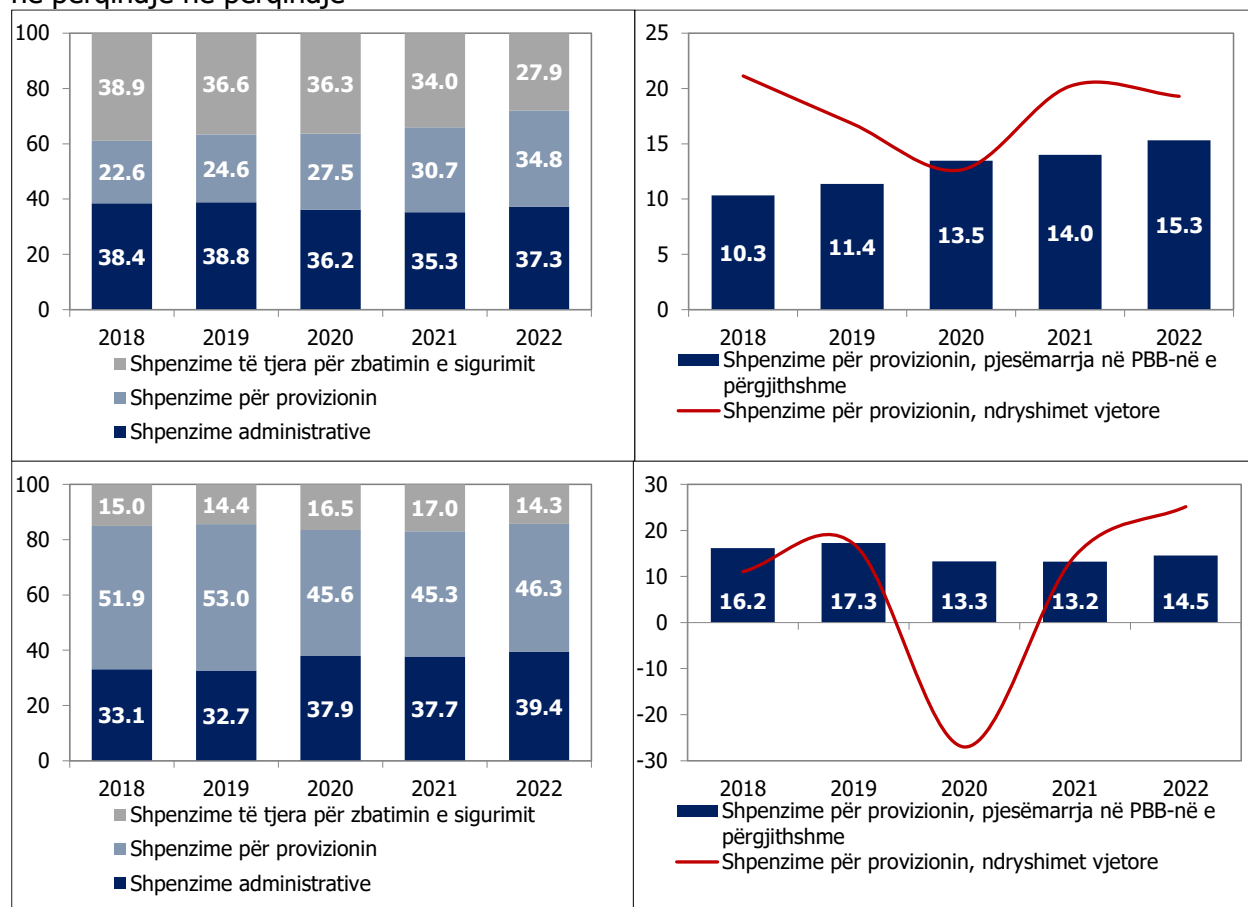
¹⁷⁷ Burimi: [Njoftim i AMS-së](#)
¹⁷⁸ Koeficienti i shpenzimeve paraqet raportin ndërmjet shpenzimeve të zbatimit të sigurimit dhe primit neto. Raporti i kombinuar përfaqëson shumën e raportit të shpenzimeve dhe koeficientit të dëmeve.



vendore dhe është e rëndësishme që të përmirësohet në periudhën e ardhshme për të siguruar përfitim të qëndrueshëm të sektorit në periudhën afatmesme dhe afatgjatë. Kjo është edhe më e dukshme me rreziqet mjedisore të pranishme aktualisht, në kushte të pasigurisë së vazhdueshme gjeopolitike dhe inflacion akoma të lartë, por me normë në rënie, e cila, nëse vazhdon në periudhën e ardhshme, mund të ndikojë në aftësinë e sektorit të sigurimeve për të gjeneruar fitim nga puna.

Grafiku nr. 110

Struktura e shpenzimeve administrative dhe shpenzimeve të zbatimit të sigurimit (majtas) dhe shpenzimet e komisionit (djathtas) të sigurimit të jojetës (sipër) dhe sigurimit të jetës (poshtë) në përqindje në përqindje



Burimi: Banka Popullore në bazë të të dhënave të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve.

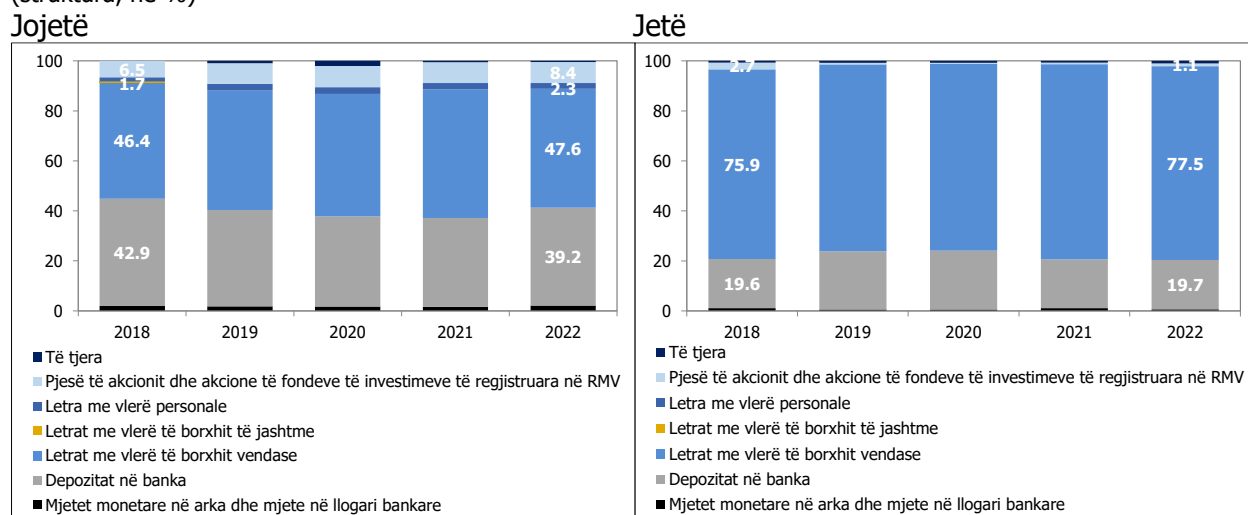
Pasiguria e vazhdueshme dhe inflacioni i lartë krijojnë sfida për përfitimin e të dy segmenteve të sigurimit. Segmenti i sigurimeve të jojetës është i ekspozuar ndaj rreziqut të rritjes së shpenzimeve të dëmeve, të cilat mund të jenë më të larta se sa pritej, që kompanitë e morën parasysh gjatë formimit të rezervave teknike. Në të njëjtën kohë, trysnitë në anën e të ardhurave janë të mundshme nëpërmjet uljes së kërkesës dhe rritjes së numrit të kontratave të sigurimit të shkëputura, nëse inflacioni më i lartë kufizon të ardhurat e disponueshme dhe përkeqëson qasjen në sigurim. Këto rreziqe janë ndoshta më të theksuara për segmentin e sigurimit të jetës, duke pasur parasysh natyrën e kursimit dhe investimit të sigurimit. Faktor shtesë është rritja e normave të interesit, e cila mund të nxisë përfundimin ose shlyerjen e parakohshme të kontratave të sigurimit të jetës nga disa mbajtës të siguracioneve, për të



riinvestuar fondet në kontrata të reja ose instrumente me normë të kthimit më të lartë. Pasiguria dhe paqëndrueshmëria e mundshme në tregjet financiare mund të ndikojë në interesin për produktet "junit linkt". Të dhënat për vitin 2022 tregojnë dyfishim të numrit të kontratave të sigurimit të jetës të shkëputura dhe të shlyera, me rezultat që shkalla e kontratave të shkëputura dhe të shlyera nga sigurimet e jetës, arriti në 26,8% të numrit të përgjithshëm të kontratave të lidhura të sigurimit¹⁷⁹ (13,7% në vitin e mëparshëm). Në segmentin e sigurimit të jojetës, rritja e kontratave të shkëputura ka qenë më e moderuar (11,3%), kështu që shkalla e kontratave të shkëputura vazhdon të jetë rreth nivelit të viteve të mëparshme dhe ka arritur në 0,5% të numrit të përgjithshme të kontratave të lidhura të sigurimit. **Në terma afatgjatë, si dhe në nivel global, sektori vendor i sigurimeve është gjithashtu i ekspozuar ndaj dobësive strukturore që lidhen me ndryshimet klimatike dhe sigurinë digjitale, të cilat janë sfida shtesë për profitabilitetin e sektorit.**

Grafiku nr. 111

Investimet e fondeve nga rezervat teknike dhe matematikore
(struktura, në %)



Burimi: Banka Popullore në bazë të të dhënave të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve.

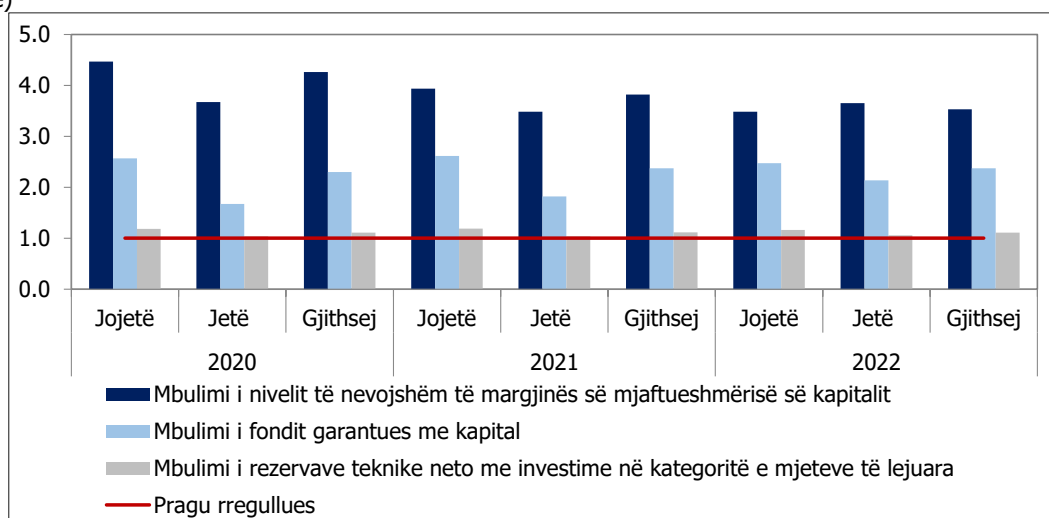
Rritja e normave të interesit është në thelb faktor rreziku pozitiv për rezistencën e shoqërive të sigurimit në afat të mesëm. Kjo rezulton nga mundësia e arritjes së kthimit më të lartë nga investimi nëpërmjet investimeve të reja, në krahasim me periudhën e mëparshme, të cilat mund të kontribuojnë pozitivisht në profitabilitetin dhe në pikën e fundit edhe në aftësinë e pagesës të sektorit të sigurimeve. **Megjithatë, për shkak të strukturës ekzistuese të investimeve, kompanitë e sigurimit janë të ndjeshme ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit.** Investimet e kompanive të sigurimit janë kryesisht në letrat me vlerë të qeverisë vendore dhe depozitat bankare, të cilat së bashku përbëjnë 86,8% të investimeve të përgjithshme të sigurimeve jojetë, respektivisht 97,2% të investimeve të sigurimit të jetës. Portofoli është veçanërisht i përqendruar në shoqëritë e sigurimit të jetës, ku letrat me vlerë të qeverisë vendore kanë pjesëmarrje prej 77,5% të numrit të përgjithshëm të investimeve, ndërsa në shoqëritë e sigurimit të jojetës kjo pjesëmarrje është 47,6%. Kjo qasje konservative e investimit të kompanive të sigurimit në instrumente më pak të rrezikshme kontribuon në

¹⁷⁹ Shkalla më e lartë e kontratave të sigurimit të jetës të shkëputura dhe të shlyera është pjesërisht për shkak të mundësisë së shlyerjes së parakohshme të siguracioneve të jetës, ku vlera e shlyerjes së policës paguhet në dobi të përfituesit të sigurimit.

stabilitetin e sektorit, pasi siguron mbrojtje ndaj rreziqeve që lidhen me paqëndrueshmërinë e tregjeve financiare. Nga ana tjetër, përqendrimi i lartë i investimeve në letrat me vlerë të qeverisë i ekspozon kompanitë e sigurimit ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit, duke pasur parasysh se vlera e drejtë (e tregut) e letrave me vlerë të qeverisë ulet kur normat e interesit rriten. Kjo do të nënkuptonte realizimin e humbjeve kapitale për kompanitë e sigurimit në rast të shitjes së letrave me vlerë të qeverisë. Ekspozimi ndaj tregjeve financiare ndërkombëtare është shumë i ulët, me pjesëmarrje prej 2,2% të investimeve në instrumente financiare të huaja për shoqëritë e sigurimit të jojetës, ndërkohë që kompanitë e sigurimit të jetës nuk kanë pothuajse asnjë investim në instrumente të huaja financiare.

Grafiku nr. 112

Normat e mbulimit në nivelin e kërkuar të marzhës të aftësisë së pagesës dhe rezervave teknike të shoqërive të sigurimit (në herë)



Burimi: Banka Popullore në bazë të të dhënave të Agjencisë së Mbikëqyrjes së Sigurimeve.

Aftësia e pagesës e sektorit të sigurimeve vazhdon të jetë në nivel të përshtatshëm, i cili disa herë tejkalon minimumin e përcaktuar rregullator. Në përfundim të vitin 2022, niveli i kapitalit të sektorit të sigurimeve është mbi nivelin e marzhës së aftësisë së pagesës me 3,5 herë në sigurimet e jojetës dhe me 3,7 herë në sigurimet e jetës. Shoqëritë e sigurimit gjithashtu mbajnë mbulim adekuat të fondit të garancisë¹⁸⁰ me kapital dhe rezerva teknike neto me investime në kategoritë e mjeteve të lejuara. Niveli i duhur i kapitalizimit dhe aftësisë së pagesës të sektorit të sigurimeve janë baza e stabilitetit dhe rezistencës së tij ndaj goditjeve, që thekson rëndësinë e ruajtjes së vazhdueshme të pozicionit të qëndrueshëm të aftësisë së pagesës edhe në periudhën e ardhshme. Prandaj, është veçanërisht e rëndësishme që legjislacioni vendor të harmonizohet sa më shpejt të jetë e mundur me direktivën Europiane të Aftësisë së pagesës 2, e cila do të kontribuojë në përmirësimin e menaxhimit të rrezikut dhe forcimin e mëtejshëm të aftësisë së pagesës të sektorit vendor të sigurimeve.

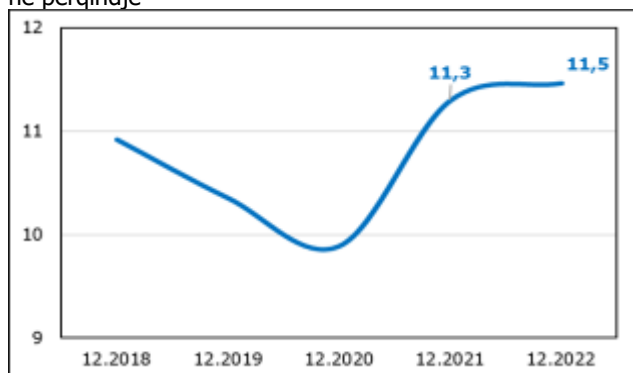
¹⁸⁰ Në përputhje me nenin 77 të Ligjit të Mbikëqyrjes së Sigurimeve, fondi i garancisë përbëhet nga zërat e përfshirë në llogaritjen e kapitalit të shoqërisë së sigurimit, i cili përbëhet nga kapitali bazë dhe shtesë, i llogaritur në përputhje me Ligjin. Fondi i garancisë nuk duhet të jetë më i ulët se një e treta e nivelit të kërkuar të marzhës të aftësisë së pagesës, i llogaritur në përputhje me ligjin. Krahas kësaj dispozite, shuma minimale e kërkuar e fondit të garancisë së shoqërisë së sigurimit është vendosur nga 2 deri në 4,5 milionë euro, në varësi të klasës së sigurimit dhe fushës së veprimtarisë që kryen shoqëria.

2.6. Lizingu financiar

Sektori "lizingut" ka rol dhe rëndësi të vogël për sistemin financiar¹⁸¹ të brendshëm dhe nuk përfaqëson kanal më domethënës për përhapjen e rreziqeve në segmente të tjera të sistemit financiar, si për shkak të vëllimit të vogël ashtu edhe për shkak të lidhjes së dobët me segmentet e tjera të sistemit financiar. Në vitin 2022, mjetet e kompanive të lizingut vazhdojnë të rriten dhe kjo u përshpejtua në krahasim me një vit më parë. Rreziku i kredisë është rreziku më i rëndësishëm në funksionimin e këtyre kompanive dhe treguesit e rrezikut të kredisë tregojnë përmirësim në vitin 2022. Përmirësim shënojnë edhe treguesit për ekspozimin ndaj rrezikut të likuiditetit, si dhe norma e kapitalizimit (e matur si pjesë e kapitalit dhe rezervave në numrin e përgjithshëm të aktiveve). Shoqëritë e lizingut realizojnë pozicion të shkurtër valutor, niveli i të cilit është i rëndësishëm në raport me kapitalin dhe rezervat, dhe pothuajse të gjitha kontratat e lizingut janë në denarë me klauzolë valutore, e cila nxjerr në pah rëndësinë e politikës *de facto* të kursit fiks të denarit në kundërvlerë me euron për stabilitetin e këtyre institucioneve (si nga aspekti i ruajtjes së shumës së detyrimeve të shoqërive, ashtu edhe nga aspekti i ekspozimit të klientëve të kompanive lizing ndaj rrezikut valutor). Treguesit e profitabilitetit të shoqërive të lizingut tregojnë përkeqësim në vitin 2022.

Grafiku nr. 113

Pjesa e kapitalit dhe rezervave në aktivet e përgjithshme në përqindje



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Shkalla e kapitalizimit¹⁸² e shoqërive të lizingut, e matur si pjesë e kapitalit dhe rezervave në aktivet e përgjithshme, shënuan rritje të vogël (me 0,2 pikë përqindje), në krahasim me vitin 2021. Rritja e këtij treguesi kryesisht rezulton nga rritja më e shpejtë relative e kapitalit dhe rezervave (23,5%), në raport me rritjen e aktiveve (21,8%).

Treguesit e ekspozimit ndaj rrezikut të likuiditetit shënuan përmirësim të ndjeshëm në vitin 2022. Të analizuara sipas maturimit origjinal kontraktual, mjetet me maturim fillestar deri në një vit tejkalojnë detyrimet me maturim fillestar deri në një vit, me më shumë se tre herë, në ndryshim nga viti 2021, kur detyrimet tejkalonin aktivet me maturim fillestar deri në një vit. Ndryshimi i

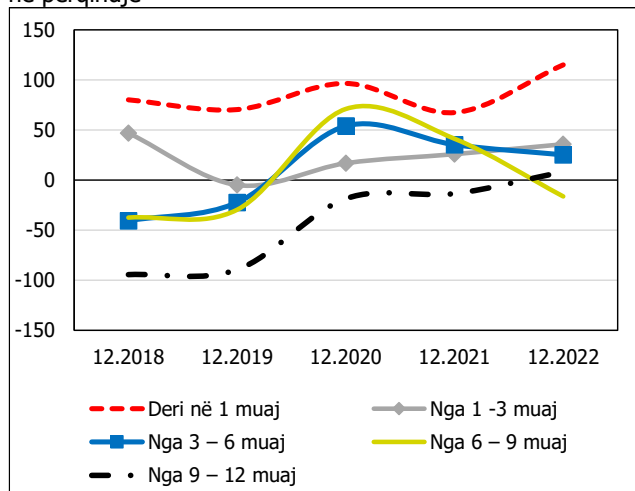
¹⁸¹ Më shumë hollësi në pjesën "Struktura e sistemit financiar" në këtë raport.

¹⁸² Shoqëritë e lizingut nuk kanë rregullore të veçantë për mbajtjen e normës së caktuar të kapitalizimit apo aftësisë së pagesës, por vetëm kërkesë rregulluese për shumën minimale të kapitalit bazë për themelimin e ofruesit të lizingut financiar, prej 6 milionë denarë (gjatë operimit, kapitali bazë i shoqërisë së lizingut nuk mund të ulet nën këtë shumë).



Grafiku nr. 114

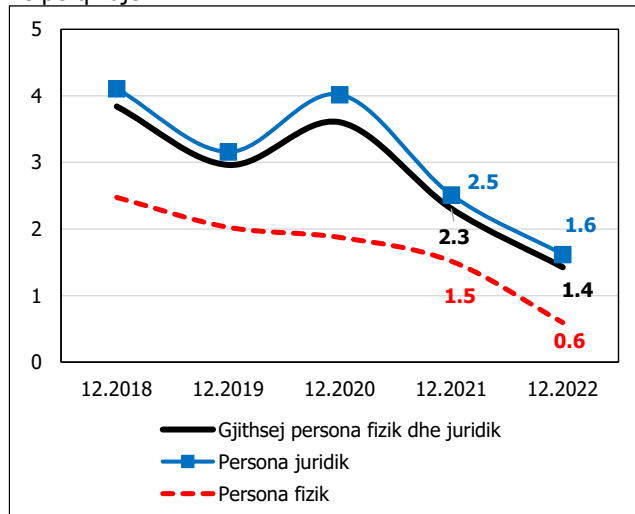
Pjesët e hendeikut ndërmjet aktiveve dhe detyrimeve financiare në totalin e aktiveve financiare, sipas blloqeve të veçanta të maturimit, sipas maturimit të mbetur kontraktual në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 115

Pjesëmarrja në vlerën e kontratave aktive të lizingut me klientët që nuk kanë paguar për më shumë se 90 ditë nga data e caktuar, në vlerën e kontratave të përgjithshme aktive të lizingut në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

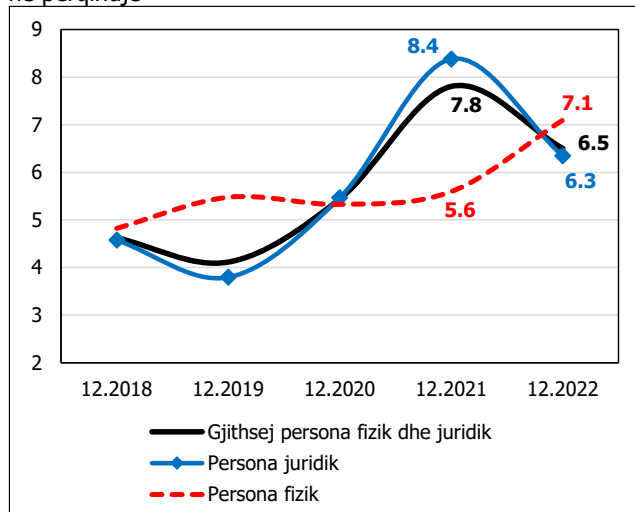
tillë në treguesin e raportit midis mjeteve afatshkurtra dhe detyrimeve afatshkurtra rezultojn nga transformimi i maturimit të detyrimeve (detyrimet me maturim fillestar deri në një vit janë ulur për 1,621 milionë denarë, ose për 75,3%, ndërsa detyrimet me maturim fillestar mbi një vit janë rritur, dhe atë për 2.877 milionë denarë ose për 83,9%). Rënia e detyrimeve afatshkurtra vjen më së shumti nga detyrimet ndaj subjekteve të lidhura, pjesëmarrja e të cilave në detyrimet e përgjithshme u ul në 53,1% (nga 77,9% një vit më parë), ndërsa rritja e detyrimeve afatgjata vjen nga institucionet e tjera financiare të huaja, pjesëmarrja e së cilës në detyrimet e përgjithshme shënoi rritje të ndjeshme prej 25,8 pikë përqindjeje, duke arritur në nivelin 37,3% (në vitin 2021, kjo pjesëmarrja ishte 11,5%). Detyrimet ndaj bankave vendore vazhdon të jenë më pak të përfaqësuara (ato marrin pjesë me 4,9% në detyrimet e përgjithshme). Duke qenë se rreth 75% e aktiveve të shoqërive të lizingut i përkasin kërkesave nga klientët, likuiditeti i këtyre shoqërive kushtëzohet në masë të madhe nga suksesi në mbledhjen e dëmeve, respektivisht nga cilësia e tyre.

Treguesit e ekspozimit të sektorit të lizingut ndaj rrezikut të kredisë janë përmirësuar. Pjesëmarrja e vlerës së kontratave aktive të lizingut që ngarkohen me vonesë më të madhe se 90 ditë në vlerën e përgjithshme të të gjitha kontratave aktive të lizingut është e ulët dhe u ul më tej me 0,9 pikë përqindjeje në vitin 2022 në nivelin 1,4%. Kjo rezultojn nga rritja e vlerës së kontratave aktive të lizingut (për 1,563 milionë denarë, ose për 16,9%), me rënie të njëkohshme të vlerës së kontratave aktive të lizingut që ngarkohen me vonesë prej më shumë se 90 ditësh (për 59 milionë denarë ose për 27,7%).



Grafiku nr. 116

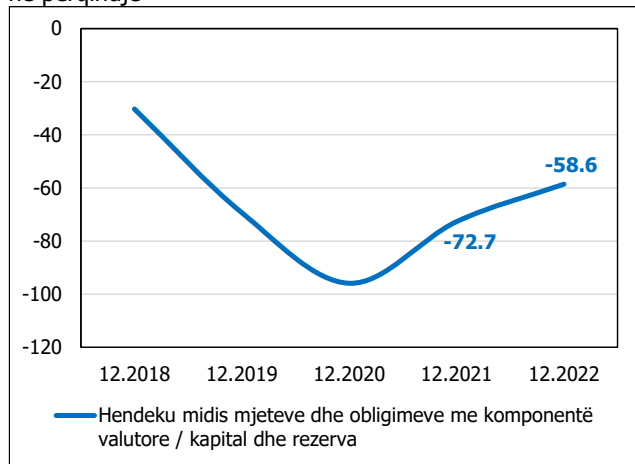
Pjesëmarrja e vlerës së kontratave të lizingut të ndërprera në vitin aktual në vlerën e kontratave aktive të lizingut në fund të vitit të kaluar në përqindje



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 117

Pjesëmarrja e hendekut ndërmjet aktiveve dhe detyrimeve financiare me komponent valutor në kapitalin dhe rezervat në përqindje



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Kualiteti i kërkesës, e ndjekur nga treguesi i pjesëmarrjes së kontratave të zgjidhura¹⁸³ për lizingun në vitin aktual në vlerën e kontratave aktive të lizingut në fund të vitit paraardhës **gjithashtu shënoi përmirësim**¹⁸⁴, që në radhë të parë rezultoi nga dhënia me qira e subjekteve juridike. Shpenzimet e korrigjimit të vlerës së kontratave të lizingut është më e ulët në krahasim me një vit më parë, ndërkohë që pjesëmarrja e këtij shpenzimi në rezultatin financiar të përmblendhur të sektorit të lizingut është ulur gjithashtu (nga 11,8% në vitin 2021 në 11,0% në vitin 2022).

Shoqëritë e lizingut janë të ekspozuara ndaj rrezikut valutor, për shkak të hendekut midis pozicioneve aktive dhe pasive me komponent valutor në bilancet e tyre. Në bazë të agreguar, ato kanë pozicion të shkurtër valutor, i cili u ngushtua minimalisht në vitin 2022¹⁸⁵, por rritja më e shpejtë e pozicioneve të kapitalit mundësoi ulje më të ndjeshme të rëndësisë relative të saj (ulje e pjesëmarrjes së hendekut valutor në kapital dhe rezerva me 14,1 pikë përqindje). Në portofolin e shoqërive, të gjitha kontratat aktive të lizingut (mbi 99%) janë në denarë me klauzolë devizore, e cila, nga ana tjetër, i ekspozon shoqëritë e lizingut ndaj rrezikut kreditor në rast të realizimit të rrezikut valutor ndaj të cilit klientët e tyre ekspozohen.

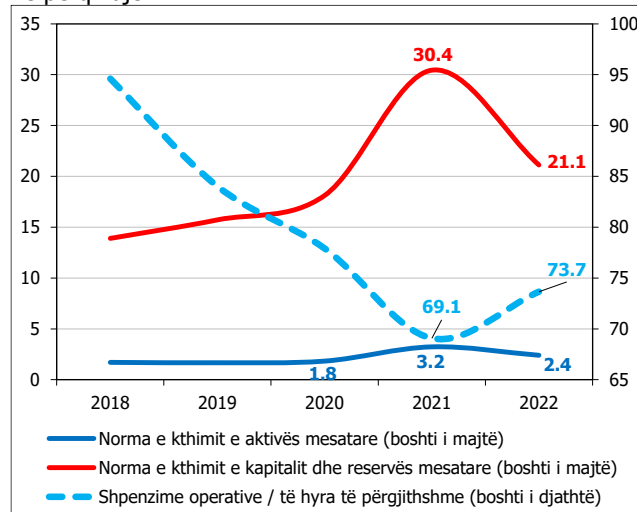
¹⁸³ Rreth 77% nga vlera e kontratave të zgjidhura rrjedh nga kontratat e lidhura me personat juridikë.

¹⁸⁴ Në vitin 2022, ky tregues është 6,5% dhe është 1,3 pikë përqindje më i ulët se i njëjti tregues i vitit 2021, kur ishte 7,8%.

¹⁸⁵ Ngushtimi rezultoi nga rritja më e madhe e mjeteve me komponent valutor (për 25,3% ose për 1,217 milionë denarë), në raport me rritjen e detyrimeve me komponent valutor (për 22,7% ose për 1,215 milionë denarë).

Grafiku nr. 118

Tregues të zgjedhur për profitabilitetin në përqindje



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Treguesit e profitabilitetit të shoqërive të lizingut shënuan përkeqësim në vitin 2022, megjithatë vazhdojnë të jenë solide. Fitimi neto më i ulët në krahasim me vitin paraprak është kushtëzuar nga rritja më e ulët e të hyrave të përgjithshme (të cilat janë rritur për 8 milionë denarë, ose për 1, % kundrejt rritjes prej 142 milionë denarë, ose 20,2% në vitin 2021). Rritja e përsheptuar e shpenzimeve operative (45 milionë denarë, ose 7,7% në 2022 kundrejt 36 milionë denarë, ose 6,6% në 2021) kontribuoi gjithashtu në uljen e fitimit, por gjithashtu shkaktoi përkeqësimin e efikasitetit operacional të shoqërive të lizingut.

2.7. Shoqëritë financiare

Kompanitë financiare përfaqësojnë segment të vogël, por me rritje më të shpejtë të sistemit financiar, dhe interesi për themelimin e shoqërive të reja financiare vazhdon të ekzistojë. Aktiviteti kreditues i këtyre subjekteve u drejtohet kryesisht personave fizikë dhe juridikë që përballen me qasje më të vështirë në kredi bankare ose që kanë nevojë urgjente dhe afatshkurtër për fonde. Shoqëri financiare në vetvete nuk paraqesin rrezik për stabilitetin e përgjithshëm financiar. Ato janë institucione jo depozituese, të mirëkapitalizuara dhe që kanë lidhje të parëndësishme me segmente të tjera të sistemit financiar.

Rreziqet për stabilitetin financiar të këtyre kompanive shoqërohen me rrezikun e shkakimit të borxhit të tepërt të shtresave të caktuara të popullsisë. Kjo është nga njëra anë për shkak të çmimeve të larta (sidomos tarifat e tjera të larta) të cilat disa prej shoqërive financiare i ngarkojnë për kreditë e miratuara, por edhe për faktin se shoqëritë financiare ofrojnë qasje deri në kredi për klientët me aftësi kreditore më të dobët, të cilët janë më të vështirë për t'u kualifikuar për kredi nga institucionet financiare depozituese. Kjo vërehet edhe në bilancet e shoqërive financiare, sepse një pjesë relativisht e madhe e portofolit të kredisë së tyre ka status me probleme ose arkëtohet me vonesë të caktuar kohore. Kjo krijon shpenzime të konsiderueshme për kompanitë financiare dhe, nga ana tjetër, mund të kontribuojë në përfshirjen e primeve me rrezik të lartë në çmimet e produkteve të kredisë. Megjithatë, disa nga këto kompani zbatojnë shpenzime të paarsyeshme të larta që përfaqësojnë barrë të konsiderueshme kreditore për përdoruesit individualë të kredisë. Si reaksion ndaj situatave të tilla në këtë segment të sektorit financiar, në korrik të vitit 2023 u miratuan ndryshime dhe plotësime në Ligjin e Shoqërive Financiare, të cilat krijojnë bazën për forcimin e kërkesave dhe standardeve rregullatore në themelimin dhe



funksionimin e shoqërive financiare. Ndër të tjera, ndryshimet në këtë ligj kufizojnë shumën maksimale të të gjitha shpenzimeve që lidhen me kredinë¹⁸⁶.

Treguesit për ekspozimin e shoqërive financiare ndaj rrezikut të kredisë tregojnë përkeqësim në vitin 2022, por këto shoqëri kanë kapitalizim të mirë. Ekspozimi ndaj rrezikut të likuiditetit është brenda kufijve të kontrolluar dhe në masë të madhe varet nga suksesi në mbledhjen e rregullt të të arkëtueshmeve nga klientët. Kompanitë financiare kanë pozitë të lartë të shkurtër devizore, që nxjerr në pah rëndësinë e politikës së kursit *de facto* fiks të denarit në kundërvlerë të euros për ruajtjen e shumës së obligimeve të tyre. Treguesit e profitabilitetit janë duke u përmirësuar edhe gjatë vitit 2022.

Për shoqëritë financiare, rreziku ligjor dhe i reputacionit po merr gjithnjë e më shumë rëndësi, i cili lidhet me informacionin gjithnjë e më të pranishëm në publik për keqpërdorimin e të dhënave personale të personave fizikë nga persona të tjerë gjatë marrjes së kredisë online nga shoqëritë financiare. Është e nevojshme të forcohen ndjeshëm procedurat e identifikimit të klientëve gjatë miratimit të kredive online, për të minimizuar mundësitë për abuzime të tilla, por edhe për të ruajtur reputacionin dhe mbijetesën në të ardhmen e këtyre shoqërive.

Kompanitë financiare janë ndër segmentet më dinamike të sistemit financiar. Vitet e fundit, numri dhe aktiva e këtij segmenti të sektorit financiar kanë qenë në rritje të vazhdueshme,¹⁸⁷ por pa ndryshime të rëndësishme në rëndësinë e tyre relative për sistemin financiar, respektivisht vazhdon të jenë pjesë e parëndësishme e sistemit financiar. Shoqëritë financiare në veprimtarinë e tyre më së shumti janë të orientuara në ato segmente të tregut të kredisë që kanë nevojë urgjente për fonde në periudhë afatshkurtër, por me shumë mundësi edhe të klientët që kanë qasje më të vështirë në kreditë nga institucionet depozituese dhe më të vështirë për t'u plotësuar. standardet më të rrepta të kreditimit të bankave, madje edhe në kursimoret. Disa nga kompanitë financiare zbatojnë qasje agresive marketingu në gjetjen e klientëve të rinj, operojnë online dhe përfitojnë nga zhvillimet e reja në teknologjinë digjitale, duke u ofruar klientëve procedura të lehtësuara, të thjeshta dhe të shpejta të miratimit të kredisë, pa kryer analizë gjithëpërfshirëse të kredisë. Duke vepruar kështu, këto shoqëri ndërtojnë prime me rrezik të lartë në çmimet e produkteve të tyre, të cilat rritin ndjeshëm çmimin e përgjithshëm që u ngarkojnë huamarrësve. Ekziston rreziku i borxhit të tepërt të shtresave individuale¹⁸⁸ nga popullsia, e cila nuk mund të vlerësohet për shkak të mungesës së të dhënave për borxhin e përgjithshëm të personit fizik ndaj të gjithë kreditorëve. Kjo është veçanërisht e rëndësishme duke pasur parasysh faktin se ka shumë të ngjarë që një pjesë e madhe e kredive të shtrenjta të kompanive financiare i drejtohen shtresave të popullsisë me aftësi kreditore më të dobët ose borxhe më të larta, duke përfshirë personat fizikë që nuk kualifikohen për të marrë kredi nga banka ose kursimorja ose borxhi i tyre ndaj institucioneve financiare depozituese ka arritur nivelin maksimal të lejuar sipas standardeve të kujdesit të këtyre institucioneve. Kritikë publike ndaj kompanive financiare po bëhen gjithnjë e më të shpeshta për shkak të identifikimit joadekuat të klientëve gjatë miratimit të kredive online dhe keqpërdorimit të të dhënave personale të të tjerëve

¹⁸⁶ Më shumë hollësi rreth këtyre ndryshimeve legjislative jepen në kutinë në fund të këtij titulli.

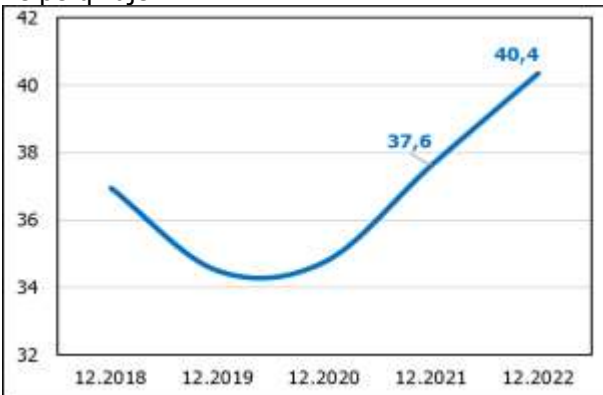
¹⁸⁷ Në vitin 2022, aktivet e shoqërive financiare u rritën me 24,7% (31,8% në vitin 2021), ndërsa numri i shoqërive u rrit me 3 (në vitin 2021 numri i shoqërive u rrit me dy).

¹⁸⁸ Përqindje shumë e vogël e borxhit të përgjithshëm të ndërmarrjeve dhe familjeve është ndaj shoqërive financiare, e cila në fund të vitit 2022 është përkatesisht 0,2% dhe 2,8%.

për marrjen e kredive nga këto kompani. Duhet veprime urgjente si nga kompanitë financiare ashtu edhe nga rregullatori për të kapërcyer këtë situatë dhe për të forcuar kriteret e identifikimit të klientëve gjatë miratimit të kredive.

Grafiku nr. 119

Pjesa e kapitalit dhe rezervave në aktiveve të përgjithshme në përqindje



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Norma e kapitalizimit të shoqërive financiare, e matur si pjesë e kapitalit dhe rezervave në aktiveve të përgjithshme, është rritur (me 2,8 pikë përqindje) në krahasim me vitin 2021, kryesisht për shkak të rritjes më të shpejtë të kapitalit dhe rezervave (791 milionë denarë ose për 33,8%) në raport me rritjen e aktives (1.540 milionë denarë ose për 24,7%). Duke marrë parasysh kufizimin ligjor të volumit maksimal të huadhënies në raport me shumën e kapitalit të shoqërive financiare (raporti midis pretendimeve të përgjithshme të bazuara në kredi, garanci, faktorim dhe kartelat kreditore nuk duhet të kalojë 10 herë kapitalin dhe rezervat), ka hapësirë të konsiderueshme për rritje të kreditimit nga shoqëritë financiare, sepse në fund të vitit 2022, ky raport është 2,3 herë (2,5 herë në vitin 2021).

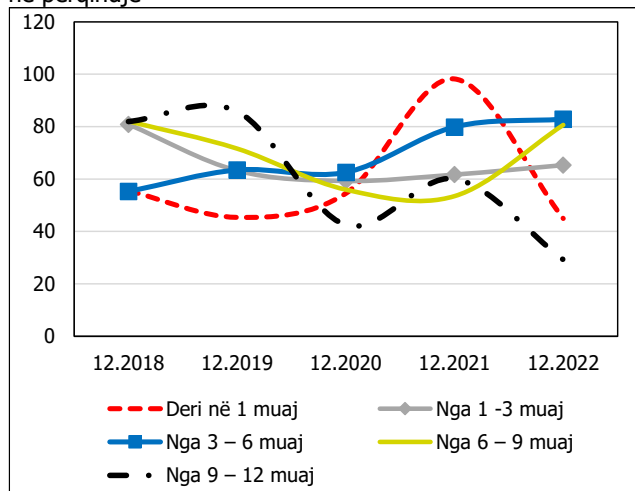
Shoqëritë financiare janë institucione jo depozituese dhe shumica e burimeve të tyre të financimit janë nga subjektet e lidhura (pothuajse 40% e detyrimeve të shoqërive financiare¹⁸⁹ që rrjedhin nga subjektet e lidhura të shoqërive), dhe mbi të gjitha në terma afatgjatë. Pjesëmarrja e huave dhe kredive nga bankat e vendit është shumë e vogël dhe e parëndësishme në bilancet e bankave, ndërkohë që mungojnë marrëdhëniet e ndërsjella me institucionet e tjera financiare. Kështu, pjesëmarrja e vogël e aktiveve të këtyre shoqërive në numrin e përgjithshëm të aktiveve të sistemit financiar dhe, nga ana tjetër, lidhja shumë e ulët e tyre me segmentet e tjera të sistemit financiar janë tregues të rëndësisë së ulët të këtyre shoqërive për stabilitetin sistemor.

¹⁸⁹ Duke përfshirë kapitalin dhe rezervat, burimet nga subjektet e lidhura përbëjnë rreth 63% të aktiveve.



Grafiku nr. 120

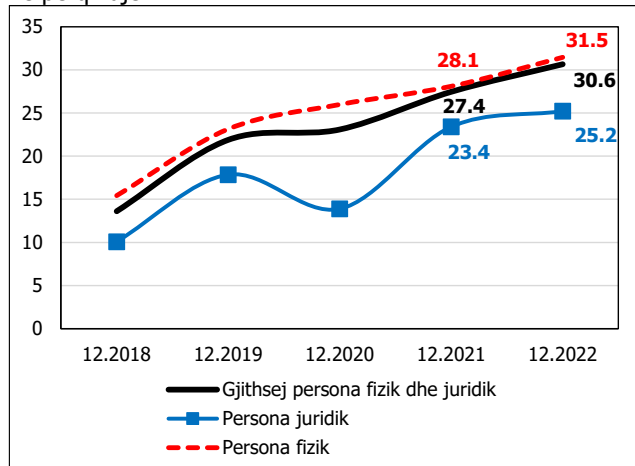
Pjesët e hendeikut ndërmjet aktiveve dhe detyrimeve financiare në totalin e aktiveve financiare, sipas blloqeve të veçanta të maturimit, sipas maturimit të mbetur kontraktual në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 121

Pjesëmarrja e të arkëtueshmeve sipas kontratave aktive që nuk janë arkëtuar për më shumë se 90 ditë në totalin e të arkëtueshmeve në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Ekspozimi ndaj rrezikut të likuiditetit të shoqërive financiare është brenda kufijve të kontrolluar.

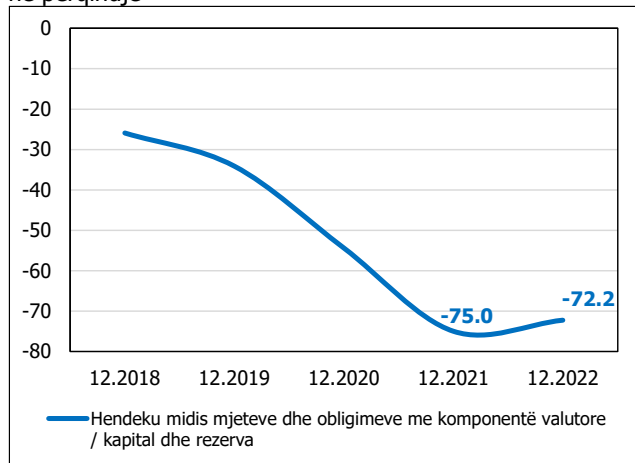
Analizuar sipas maturimit origjinal kontraktual, shoqëritë financiare arrijnë mbulimin e plotë të detyrimeve me maturim origjinal kontraktual deri në një vit (mjetet me maturim fillestar deri në një vit janë 1,7 herë më të larta se detyrimet me të njëjtin maturim fillestar dhe në fund të vitit 2021 ky raport ishte 2,7 herë). Gjithashtu, pjesa më likuide e aktiveve të shoqërive financiare (paraja dhe ekuivalentët e saj) mbulojnë 16,2% të detyrimeve të përgjithshme afatshkurtra. Analizuar sipas maturitetit të mbetur kontraktual, në të gjitha blloqet e maturimit deri në një vit, hendeqet midis aktiveve dhe detyrimeve korresponduese janë pozitive, që tregon për likuiditet solid të shoqërive financiare, duke supozuar se tarifimi i kërkesave bëhet sipas marrëveshjes së dinamikës dhe vëllimit. Konkretisht, duke marrë parasysh se më shumë se 91% e aktives së shoqërive financiare i përkasin pretendimeve nga klientët, likuiditeti i këtyre kompanive në masë të madhe është i kushtëzuar nga suksesi në tarifimin e kërkesave sipas marrëveshjes. Nga ana e detyrimeve, pjesëmarrje më të madhe, me 37,9%, e zënë detyrimet ndaj subjekteve të lidhura, të ndjekura nga detyrimet ndaj bankave të huaja, me pjesëmarrje prej 33,6% (detyrimet ndaj bankave marrin pjesë me 1,6% të numrit të përgjithshëm të detyrimeve). Norma e përftuar e shpenzimeve të interesit të kryera nga shoqëritë për të shlyer detyrimet e tyre ndaj kreditorëve është 6,2% për vitin 2022¹⁹⁰, ndërsa norma e përftuar e të ardhurave nga interesi¹⁹¹ të cilat shoqëritë financiare fitojnë është 26,9% për vitin 2022, dhe nëse shtohen të ardhurat në bazë të komisioneve dhe tarifave, norma është 53,5%.

¹⁹⁰ Shkalla e shpenzimeve të interesit bazuar në shlyerjen e detyrimeve llogaritet si raport ndërmjet shpenzimeve të interesit në vitin 2022 dhe gjendjes mesatare të detyrimeve të shoqërive financiare.

¹⁹¹ Është llogaritur si raport ndërmjet të ardhurave nga interesi për vitin 2022 dhe shumës mesatare të të arkëtueshmeve bazuar në kontratat aktive të shoqërive financiare.

Grafiku nr. 122

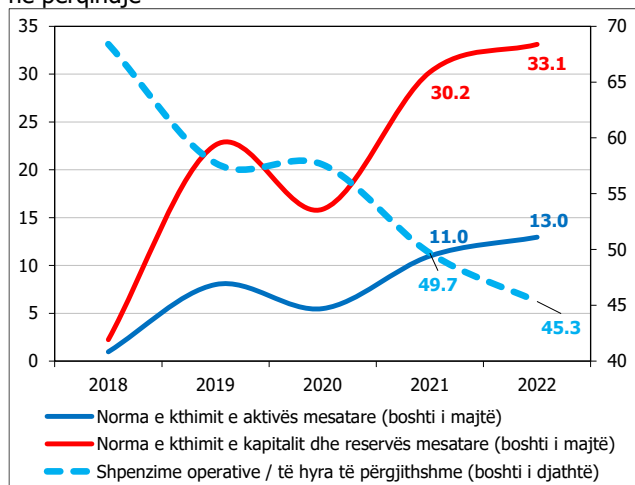
Pjesa e hendekut ndërmjet aktiveve dhe detyrimeve financiare me komponent valutore në kapital dhe rezerva në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 123

Treguesit e zgjedhur të profitabilitetit në përqindje



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga Ministria e Financave.

Rreziku i kredisë është rreziku më i rëndësishëm ndaj të cilit ekspozohen shoqëritë financiare në operacionet e tyre. Në vitin 2022, treguesit për këtë rrezik shënuan përkeqësim të mëtejshëm. Më shumë se 60% e të arkëtueshmeve të shoqërive financiare paguhen me vonesë të caktuar kohore¹⁹², ku pothuajse një e treta e të arkëtueshmeve të përgjithshme paguhen me vonesë më të gjatë se 90 ditë. Prandaj, jo vetëm që shoqëritë financiare janë të ekspozuara në thelb ndaj rrezikut kreditor, por edhe niveli i realizimit të rrezikut është mjaft i lartë.

Shoqëritë financiare janë të ekspozuara ndaj rrezikut valutor, për shkak të hendekut që ndodh midis pozicioneve aktive dhe pasive me komponentë valutor në bilancet e tyre. Shoqëritë financiare kanë pozicion të shkurtër valutor, i cili zë 72,2% të kapitalit dhe rezervave të tyre dhe thekson rëndësinë e politikës së kursit *de facto* fiks të denarit në kundërvlerë me euron.

Treguesit bazë të përfitueshmërisë së shoqërive financiare janë përmirësuar. Rritja e fitimit neto për 304 milionë denarë ose me 150,4%¹⁹³, ka kontribuar në përmirësimin e treguesve për kthimin e kapitalit dhe rezervave të investuara dhe të kthimit nga mjetet e shoqërive financiare (përkatësisht me 2,9 pikë përqindje dhe 2 pikë përqindje), në krahasim me një vit më parë. Përmirësim shënoi edhe treguesi i raportit të shpenzimeve operative ndaj të ardhurave të përgjithshme (me 7,9 pikë përqindje).

¹⁹² Në vitin 2022, 61,2% e të arkëtueshmeve të shoqërive financiare janë arkëtuar me vonesë të caktuar kohore, ndërsa në vitin 2021 kjo përqindje ka qenë 59,5%.

¹⁹³ Rritja e fitimit neto rrjedh kryesisht nga rritja e të hyrave nga interesi (për 920 milionë denarë, ose gati dyfish më shumë).



Shqyrtimi i ndryshimeve kryesore të Ligjit të Shoqërive Financiare

Në korrik të vitit 2023 janë miratuar ndryshimet dhe plotësimet në Ligjin e Shoqërive Financiare ("Gazeta Zyrtare të RMV-së" nr. 154/2023), me qëllim të mbrojtjes më të madhe të qytetarëve që përdorin shërbimet e shoqërive financiare, për të rritur besimin në këto shoqëri, si dhe për të vendosur kontroll më të madh të rreziqeve që mund të lindin nga veprimtaria e tyre.

Ndryshimet në ligj forcojnë kërkesat për mbrojtjen e klientëve të shoqërive financiare dhe përdoruesve të kredisë konsumatore të miratuar nga këto shoqëri. Brenda këtyre kornizave, përcaktohet shuma maksimale e të gjitha shpenzimeve që lidhen me kredinë, shfuqizohet mundësia e marrjes së kredisë për mbylljen e kredisë së parapaguar në të njëjtën shoqëri financiare dhe mundësia e shoqërive tregtare që kanë leje ose licencë në përputhje me Ligjin e Lojërave të Fatit shfuqizohet edhe për lojërat zbavitëse të mund të jenë ndërmjetës kredie të shoqërisë financiare, respektivisht të ofrojnë produkte kreditore.

Ndryshimet parashikojnë që shoqëria financiare nuk mund të lidhë marrëveshje kredie konsumatore, nëse marrëveshja ose shërbimet e lidhura me të parashikojnë tarifë ose më shumë tarifa që nuk përfshihen në llogaritjen e normës vjetore të shpenzimeve të përgjithshme, dhe që të vetme ose të kombinuara me çdo tarifë tjetër kalojnë ose mund të kalojnë 60% të shumës së kredisë së miratuar. Tarifat në këtë kuptim janë të gjitha shpenzimet që konsumatori paguan ose ka detyrimin të paguajë gjatë gjithë periudhës së vlefshmërisë së marrëveshjes, të shprehura në përqindje ose në shumë absolute, dhe që rrjedhin ose lidhen në çfarëdo mënyre me kredinë konsumatore. marrëveshjen ose me shërbimet e lidhura me të, me përjashtim të shpenzimeve të kryera në procedurën e përmbartimit dhe gjabën e interesit. Shoqëria financiare që miraton kredinë konsumatore është e detyruar të publikojë listën tarifore me tarifën e përmendura më parë në faqen e saj të internetit, dhe nëse shoqëria financiare nuk ka faqe interneti, është e detyruar të vendosë në pah listën tarifore në vend të dukshëm në hapësirën e punës së saj. Ekziston edhe dispozitë që shoqëria financiare duhet të kryejë aktivitetet e saj të paktën në lokal afarist.

Kërkesat lidhur me menaxhimin e rrezikut, në radhë të parë rrezikun kreditor, janë duke u forcuar, të cilat do të përpunohen më tej në akt nënligjor të Ministrisë. Gjithashtu, janë duke u forcuar kërkesat në lidhje me qëndrueshmërinë e shoqërive financiare, ku shuma minimale e kapitalit bazë, e cila duhet të paguhet në momentin e themelimit dhe të mbahet në punën e mëtejshme të shoqërisë financiare, rritet pesëfish, nga 6 deri në 30 milionë denarë, ndërsa nuk mund të sigurohet me huamarrje apo kredi. Gjithashtu, vendoset detyrimi që drejtuesi të jetë punonjës i shoqërisë financiare, të ketë reputacion etj., si dhe vendosen kritere shtesë lidhur me reputacionin, integritetin dhe gjendjen financiare të themeluesve gjatë krijimit të shoqërive të reja financiare.

Më tej, lista e aktiviteteve që shoqëritë financiare mund të kryejnë plotësohet me aktivitetin e ofrimit të shërbimeve të pagesave përmes krijimit të institucioneve të veçanta të pagesave, gjegjësisht shoqërive tregtare të themeluara në përputhje me Ligjin e Shërbimeve Pagesore dhe Sistemet Pagesore, për të cilat do të jepet leje nga Banka Popullore. Me ndryshimet ligjore rregullohet aktiviteti financiar – faktoringu.



Ligji gjithashtu forcon mbikëqyrjen mbi punën e shoqërive financiare, për të cilat duhet të parashikohet rregullore e veçantë dhe të forcohen masat, nëse shoqëria financiare nuk vepron në përputhje me dispozitat e ligjit.

2.8. Fondet e hapura të investimeve¹⁹⁴

Fondet e hapura të investimeve janë segment relativisht i vogël i sistemit financiar të përgjithshëm¹⁹⁵ dhe nuk kanë ndikim të rëndësishëm në stabilitetin financiar. Investimet e llojeve individuale të investorëve vendor në fondet e investimeve janë mjaft të vogla në krahasim me aktivet e përgjithshme që kanë në dispozicion në bazë të agreguar. Kështu, problemet e mundshme në funksionimin e fondeve të investimit (jolikuiditeti i fondeve, korrigjimi i lartë në rënie i vlerës së pronës, etj.) nuk do të kishin efekte negative të rëndësishme të transferueshme në sektorin jofinanciar (në bazë të agreguar). Në vitin 2022, konflikti ruso-ukrainas, normat e larta të inflacionit dhe shtrëngimi i politikave monetare bënë që tendenca e rritjes së këtyre fondeve të ndalonte dhe kushtëzuan tendencën e theksuar rënëse të normave të kthimit të fondeve të investimeve, me përjashtim të fondeve monetare. Rënia më e madhe vjetore e normës së kthimit është shënuar nga fondet e kombinuara, ku është reflektuar më shumë lëvizja rënëse e çmimeve të aksioneve dhe obligacioneve.

Shumica e aktiveve të fondeve të investimit janë investuar në instrumente me të ardhura fikse, respektivisht depozita në bankat vendore dhe letra me vlerë (kryesisht të brendshme) të borxhit. Prandaj, stabiliteti dhe likuiditeti i bankave vendore, lëvizja e normave të interesit mbi të gjitha në ekonominë vendore, si dhe qëndrueshmëria dhe efikasiteti në menaxhimin e financave publike dhe borxhit të vendit tonë janë faktorë të rëndësishëm për stabilitetin, likuiditetin dhe realizimi i fondeve të hapura të investimeve. Portofoli i letrave me vlerë të borxhit të Fondeve është i ekspozuar ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit dhe mund të çojë në humbje ekonomike në bilanc në rast të shitjeve të hershme¹⁹⁶.

Pas disa vitesh rritjeje të aktiveve, në vitin 2022 fondet e kapitalit kishin pjesëmarrjen më të madhe në strukturën e aktiveve të fondeve të investimit. Pjesëmarrja mbizotëruese e fondeve të kapitalit dhe kërkimi për norma më të larta kthimi që tejkalojnë inflacionin kushtëzuan rritjen e pjesëmarrjes së vendosjeve në instrumente të kapitalit në aktivet e përgjithshme të fondeve të investimit në vitin 2022. Në masë të madhe, këto instrumente janë të ekspozuara ndaj zhvillimeve

¹⁹⁴ Në vendin tonë operojnë edhe fondet private të investimeve dhe kompanitë që i menaxhojnë ato. Në përputhje me Ligjin e Fondeve Investuese ("Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 12/2009, 67/2010, 24/2011, 188/2013, 145/2015, 23/2016 dhe "Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 31/2020, 150/2021 dhe 288/2021), këto institucione financiare janë të lira nga detyrimi për të dorëzuar raporte të rregullta në Komisionin e Letrave me Vlerë. Gjithashtu, për këto institucione financiare nuk parashikohet kontroll dhe mbikëqyrje e punës së tyre nga Komisioni i Letrave me Vlerë. Prandaj, duke pasur parasysh mungesën e të dhënave për fondet e investimeve private, ky raport analizon vetëm fondet e investimeve të hapura, për të cilat termi "fondet e investimeve" ose thjesht "fondet" mund të përdoret në të gjithë tekstin.

¹⁹⁵ Më shumë hollësi në rubrikën "Struktura e Sistemit Financiar" të këtij raporti.

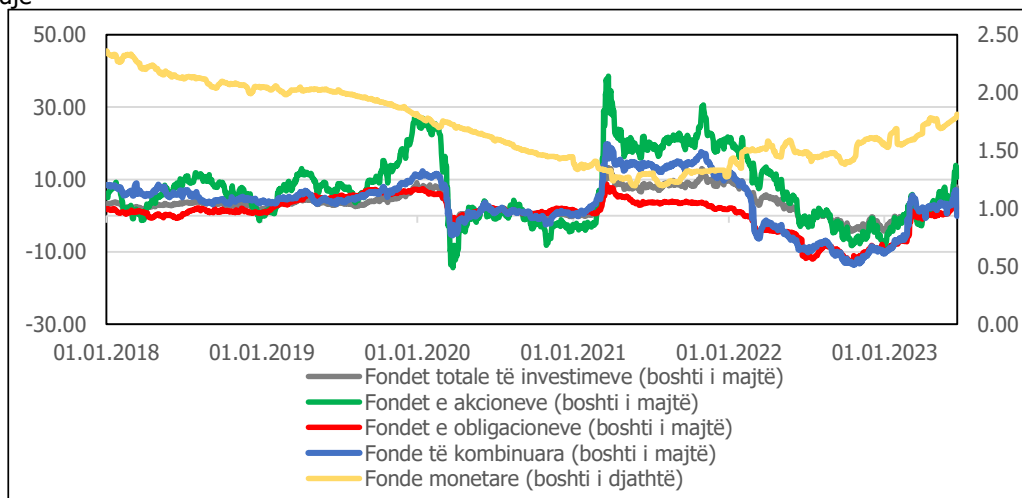
¹⁹⁶ Në përputhje me nenin 10, paragrafi (2) të Rregullores për përcaktimin e vlerës neto të pasurisë së fondit investues të hapur dhe të mbyllur dhe për llogaritjen e çmimit për aksion ose për aksion në fondin investues, në rast të shitjes së një pjese të pronës. që mbahet deri në maturim ose pas ndryshimit të qëllimit të shoqërisë ose ndryshimit të aftësisë për të mbajtur deri në maturim, e gjithë pasuria e mbajtur deri në maturim duhet të vlerësohet me vlerën objektive (të drejtë).

makroekonomike në ShBA dhe Europë. Në të njëjtën kohë, pritshmëritë për ruajtjen e normave të larta të inflacionit më gjatë se sa pritej dhe rritje shtesë e normave të interesit nga bankat qendrore rrisin ekspozimin e fondeve të investimeve ndaj rrezikut të korigjimit në rënie të çmimeve të letrave me vlerë në të cilat ato kanë investuar. Ngjarjet me bankat në ShBA dhe Zvicër në tremujorin e parë të vitit 2023 patën ndikim afatshkurtër dhe të moderuar në fondet e investimeve, strategjia e të cilave është e fokusuar në investimin në kompani nga ky aktivitet (institucionet financiare).

Me pasiguri të larta në mjedis, normat vjetore të kthimit të fondeve të investimit¹⁹⁷ (me përjashtim të fondeve monetare) shënoi prirje të theksuar rënëse në vitin 2022. E analizuar në bazë të agreguar, norma vjetore e kthimit të të gjitha fondeve të investimit u ul në -4,2% në fund të vitit 2022 (nga 9,6% në 31.12.2021).

Grafiku nr. 124

Normat vjetore të kthimit të fondeve të investimit sipas llojit të fondeve të investimit¹⁹⁸ në përqindje



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga ueb-faqja e Bursës së Maqedonisë dhe KLV-së.

Vërejtje: Klasifikimi i fondeve kryhet në përputhje me deklaratën në prospektin e çdo fondi dhe strukturën e portofolit në fund të vitit 2022.

Rënia më e madhe e normave vjetore të kthimit, prej -10,5%, vërehet në fondet e kombinuara, ku efekti negativ i ndryshimit të çmimeve të aksioneve dhe obligacioneve është më i theksuar. Situata është e ngjashme edhe me fondet e obligacioneve, të cilat në fund të vitit arritën kthim

¹⁹⁷ Norma vjetore e kthimit llogaritet si një mesatare e ponderuar e normave vjetore të ndryshimit në çmimin e aksioneve të fondeve individuale. Për ta bërë këtë, pjesa e aktiveve neto të secilit fond të aktiveve neto të përgjithshme (ose llojeve të veçanta të fondeve së bashku) përdoret si pjesëmarrje.

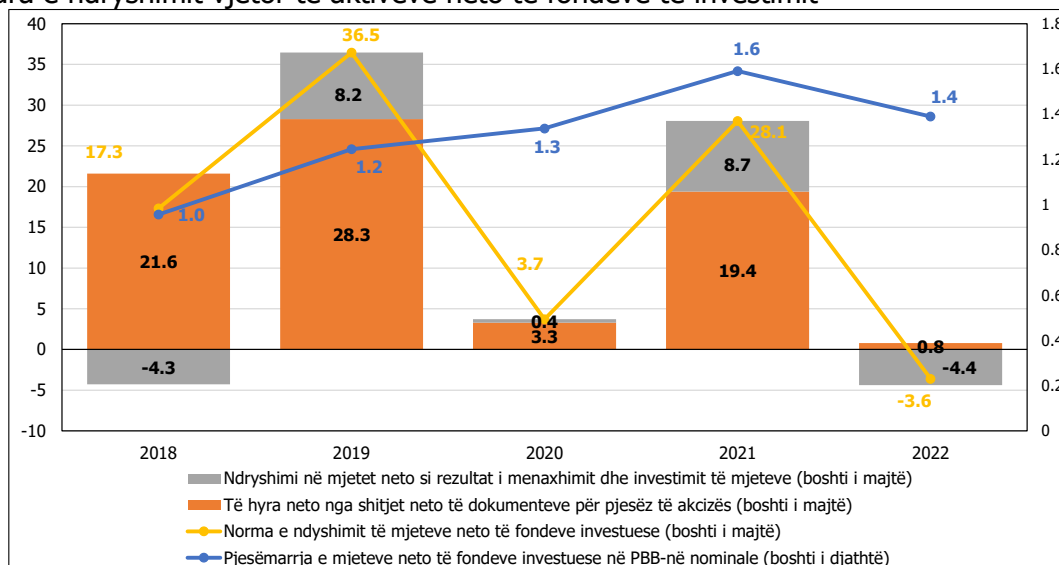
¹⁹⁸ Në vitin 2022, Komisioni i Letrave me Vlerë miratoi Udhëzimet për kategorizimin e fondeve të investimeve, me të cilat fondet e investimeve kategorizohen sipas politikës së investimit të zgjedhur dhe investimeve të fondit, me synimin për të siguruar një transparencë më të madhe për investorët. Një fond investimi mund të kategorizohet vetëm në një nga kategoritë dhe nënkategoritë bazë të përcaktuara në këtë udhëzim në përputhje me pronën në të cilën investon fondi. Fondet e investimit ndahen në gjashtë kategori kryesore (bazë): kapital, obligacione, të kombinuara (eng. Multi Asset), monetare, ARIS (eng. Strategjitë e investimeve me kthim absolut) dhe fonde të tjera investimi. Ky udhëzim ka hyrë në fuqi më 25 tetor 2022 dhe ka filluar të zbatohet nga 1 janari 2023. Duke vepruar kështu, kompanitë për administrimin e fondeve të hapura dhe të mbyllura të investimeve morën përsipër të harmonizojnë funksionimin e fondeve të hapura që ata menaxhojnë deri në fund të vitit 2022. Harmonizimi i referohej prospektit dhe statutit të fondeve, gjegjësisht fondet ekzistuese të investimeve duhej të harmonizonin emrin e fondit të investimeve, politikën e investimit, si dhe strukturën e investimeve.

negativ prej 9,7%, që vjen kryesisht si pasojë e rënies së vlerës së portofolit të obligacioneve në kushtet e rritjes së normave të interesit. Në kushtet e kthimit më të lartë të kërkuar nga investorët për shkak të mjedisit të pasigurt dhe rënies së çmimeve të letrave me vlerë, në zonën negative ishin edhe fondet e kapitalit, norma vjetore e kthimit të të cilave në fund të vitit 2022 u ul në -8,2%.

Në kushtet e rritjes së interesit për depozitat bankare dhe letrat me vlerë të qeverisë në tregun primar, vetëm norma vjetore e kthimit të fondeve monetare shënoi rritje të lehtë, e cila në fund të vitit 2022 arriti në 1,6% (1,3% në fund të vitit 2021).

Grafiku nr. 125

Struktura e ndryshimit vjetor të aktiveve neto të fondeve të investimit



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga KLV-ja.

Mjetet neto të fondeve të investimit arritën normë negative ndryshimi prej 3,6% në vitin 2022. Ndryshimi negativ i mjeteve neto është tërësisht pasojë e menaxhimit dhe investimit të mjeteve (-4,4%). Në të njëjtën kohë, flukset neto nga shitja e dokumenteve të aksioneve shënuan ndryshim modest pozitiv (0,8%) në ndryshim nga rritja dyshifrore në vitin 2021. Si rezultat, pjesëmarrja e aktiveve neto të fondeve të investimeve në PBB u ul në nivelin 1,4% (rënie vjetore prej 0,2 pikë përqindje).

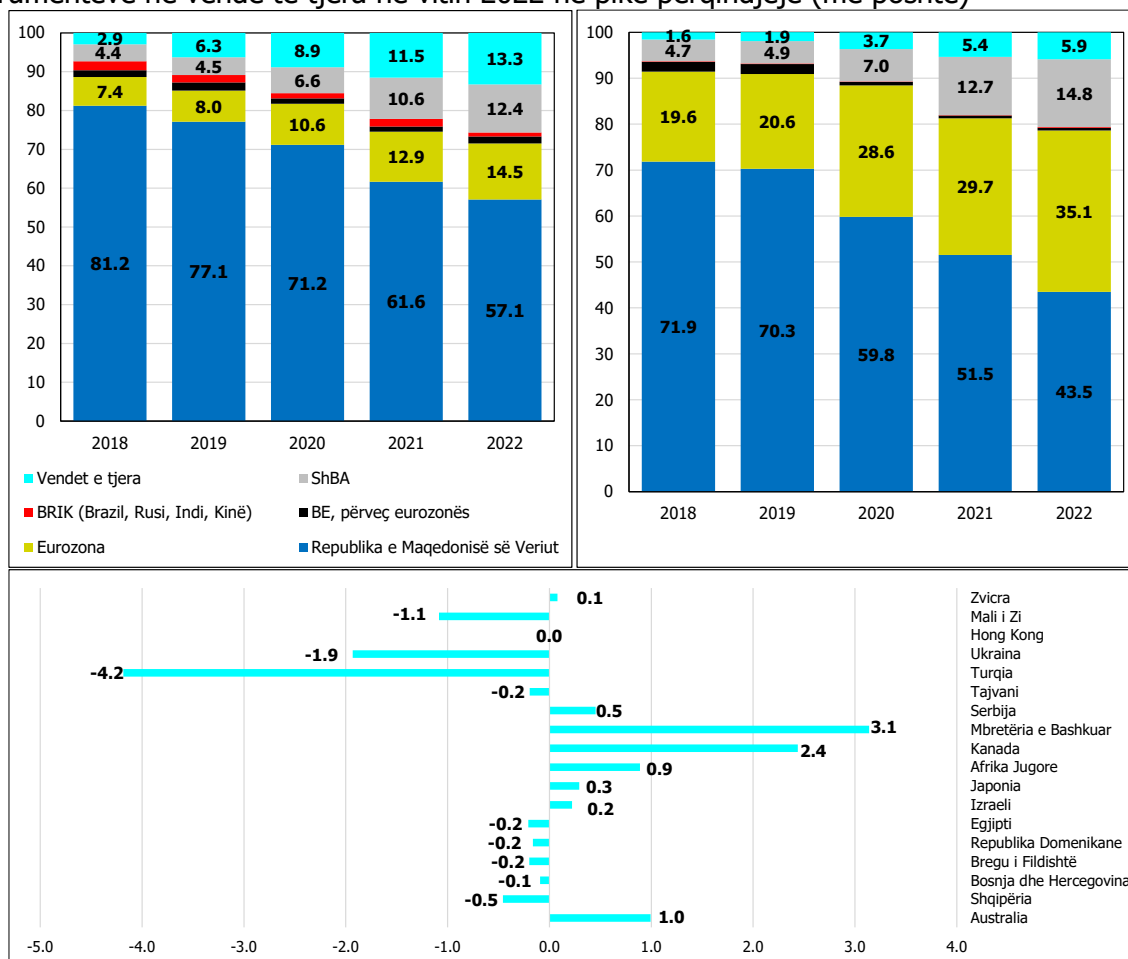
Në vitin 2022 ka vazhduar diversifikimi i portofolit të fondeve, i dukshëm përmes prirjes së zvogëlimit të instrumenteve në portofolet e tyre, emetuesi ose shteti tregtar i të cilëve është Republika e Maqedonisë së Veriut, në llogari të rritjes së investimeve në instrumente, emetuesi dhe shteti tregtar i të cilëve është ShBA-ja dhe Eurozona. Rritje të dukshme vihet re edhe tek instrumentet, vendi emetues apo tregtar i të cilëve janë vendet e tjera, që rezultojnë nga rritja e investimeve në instrumente, vendi i origjinës së të cilëve është Mbretëria e Bashkuar, Kanada dhe Australia, ndërsa rënia më e madhe është shënuar te instrumentet vendet emetuese të të cilëve janë Turqia dhe Ukraina¹⁹⁹.

¹⁹⁹ Pas shpërthimit të konfliktit ruso-ukrainas, investimet në instrumente, vendi i origjinës së emetuesit të të cilëve është Rusia (përfshirë në grupin e vendeve BRIK) dhe Ukraina shënuan rënie vjetore prej rreth 84% dhe 67%, përkatësisht. Me këtë, pjesëmarrja



Grafiku nr. 126

Struktura e aktiveve të fondeve të investimeve të hapura sipas vendit të origjinës së emetuesit të instrumenteve (majtas), sipas vendit të tregtimit të instrumenteve (djathtas) dhe ndryshimit vjetor në strukturën e fondeve të investimeve të hapura sipas vendit të origjinës së emetuesit i instrumenteve në vende të tjera në vitin 2022 në pikë përqindjeje (më poshtë)



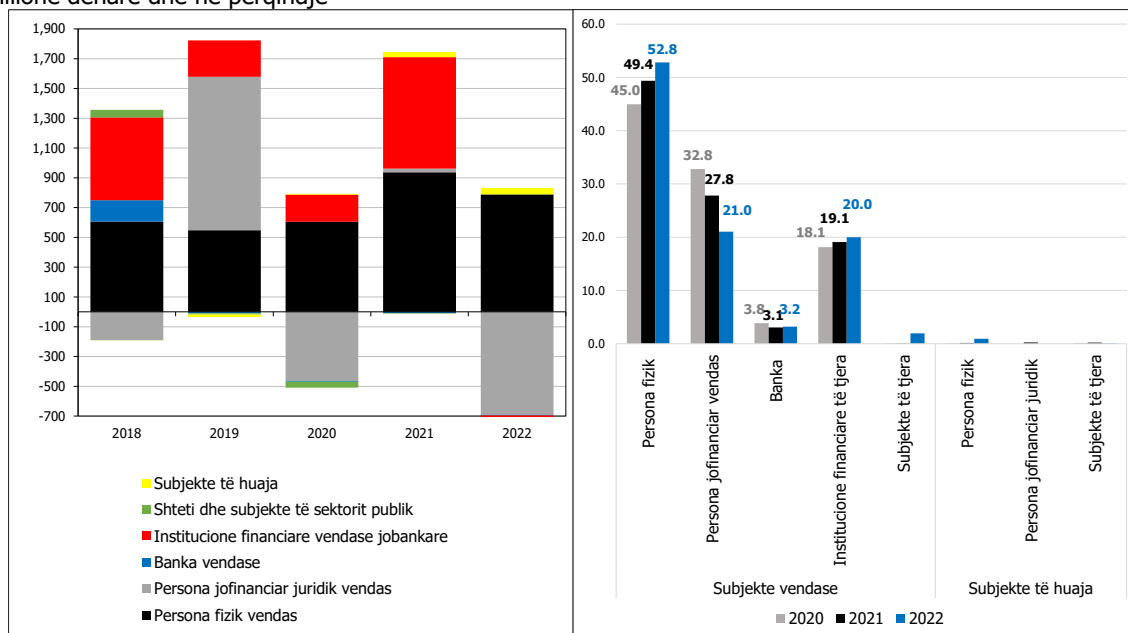
Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga faqja e internetit të KLV-së.

e tyre tashmë e ulët në investimet e përgjithshme u reduktua në 0,19% (1,16% në fund të 2021) dhe 0,11% (0,32% në fund të 2021) në fund të 2022.



Grafiku nr. 127

Struktura e hyrjeve neto bazuar në transaksionet e dokumentit të aksioneve (majtas) dhe struktura e pronësisë së dokumenteve të aksioneve (djathtas) në milionë denarë dhe në përqindje



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga faqja e internetit të KLV-së.

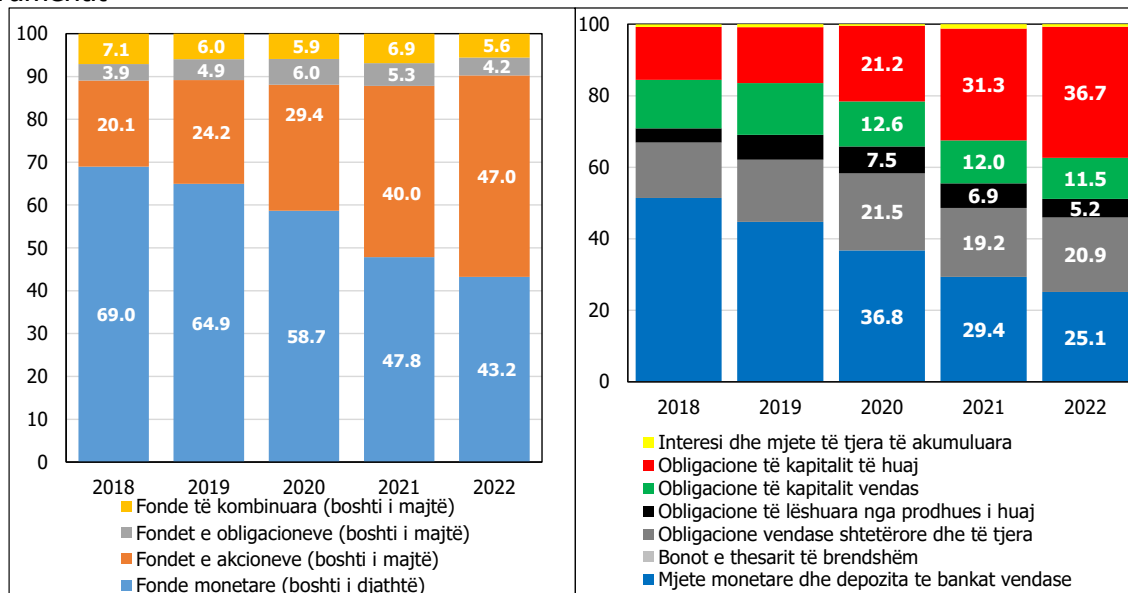
Pjesa më e madhe e aktiveve neto të fondeve të investimeve (99%) është në pronësi të subjekteve vendore, kryesisht nga persona fizikë, ndjekur nga subjektet juridike jofinanciare dhe institucionet financiare jobankare. Në vitin 2022, në bazë neto²⁰⁰, fondet e investimeve realizuan flukse hyrëse neto nga persona fizikë vendor dhe të huaj, ndërsa personat juridikë jofinanciare vendore dhe institucionet financiare jobankare realizuan dalje neto. Llojet e tjera të subjekteve kanë bërë shitje neto të parëndësishme të dokumenteve të aksioneve në vitin 2022. Lëvizje të tilla nuk shkaktuan ndryshim të rëndësishëm në strukturën e pronësisë së dokumenteve për aksionet në fondet e investimeve. Analizuar në baza të përmbledhura, investimet e llojeve individuale të investorëve vendor në fondet e investimeve janë mjaft të vogla, në krahasim me numrin e përgjithshëm të mjeteve që disponojnë²⁰¹.

²⁰⁰ Bëhet fjalë për vlerën e dokumenteve të blera për pjesët e aksioneve në fondet e investimeve minus vlerën e dokumenteve të shitura për pjesët e aksioneve në fondet e investimeve.

²⁰¹ Investimet e subjekteve juridike jofinanciare vendore dhe individëve vendor në fondet e investimeve zënë përkatësisht më pak se 1% në aktivet e sektorit të korporatave vendore dhe në mjetet financiare të popullsisë. Investimet e institucioneve financiare jobankare në fondet e investimeve përbëjnë më pak se 1,5% të mjeteve të institucioneve financiare jobankare.

Grafiku nr. 128

Struktura e aktiveve të fondeve të hapura të investimeve sipas llojit të fondit dhe sipas llojit të instrumentit



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga faqja e internetit të KLV-së.

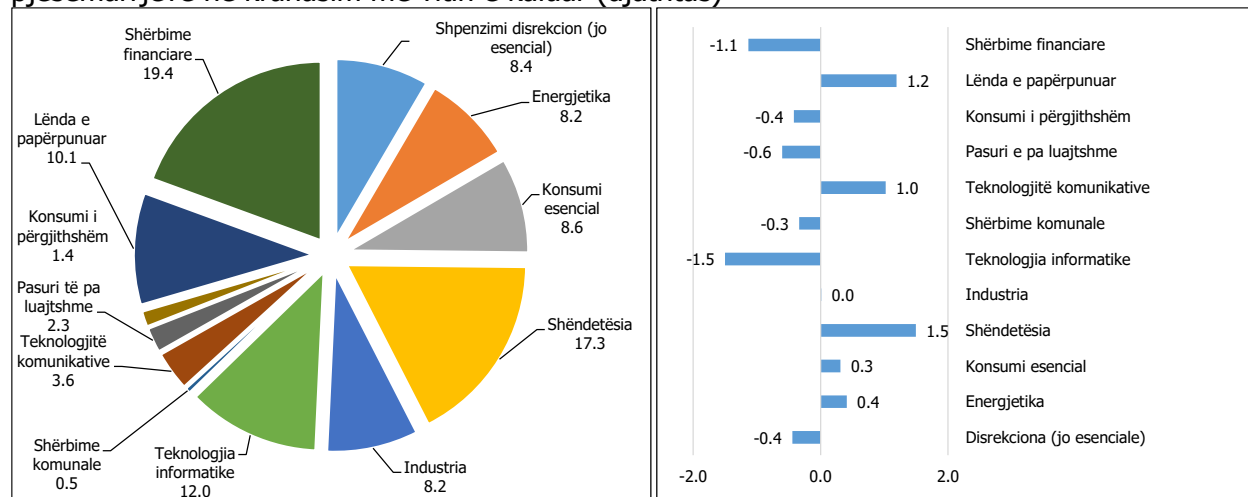
Analizuar sipas kategorizimit dhe strategjisë së investimit të fondeve individuale, fondet e kapitalit në vitin 2022 arritën pjesëmarrjen më të madhe në strukturën e aktiveve të përgjithshme neto të fondeve, pavarësisht prirjes ngadalësuese të rritjes së mjeteve të tyre. Me rritje vjetore prej 7 pikë përqindjeje të pjesëmarrjes, fondet e akcioneve u bënë fondet me pjesëmarrjen më të madhe në strukturën e vlerës neto të fondeve. Tendencia e rritjes së normave të interesit për produktet bankare në fund të vitit 2022 çoi në uljen e tërheqjes të fondeve monetare për investorët nga njëra anë dhe për shkak të normës së lartë të inflacionit, vëmendja e investorëve u drejtua tek fondet që investojnë më së shumti në letrat me vlerë të kapitalit neto që presin norma reale më të larta kthimi (kthim që tejkalon normën e inflacionit) në afat të gjatë.

Aksionet e kompanive në sektorin financiar mbizotërojnë në strukturën e letrave me vlerë të kapitalit me pjesëmarrjen prej 19,4%²⁰² në fund të vitit 2022, por shënojnë rënie vjetore. Rënien më të madhe vjetore të pjesëmarrjes e kanë shënuar aksionet e emetuara nga kompanitë teknologjike, ndërsa rritjen më të madhe vjetore e kanë shënuar aksionet e emetuara nga kompanitë e sektorit të shëndetësisë. Në kushtet e pasigurisë së lartë ekonomike dhe rrezikut të recesionit të mundshëm, menaxherët e portofolit të investimeve e drejtojnë vëmendjen e tyre drejt kompanive nga sektorë ku kërkesa është joelastike ndaj ndryshimeve të çmimeve dhe të ardhurave, ndër të cilët është sektori i shëndetësisë.

²⁰² Rreth 40% e investimeve në letra me vlerë të shoqërive të sektorit financiar ose rreth 8% e investimeve të përgjithshme në letra me vlerë të kapitalit janë investime në aksione të institucioneve financiare vendore (bankave).

Grafiku nr. 129

Struktura e instrumenteve të pronësisë sipas aktivitetit në 2022 (majtas) dhe ndryshimi i pjesëmarrjeve në krahasim me vitin e kaluar (djathtas)



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga faqja e internetit të KLV-së.

Prirja e rritjes së pjesëmarrjes individuale të instrumenteve të huaja të pronësisë u ruajt në vitin 2022 dhe vazhdon të përfaqësojë pjesëmarrjen individuale më të lartë në strukturën e pasurisë së fondeve të investimit. Diversifikimi i portofoleve dhe kërkimi për kthime më të larta në vitin 2022 kushtëzuan rritjen e pjesëmarrjes së vendosjeve në instrumente të huaja të kapitalit neto në aktivet e përgjithshme të fondeve të investimit, nga rritja e të cilave rezultoi rritja e pasurisë së përgjithshme të fondeve të investimit. Në fund të vitit, investimet në instrumente të kapitalit neto arritën pjesëmarrje prej 48,2% në numrin e përgjithshëm të pasurisë së fondeve, që është më shumë me 4,9 pikë përqindjeje në krahasim me 31.12.2021. **Megjithatë, investimet në instrumente me dinamikë pagese fikse, të njohur paraprakisht dhe shumë të ardhurash, vazhdojnë të kenë përfaqësim më të madh në numrin e përgjithshëm të pasurisë së fondeve të investimit, pavarësisht prirjes së rënies së pjesëmarrjes së tyre.** Këto instrumente zënë 51,1% nga pasuria e fondeve të investimit dhe mundësojnë para së gjithash ruajtjen e vlerës së aktiveve të investuara, por edhe menaxhimin efikas të parasë së investitorëve (në kuptimin e arritjes së normës optimale të kthimit nga investimet në aktive që janë të në shkallë të lartë likuiditeti). Në vitin 2022, pjesëmarrja e instrumenteve me të ardhura fikse u ul, por më dobët në krahasim me vitin e kaluar, respektivisht me 4,4 pikë përqindjeje, duke vijuar kështu prirjen rënëse të pjesëmarrjes së këtyre instrumenteve në pronëm e fondeve të investimeve (rënie prej 19,8 pikë përqindje ndaj pesë vitet e fundit). Ndër instrumentet me të ardhura fikse, pjesëmarrjen më të madhe e zënë mjetet monetare dhe depozitat në bankat vendore (depozita pa afat dhe afatshkurtra), me 25,1%. Vërehet se në periudhën e kaluar rëndësia relative e parasë dhe depozitave pranë bankave vendore është në rënie të vazhdueshme, e cila, nga njëra anë, vjen si pasojë e rritjes së mjeteve të fondeve të pasurisë, dhe nga ana tjetër, rezulton nga ndryshimet në investimet e fondeve monetare, të cilat në kërkim të kthimeve më të larta po riorientohen drejt vendosjeve në obligacione, kryesisht obligacione të qeverisë vendore (më 31.12.2022, 20,9% e aktiveve të fondeve të investimit janë investuar në obligacione të qeverisë vendore).

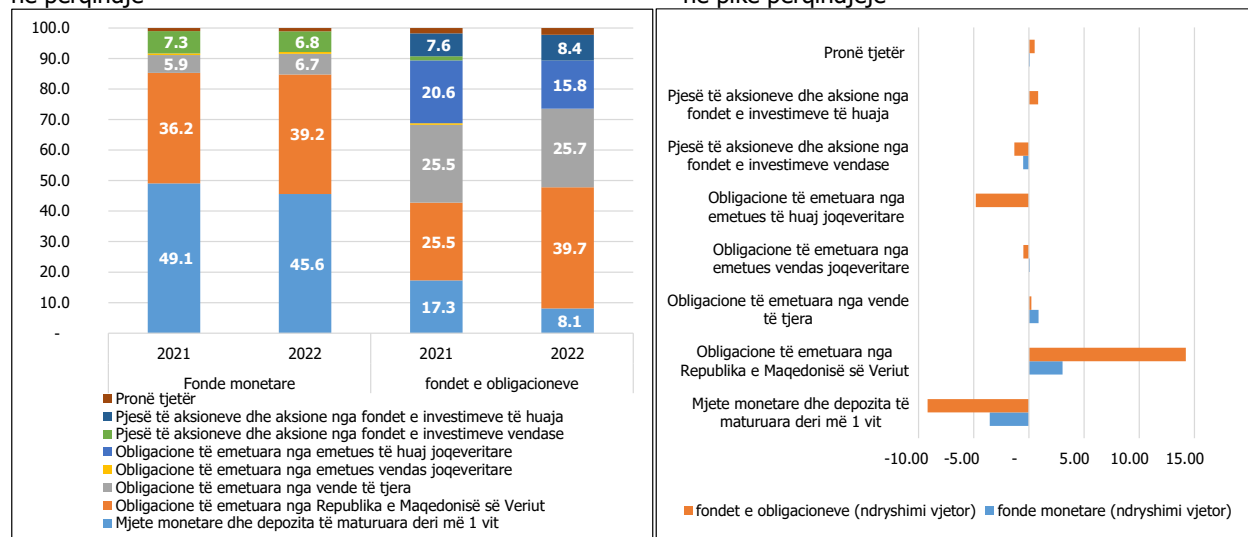
Në kushtet e shtrëngimit të politikës monetare, është veçanërisht i theksuar rreziku i ndryshimeve të normave të interesit në para dhe në fondet e obligacioneve.



Pjesëmarrja e fondeve të parasë dhe obligacioneve në aktivet e përgjithshme neto të fondeve në fund të vitit 2022 është 47,4%. Në numrin e aseteve të përgjithshëm të mjeteve monetare dhe obligacioneve, përqindjen më të madhe dhe pothuajse të barabartë e kanë obligacionet e emetuara nga Republika e Maqedonisë së Veriut, përkatësisht 39,2% dhe 39,7%.

Grafiku nr. 130

Struktura e pasurisë së parave të gatshme dhe fondeve të obligacioneve në 2021 dhe 2022 (majtas) dhe ndryshimi i strukturës në 2022 sipas pozicionit individual (djathtas) në përqindje

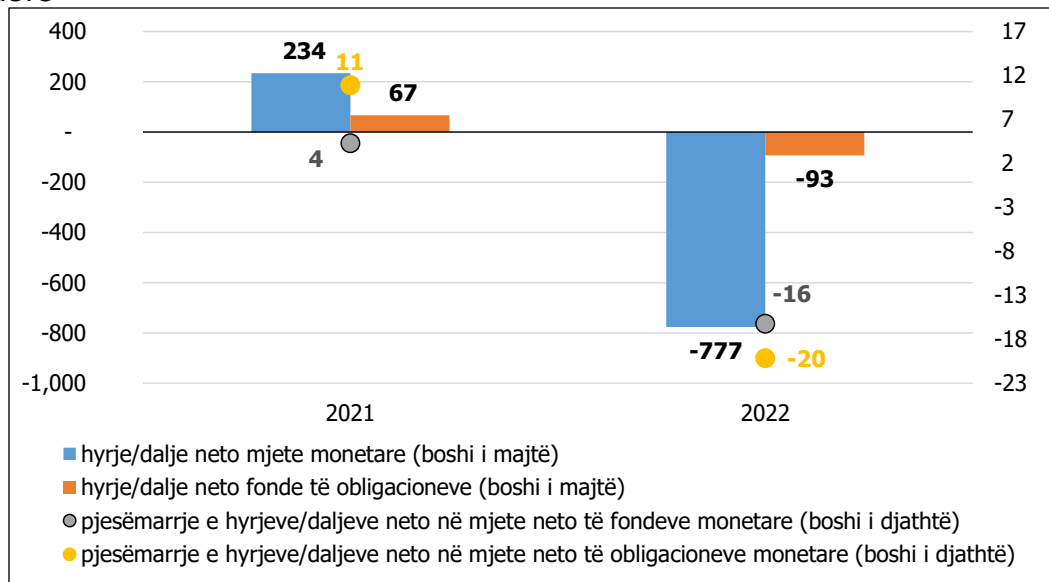


Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga faqja e internetit të KLV-së.

Rritja e normave të interesit është faktor që ndikon në çmimet e obligacioneve ekzistuese në portofolin e këtyre fondeve, domethënë shkakton ulje të vlerës së këtyre vendosjeve dhe riinvestim më të shtrenjtë në instrumentet me norma më të larta interesi, përpara data e maturimit. Rreziqe të tilla rriten edhe më shumë kur maturimi mesatar i ponderuar i portofolit të obligacioneve është më i gjatë dhe në fund të vitit 2021 ai luhatet midis 7 dhe 8 vjet për fondet monetare dhe midis 8 dhe 9 vjet për fondet e obligacioneve. Në rast të shumave të konsiderueshme të rendimentit të mundshëm të humbur (kur shuma e normave të interesit të tregut është dukshëm mbi normat e interesit të kuponit me të cilat janë emetuar letrat me vlerë të borxhit) dhe nevoja për respektimin në të ardhmen me Udhëzimet e Komisionit të Letrave me Vlerë për kategorizimin e fondeve të investimit krijoi trysni dhe motive për riklasifikimin dhe ristrukturimin e investimeve në këtë pjesë të portofolit të fondeve të investimit, për sa i përket shitjes së tyre në tregje (me realizimi i humbjeve) dhe investimi i mëpasshëm në të njëjtën klasë aktive ose krejtësisht të ndryshme (në pajtueshmëri me strategjitë e investimit të fondeve). Kështu, maturimi mesatar i ponderuar i portofolit të obligacioneve për këto fonde u ul në 5-6 vjet. Nga ana tjetër, në vitin 2022, në kërkim të normës së kthimit më të lartë, u vu re tendencë e uljes së mjeteve monetare dhe depozitave me afat deri në 1 vit (afati i lejuar rregullator), që uli pjesëmarrjen e tyre në aktivet e përgjithshme në nivelin 45,6% dhe 8,1% për fondet e parasë dhe obligacioneve, përkatësisht.

Grafiku nr. 131

Flukset hyrëse/dalëse neto në para dhe fondet e obligacioneve dhe pjesa e tyre në aktivet neto të fondeve



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave nga faqja e internetit të KLV-së.

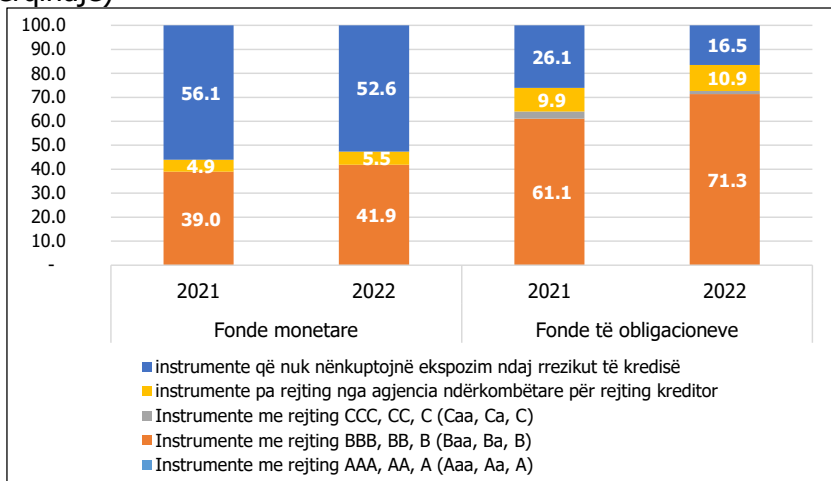
Në vitin 2022 ka pasur dalje neto në fondet e parasë dhe ato të obligacioneve, të cilat marrin pjesë përkatësisht me rreth -16% dhe -20% në aktivet e përgjithshme neto të fondeve.

Në kohë të pasigurta ekonomike, rreziku i kredisë që lidhet me emetuesit e këtyre letrave me vlerë del gjithashtu në plan të parë. Analizuar sipas vlerësimit të kreditit të emetuesit/kreditorit të instrumentit të marrë nga agjenci ndërkombëtare e vlerësimit të kredisë, në strukturën e fondeve të parasë dhe obligacioneve, ndër ato që kanë vlerësim, instrumentet me vlerësim investimi BBB, BB, B (Baa, Ba, B) mbizotërojnë me pjesëmarrje përkatësisht 41,9% dhe 71,3%. Në instrumentet që nuk nënkuptojnë ekspozim ndaj rrezikut të kredisë, aktivet në mjete monetare dhe depozitat bankare me afat klasifikohen dhe për rrjedhojë ato janë në vendin e parë për nga madhësia në strukturën e aktiveve të përgjithshme ndër fondet monetare me 52,6% dhe në vendin e dytë për nga madhësia të fondet e obligacioneve. Gjatë vitit 2022, është vërejtur rritje e lehtë e pjesëmarrjes së instrumenteve që nuk vlerësohen nga agjenci ndërkombëtare (kjo përfshin kryesisht obligacionet e korporatave vendore dhe të huaja dhe fondet e investimeve²⁰³), ndërsa pjesa e instrumenteve me vlerësime CCC, CC, C (Caa, Ca, C) regjistroi rënie në fondet e obligacioneve (shitja e pozicioneve nga emetuesit ukrainas), dhe në fondet monetare instrumente të tilla nuk ekzistojnë.

²⁰³ Më 31.12.2022, obligacionet e korporatave vendore (të emetuara nga bankat) janë vetëm në portofolin e fondeve të parasë dhe marrin pjesë me 0,6% në aktiveve të përgjithshme të këtyre fondeve.

Grafiku nr. 132

Struktura e përgjithshme e aktiveve të fondeve të parave të gatshme dhe të bonove në vitin 2021 dhe 2022 (në përqindje)



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të ofruara nga KLV-ja.

Analiza e ndjeshmërisë së portofolit të letrave me vlerë të borxhit të parave dhe fondeve të obligacioneve ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit

Në kushtet e normave gjithnjë e më të larta të interesit, vlera e drejtë e letrave me vlerë të borxhit²⁰⁴ me normë interesi kuponit fiks (që mbizotëron në portofolin e përgjithshëm të këtyre fondeve) ulet, që ndikon drejtpërdrejt në shumat kontabël të këtyre letrave me vlerë të cilat maten me vlerën e drejtë²⁰⁵. Vlera më të ulëta të drejta të letrave me vlerë të borxhit të matura me shpenzim të amortizuar²⁰⁶, megjithëse aktualisht nuk kanë efekt kontabël të drejtpërdrejtë, ato mund të realizohen (në formën e humbjeve neto të kapitalit) në rast të trysnive të konsiderueshme të likuiditetit mbi fondet e investimeve në para dhe obligacione dhe nevojën për shitje të shpejtë dhe urgjente të këtyre letrave me vlerë²⁰⁷.

²⁰⁴ Në vitin 2022, në pajtueshmëri me direktivat europiane, KLV-ja miratoi Rregullore të re për përcaktimin e vlerës neto të pasurisë së fondi investimi të hapur dhe të mbyllur dhe për llogaritjen e çmimit për pjesë të aksionit ose për aksion në fondin e investimeve ("Gazeta Zyrtare i Republikës së Maqedonisë së Veriut" nr. 148/2022). Në këtë rregullore, e cila ka hyrë në fuqi më 1 korrik 2022, është ndryshuar edhe mënyra e përcaktimit të vlerës objektive (të drejtë) për letrat me vlerë të borxhit për të cilat nuk ka treg aktiv, përfshirë edhe obligacionet e qeverisë vendore. Në pajtueshmëri me Rregulloren, treg aktiv i letrave me vlerë të borxhit dhe instrumenteve të tregut të parasë konsiderohet tregu ku këto letra janë tregtuar për të paktën 15 ditë tregtimi gjatë tremujorit. Shoqëria është e detyruar herë në tremujor të përcaktojë nëse tregu për vlerë të caktuar është aktiv apo joaktiv. Nëse tregu është joaktiv, ai duhet të zbatohet teknika vlerësimi që synojnë përcaktimin e çmimit me të cilin letra me vlerë do të shitet në treg. E gjithë kjo duhet të dokumentohet në aktet e brendshme të shoqërisë, dhe ato do t'i nënshtrohen inspektimit të rregullt vjetor nga banka depozituese.

²⁰⁵ Efekte të këtyra përcaktohen kryesisht nga shumta e normës së interesit të kuponit e cila llogaritet dhe ngarkohet për letrat me vlerë të borxhit në posedim, respektivisht nëse dhe sa është më e ulët në raport me normat e interesit të tregut aktual apo të ardhshëm, më saktë në raport me normat e interesit kupon me të cilat emetohen aktualisht dhe në të ardhmen letrat me vlerë të borxhit me karakteristika të ngjashme, si ato që zotërohen.

²⁰⁶ Me të dhënat e datës 31.3.2023, rreth 75% e investimeve në letrat me vlerë të borxhit të fondeve të investimit maten me vlerën e blerjes së amortizuar, respektivisht mbahen kryesisht deri në maturim dhe për pothuajse të gjitha investimet në këto letra me vlerë zbatohet normë fikse interesi.

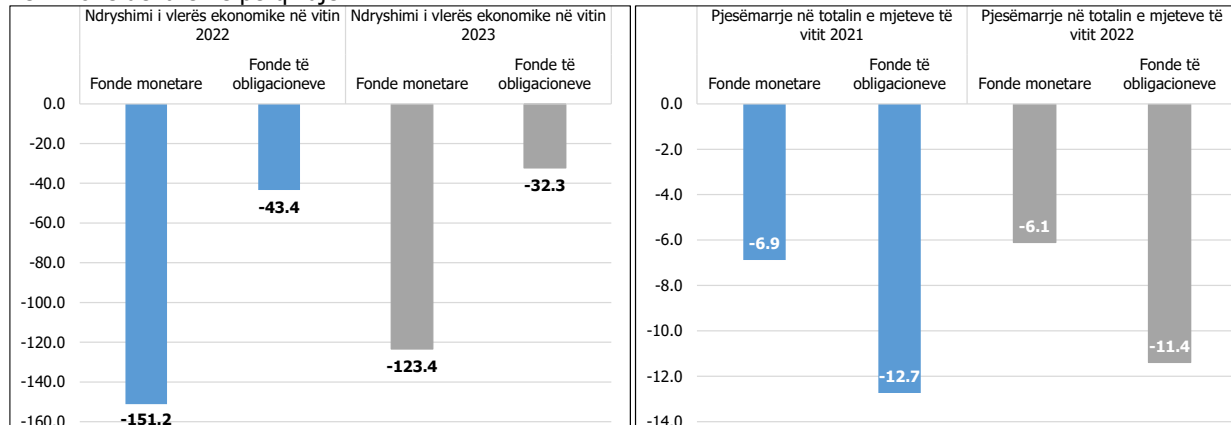
²⁰⁷ Në përputhje me nenin 10, paragrafi (2) të Rregullores për përcaktimin e vlerës neto të pasurisë së fondit investues të hapur dhe të mbyllur dhe për llogaritjen e çmimit për pjesën e aksionit ose për aksion në fondin investues, në rast të shitjes së pjesë të pasurisë që mbahet deri në maturim ose pas ndryshimit të qëllimit të shoqërisë ose ndryshimit të aftësisë për të mbajtur deri në maturim, e gjithë pasuria e mbajtur deri në maturim duhet të vlerësohet me vlerën objektive (të drejtë).



Grafiku nr. 1

Llogaritja e ndryshimit të përafërt të realizuar në vlerën ekonomike në vitin 2022 dhe ndryshimi i mundshëm i ardhshëm i portofolit të obligacioneve në para dhe fondet e obligacioneve në vitin 2023 (majtas) dhe pjesëmarrjen e tyre në numrin e përgjithshëm të obligacioneve të parave dhe fondeve (djathtas)

në milionë denarë në përqindje



Burimi: Pasqyrat financiare të audituara për 2021 dhe 2022 të fondeve individuale të investimeve.

Vërejtje: Në mungesë të të dhënave për mënyrën e klasifikimit dhe vlerësimit të çdo zëri dhe duke marrë parasysh shkallën e likuiditetit në tregun sekondar vendor të tregtimit të obligacioneve, llogaritja e vlerës së përafërt ka bërë supozim konservator që të gjitha obligacionet në portofol janë klasifikuar si të ruajtur deri në maturim (regjistruar me shpenzime të amortizuara).

Llogaritja e ndryshimit të përafërt të vlerës ekonomike²⁰⁸, shfrytëzimi i goditjes së interesit prej 2,95 pikë përqindjeje²⁰⁹ tregon rënie të vlerës ekonomike të portofolit të obligacioneve gjatë vitit 2022 në vlerë prej 151,2 dhe 43,4 milionë denarë përkatësisht të fondet monetare dhe të obligacioneve. Kjo rënie përbën 6,9% të aktivet të përgjithshme në fund të vitit 2021 për fondet monetare dhe 12,7% për fondet e obligacioneve. Nëse merret parasysh portofoli i obligacioneve në fund të vitit 2022, struktura e të cilit pësoi ndryshim gjatë vitit (maturimi mesatar i ponderuar i reduktuar) dhe zbatohet e njëjta goditje e normave të interesit prej 2,95 pikë përqindjeje, rënia e vlerës ekonomike është më të butë dhe do të arrinin përkatësisht 123,4 dhe 32,3 milionë denarë të mjetet monetare dhe obligacionet (përkatësisht 6,1% dhe 11,4% pjesëmarrje në mjetet e përgjithshme të këtyre fondeve). Me fjalë të tjera, nëse rritja e normës së interesit në vitin 2023 vazhdon në të njëjtin interval si vitin e kaluar, fondet e parave të gatshme dhe të obligacioneve do të pësojnë më pak ndryshim negativ në vlerën ekonomike të portofolit të obligacioneve.

²⁰⁸ Vlera ekonomike e portofolit të letrave me vlerë të borxhit llogaritet në bazë të pozicionit neto të fondeve të investimit në letrat me vlerë të borxhit, shpërndarjes së tyre sipas blloqeve të maturimit sipas maturimit të mbetur dhe peshimit të çdo blloku maturimi me pjesëmarrje të përshtatshme e cila fitohet si produkt i ndryshimit të arritur në normat e interesit dhe kohëzgjatja e modifikuar e vlerësuar e çdo blloku maturimi. Kur normat e interesit rriten, vlera ekonomike është negative, që do të thotë humbje e vlerës ekonomike për shkak të ndryshimit të normave të interesit. Blloqet e maturimit dhe kohëzgjatja e modifikuar e tyre merren nga tabela 1 e "Vendimit për menaxhimin e rrezikut të normës së interesit në portofolin e aktivitetëve bankare" ("Gazeta Zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 163/08 dhe 144/ 09).

²⁰⁹ Duke pasur parasysh pjesëmarrjen mbizotëruese të obligacioneve shtetërore vendore, në portofolin e obligacioneve të fondeve individuale është zbatuar kjo goditje e interesit, e cila paraqet mesataren e rritjes vjetore të normave të interesit të kuponit të letrave me vlerë, shtetërore, në tregun primar gjatë vitit 2022 (bonot shtetërore në denarë me maturim kontraktual prej 1 viti, obligacione shtetërore në denarë me maturim kontraktual prej 15 vjet dhe obligacione shtetërore në denarë, me klauzolë në euro, me maturim kontraktual prej 15 vjet).



SHTOJCA



Shtojca 1

Analizë ad-hoc e rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare

Gjatë vitit 2022, me normalizimin e politikës monetare dhe kalimin drejt normave më të larta të interesit, doli në pah rreziku i ndryshimeve të normave të interesit, i cili imponoi nevojën për mbikëqyrje më të kujdesshme të ekspozimit ndaj këtij rreziku midis bankave dhe institucioneve të tjera financiare. Bankat mund të ekspozohen ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit përmes kanaleve të shumta, në varësi të strukturës së aktiveve dhe detyrimeve, metodës së vlerësimit kontabël të aktiveve dhe modelit mbizotërues të biznesit. Në të njëjtën kohë, efektet pozitive të rritjes së normave të interesit janë të mundshme, nëpërmjet përmirësimit të marzhës neto të interesit dhe rrjedhimisht të përfitueshmërisë së bankave. Por ka edhe rreziqe, nëse rritja e normave të interesit shkakton ulje të vlerës neto të aktiveve ose derdhet në rrezik kreditor indirekt për shkak të ekspozimit të klientëve të bankës ndaj rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit. Që këtu, për të ruajtur stabilitetin e sektorit bankar, dhe rrjedhimisht stabilitetin e përgjithshëm financiar, është e rëndësishme të menaxhohet me kujdes rreziku i normës së interesit, veçanërisht në kushtet aktuale të rritjes së normës së interesit.

Bankat vendore menaxhojnë rrezikun e interesit brenda kufijve të përcaktuar në rregullore, e cila mbikëqyret dhe vlerësohet nga Banka Popullore në baza të rregullta. Për shkak të vlerësimit më të plotë të rreziqeve, në periudhën e kaluar janë kryer analiza shtesë, për të cilin është dorëzua pyetësor dhe u mbledhën informacion shtesë nga bankat, si dhe u bë simulim i goditjeve ndaj ekspozimit ndaj rrezikut të normës së interesit²¹⁰. Qëllimi ishte analizimi më i detajuar i administrimit të rrezikut direkt dhe indirekt të ndryshimeve të normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare dhe vlerësimi i rezistencës së sistemit bankar ndaj goditjeve që lidhen me këto rreziqe.

Analizat treguan se bankat kanë në thelb kapacitetin për të përballuar rrezikun e ndryshimeve të normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare. Ekspozimi ndaj rrezikut të normës së interesit të të gjitha bankave është brenda kufirit të përcaktuar me ligj të treguesit për raportin e vlerës së përgjithshme të ponderuar të portofolit të aktiviteteve bankare dhe shumës së fondeve të veta si treguesi sasior më i përdorur për mbikëqyrjen e ekspozimit ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit në portofolin e aktiviteteve bankare²¹¹. **Më 31 dhjetor 2022, të gjitha bankat janë brenda kufirit të përcaktuar me ligj²¹² nga 20%, dhe gjithashtu brenda kufijve të vendosur brenda kufijve dhe paralajmërimit të hershëm.** Bankat kryejnë rregullisht testimin e stresit të rrezikut të ndryshimit të normës së interesit, ku disa prej tyre zbatojnë mënyrë më të sofistikuar dhe gjithëpërfshirëse të matjes së rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit dhe testimit të stresit në krahasim me metodën e përshkruar në rregullore. Prandaj, ata janë të vetëdijshëm dhe menaxhojnë në mënyrë aktive rrezikun e normës së interesit nga shumë aspekte, që tregon gatishmërinë për t'u marrë me

²¹⁰ "Banka Zhvillimore e Maqedonisë së Veriut" ShA Shkup nuk është përfshirë në këtë analizë.

²¹¹ Treguesi sasior më i përdorur për mbikëqyrjen e ekspozimit ndaj rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare nga bankat është treguesi i raportit të vlerës së përgjithshme të ponderuar të portofolit të aktiviteteve bankare me zbatimin e normës standarde të interesit. goditje prej 200 p.b. dhe shumën e mjeteve të veta, e cila parashikohet në aktet nënligjore për këtë rrezik dhe për të cilën është parashikuar prag rregullator prej 20%.

²¹² Vlera e ponderuar e portofolit të aktiviteteve bankare në raport me fondet e veta, si matës i ekspozimit ndaj rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit, në fund të vitit 2022 është rritur minimalisht dhe në nivel të sistemit është 10,1%.



skenarë të mundshëm të stresit. **Gjatë stres testeve të fundit të kryera, bankat nuk kanë konstatuar ndonjë efekt domethënës nga goditjet e simuluar që do të krijojnë nevojën e ndërmarrjes së veprimeve specifike për shmangien dhe uljen e rrezikut të normës së interesit.**

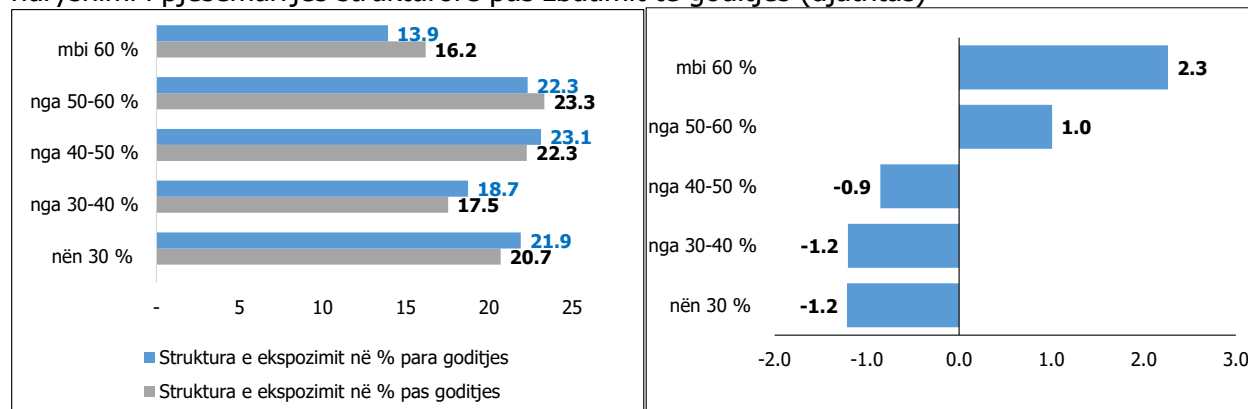
Në analizë u përfshinë **marrëveshjet kreditore të lidhura me individë dhe persona juridikë jofinanciarë me normë interesi të kombinuar (normë interesi fikse, e më pas variable).** Analiza e këtyre kontratave është e rëndësishme për shkak të kalimit nga normat fikse në ato të ndryshueshme, pasi çon në shpenzime më të larta interesi që mund të përkeqësojnë aftësinë kreditore të klientëve. Të dhënat nga bankat treguan se zbatimi i normës kontraktuale të kombinuar të interesit në kreditimin e personave juridikë jofinanciare është minimale, në ndryshim nga kreditimi për individë ku marrëveshje të tilla janë mjaft të zakonshme. Sipas të dhënave të fundit të vitit 2022, rreth 75% e kredive banesore dhe rreth gjysma e kredive konsumatore janë me normë interesi të kombinuar. Për pjesën më të madhe të kredive konsumatore me normë interesi të kombinuar (69,2% dhe 61,7% e kryegjësë së përgjithshme të papaguar për kreditë konsumatore të siguruara me pasuri të paluajtshme dhe të pa siguruara me pasuri të paluajtshme, përkatësisht), norma fikse e interesit do të kalojë në variabël gjatë vitit 2023 dhe 2024. Duke marrë parasysh afatet më të gjata të zbatimit të normës fikse të interesit, për kreditë banesore me normë interesi të kombinuar, kalimi nga norma fikse e interesit në atë të ndryshueshme për pjesën më të madhe të portofolit do të ndodhë pas vitit 2024.

Sipas të dhënave të paraqitura, **ekspozimi kreditor ndaj klientëve të sektorit të amvisërisë, norma e interesit e të cilëve do të pësojë ndryshim, e shpërndarë sipas nivelit të treguesit DSTI, është e përqendruar në intervalin DSTI deri në 50%, ku hyn 63,8% e ekspozimit ndaj këtij sektori.** Për të vlerësuar ndjeshmërinë e aftësisë kreditore të individëve, bankave iu kërkua të zbatonin goditje interesi me rritje të normave të interesit me 4 p.p. dhe për të vlerësuar efektin në shpërndarjen e portofolit të amvisërive sipas shumës së DSTI-së. Struktura e portofolit sipas sasisë së DSTI-së pas zbatimit të goditjes së simuluar është e ngjashme, megjithëse ka **rritje e caktuar e ekspozimit të kredisë në intervalin mbi 60%, respektivisht ulje e ekspozimit me DSTI-në në 50% (me 3,3 pikë përqindje, që e bën atë 60,5%).** Bankat përcaktuan se ristrukturimi i tillë do t'u shkaktonte atyre shpenzim shtesë të moderuar në formën e korigjimit të vlerës, që do të rriste mesataren e rezervuar në portofolin e kredisë për amvisëri me 0,7 pikë përqindje.



Grafiku nr. 1

Struktura e ekspozimit sipas intervalit DTI para dhe pas zbatimit të goditjes (majtas) dhe ndryshimi i pjesëmarrjes strukturore pas zbatimit të goditjes (djathtas)



Burimi: llogaritje të Bankës Popullore në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Shpenzimi shtesë i korigjimit të vlerës shtesë i përcaktuar në këtë mënyrë mbulon rreth 10% të fitimit në nivel të sistemit bankar për vitin 2022²¹³, që do të thotë se sipas vlerësimeve të bankave, **rreziku i interesit ndaj të cilit ekspozohen personat fizikë ka ndikim të moderuar në aftësinë kreditore të personave fizikë, respektivisht krijon rrezik të parëndësishëm kreditor për bankat dhe nuk kërcënon përfitueshmërinë dhe aftësinë e pagesës të tyre.**

Analiza e portofolit të kredisë për personat juridikë u krye nëpërmjet dy simulimeve që supozojnë realizimin e rrezikut të kredisë nëpërmjet realizimit të rrezikut të interesit në njëzet klientët më të mëdhenj të personave juridikë të treguar nga secila bankë. Për mbikëqyrjen e cilësisë së borxhit ndaj kompanive u analizuan dy tregues: pjesa e borxhit me interes në aktivet e përgjithshme dhe mbulimi i shpenzimeve të interesit me fitimin operativ²¹⁴. Për këta tregues u përcaktuan edhe vlera kritike, që mundëson klasifikimin e shoqërisë sipas nivelit të treguesit të veçantë në kategoritë optimale, nënoptimale dhe të ulëta për sa i përket cenueshmërisë nga rreziku i interesit, për të cilat zbatojnë përqindje më të larta të korigjimi i vlerës simulohet në pajtueshmëri me rrethanat. Në analizën e treguesve financiarë të kompanive janë shfrytëzuar të dhënat nga llogaritë vjetore për vitin 2021, kur në atë kohë nuk ishin të pranishme disa nga rreziqet aktuale, të cilat mund të ndikojnë dhe duhet të merren parasysh gjatë analizimit të rezultateve.

²¹³ Nëse merret parasysh fitimi i realizuar i bankave vetëm në gjysmën e parë të vitit 2023, kjo pjesë do të arrinte përafërsisht rreth 13%.

²¹⁴ Për llogaritjen e treguesve janë përdorur të dhënat nga Regjistri Qendror bazuar në llogaritë vjetore të paraqitura nga kompanitë për vitin 2021. Për ta bërë këtë, përdoret termi fitim operativ sepse ai llogaritet sipas skemës së regjistrimit nga pasqyrat financiare të pa audituara si diferencë midis të ardhurave operative dhe shpenzimeve operative. Prandaj, ky zë nuk do të jetë gjithmonë tregues adekuat i EBITDA-së (fitimet para interesit, taksave, amortizimit dhe amortizimit) i përdorur nga FMN-ja për të llogaritur treguesin.



Tabela nr.1

Vlerat kritike të treguesve të cilësisë së borxhit sipas kategorive të veçanta

Treguesi	Kategoria optimale	Kategoria nëoptimale	Kategoria e ulët
Borxhi me interes / totali i mjeteve	Nën 0,3 %	mbi 0,3 megjithatë nën 0,6	mbi 0,6
Mbulimi i shpenzimeve të interesit me fitimin operativ (ose fitimi para interesit, taksave, deprecizimit dhe amortizimit)	mbi 3	mbi 1 megjithatë nën 3	nën 1

Burimi: Tregues të përdorur nga FMN-ja për qëllime të mbikëqyrjes së cilësisë së borxhit ndaj kompanive.

Qëllimi i simulimeve është të përcaktojë se si mund të ndikojë kalimi i mundshëm i ekspozimit kreditor të bankave ndaj kompanive të ndjeshme ndaj interesit nga njëzet personat juridikë më të mëdhenj të secilës bankë në ekspozim jofunksional, në nivelin e mjeteve vetjake dhe normës së mjaftueshmërisë së kapitalit të bankës. Nga rezultatet e simulimeve, u konstatua se sistemi bankar ka rezistencë të kënaqshme ndaj goditjeve të simuluar, ndërkohë që norma e mjaftueshmërisë së kapitalit vazhdon të jetë mbi normën minimale prej 8%.

Për shkak të gjithëpërfshirjes së analizës për vlerësimin e ndjeshmërisë së sistemit bankar ndaj rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit në ekspozimin ndaj sektorit të korporatave, analizë e strukturës së **ekspozimi i përgjithshëm të kredisë ndaj klientëve të korporatave të bankave individuale, sipas madhësisë së kompanive dhe nivelit të treguesit për pjesëmarrjen e interesit, në mjetet e përgjithshme**²¹⁵. Qëllimi i kësaj analize ishte të përcaktonte se sa pjesë e portofolit mund të ishte e ndjeshme ndaj rrezikut të normës së interesit. Ekspozimi i kredisë ndaj kompanive të mëdha dhe të mesme në nivel të sistemit bankar përbën rreth 62%, ndërsa ekspozimi i kredisë ndaj kompanive të vogla përbën rreth 28% të ekspozimit të përgjithshëm kreditor ndaj shoqërive jofinanciare²¹⁶. Ndërkaq, **brenda ekspozimit të kredisë, si për ndërmarrjet e mëdha ashtu edhe për ndërmarrjet e vogla dhe të mesme, ekspozimi ndaj kompanive, raporti i borxhit me interes/totali i aktiveve të të cilave është nën 0,3, ose ndërmjet 0,3 dhe 0,6, respektivisht kompanitë që janë në kategorinë optimale ose nëoptimale**. Pjesëmarrja e kategorisë më të ulët (më të rrezikshme) të borxhit të ndërmarrjeve të mëdha dhe të vogla dhe të mesme në ekspozimin të përgjithshëm të kredisë ndaj sektorit të korporatave është relativisht më e ulët dhe arrin në rreth 15%.

Bazuar në këtë strukturë të portofolit të kredisë, si dhe në rezultatet e dy simulimeve të kryera, mund të vlerësohet se **sistemi bankar ka portofol solid krediti dhe për momentin, rreziqet që rrjedhin nga ekspozimi i klientëve të bankave ndaj rrezikut të ndryshimit të normave të interesit janë të kufizuara**. Profitabiliteti solid kontribuon në qëndrueshmërinë e sektorit bankar ndaj goditjeve, duke qenë se fitimi operativ mund të kompensojë pjesë të humbjeve të simuluar dhe të zbusë efektin e goditjeve në raportin e mjaftueshmërisë së kapitalit të bankave. Megjithatë, mjedisi vazhdon të jetë i pasigurt dhe në kushtet kur norma e inflacionit vazhdon të jetë e lartë, por në rënie, bankat qendrore vazhdojnë të shtrëngojnë politikën monetare që nga fillimi i vitit 2023. Kjo imponon nevojën për vigjilencë të shtuar në menaxhimin e rrezikut direkt dhe indirekt të ndryshimeve të normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare edhe në periudhën e ardhshme. Banka Popullore do të vazhdojë të mbikëqyrë me

²¹⁵ Analiza është bërë me të dhëna për vitin 2021.

²¹⁶ Ndërmarrjet mikro nuk janë përfshirë në këtë analizë për shkak të mungesës së të dhënave për treguesin e analizuar. Sipas të dhënave të datës 31.12.2021, pjesëmarrja e tyre në totalin e ekspozimit kreditor ndaj shoqërive jofinanciare është rreth 10%.



vigjilencë rreziqet dhe është e gatshme të marrë masat e duhura nëse e shih të nevojshme për ruajtjen e stabilitetit të sektorit bankar.

Shtojca 2

Analiza e rreziqeve të ndryshimeve klimatike për bankat në Republikën e Maqedonisë së Veriut

Ndryshimet klimatike janë një nga sfidat më të mëdha në botë. Efektet e ndryshimeve klimatike janë të dukshme përmes ngrohjes së vazhdueshme globale dhe fatkeqësive të shpeshta natyrore, të cilat shkaktojnë vuajtje njerëzore, por edhe dëme të mëdha ekonomike dhe mjedisore. Vlerësohet se dëmet e drejtpërdrejta nga fatkeqësitë natyrore, gjatë dekadës së fundit, kanë arritur në rreth 1.3 trilion dollarë amerikanë, ose rreth 0,2% e PBB-së botërore mesatarisht, në vit²¹⁷. Sipas analizës, nëse temperatura e ajrit vazhdon të rritet në periudhën e ardhshme, mund të ketë humbje të PBB-së në nivel global që do të lëvizin nga 8% deri 13% deri në vitin 2100²¹⁸.

Në nivel ndërkombëtar po ndërmerren nisma të shumta për të përballuar rreziqet që vijnë nga ndryshimet klimatike. Moment historik i rëndësishëm në këtë kontekst është miratimi i Marrëveshjes së Parisit²¹⁹ në vitin 2015, i cili krijoi kornizën globale për trajtimin e ndryshimeve klimatike. Që atëherë, 196 vende, duke përfshirë Republikën e Maqedonisë së Veriut (në tekstin e mëtejshëm: RMV-ja), janë angazhuar të zbatojnë Marrëveshjen, qëllimi kryesor i së cilës është të kufizojë rritjen e temperaturës globale në jo më shumë se 2,0°C dhe të përpikët ta kufizojë atë në 1,5°C deri në vitin 2050, në krahasim me nivelet para-industriale.

Rreziqet që lidhen me ndryshimet klimatike janë rreziqe të mundshme që mund të lindin nga ndryshimet klimatike ose nga përpjekjet për të zbutur ndryshimet klimatike dhe ndikimet që lidhen me të dhe efektet e tyre ekonomike dhe financiare. Për të kuptuar më mirë se si rreziqet e ndryshimeve klimatike mund të përktihen në rreziqe financiare, zakonisht përdoret koncepti i nxitësve të rrezikut klimatik. Sipas këtij koncepti, i cili përgjithësisht pranohet në literaturë, nxitësit e rreziqeve klimatike ndahen në një nga dy grupet: rreziqet fizike dhe ato të tranzicionit. Rreziqet fizike lindin nga ngjarjet që lidhen me klimën dhe kushtet e motit dhe mund të jenë akute: si valët e të nxehtit, zjarret, përmbytjet dhe/ose kronike: ndryshimet në nivelin e temperaturës, intensitetin e reshjeve, etj. Rreziqet kalimtare lindin nga procesi i përshtatjes (ndryshimet në politika, rregullore, zhvillimi teknologjik, ndryshime në sjelljen e konsumatorit) për shkak të kalimit në ekonomi me emetim më të ulët të gazrave të cilat shkaktojnë efektin serë. Kanalet kryesore për transmetimin e rreziqeve të ndryshimeve klimatike në ekonomi dhe në sistemin financiar janë paraqitur në Foton nr. 1.

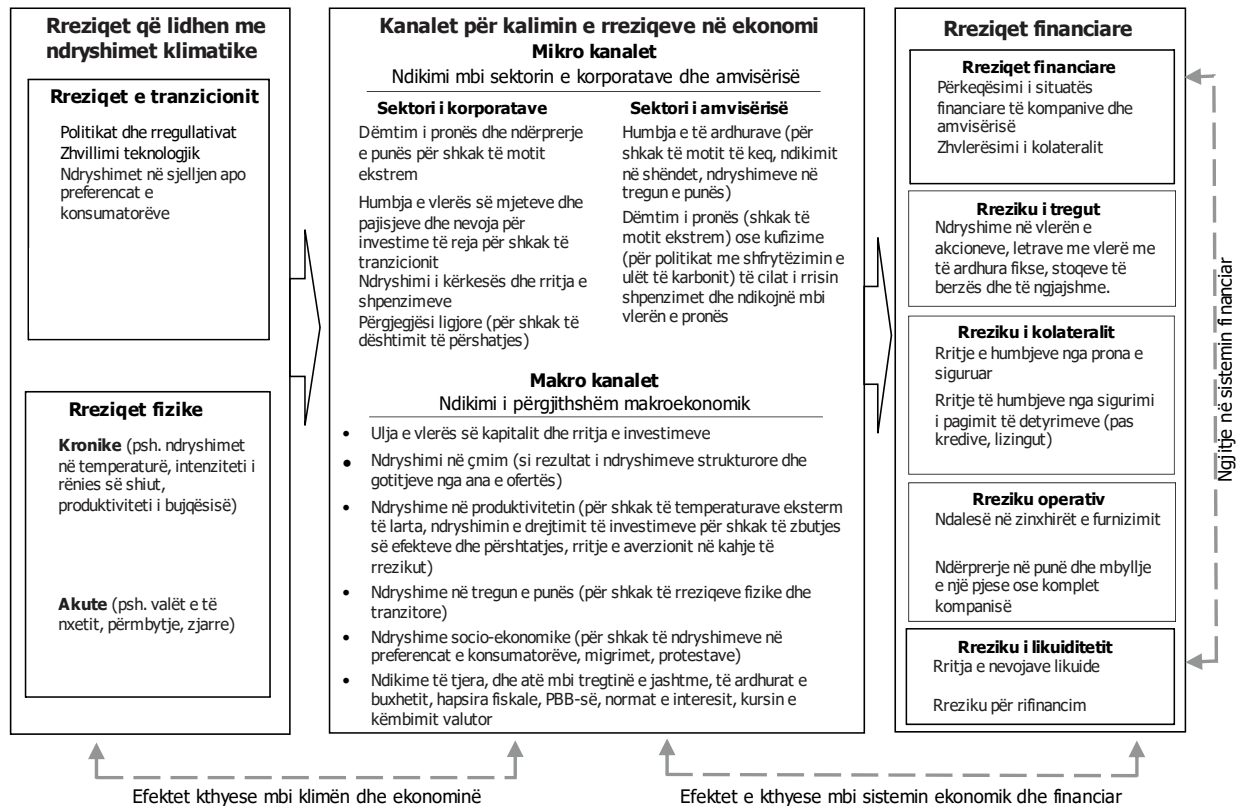
²¹⁷ Burimi: "Equity Investors Must Pay More Attention to Climate Change Physical Risk", F. Suntheim, J. Vandenbussche, Blog i FMN-së, maj 2020.

²¹⁸ Sipas analizës, ngrohja globale prej 1,5°C mund të çojë në ulje të PBB-së globale për frymë me 8% deri në vitin 2100. Humbjet ekonomike do të ishin edhe më të mëdha (13%) nëse ngrohja do të arrinte prapë 2°C. Burimi: [Interactive: The impacts of climate change at 1.5C, 2C and beyond | Carbon Brief](#).

²¹⁹ Marrëveshja e Parisit është marrëveshje ndërkombëtare ligjërisht e detyrueshme për ndryshimet klimatike. Ajo u miratua nga 196 palë në Konferencën e OKB-së për Ndryshimet Klimatike (COP21) në Paris, Francë më 12 dhjetor 2015, duke hyrë në fuqi më 4 nëntor 2016. RMV-ja ratifikoi Marrëveshjen e Parisit në nëntor të vitit 2017 ([Закон за ратификација на Договорот од Париз \(„Службен весник на РМ“ бр. 161/217\)](#)). Клучни аспекти на Договорот од Париз.

Fotoja nr.1

Kanalet kryesore për transmetimin e rreziqeve të ndryshimeve klimatike



Burimi: Rrjeti për Gjelbërimin e Sistemit Financiar (angl. Network for grening the financial system).

Duke pasur parasysh ndikimin e mundshëm të ndryshimit të klimës në çmimet dhe stabilitetin financiar, numri në rritje i bankave qendrore po ndërmarrin aktivitete për të monitoruar dhe vlerësuar rreziqet ndaj stabilitetit financiar nga ndryshimet klimatike. Më poshtë është rishikim i rezultateve të analizës fillestare të ekspozimit të sistemit bankar vendor ndaj rreziqeve klimatike në periudhën mars 2017 - qershor 2022, e cila është gjithashtu pjesë përbërëse e Planit Afatmesëm për aktivitetet e Bankës Popullore në fushën e menaxhimit të rrezikut në lidhje me ndryshimet klimatike për periudhën 2023-2025.

Analiza e ekspozimit të sistemit bankar vendor ndaj rreziqeve të tranzicionit ai bazohet në të dhënat e portofolit të kredisë së korporatave ²²⁰ të bankave. Qëllimi është të shihet se deri në çfarë mase aktivitetet dhe sektorët individualë nga ky portofol janë të ndjeshëm ndaj politikave klimatike. Në mungesë të metodologjisë së pranuar përgjithësisht, klasifikimi i aktiviteteve ekonomike që janë të ndjeshme ndaj rreziqeve të tranzicionit ndjek qasjen e Batistonit dhe të tjera (2017)²²¹. Këta autorë, në punimin e tyre, përcaktojnë gjashtë sektorë të gjerë që janë të ndjeshëm ndaj politikave që lidhen me ndryshimet klimatike, përkatësisht: lëndët djegëse fosile, shërbimet komunale, energji intensive, ndërtimi, transporti dhe bujqësia.

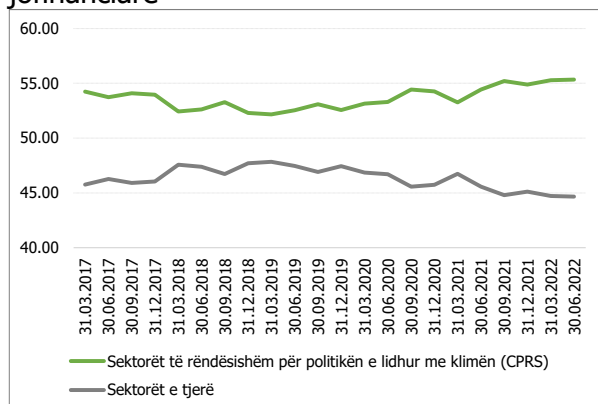
²²⁰ Analiza jep vlerësim fillestar të ekspozimit të sektorit bankar vendor ndaj sektorëve që janë më të ndjeshëm ndaj klimës, por nuk mat madhësinë dhe rëndësinë e rreziqeve klimatike për sektorin bankar vendor, i cili kushtëzohet nga disa faktorë, përfshirë ecurinë e kompanitë e ndjeshme ndaj klimës në transformimin e gjelbër.

²²¹ „A climate stress-test of the EU financial system”, Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schütze and G. Visentin, 2017.

Analiza niset nga klasifikimi i përgjithshëm i këtyre aktiviteteve si më të ndjeshmet ndaj klimës, duke mos marrë parasysh mikrokarakteristikat e subjekteve ekonomike individuale dhe masat dhe aktivitetet e mundshme që ato mund të ndërmarrin për kalimin në veprimtaritë më të qëndrueshme ekologjike. Për rrjedhojë, analiza jep një vlerësim fillestar të ekspozimit të sektorit bankar vendor ndaj sektorëve që janë më të ndjeshëm ndaj klimës, por nuk mat madhësinë dhe rëndësinë e rreziqeve klimatike për sektorin bankar vendor, i cili kushtëzohet nga disa faktorë, duke përfshirë përparimin e kompanive të ndjeshme ndaj klimës në transformimin e gjelbër. Prandaj, është e nevojshme të interpretohen me kujdes këto rezultate dhe të plotësohen analizat me zbatimin e të dhënave më të hollësishme dhe metodave më të sofistikuara të analizës.

Grafiku nr. 1

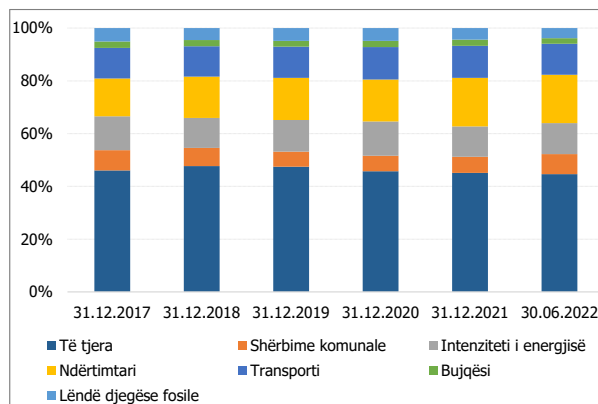
Pjesa e sektorëve që janë të ndjeshëm ndaj politikave klimatike në ekspozimin të përgjithshëm të bankave ndaj kompanive jofinanciare



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore, në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

Grafiku nr. 2

Ekspozimi i bankave ndaj sektorëve që janë të ndjeshëm ndaj politikave klimatike



Analiza tregoi se më shumë se gjysma e përgjithshme të ekspozimit kreditor të sektorit bankar vendor ndaj sektorit të korporatave është ndaj sektorëve që janë të ndjeshëm ndaj politikave klimatike. Pjesëmarrja e këtyre sektorëve në ekspozimit kreditor të përgjithshëm të bankave ndaj sektorit të korporatave është në nivelin rreth 55% në të gjithë periudhën e analizuar, megjithëse nga prilli i vitit 2021 vërehet rritje e lehtë e pjesëmarrjes së tyre. Megjithatë, veçori pozitive për sistemin bankar vendor është se pjesëmarrja e këtyre sektorëve nuk është dukshëm më e lartë në krahasim me sektorët e tjerë. Domethënë, e rëndësishme është edhe pjesa e portofolit që i drejtohet sektorëve më pak të ndjeshëm ndaj politikave klimatike, që zbut ekspozimin e bankave ndaj rreziqeve të tranzicionit. **Ekspozimi më i madh i bankave vendore ndaj rrezikut të tranzicionit vjen nga ekspozimi ndaj sektorit të "ndërtimtarisë"**²²². Pjesëmarrja e këtij sektori në ekspozimin kreditor të përgjithshëm të bankave në periudhën e analizuar varion ndërmjet 14% dhe 18% dhe ka tendencë në rritje. Ndryshe nga sektori i "ndërtimtarisë", pjesëmarrja e ekspozimit të bankave vendore ndaj sektorit "transport"²²³ është 12% dhe është e

²²² Ky sektor përfshin aktivitete për ndërtimin e objekteve rezidenciale dhe tregtare, si dhe aktivitete që lidhen me pasuritë e paluajtshme.

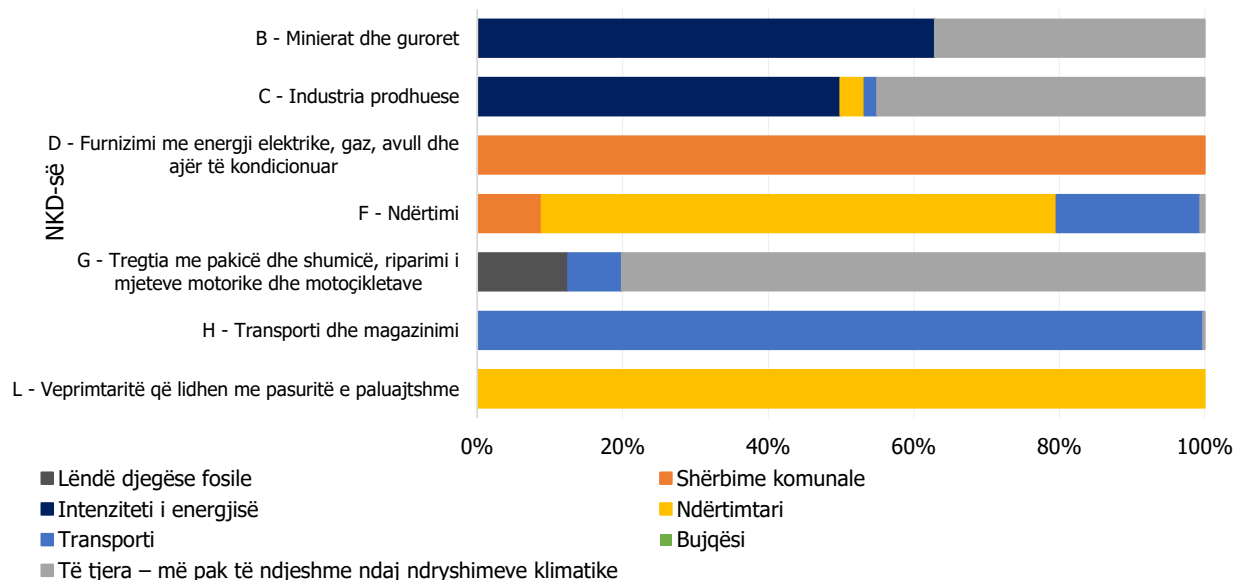
²²³ Ky sektor përfshin aktivitete që kanë të bëjnë me prodhimin e mjeteve motorike, ndërtimin e rrugëve, tregtimin e automjeteve dhe shërbimet e transportit.

qëndrueshme gjatë periudhës së analizuar. Sektori me pjesëmarrjen e tretë më të madhe (midis 11% dhe 13%) është i ashtuquajtur "sektori intensiv i energjisë"²²⁴. Sektori i "bujqësisë" konsiderohet shumë i ndjeshëm ndaj ndryshimeve klimatike, por pjesëmarrja e tij në ekspozimin kreditor të përgjithshëm të bankave në periudhën e analizuar është e ulët (2%) dhe e qëndrueshme. Ekspozimi i ulët i bankave në sektorin e bujqësisë lidhet me mënyrën e financimit të prodhimit bujqësor, i cili ndoshta më së shumti financohet nga burimet vetjake ose nga subvencionet e shtetit, e më pak me kredi bankare. Bujqësia si sektor është shumë më e ekspozuar ndaj rreziqeve fizike sesa ndaj rreziqeve të tranzicionit.

Gjashtë sektorët e definuar të ndjeshëm ndaj klimës nuk përkojnë plotësisht me sektorët e përcaktuar në kuadër të NKD-së. Për të kuptuar lidhjen, është bërë përcaktimi i ekspozimit kreditor të bankave vendore ndaj gjashtë sektorëve që janë të ndjeshëm ndaj politikave klimatike dhe aktiviteteve bazë ekonomike sipas NKD-së. (Grafiku nr. 3).

Grafiku nr. 3

Përcaktimi i ekspozimit kreditor për gjashtë sektorët që janë të ndjeshëm ndaj politikave klimatike dhe aktiviteteve ekonomike bazë sipas NKD-së



Burimi: Llogaritje të Bankës Popullore, në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

Përcaktimi synon të perceptojë se deri në çfarë mase aktivitetet ekonomike bazë që përbëjnë PBB-në e brendshme janë të ndjeshme ndaj politikave që lidhen me ndryshimet klimatike. Analiza tregoi se më shumë se 60% e sektorit të NKD-së "miniera dhe gurore" i referohet aktiviteteve që janë të ndjeshme ndaj politikave klimatike, përkatësisht "energji intensive". Sektorët e NKD-së "furnizim me energji elektrike, gaz, avull dhe ajër të kondicionuar", "aktivitete që lidhen me pasuritë e paluajtshme", "transport dhe magazinim" dhe "ndërtim" janë pothuajse tërësisht të ndjeshëm ndaj politikave klimatike. Kjo tregon për efektet e mundshme të politikave që lidhen me ndryshimin e klimës në këta sektorë, dhe kështu në mënyrë të tërthortë në bankat vendore.

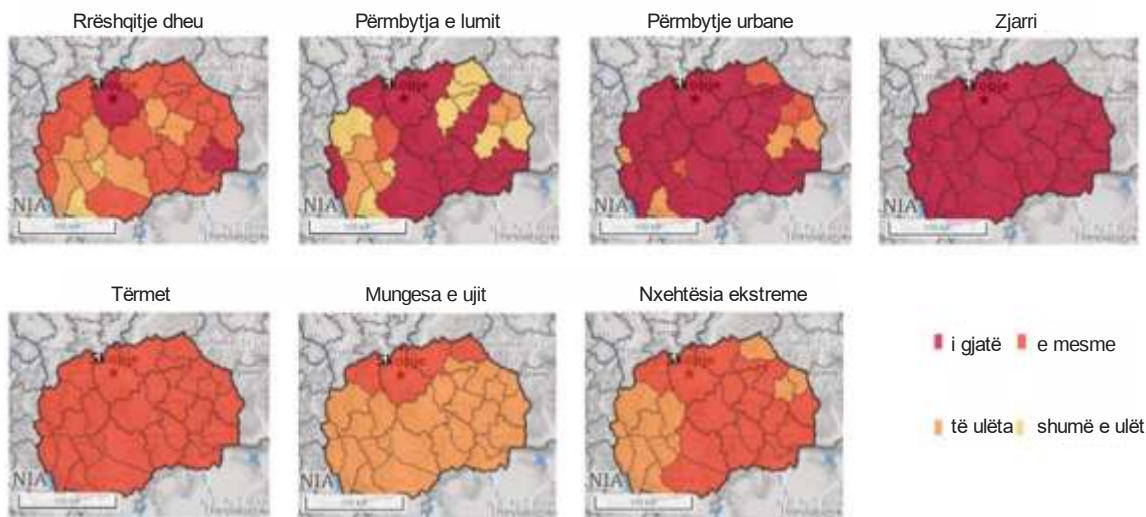
²²⁴ Ky sektor përfshin aktivitete me konsum të lartë energjie në procesin e biznesit, si p.sh miniera dhe gurore dhe sektorë të tjerë industrialë të përcaktuar si energji intensive sipas listës së BE-së të industrive që emetojnë nivele të larta të karbonit.

Krahas rreziqeve të tranzicionit, po aq i rëndësishëm është **edhe ekspozimi i sistemit bankar ndaj rreziqeve fizike**, duke qenë se realizimi i tyre mund të shkaktojë humbje të konsiderueshme për sistemin bankar. Vendi ynë është në rrezik të lartë nga përmbytjet katastrofale, të cilat pritet të ndodhin të paktën një herë në 10 vitet e ardhshme. Rreziku i zjarreve në pyje është gjithashtu i lartë, ndërsa rreziku i valëve ekstreme të të nxehtit vlerësohet mesatar dhe ka mundësi më të lartë se 25%, që në pesë vitet e ardhshme vendi të paktën një herë të përballlet me temperatura jashtëzakonisht të larta për një periudhë të zgjatur²²⁵.

Bankat janë të ekspozuara ndaj rreziqeve fizike drejtpërdrejt, nëpërmjet efekteve të mundshme në mjediset e tyre të biznesit dhe në mënyrë jo të drejtpërdrejt, nëpërmjet ekspozimit të klientëve të tyre ndaj rreziqeve klimatike. Në mungesë të të dhënave më të detajuara, është bërë vetëm pasqyrë fillestare e përgjithshme e ekspozimit të sistemit bankar ndaj rreziqeve të ndryshme fizike, duke u nisur nga harta e rreziqeve fizike që lidhen me ndryshimet klimatike të rëndësishme për RMV-në (shih foton nr. 2). Mund të theksohet se mundësia e shfaqjes së zjarreve pyjore dhe tërmeteve është e barabartë në të gjithë territorin e vendit, ndërsa për pesë rreziqet e tjera, intensiteti dhe mundësia e shfaqjes janë të ndryshme në rajone të ndryshme²²⁶. Gjatë menaxhimit të rreziqeve klimatike, është veçanërisht e rëndësishme të monitorohen këto pesë rreziqe, sepse duke qenë se ato janë të ndryshme në rajone të ndryshme, bankat duhet të ndërmarrin veprime të ndryshme për të menaxhuar siç duhet rreziqet që mund të lindin prej tyre.

Foto nr. 2

Pasqyrë e rreziqeve kryesore fizike në RMV dhe shkalla e ekstremitetit të tyre sipas rajoneve të veçanta



Burimi: "Think Hazard".

²²⁵ I referohet analizave të bëra duke përdorur vëlgën "Thinkhazard", të publikuara në vitin 2020. Thinkhazard është vegël e zhvilluar nga Fondi Global për Reduktimin dhe Rimëkëmbjen nga Fatkeqësitë (angl. Global Facility for Disaster Reduction and Recovery - GFDRR). GFDRR-ja është themeluar në vitin 2006 si partneritet i me shumë donatorëve. Ai mbështet vendet me të ardhura të ulëta dhe të mesme për të kuptuar, menaxhuar dhe reduktuar rreziqet nga rreziqet natyrore dhe ndryshimet klimatike.

²²⁶ Të dhëna më të detajuara për shkallën e ekstremitetit të rreziqeve fizike sipas rajoneve të vendit mund të gjenden në linkun e mëposhtëm: [Извештај на Think Hazard за РСМ, 2020 година](#)

Ekspozimi i drejtpërdrejtë i sistemit bankar ndaj rreziqeve fizike perceptohet nëpërmjet shpërndarjes gjeografike të njësive të biznesit të bankave. Numri i përgjithshëm i njësive afariste të bankave në RMV në fund të vitit 2021 është 388, prej të cilave gati gjysma (43,6%) janë në Rajonin e Shkupit. Në foton nr. 3 është shfaqur shpërndarja rajonale e njësive afariste të bankave në vend. Përveç rreziqeve që janë po aq të mundshme në mbarë vendin (zjarret dhe tërmetet), njësitë afariste në rajonin e Shkupit janë më të ekspozuara ndaj rreziqeve të rrëshqitjeve të dheut dhe vërshimeve për shkak të vërshimit të lumenjve.

Njësitë afariste në rajonin juglindor janë më të ekspozuara ndaj rrezikut të rrëshqitjeve të dheut, ndërsa në rajonin e Vardarit janë më të ekspozuara ndaj rrezikut nga vërshimet për shkak të vërshimit të lumenjve.

Foto nr. 3

Njësitë afariste të bankave në RMV sipas rajoneve



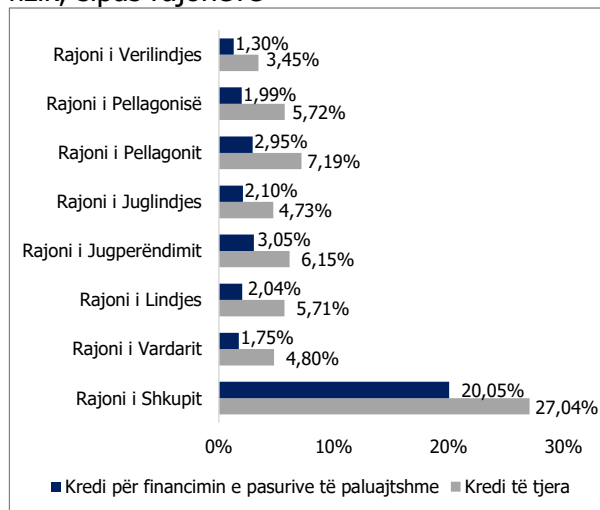
Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore, në bazë të të dhënave të dorëzuara nga bankat.

Për menaxhimin e duhur të rreziqeve fizike indirekte, pikënisja është përcaktimi i shpërndarjes gjeografike të kredive, për të përcaktuar ekspozimin ndaj rajoneve që janë më të ndjeshme ndaj fatkeqësive natyrore. Në portofolion e kredisë së amvisërive, ekspozimi ndaj rreziqeve fizike është më i pranishëm në portofolion e kredive banesore, kryesisht për shkak të uljes së mundshme të vlerës së pasurisë së paluajtshme (dëmtimi i pronës për shkak të rreziqeve fizike) e cila është lënë peng. Sipas të dhënave të qershorit të vitit 2022, 35,2% e portofolios së përgjithshme të kredisë së amvisërive i referohet kredisë për blerje të objekteve banuese dhe tregtare (34,8% për objekte banimi dhe 0,4% për ndërtesa tregtare), ndërsa pjesa tjetër e portofolios është kredi konsumatore dhe kredi të tjera. Pothuajse gjysma e gjithësej kredive të miratuara të amvisërisë (47,1%) janë në Rajonin e Shkupit, pasuar nga Rajoni i Pellagonisë (10,1% nga gjithësej kreditë). Ngjashëm me portofolin kreditor të amvisërive, pjesa më e madhe e kredive të korporatave (55%) janë miratuar në Rajonin e Shkupit, pasuar nga rajoni Juglindor dhe ai i Pellagonisë, në të cilat janë aprovuar 8% nga gjithësej kreditë e korporatave. Siç u theksua edhe më parë, Rajoni i Shkupit, përveç rreziqeve që janë karakteristike për tërë territorin e vendit, është shënuar edhe si rajon me rrezik të lartë nga vërshime dhe rrëshqitje të dheut.



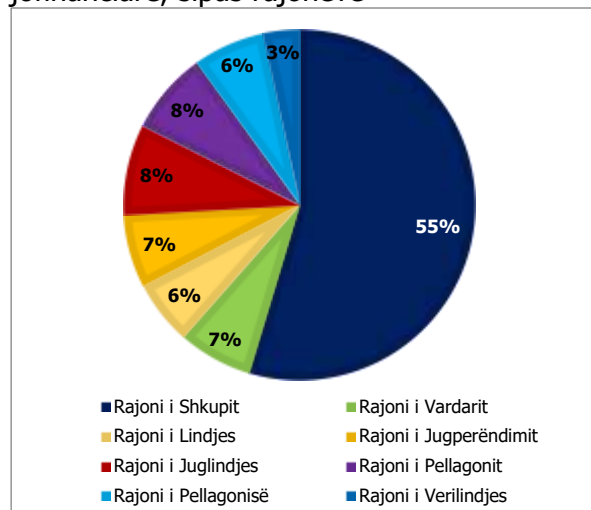
Grafiku nr. 4

Struktura e kredive të miratuara të personave fizik, sipas rajoneve



Grafiku nr. 5

Struktura e kredive të dhëna për shoqëritë jofinanciare, sipas rajoneve



Burimi: Ilogaritje të Bankës Popullore, në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat.

Banka Popullore, duke njohur rëndësinë e rreziqeve klimatike për ekonominë dhe sistemin financiar, deri më tani ka ndërmarrë disa aktivitete për rritjen e ndërgjegjësimit për pasojat e ndryshimeve klimatike dhe rëndësinë e kontributit aktiv të të gjithë palëve në krijimin e mjedisit të gjelbër dhe të qëndrueshëm ekonomik. Që nga marsi i vitit 2021, Banka Popullore është anëtare e *Rrjetit Ndërkombëtar për Sistemin Financiar të Gjelbër*, ndërsa në fund të vitit 2021 ka marrë pjesë edhe në *Iniciativën e Vjenës për Ndryshimet Klimatike*. Me *Planin Strategjik për periudhën 2022 - 2024*, ndryshimet klimatike për herë të parë u përfshinë si një nga synimet strategjike të Bankës Popullore, me aktivitete të planifikuara kryesisht në fushën e aktiviteteve analitike dhe kërkimore, monitorimit dhe menaxhimit të rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike, si dhe analiza e ndikimit të mundshëm të këtyre rreziqeve në sistemin bankar. Në fillim të vitit 2022, Banka Popullore ka realizuar *Anketë për rreziqet që lidhen me ndryshimet klimatike* për të perceptuar praktikat dhe politikat që aktualisht zbatohen nga bankat dhe bankat e kursimeve për monitorimin dhe menaxhimin e rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike, dhe përmes kësaj nivelin e ndërgjegjësimit për rreziqet klimatike. Nga fundi i vitit 2022 filloi publikimi *i rregullt i të dhënave për kreditë e financimit të gjelbërt* të miratuara nga bankat për individët dhe shoqëritë jofinanciare. Banka Popullore bëri *ndryshime edhe në instrumentin e rezervës së detyrueshme për bankat*, për të inkurajuar kreditimin e projekteve që kanë të bëjnë me prodhimin vendor të energjisë elektrike nga burimet e rinovueshme. Për të forcuar rezistencën e sistemit bankar ndaj këtyre rreziqeve, në shtator të vitit 2023 Këshilli i Bankës Popullore miratoi *Plan Afatmesëm për aktivitetet e Bankës Popullore në fushën e menaxhimit të rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike për periudhën 2023 - 2025*. Aktivitetet e parapara në këtë plan janë në përputhje me mandatin dhe kompetencat e Bankës Popullore të përcaktuara me Ligjin e Bankës Popullore, Ligjin e Bankave dhe Ligjin e Stabilitet Financiar. Plani afatmesëm pasqyron përpjekjet e Bankës Popullore për të krijuar kornizë rregulluese dhe mbikëqyrëse që do të kontribuojë në njohjen dhe menaxhimin e kujdesshëm të rreziqeve klimatike nga bankat. Gjithashtu, Banka Popullore do të fokusohet në krijimin e kushteve dhe ngritjen e kapaciteteve dhe mjeteve analitike për vlerësimin e rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike për stabilitetin financiar. Plani parasheh aktivitete kërkimore në sferën e ndryshimeve klimatike, përfshirë në kontekstin e politikës monetare, si dhe promovimin e



mëtejme të bashkëpunimit kombëtar dhe ndërkombëtar, forcimin e kapaciteteve institucionale dhe qëndrueshmërinë e punës të Bankës Popullore. Plan i gjithashtu thekson rëndësinë e koordinimit të aktiviteteve në vend dhe nevojën për bashkëpunim me institucionet dhe organet tjera shtetërore, duke pasur parasysh se disa elemente kyçe që lidhen me çështjet klimatike nuk janë në kompetencë të Bankës Popullore.

Shtojca 3

Siguria kibernetike në sektorin bankar dhe aktivitetet e Bankës Popullore

Nevoja për digjitalizim të përshpejtuar dhe përdorim të përditshëm të shërbimeve financiare digjitale veçanërisht në periudhën pas pandemisë Kovid-19 dhe pasigurisë së shkaktuar nga zhvillimet globale të sigurisë dhe lufta në Ukrainë po rritet çdo ditë. Pjesë e madhe e shërbimeve financiare në botën e sotme moderne është praktikisht e paimagjinueshme pa digjitalizim, që po ndryshon gjithnjë e më shumë sistemin financiar. Nga ana tjetër, lidhja e tyre dhe varësia e lartë nga sistemet e TI-së dhe komunikimet elektronike çon në rritje të vazhdueshme të rreziqeve të shfaqjes së kërcënimeve të reja, të avancuara nga hapësira digjitale, që kanë aftësinë të zgjerohen shpejt përtej kufijve të një vendi shpesh duke përfshirë institucionet që nuk janë qëllimi i tyre kryesor. Ato kanë aftësinë të prishin ndjeshëm funksionimin normal të sistemeve të TI-së relativisht shpejt dhe të kenë ndikim negativ në funksionimin dhe stabilitetin e të gjithë sektorit financiar dhe bankar.

Në përputhje me raportet e fundit të institucioneve të rëndësishme ndërkombëtare²²⁷ ka rritje serioze të rreziqeve të hapësirës digjitale (rreziku kibernetik), duke përfshirë mundësinë që ky lloj rreziku të shkaktojë krizë sistmore. Për këto arsye, Banka Qendrore Europiane përcakton si një nga qëllimet e saj kryesore strategjike nevojën për menaxhim më të mirë të këtij rreziku dhe nevojën për të forcuar stabilitetin dhe qëndrueshmërinë në të gjithë sistemin financiar. Për këtë qëllim, në kuadër të Parlamentit Europian dhe Këshillit të BE-së, në dhjetor të vitit 2022 u miratua rregullore e re ligjore për të forcuar elasticitetin e shërbimeve financiare digjitale (Digital Operational Resilience Act – DORA). Në mbështetje të këtij ligji janë hartuar disa standarde teknike (Regulatory Technical Standards - RTS), të cilat përcaktojnë më në hollësi fushat e veçanta të përcaktuara në ligj. Me qëllim të respektimit të kornizës së re ligjore në BE dhe praktikave dhe standardeve më të mira në këtë temë, **Banka Popullore po ndërmerr aktivitete për përditësimin e akteve nënligjore për sigurinë e sistemit informativ të bankës, si dhe përshtatjen e masave për mbrojtjen nga rreziku i sulmeve të hapësirës digjitale.**

Banka Popullore ndërmori gjithashtu një sërë aktivitete për të forcuar rezistencën e bankave ndaj kërcënimeve nga hapësira digjitale. Kështu, në kuadër të kontrolleve të rregullta në terren, kryhen aktivitete mbikëqyrëse për të kontrolluar mënyrën se si bankat e menaxhojnë këtë rrezik, si dhe nevojën për nivel më të madh të ndërgjegjësimit për prirjen në

²²⁷ Advancing macroprudential tools for cyber resilience, Feb.2023, Systemic cyber risk, 2020, European Systemic Risk Board, Cybersecurity survey results (The State of Play at Supervisory Authorities), 2022, IMF, CyberThreat Defence Report 2022, CyberEdge Group, dhe ngajshëm.



rritje të kërcënimeve nga hapësira digjitale dhe mundësinë që ato do të ndikojë ndjeshëm në funksionimin e tyre është theksuar funksionimi i qetë. Gjatë këtyre kontrolleve, vëmendje e veçantë i kushtohet vlerësimit të nevojës për përmirësimin e proceseve të bankave për reagimin dhe trajtimin e incidenteve që lidhen me skenarë sulmi nga kërcënime të reja të avancuara nga hapësira digjitale, të cilat mund të prishin ndjeshëm stabilitetin e TI-së të bankave. Si pjesë e këtyre aktiviteteve, në vitin 2022 Banka Popullore u rekomandoi bankave që të forcojnë aktivitetet e tyre për të arritur dhe ruajtur nivelin e synuar të gatishmërisë ndaj sulmeve nga hapësira digjitale, duke u dhënë atyre udhëzime specifike për të forcuar mbrojtjen e sistemeve të tyre të TI-së nga ndërprerja e shërbimet, respektivisht nga sulmet e sofistikuara, të ashtuquajturat DDOS (Ang. DDoS – Refuzim i Shpërndarë i Shërbimit). Banka Popullore ka marrë pjesë aktive në grupin punues për mbrojtjen e infrastrukturës kritike në vend nga sulmet nga hapësira digjitale. Në kuadër të këtij grupi punues u zhvilluan aktivitete për përcaktimin e infrastrukturës kritike në disa sektorë në vend, mekanizmat për mbrojtjen e saj dhe nevojën për koordinim dhe bashkëpunim të ndërsjellë.

Kushtet për kërcënimet nga hapësira digjitale në sistemin bankar të RMV-së janë të qëndrueshme. Në Bankën Popullore janë raportuar numër i vogël i incidenteve të rëndësishme të sigurisë që kanë të bëjnë me inxhinierinë sociale, ndërprerjen e shërbimeve (Distributed Denial of Service - DDoS) dhe zbulimin e kodit keqdashës. Në të njëjtën kohë, dëmi financiar nga këto sulme është i parëndësishëm.

Në periudhën e ardhshme, Banka Popullore do të monitorojë në mënyrë aktive prirjet rajonale dhe globale dhe do të reagojë në mënyrë parandaluese për të minimizuar rreziqet në sistemin financiar nga këto lloj kërcënimesh.