

Banka Popullore e Republikës së Maqedonisë së Veriut

Drejtoria për stabilitet financiar dhe politikë makroprudenciale



RAPORTI PËR STABILITETIN FINANCIAR NË REPUBLIKËN E MAQEDONISË SË VERIUT NË VITIN 2023

shtator 2024



Përmbledhje

Gjatë vitit 2023, mjedisi në të cilin operonin institucionet financiare u karakterizua nga stabilizimi gradual, por edhe më tej ishin të pranishme rreziqet dhe pasiguria që lidhen kryesisht me mjedisin e jashtëm dhe ndikimin e trazirave gjeopolitike dhe fragmentimit të mëtejshëm gjeo-ekonomik. Inflacioni në nivel global u ngadalësua, pas rritjes së lartë historike të një viti më parë, por vazhdoi të mbahej në nivelin më të lartë, që ishte arsyeja që bankat qendrore të vazhdojnë me shtrëngimin e kushteve monetare. Pavarësisht kushteve të shtrënguara financiare dhe rreziqeve mjedisore, aktiviteti ekonomik global mbeti rezistent dhe arriti rritje të moderuar, por të qëndrueshme. Në ekonominë e vendit, rritja ekonomike u ngadalësua dhe inflacioni ra në nivel një shifror, i cili ishte ende mbi mesataren historike. Në kushte të tilla, Banka Popullore vazhdoi me shtrëngimin gradual të politikës monetare dhe mori masa shtesë për ta nxitur "denarizimin" e bilanceve të bankave dhe masa makroprudenciale për ta forcuar rezistencën e sistemit bankar ndaj rreziqeve sistematike. Me këtë kontribuoi në stabilitetin e sistemit financiar, i cili i përballon mirë sfidat dhe është rezistent ndaj goditjeve. Megjithatë, mjedisi mbetet i pasigurt dhe tregon rreziqe për periudhën e ardhshme. Ato kryesisht lidhen me përshkallëzimin e mundshëm të tensioneve gjeopolitike dhe përhapjen e tyre në ekonominë globale dhe indirekt në atë të vendit, e cila si ekonomi e vogël dhe e hapur është e ekspozuar fuqishëm ndaj goditjeve të jashtme. Gjithashtu, mbajtja e mundshme më e gjatë e kushteve të shtrënguara financiare, në rast të vazhdimësisë më të theksuar të inflacionit, mund të ndikonte negativisht në borxhin e sektorit privat dhe publik me efekte transmetuese në bilancet e institucioneve financiare. **Situata të tilla e tregojnë nevojën për vigjilencë të mëtejshme nga ana e institucioneve financiare dhe në administrimin e politikave makroprudenciale¹, si mbështetje për ruajtjen e stabilitetit financiar edhe në periudhën e ardhshme.**

Ndikimi i rreziqeve në stabilitetin financiar kryesisht është i kushtëzuar nga qëndrueshmëria e sektorit financiar dhe jo financiar dhe aftësia për t'i absorbuar goditjet nga mjedisi. **Bilancet e amvisërive dhe të sektorit të korporatave kanë kapacitet të qëndrueshëm, i cili siguron rezistencë ndaj goditjeve dhe kushteve të shtrënguara të financimit.** Amvisëritë edhe më tej vazhdojnë të kenë nivel të moderuar borxhi, i cili është relativisht i qëndrueshëm krahasuar me një vit më parë (30% e PBB-së), dhe treguesit e aftësisë për pagim dhe të likuiditetit tregojnë për cënueshmëri sistematike relativisht të kufizuar të sektorit. Borxhi i sektorit të korporatave (i matur me pjesëmarrjen e borxhit në PBB) është pak më i lartë krahasuar me një vit më parë, por është ende brenda kufijve të moderuar. Struktura e borxhit e ekspozon sektorin jo financiar ndaj rrezikut të normës së interesit, i cili është veçanërisht i rëndësishëm në kontekstin aktual të normave më të larta të interesit, dhe ndaj rrezikut valutor, i cili, megjithatë është i kufizuar për shkak të strategjisë së shënjestrimit të kursit të këmbimit. Materializimi i rrezikut të normës së interesit është aktualisht i kufizuar, për çka kontribuon rritja më e ngadaltë e çmimit të kredive për amvisëritë dhe sektorin e korporatave dhe rritja e mëtejshme e të ardhurave të disponueshme të amvisërive dhe e përfitimit të sektorit të korporatave, si faktorë që kontribuojnë në qëndrueshmërinë e borxhit. **Sektori jo financiar është i cënueshëm ndaj**

¹ Në prill të vitit 2023, u miratua Strategjia e parë për zbatimin e politikës makroprudenciale në Republikën e Maqedonisë së Veriut, e cila e vendosi kornizën operative për zbatimin e politikës makroprudenciale nga Komiteti për Stabilitet Financiar dhe autoritetet kompetente, që e përforcoi më tej qasjen e koordinuar të rregullatorëve financiarë për forcimin e mëtejshëm të stabilitetit financiar.



rreziqeve dhe goditjeve të mjedisit që mund të ndikojnë negativisht në të ardhurat e amvisërive dhe veprimtaritë e sektorit të korporatave. Realizimi eventual i këtyre rreziqeve, në kushte ende të shtrënguara financiare, mund ta dëmtojë aftësinë e amvisërive dhe të sektorit të korporatave për shlyerje të rregullt të borxhit me ndikim të pafavorshëm në realizimin e rrezikut të kreditimit në bankat vendase. Këto rreziqe janë zbutur për momentin nga pozicioni i mirë financiar i amvisërive dhe i sektorit të korporatave dhe rrjedhimisht shkalla e ulët e kredive jofunksionale në portfolion e kredisë bankare, por nevojitet vigjilencë dhe **menaxhim i kujdesshëm** i borxhit, për ta siguruar qëndrueshmërinë e tij edhe në periudhën e ardhshme.

Gjatë vitit 2023, **tregu i pasurive të paluajtshme ka shënuar stabilizim gradual, me rënie të qarkullimit dhe rritje të ngadaltë të çmimeve të pasurive të paluajtshme, që vjen pas rritjes së lartë të një viti më parë.** Megjithatë, krahas ngadalësimit, rritja e çmimeve të pasurive të paluajtshme është më e lartë në krahasim me vendet e Bashkimit Evropian dhe çmimet vazhdojnë të rriten edhe nga fillimi i vitit 2024. Rritja e lartë e kostos së punës në ndërtimtari, me rritjen e mëtejshme të rentabilitetit të kompanive të ndërtimit, është faktor që kontribuon në rritjen e çmimeve të pasurive të paluajtshme. Në të njëjtën kohë, kreditimi për banesa, ndonëse i ngadalësuar, vijon të shënojë rritje të qëndrueshme, duke e mbështetur kërkesën për pasuri të paluajtshme. Situata të tilla e imponojnë nevojën për monitorim të mëtejshëm vigjilent të tregut të pasurive të paluajtshme me qëllim zbulimin e hershëm të rreziqeve dhe marrjen e masave të mëtejshme makroprudenciale, nëse është e nevojshme për ta ruajtur stabilitetin financiar.

Sistemi financiar maqedonas ka strukturë të thjeshtë, lidhje të ulët ndërinstucionale dhe ekspozim të ulët ndaj rrezikut të infektimit, si dhe mungesë të instrumenteve dhe shërbimeve financiare më komplekse. Produktet e kombinuara nuk janë shumë të përfaqësuara, por ato janë në rritje. **Sektori bankar** është segmenti kryesor i sistemit financiar, ku janë të përqendruara kursimet e sektorit jo financiar dhe likuiditeti i institucioneve të tjera financiare, gjë që e bën atë vendimtar për stabilitetin financiar të vendit. Në vitin 2023, sektori bankar vazhdoi t'i rrisë aktivitetet dhe e ruajti stabilitetin dhe besueshmërinë në punë, me përmirësim të aftësisë për pagim dhe të likuiditetit dhe cilësi të mirë të portfolios së kredisë. Në kushtet e shtrëngimit monetar, bankat u treguan relativisht të kujdesshme dhe i rritnin gradualisht normat e interesit për kreditë dhe depozitat, gjë që e pengoi realizimin e rreziqeve në të dyja anët e balanceve të tyre. Normat më të larta të interesit i bënë më të shtrenjta burimet e financimit të bankave, por nxitën rritje më të fuqishme të depozitave me afat dhe strukturë valutore më të favorshme të depozitave të reja dhe ndikuan pozitivisht në likuiditetin e bankave, i cili u përmirësua edhe më shumë. Nga ana tjetër, përshtatja graduale dhe e kujdesshme e politikave të interesit mundësoi materializim të vogël dhe të kontrolluar të rrezikut të kredisë. Sistemi bankar në vitin 2023, realizoi fitim më të lartë dhe përshtatshmëria e kapitalit arriti në një nga nivelet më të larta në 17 vitet e fundit, duke kontribuar në rezistencë më të madh të sektorit bankar, gjë që konfirmohet edhe nga rezultatet e testeve të stresit. Megjithatë, mjedisi është ende i pasigurt për sa i përket trazirave gjeopolitike dhe kërkohet monitorim i kujdesshëm i rreziqeve dhe maturi në hartimin e politikave. Për këtë qëllim janë dhe masat makroprudenciale që Banka Popullore i miratoi në fushën e shtresës mbrojtëse anticiklike të kapitalit, për forcimin e mëtejshëm të rezistencës së sektorit bankar, si dhe vendimi i marrë për vendosjen e masave makroprudenciale për cilësinë e kërkesës për kredi, në përputhje me praktikën evropiane.



Fondet private të pensione në vitin 2023 arritën norma të qëndrueshme vjetore të kontributit, në kushte të zhvillimeve shumë më të favorshme në tregjet e kapitalit, krahasuar me një vit më parë. Roli dhe rëndësia e tyre në sistemin e brendshëm financiar vazhdoi të forcohej gjatë akumulimit të mëtejshëm të fondeve. Në strukturën e portfolios së investimeve të fondeve të pensione nuk vërehen ndryshime të theksuara, ku peshën më të madhe vazhdojnë ta kenë investimet në obligacionet e qeverisë vendase, ndonëse ka pasur edhe investime pak më të mëdha në letrat e huaja me vlerë të qeverisë, ndërsa në portfolion e instrumenteve financiare pronësore mbizotërojnë ende fondet e investimeve të huaja të tregtuara në bursë. Një strukturë e tillë investimesh e nxjerr në pah ekspozimin ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit, i cili në kushtet e rënies së pritshme graduale të normave bazë të interesit të bankave të huaja qendrore më të rëndësishme, manifestohet në formën e rrezikut të riinvestimit, për shkak të pamundësisë për t'i riinvestuar flukset hyrëse nga kontributet dhe letrat e maturuara me vlerë me norma interesi të njëjta ose të ngjashme.

Në vitin 2023, **sektori i sigurimeve** e rriti volumin e aktiviteteve, e përmirësoi rezultatin financiar dhe e ruajti aftësinë për pagim në nivelin e duhur. Investimet e këtij sektori synojnë instrumente më pak të rrezikshme dhe likuide, kryesisht në depozita dhe letra me vlerë të qeverisë, me ekspozim shumë të ulët në tregjet financiare ndërkombëtare, gjë që tregon ekspozim ndaj rrezikut të përqendrimit dhe rrezikut të ndryshimit të normave të interesit. Treguesit për aftësinë për pagim të sektorit të sigurimeve janë disa herë më të larta se minimumet e parashikuara nga rregullorja në këtë fushë, e cila është në procesin e përafrimit me standardet dhe praktikat më të reja ndërkombëtare në këtë fushë. Rentabiliteti është duke u përmirësuar, por është ende nën presionin e dobësive strukturore të sektorit që lidhen me efikasitetin e dobët operacional dhe kostot e larta të zbatimit të sigurimit.

Segmentet e mbetura të sistemit financiar (kursimoret, shoqëritë e lizingut, fondet e investimeve dhe shoqëritë financiare) kanë ende një vëllim të vogël aktiviteteve dhe për momentin kanë pak rëndësi si burim rreziku të sistemit për stabilitetin financiar. Në mënyrë të ngjashme me rastin e fondeve pensionale, lëvizjet më të favorshme në tregjet e kapitalit ndikuan pozitivisht në funksionimin e fondeve të investimeve, të cilat në vitin 2023 arritën norma të qëndrueshme të të ardhurave, pas rënies së mjeteve në vitin paraprak. Për funksionimin e shoqërive financiare, është e rëndësishme që në korrik të vitit 2023 u miratuan ndryshime ligjore dhe në vitin 2024 akte të reja nënligjore, të cilat synojnë t'u ofrojnë mbrojtje më të madhe qytetarëve që i përdorin shërbimet e shoqërive financiare, për ta rritur besimin te këto shoqëri, si dhe për të krijuar një sistem më të mirë për menaxhimin e rreziqeve dhe përmirësimin e mbikëqyrjes.

Gjatë vitit 2023, Banka Popullore i ka forcuar aktivitetet në fushën e **rreziqeve klimatike, si një nga dobësitë strukturore më të rëndësishme ndaj të cilave është i ekspozuar sistemi financiar global dhe ai i vendit në planin afatgjatë**. Është miratuar Plani i parë afatmesëm për aktivitetet e Bankës Popullore në fushën e menaxhimit të rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike për periudhën 2023-2025, zbatimi i të cilit pritet të kontribuojë në kuptimin më të mirë të rreziqeve klimatike, përfshirjen e tyre në analizat e sistemit bankar dhe ndërtimin e një sistemi bankar rezistent që do të jetë në gjendje ta mbështesë tranzicionin e ekonomisë drejt zhvillimit të gjelbër dhe të qëndrueshëm. Banka Popullore deri më tani ka kryer disa aktivitete që i përfshijnë analizat e ekspozimit të sektorit bankar ndaj rreziqeve klimatike, mbledhjen e të dhënave statistikore për kreditë e gjelbra, lëshimin e udhëzimeve për bankat



komerciale se si t'i inkorporojnë rreziqet klimatike në strategjitë e tyre, ndërsa nga fillimi i vitit 2024 filloi edhe me shpalljen e analizës së treguesve të gjelbër për monitorim më të lehtë të ecurisë së synimeve klimatike. Analizat tregojnë se sektori bankar vendas është i ekspozuar ndaj rreziqeve fizike dhe të tranzicionit që lidhen me ndryshimet klimatike, për shkak të ekspozimit kreditor të bankave ndaj zonave me shkallë të lartë rreziku nga fatkeqësitë natyrore dhe klientëve në veprimtaritë me emetime të larta të gazeve serrë, si p.sh. veprimtaritë me energji intensive dhe aktivitetet që varen nga lëndët djegëse fosile.

Krahas kësaj, Banka Popullore ka vazhduar me aktivitete lidhur me cenueshmëritë strukturore afatgjata të rreziqeve nga hapësira digjitale. Është duke u përgatitur akt i ri nënligjor për sigurinë e sistemit të informacionit, në përputhje me udhëzimet e Autoritetit Bankar Evropian (EBA) për menaxhimin e rreziqeve që lidhen me sigurinë e sistemeve të IT-së. Ky akt është hyrje në aktivitetet kombëtare për përgatitjen dhe prezantimin e ligjit të ri për promovimin e rezistencës operacionale digjitale në sektorin financiar, të harmonizuar me Ligjin evropian për rezistencë operacionale digjitale (DORA). Ligji i ri pritet të përmirësojë disa fusha kyçe rreth menaxhimit të rrezikut të TI-së dhe incidenteve të TI-së, rrezikun e transferimit të ekzekutimit të funksioneve ose shërbimeve operacionale nga palët e jashtme dhe mbikëqyrja e tyre, si dhe testimi i rezistencës digjitale, shkëmbimi i informacionit etj..

Mbajtja e sektorit bankar të fuqishëm dhe rezistent mbetet prioritet i Bankës Popullore edhe në periudhën e ardhshme, që është parakusht kyç për ruajtjen e stabilitetit financiar. Në këtë drejtim, dhe në kushtet e një mjedisi të pasigurt makroekonomik, politika makroprudenciale e Bankës Popullore mbetet e fokusuar në ruajtjen e fuqisë adekuate të kapitalit dhe likuiditetit të bankave vendase dhe në këtë mënyrë në forcimin e rezistencës ndaj rreziqeve eventuale.



I. MJEDIS NDËRKOMBËTAR DHE AI VENDAS

1.1. Mjedisi makroekonomik ndërkombëtar

Mjedisi makroekonomik global edhe në vitin 2023 u shoqërua gjithashtu me pasiguri dhe rreziqe të larta. Në fillim të vitit, shqetësimet për stabilitetin e sistemeve bankare në SHBA dhe Evropë u tejkaluan shpejt nga përgjigjja e shpejtë e hartuesve të politikave, ndërkohë që sfidat në lidhje me veprimet e mëtejshme ushtarake në Ukrainë dhe tensionet në Lindjen e Mesme ishin të pranishme gjatë gjithë vitit. Pavarësisht pasigurisë së lartë, arritjet ekonomike në kuadrin botëror ishin relativisht më të favorshme se sa pritej në fillim të vitit. Rritja ekonomike ishte e moderuar, por e qëndrueshme. Bankat qendrore në vendet e zhvilluara vazhduan ta shtrëngojnë politikën monetare, por në mënyrë më të moderuar krahasuar me një vit më parë. Kushtet e shtrënguara monetare dhe normalizimi i kushteve në tregjet botërore të produkteve primare ndikuan në uljen graduale të presioneve të inflacionit, i cili ishte veçanërisht i dukshëm në gjysmën e dytë të vitit. Rreziqet për stabilitetin financiar botëror janë ulur, por janë ende të pranishme, lidhur me ruajtjen e mundshme më të gjatë të kushteve të shtrënguara financiare, të cilat mund të ndikojnë negativisht në bilancet e subjekteve ekonomike.

Rreziqet për ekonominë e vendit janë të kushtëzuara në masë të madhe nga zhvillimet në Eurozonë, ku rritja ekonomike ka ngecur me pritshmëri për të ecur drejt rritjes në periudhën në vijim, ndërkohë që pozicionet e kapitalit dhe likuiditetit të bankave kanë mbetur në nivele të qëndrueshme, duke siguruar rezistencë ndaj goditjeve të natyrave të ndryshme. Në kushtet e hapjes së lartë tregtare dhe financiare të ekonomisë maqedonase, ende ekzistojnë rreziqe të përcjelljes së goditjeve të jashtme në aktivitetin ekonomik në vend, e me këtë në mënyrë indirekte në aktivitetin e sektorit financiar, prandaj theksohet nevoja për politika të brendshme të kujdesshme makroekonomike dhe strukturore. Gjatë zbatimit të strategjisë monetare të kursit të qëndrueshëm të denarit në raport me euron, ndryshimet në politikën monetare në vend e reflektojnë edhe pozicionimin e politikës monetare të Bankës Qendrore Evropiane.



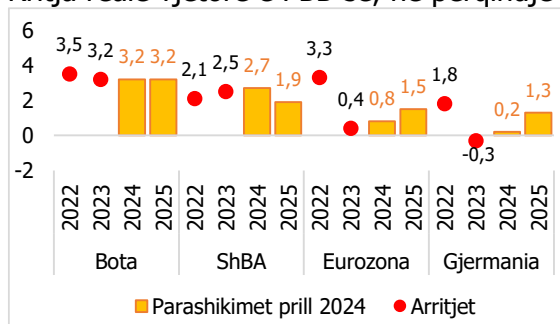
Ekonomia globale po stabilizohet gradualisht, pas goditjeve të njëpasnjëshme me të cilën u përball në vitet e mëparshme.

Në vitin 2023, aktiviteti ekonomik u ndikua fuqishëm nga efektet e shtrëngimit të kushteve financiare globale, rritjes së dobët të tregtisë globale dhe përkeqësimit të besimit të subjekteve të biznesit dhe amvisërive. Rritja ekonomike globale në vitin 2023 vlerësohet në nivel prej 3.2%, që paraqet ngadalësim të lehtë në raport me rritjen në vitin 2022 (3.5%), që kryesisht rezulton nga rritja më e ngadaltë ekonomike në ekonomitë e përparuara. Parashikimet për rritjen globale në dy vitet e ardhshme janë se ajo do të stabilizohet në nivelin 3.2%². Projeksione të tilla shoqërohen ende me pasiguri, ndonëse sipas FMN-së rreziqet vlerësohen kryesisht të balancuara dhe ekonomia globale si relativisht rezistente ndaj goditjeve që pasojnë dhe kushteve të shtrënguara financiare.

Grafiku nr. 1

Rritja ekonomike

Rritja reale vjetore e PBB-së, në përqindje



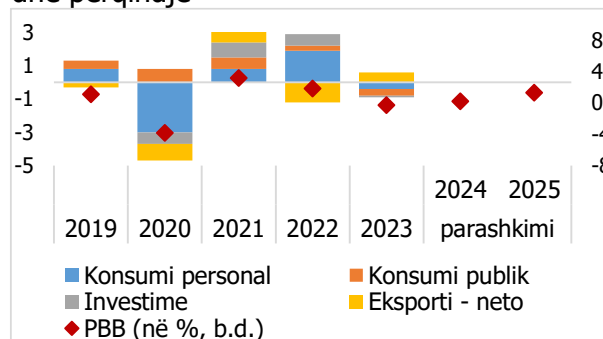
Burimi: FMN.

Aktiviteti ekonomik në Eurozonë ka ngecur.

Në vitin 2023, ekonomia në Eurozonë shënoi rritje vjetore prej 0.4%, që paraqet ngadalësim në krahasim me një vit më parë (3.3% në vitin 2022). Ngadalësimi i rritjes ndodhi në kushtet e përkeqësimit të besimit të konsumatorëve, efekteve negative afatgjata të çmimeve të larta të energjisë, rritjes së kostos së financimit për shkak të rritjes së normave të interesit, si dhe performancës më të dobët të ekonomisë gjermane. Aktiviteti ekonomik i Gjermanisë, e cila është edhe partneri më i rëndësishëm tregtar i Republikës së Maqedonisë së Veriut, është ulur me 0,3% (rritje prej 1,8% në vitin 2022). Rënia e aktivitetit ekonomik u shpërnda pothuajse në mënyrë të barabartë në të gjitha aktivitetet, por më të prekurat ishin aktivitetet e prodhimit me energji intensive dhe të varura nga energjia. Arritjet në ekonominë gjermane, kryesisht në industrinë e automobilave, janë veçanërisht të rëndësishme për ekonominë maqedonase sepse një numër i madh i kompanive të huaja që operojnë në zonat e lira në Republikën e Maqedonisë së Veriut janë plotësisht të integruara në zinxhirin e furnizimit për prodhuesit gjermanë të makinave dhe auto pjesëve. Në vitin 2023, prodhimi i makinave në Gjermani arriti rritje të ndjeshme vjetore prej 10.9% (3.5% në vitin 2022) me të cilën industria e makinave në Gjermani, për të dytin vit radhazi, i kompensoi me sukses humbjet e viteve të mëparshme (të cilat u realizuan si rezultat i ndërprerjeve në zinxhirët e furnizimit, kërkesës së dobët globale për makina dhe kalimit në përdorimin e pajisjeve e-mobile³). Pritjet për periudhën e ardhshme janë që rritja ekonomike në Eurozonë të ketë ecuri në rritje dhe në vitin 2024 të

Grafiku nr. 2

Kontributet në rritjen reale vjetore të PBB-së në Gjermani dhe parashikimet, në pikë përqindjeje dhe përqindje



Burimi: FMN, Eurostat.

² Burimi: FMN, Analizë ekonomike botërore, prill 2024

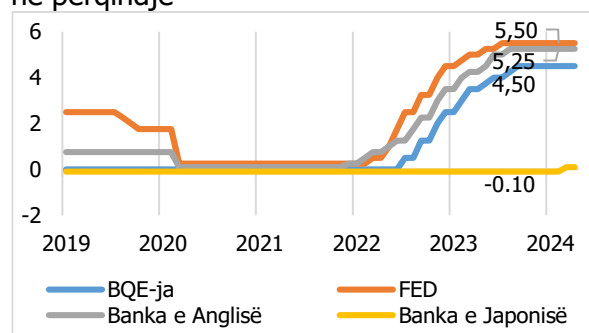
³ Burimi: Hulumtime të Deutsche Bank, 2024



arrijë në 0.8%, pas së cilës pritet një përshejtim i caktuar i ekonomisë në vitin 2025 me normë rritjeje prej 1.5%⁴. Brenda Eurozonës, ekonomia gjermane parashikohet të rritet me 0.2% në vitin 2024 dhe 1.3% në vitin 2025⁵. Forcimi i ekonomisë gjermane në periudhën në vijim pritet të ndikojë pozitivisht si nëpërmjet kanalit të hyrjeve të kapitalit, ashtu edhe nëpërmjet kanalit të besimit në subjektet vendase.

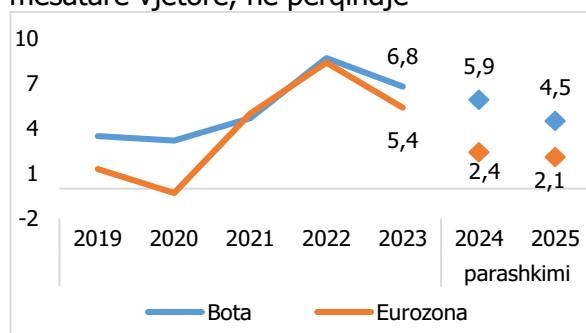
Inflacioni është ngadalësuar në nivel global, pas rritjes së lartë historike të vitit të kaluar. Bankat qendrore në ekonomitë e zhvilluara vazhduan ta shtrëngonin politikën monetare, e cila, së bashku me stabilizimin e çmimeve botërore të energjisë dhe ushqimeve, kontribuoi në ngadalësimin e rritjes së inflacionit. Në nivel global, inflacioni në vitin 2023 është ende relativisht i lartë në 6.8% (8.7% në vitin 2022), me presione ende të pranishme të çmimeve në shumicën e ekonomive të përparuara, të shkaktuara nga faktorë të brendshëm, kryesisht të lidhur me rritjen e pagave dhe fitimeve, si dhe me çmimet e energjisë dhe ushqimeve, të cilat edhe pse janë ulur, janë ende në nivel më të lartë. Në Eurozonë, inflacioni për vitin 2023 ishte 5.4% dhe u ul në bazë vjetore (9.2% në vitin 2022).

Grafiku nr. 3
Normat e interesit të bankave qendrore në përqindje



Burimi : ueb-faqet e bankave qendrore.

Grafiku nr. 4
Norma e inflacionit mesatare vjetore, në përqindje



Burimi: FMN

Pritjet për periudhën e ardhshme janë që inflacioni të vazhdojë të ulet. Në nivel global, çmimet pritet të ulen në nivel prej 5.9% në vitin 2024 dhe 4.5% në vitin 2025. Për periudhën e ardhshme, inflacioni në Eurozonë pritet të ulet në nivelin 2.4%, mesatarisht për vitin 2024 dhe në nivelin 2.1% në vitin 2025.

Deficiti buxhetor në Eurozonë vazhdoi të ulet dhe rënie të mëtejshme shënoi edhe pozicioni i përgjithshëm i borxhit. Deficitet buxhetore të vendeve të Eurozonës në vitin 2023 shënuan lëvizje divergjente, por në përgjithësi, deficiti buxhetor në Eurozonë (3.6% i PBB-së) u ul në bazë vjetore. Lëvizja rënëse e deficitit buxhetor pritet të vazhdojë edhe në periudhën e ardhshme, ku pritet të ulet në nivelin 3.0% në vitin 2024 dhe 2.8% në vitin 2025. Zhvendosje në rënie ka pasur edhe borxhi i qeverisë në Eurozonë, i cili në fund të vitit 2023 vlerësohet në nivelin 90.0% të PBB-së. Ky nivel parashikohet të ruhet edhe në dy vitet e ardhshme⁶. Pasiguria rreth zhvillimit të tensioneve gjeopolitike dhe dinamika e flukseve tregtare dhe financiare i rrisin rreziqet

⁴ Burimi: FMN, Analizë Ekonomike Botërore, prill 2024.

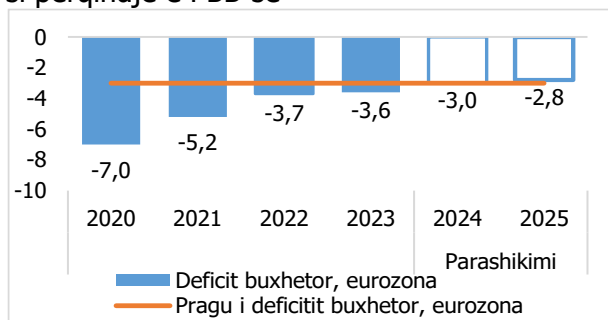
⁵ Burimi: FMN, Analiza Ekonomike Botërore, prill 2024.

⁶ Komisioni Evropian, Projektione Ekonomike Evropiane, pranverë 2024.

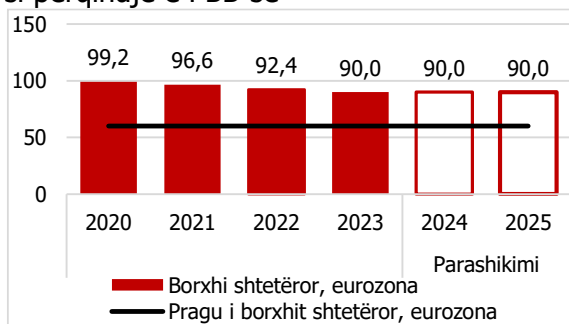


për qëndrueshmërinë e financave publike brenda Eurozonës, të cilat në kushtet e niveleve të larta të borxhit publik e theksojnë cenueshmërinë fiskale.

Grafiku nr. 5
Deficiti buxhetor, Eurozonë
si përqindje e PBB-së



Grafiku nr. 64
Borxhi i Qeverisë*, Eurozonë
si përqindje e PBB-së



Shënim: Pragu prej 3% për nivelin e deficitit buxhetor në PBB dhe pragu 60% për nivelin e borxhit të qeverisë në PBB është sipas Paktit për stabilitet dhe rritje.

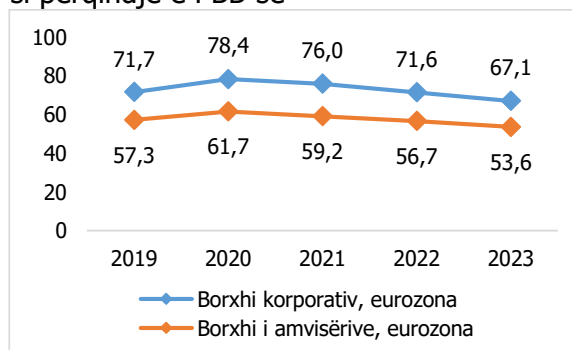
* Borxhi i qeverisë (angl. General government debt).

Burimi: Komisioni Evropian, Projektione Ekonomike Evropiane, pranverë 2024.

Borxhi i sektorit privat në Eurozonë vazhdoi të ulet.

Borxhi i sektorit të korporatave në nivel të Eurozonës është ulur në krahasim me vitin paraprak dhe në fund të vitit 2023 është 67.1% e PBB-së (71.6% e PBB-së në vitin 2022). Rënie është shënuar edhe në borxhin e amvisërive, i cili në fund të vitit 2023 arrin në 53,6% të PBB-së (56,7% të PBB-së në vitin 2022). Të dhëna të tilla tregojnë për përmirësim të pozicionit të borxhit të sektorit të korporatave dhe amvisërive, të cilat deri tani kanë treguar rezistencë të mirë ndaj rreziqeve mjedisore. Megjithatë, mjedisi i kostove ende të larta të huamarrjes, së bashku me rritjen e koston së punës, janë faktor rreziku për rentabilitetin e sektorit të korporatave, dhe rrjedhimisht i aftësisë për ta shlyer borxhin në periudhën e ardhshme. Për sa u përket amvisërive, vlerësohet rezistencë më e mirë e sektorit në tërësi, i cili mbështetet nga rritja e të ardhurave dhe tregu i fuqishëm i punës, por edhe nga rritja e kategorive të amvisërive në nevojë, veçanërisht ato me kategori më të ulëta të të ardhurave⁷. Kjo krijon rreziqe për stabilitetin financiar në Eurozonë në periudhën e ardhshme, ndaj së cilës ekonomia maqedonase nuk është drejtpërdrejt e ekspozuar. Megjithatë, efektet indirekte janë të mundshme gjatë realizimit eventual të këtyre rreziqeve dhe përhapjes së tyre në aktivitetin ekonomik të vendeve evropiane, duke e marrë parasysh lidhjen e lartë tregtare të ekonomisë maqedonase me

Grafiku nr. 75
Borxhi privat i sektorit jo financiar*
si përqindje e PBB-së



* Borxhi privat i sektorit jo financiar (angl. Private non-financial sector debt).

Burimi: BQE.

⁷ Burimi: Raporti për stabilitet financiar i BQE-së, maj 2024.



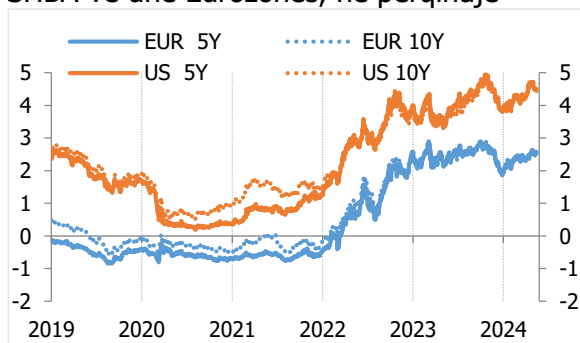
atë gjermane dhe transmetimin relativisht të shpejtë të ngjarjeve nga mjedisi i jashtëm në ekonominë vendase.

Lëvizjet në tregjet financiare ndërkombëtare kanë qenë të ndryshueshme gjatë vitit.

Të ardhurat nga obligacionet qeveritare në SHBA dhe Eurozonë patën lëvizje të paqëndrueshme të ndikuar nga njoftimet e hartuesve të politikave monetare për nivelin e normave të referencës së interesit dhe pritjet e tyre afatgjata, rreziqet për rritjen ekonomike të Eurozonës dhe progresin në uljen e presioneve të inflacionit. Megjithatë, në bazë vjetore, nuk kanë vërejtur ndryshime të rëndësishme. Lëvizje të ndryshueshme në vitin 2023 regjistruan edhe bursat në Shtetet e Bashkuara të Amerikës dhe në Eurozonë. Në fillim të vitit 2024, të ardhurat nga letrat me vlerë të qeverisë shënuan lëvizje në rritje, gjë që ndodhi edhe me indekset e bursës, të cilët patën rritje të ndjeshme. Lëvizjet e indekseve të bursës kanë ndikim të caktuar në fondet e institucioneve financiare vendase, të cilat investojnë në tregjet e huaja⁸.

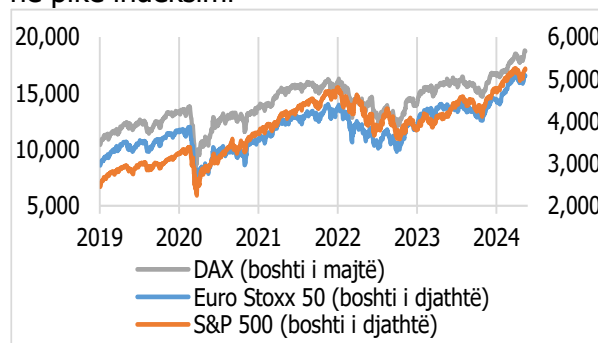
Grafiku nr. 8

Të ardhurat e obligacioneve qeveritare të SHBA-ve dhe Eurozonës, në përqindje



Grafiku nr. 9

Lëvizja e indekseve në bursën e aksioneve në pikë indeksimi



Burimi: Shërbimi ndërkombëtar i disponueshëm në mënyrë elektronike për publikim të informacioneve.

Vlera e dollarit amerikan në bazë vjetore pësoi zhvlerësim të vogël. Në fund të vitit 2023, çifti i monedhave EUR/USD qëndroi në 1,1050, kundrejt 1,0666 në fund të vitit 2022. E parë në kontekstin e brendshëm, duke e pasur parasysh politikën e mbajtjes së kursit nominal fiks 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/dollar amerikan nuk kanë ndikim të konsiderueshëm në strukturën valutore të balanceve të bankave maqedonase dhe në të gjithë sistemin financiar, megjithëse në disa segmente, si p.sh. në fondet e pensione dhe investimeve, rreth një e katërta dhe një e treta e fondeve janë përkatësisht të nominuara në valuta të ndryshme nga euro.

Sektori bankar në Eurozonë e ruajti rezistencën dhe vazhdoi ta mbështesë ekonominë në eurozonë. Krahas rritjes së rreziqeve gjeopolitike, shoqëruar me presione të inflacionit dhe norma më të larta të interesit, bankat në Eurozonë vazhduan të ofrojnë mbështetje kreditore për sektorin real gjatë gjithë vitit 2023, gjë që u mundësua nga pozicionet e tyre të qëndrueshme të kapitalit dhe likuiditetit. Konkretisht, shkalla e përshtatshmërisë së kapitalit të bankave në Eurozonë në vitin 2023 është rritur në 19.7% krahasuar me fundin e vitit 2022, kur ishte 19.4%. Rritje vërehet edhe te raporti i mbulimit me likuiditet për bankat (angl. Liquidity coverage ratio -

⁸ Më shumë detaje mbi pozicionimin e institucioneve financiare vendase në tregun e huaj mund të gjenden në seksionet për institucionet e veçanta financiare të këtij raporti.



LCR), i cili në fund të vitit 2023 është 164.4% dhe është dukshëm mbi minimumin sipas rregullativave prej 100%. Megjithatë, rritja e aktivitetit kreditor në vitin 2023 u ngadalësua në 0.6%, që është dukshëm më e ngadaltë krahasuar me rritjen prej 5.4% në vitin 2022. Në kushtet e normave më të larta të interesit si rezultat i shtrëngimit të politikës monetare, treguesit e kthimit të kapitalit dhe kthimit nga aktivet janë përmirësuar dhe në fund të vitit 2023 janë përkatësisht 9.3% dhe 0.6%. Pas arritjes së minimumit historik (1.8%), norma e kredive jofunksionale në Eurozonë shënoi zhvendosje të lehtë në rritje dhe në fund të vitit 2023 ishte 1.9%. E parë në përgjithësi, cilësia e aktiveve të bankave në Eurozonë është e qëndrueshme, por rreziqet për cilësinë e portfolios së kredisë mbeten të theksuara. Në kushtet e një mjedisi të pasigurt që mund të ndikojë në aftësinë kreditore të amvisërive dhe të sektorit të korporatave, sigurimi i rentabilitetit të qëndrueshëm edhe më tej është faktor i rëndësishëm për shëndetin e sektorit bankar evropian dhe ruajtjen e stabilitetit financiar.

Tabela nr. 1

Treguesit themelorë për arritjet e bankave në Eurozonë

		2019	2020	2021	2022	2023
Profitabiliteti	Efektiviteti i kostos*	65.8%	66.0%	64.3%	61.2%	57.0%
	POE	5.2%	1.5%	6.7%	7.7%	9.3%
	POA	0.4%	0.1%	0.4%	0.5%	0.6%
Cilësia e aktivitetit	Mbulimi i kredive me probleme	44.0%	43.3%	43.0%	41.9%	40.6%
	Norma e kredive me probleme	3.2%	2.6%	2.1%	1.8%	1.9%
Aftësia paguese	Përshtatshmëri	18.6%	19.5%	19.6%	19.4%	19.7%
	Kapitali bazë	16.1%	17.0%	16.9%	16.7%	17.1%
	Kapitali bazë i rregullt	14.9%	15.6%	15.6%	15.4%	15.7%
	Borxhi	5.6%	6.0%	6.0%	5.6%	5.8%
Likuiditeti	Norma e mbulimit të likuiditetit (LCR)	146.0%	171.8%	173.4%	161.3%	164.4%
Financimi	Kredi / depozita	116%	106.7%	104.4%	103.5%	102.7%

* Efikasiteti i shpenzimeve (angl. Cost to income).

Burimi: BQE.

1.2. Mjedisi i brendshëm makroekonomik⁹

Në vitin 2023, ekonomia e vendit shënoi rritje të ngadaltë në kushtet e një mjedisi të jashtëm ende të pafavorshëm dhe të pasigurt. Gjatë vitit, Banka Popullore vazhdoi me shtrëngimin gradual të politikës monetare dhe mori masa shtesë për nxitjen e "denarizimit" dhe forcimin e rezistencës sistematike të bankave. Pas rritjes së ndjeshme vjetore të një viti më parë, inflacioni mesatar në vitin 2023 u ul në nivel një shifror, por është ende mbi mesataren historike. Stabiliteti i kursit të këmbimit u ruajt me sukses dhe rezervat valutore mbetën në nivelin e duhur dhe në zonën e sigurt. Pasiguria nga mjedisi mbetet e lartë dhe lidhet kryesisht me zhvillimet gjeopolitike, por edhe me perspektivat afatmesme për ekonominë e brendshme, presionet ende të pranishme të inflacionit dhe vëllimi i borxhit publik, të cilat i theksojnë të gjitha rreziqet edhe për sektorin financiar. Materializimi eventual i këtyre rreziqeve mund ta përkeqësojë aftësinë kreditore të amvisërive dhe të sektorit të korporatave me efekte transferuese në bilancet e institucioneve financiare. Banka Popullore po i monitoron me vigjilencë zhvillimet dhe është e gatshme të marrë masa të duhura

⁹ Më shumë informacione mbi mjedisin makroekonomik në vend jepen në Raportin Vjetor të Bankës Popullore për vitin 2023.

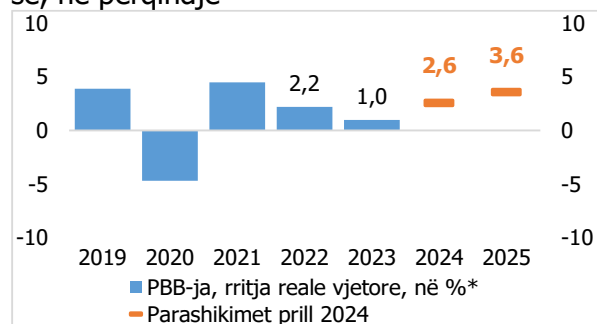


nëse e shih të nevojshme për ruajtjen e stabilitetit të sektorit bankar, si dhe të stabilitetit të përgjithshëm financiar.

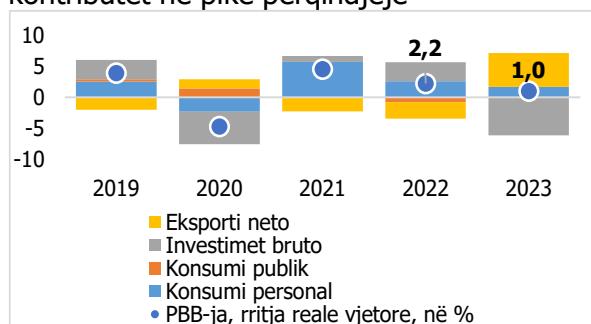
Aktiviteti ekonomik në ekonominë vendase ka shënuar rritje të ngadaltë. Shikuar në mënyrë strukturore, nëpërmjet komponentëve të veçantë të anës së kërkesës, ngadalësimi është nxitur kryesisht nga rënia e investimeve, si pasojë e përshtatjes së stoqeve pas rritjes së tyre në periudhën e mëparshme në kushtet e pasigurisë së lartë lidhur me çmimet dhe disponueshmërinë e lëndëve të para dhe lëndëve djegëse. Konsumi personal ka kontribut të ngadaltë por pozitiv në rritjen vjetore, ndërsa kontributi i eksporteve neto është pozitiv. Rritja e aktivitetit ekonomik prej 1,0% u arrit në kushtet e një mjedisi të jashtëm ende të pafavorshëm dhe të pasigurt, me prani të tensioneve gjeopolitike, uljes së vëllimit të tregtisë dhe uljes së besimit të subjekteve ekonomike, si dhe me presione ende të pranishme të inflacionit dhe kushte të shtrënguara financiare.

Grafiku nr. 10

Rritja reale e arritur dhe e parashikuar e PBB-së, në përqindje



Struktura e PBB-së reale sipas komponentëve, kontributet në pikë përqindjeje



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

Shënim: Të dhënat e PBB-së për vitin 2022 janë paraprake, ndërsa për vitin 2023 janë të vlerësuara.

Sipas projeksioneve makroekonomike të Bankës Popullore nga cikli i prillit¹⁰, rritja e ekonomisë maqedonase në vitin 2024 dhe 2025 pritet të përshpejtohet në nivele përkatësisht 2,6% dhe 3,6%. Perspektiva afatmesme e ekonomisë së brendshme ndikohet fuqishëm nga rreziqet që rrjedhin nga mjedisi i jashtëm. Trazirat gjeopolitike dhe efektet e tyre të mundshme në zinxhirët e furnizimit dhe çmimet globale mund ta kufizojnë rritjen globale me efekte transferimi edhe në ekonominë vendase. Nga ana tjetër, ka edhe rreziqe të favorshme, të cilat ndër të tjera supozojnë ndryshime më të shpejta strukturore globale dhe ndikime të favorshme nga teknologjitë e reja, të cilat do ta rrisin produktivitetin dhe rritjen globale. Për sa i përket rreziqeve specifike të mjedisit të brendshëm, në afat të mesëm, janë të mundshme efektet e favorshme të anëtarësimit në NATO, rezultati pozitiv i negociatave të anëtarësimit në BE, si dhe përdorimi eventual i avantazheve gjeografike të ekonomisë sonë në kuadër të procesit të përshtatjes së zinxhirëve të furnizimit global.

Norma e inflacionit është ngadalësuar në bazë vjetore. Ngadalësimi i inflacionit u zhvillua gradualisht gjatë vitit 2023, në përputhje me lëvizjet e çmimeve të produkteve primare në tregjet

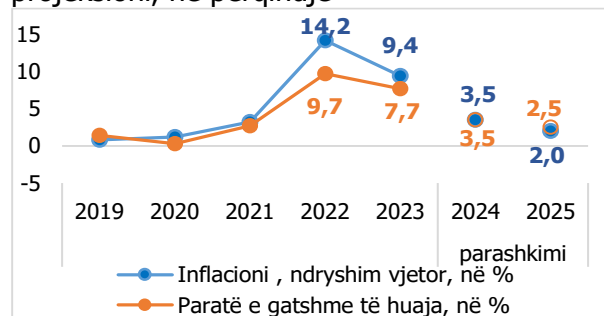
¹⁰ Projeksionet e fundit të Bankës Popullore sipas ciklit të prillit janë publikuar në raportin tremujor në maj të vitit 2023.



botërore, dinamikën e inflacionit të importuar nga jashtë, si dhe nën ndikimin e shtrëngimit gradual të politikës monetare. Pas normës në masën 14.2% të një viti më parë, inflacioni mesatar në vitin 2023 u ul në nivel një shifror prej 9.4%. Nga pikëpamja strukturore, kjo arritje e reflekton uljen e ndjeshme të presionit nga komponentët e çmimeve të ushqimeve dhe energjisë, si dhe stabilizimin e vërejtur të presioneve të çmimeve nga kategoritë më pak të ndryshueshme, në përputhje me masat monetare të ndërmarra.

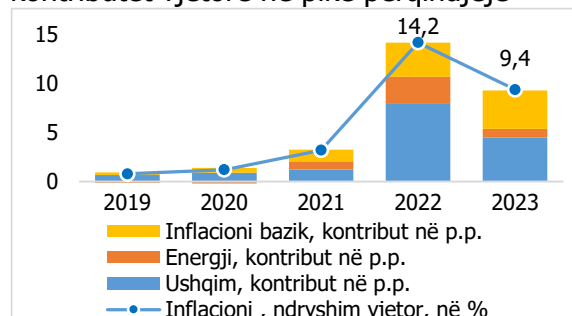
Grafiku nr. 11

Inflacioni i brendshëm dhe inflacioni i huaj efektiv, normat vjetore të rritjes dhe projekcioni, në përqindje



Burimi: ESHS, Eurostat dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

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



Për periudhën e ardhshme, **parashikimet tregojnë për stabilizim të mëtejshëm të çmimeve**. Sipas ciklit të projeksioneve të prillit të Bankës Popullore, norma e inflacionit në vitin 2024 pritet të vazhdojë të ulet dhe mesatarisht të jetë 3.5%, kurse në dy vitet e ardhshme të stabilizohet në mesataren historike prej 2%. Projeksione të tilla shoqërohen me rreziqe që rrjedhin kryesisht nga pasiguria rreth zhvillimeve gjeopolitike dhe efektet e tyre në çmimet e importeve. Janë të pranishëm edhe faktorë të brendshëm me rreziqe që lidhen me politikat që ndikojnë në kërkesën në ekonomi dhe para së gjithash mbi tregun e punës dhe pagat.

Deficiti buxhetor u thellua në mënyrë të moderuar, por rritje shënoi edhe borxhi i brendshëm publik. Në vitin 2023, shpenzimet buxhetore kanë qenë më të larta për 14.3% në bazë vjetore, para së gjithash si rezultat i rritjes së shpenzimeve kapitale, kryesisht të lidhura me financimin e projekteve infrastrukturore, por rritje kanë shënuar edhe shpenzimet rrjedhëse. Të hyrat buxhetore shënuan rritje vjetore më të ulët (14.0%), me rritje të të hyrave pothuajse në të gjitha kategoritë, me përjashtim të të hyrave jo tatimore. Në kushte të tilla, deficiti buxhetor u rrit me 0.5 pikë në përqindje dhe arriti në 4.9% të PBB-së. Në të njëjtën kohë, bilanci i buxhetit primar¹¹ në përqindje të PBB-së ka mbetur pothuajse në nivele të qëndrueshme, krahasuar me një vit më parë. Deficiti buxhetor kryesisht është financiar përmes huamarrjes neto të qeverisë në tregun e brendshëm¹² dhe në një masë më të vogël në tregun e jashtëm¹³, ndërsa depozitat

¹¹ Bilanci i buxhetit primar nuk i përfshin shlyerjet e detyrimeve rrjedhëse në bazë të kredive (interesit). Ky tregues fiskal konsiderohet më i përshtatshëm sepse nuk i përmban kostot fiskale me efekt në borxhin publik lidhur me zbatimin e politikës fiskale në periudhën e kaluar.

¹² Huamarrja e qeverisë në tregun e brendshëm, krahas emetimeve të vazhdueshme të letrave me vlerë të qeverisë, rezultojnë edhe nga obligacionet të sapo emetuara civile dhe emetimi i bonove të reja të gjelbra.

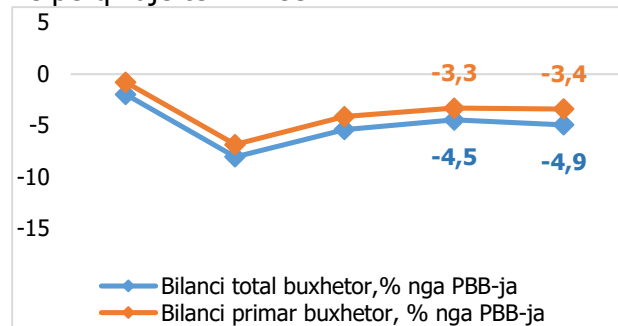
¹³ Në muajin mars u emetua eurobondi i nëntë në vlerën 500 milionë euro, me normë kupon prej 6.96% dhe me afat maturimi katërvjeçar, ndërsa në korrik është paguar plotësisht eurobondi i emetuar në korrik të vitit 2016, në vlerën prej 450 milionë euro, për 7 vite dhe me interes 5.625%. Në muajin dhjetor janë marrë kredi nga Banka Botërore në vlerën rreth 94 milionë euro, nga OPEC-u në vlerën rreth 50 milionë euro dhe nga banka KfV në shumën rreth 90 milionë euro.



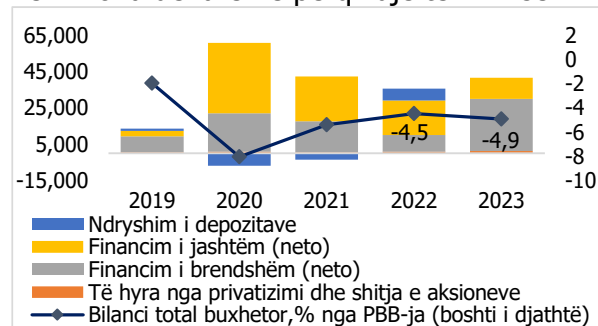
e qeverisë në Bankën Popullore shënuan rritje minimale. Sipas Strategjisë¹⁴ së rishikuar fiskale, deficitin buxhetor është planifikuar të zvogëlohet gradualisht në pesëvjeçarin e ardhshëm dhe në vitin 2024 do të arrijë në 3.4%, në vitin 2025 do të reduktohet në 3.0% të PBB-së dhe në 2028 në 2.9 % të PBB-së.

Grafiku nr. 12

Bilanci total dhe primar i buxhetit
në përqindje të PBB-së



Financimi i bilancit* të buxhetit
në miliona denarë në përqindje të BPV-së



Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

*Ndryshimi negativ i depozitave në strukturën e financimit të bilancit të buxhetit paraqet rritjen e depozitave shtetërore.

Borxhi publik total u rrit në nivelin 62.1% të PBB-së, përkatësisht me 3.0 p.p. krahasuar me një vit më parë, me normë më të lartë të rritjes nominale të borxhit në raport me PBB-në. Për stabilitet fiskal dhe qëndrueshmëri të borxhit publik në afat të mesëm, është i rëndësishëm vazhdimi i konsolidimit fiskal, në përputhje me Strategjinë Fiskale të Ministrisë së Financave. Rreziqet kryesore që lidhen me konsolidimin fiskal rrjedhin nga pasiguria rreth dinamikës së aktivitetit ekonomik, mbledhjen e të ardhurave tatimore dhe realizimin e shpenzimeve kapitale. Sipas Strategjisë së menaxhimit të borxhit publik¹⁵, niveli i borxhit publik në raport me PBB-në prej 60% është përcaktuar si prag në periudhën afatmesme dhe afatgjatë. Pritjet janë që deri në vitin 2025 të tejkalohet pragu dhe në periudhën e viteve 2026-2028 borxhi të kthehet në kufijtë e përcaktuar si rezultat i masave të konsolidimit fiskal. Strategjia e parashikon edhe diversifikimin e burimeve të financimit në afat të mesëm nëpërmjet emetimit të bonove të gjelbra, të projekteve dhe ato civile.

Grafiku nr. 13

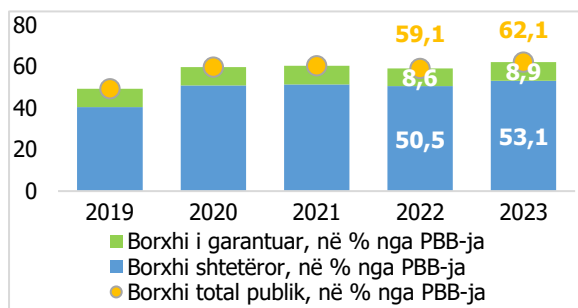
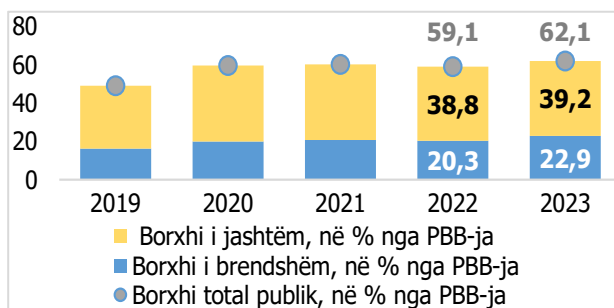
Dinamika dhe struktura e totalit të borxhit publik, në përqindje të PBB-së

¹⁴ Strategjia e rishikuar fiskale e Republikës së Maqedonisë së Veriut për vitet 2024-2028, dhjetor të vitit 2023.

¹⁵ Strategjia për menaxhimin e borxhit publik të Republikës së Maqedonisë së Veriut për vitet 2024-2026 (me perspektiva deri në vitin 2028), maj 2023.



Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023

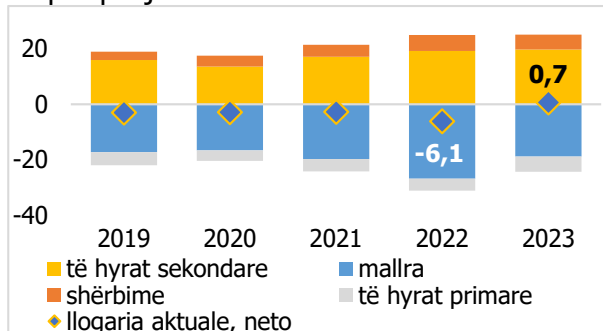


Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

Pozicioni i jashtëm i ekonomisë së vendit është përmirësuar. Llogaria rrjedhëse e bilancit të pagesave shënoi suficit prej 0.7% të PBB-së, që është një përmirësim i dukshëm krahasuar me vitin e kaluar, kur u shënuar deficit prej 6.1% të PBB-së. Ky ndryshim është kryesisht reflektim i ngushtimit të deficitit tregtar, për të cilin kontributin kryesor e ka përshtatja në rënie e importit të mallrave, me rënie minimale të njëkohshme të eksportit të mallrave.

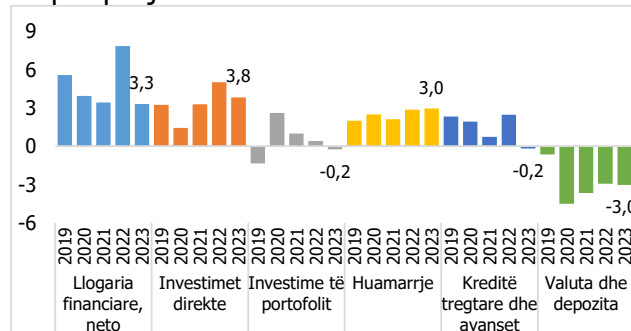
Grafiku nr. 14

Llogaria rrjedhëse dhe komponentët bazë në përqindje të PBB-së



Burimi: Banka Popullore

Llogaria financiare dhe komponentët bazë në përqindje të PBB-së



Ngushtimi i deficitit tregtar është ndikuar në pjesën më të madhe nga përmirësimi i ndjeshëm i bilancit energjetik në bilancin e pagesave, në kushtet e uljes më të ndjeshme të çmimeve në tregun e lëndëve djegëse, uljes së varësisë së ekonomisë vendase nga importet e energjisë dhe rritje të prodhimit vendas të energjisë elektrike. Në llogarinë financiare nga bilanci i pagesave janë realizuar flukse hyrëse neto në bazë vjetore prej 3.3% të PBB-së (7.9% e PBB-së një vit më parë), të cilat janë kryesisht rezultat i hyrjeve të realizuara neto nga investimet e drejtpërdrejta të huaja. Burim i rëndësishëm i hyrjeve në llogarinë financiare në vitin 2023 ishte huamarrja e sektorit privat, por edhe e shtetit¹⁶.

Flukset financiare në bilancin e pagesave mundësuan financim të plotë të deficitit të llogarisë rrjedhëse dhe rritjen e rezervave valutore. Në tregun valutë, Banka Popullore ndërhyri në vitin 2023 me blerje neto relativisht të lartë të valutës, e cila kryesisht ishte rezultat

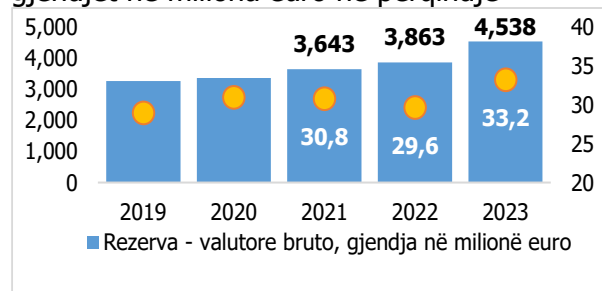
¹⁶ Për të ofruar mbështetje financiare për tejkalimin e vështirësive ekonomike si pasojë e krizave të njëpasnjëshme në periudhën e kaluar, në dhjetor të vitit 2023, qeveria mori hua nga "KFV Bank" (90 milionë euro), nga Banka Botërore (93.8 milionë euro) dhe nga Fondin për Zhvillim Ndërkombëtar në kuadër të Organizatës së Vendeve Eksportuese të Naftës (OPEC) (Marrëveshje për huazim për Programin për qëndrueshmëri dhe rezistencë - 50 milionë euro).



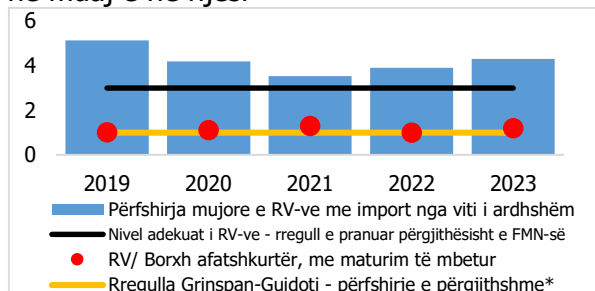
i lëvizjeve të favorshme në gjysmën e dytë të vitit. Zvogëlimi i nevojës për mjete valutore me rënien e krizës energjetike, pritjet e stabilizuara dhe rritja e besimit në monedhën vendase kontribuuan në rritjen e ndjeshme të nivelit të rezervave valutore në bazë vjetore. **Krahas mjedisit të pasigurt, qëndrueshmëria e kursit të këmbimit u ruajt me sukses dhe rezervat valutore u mbajtën 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, jo vetëm për shkak të ekspozimit të drejtpërdrejtë të disa segmenteve të sistemit financiar ndaj rrezikut valutor, por kryesisht për shkak të përfaqësimit të konsiderueshëm të komponentit valutor në borxhin e sektorit jo financiar.**

Grafiku nr. 15

Rezervat valutore bruto, gjendjet dhe pjesëmarrja në PBB
gjendjet në miliona euro në përqindje



Treguesit e përshtatshmërisë së rezervave valutore
në muaj e në njësi



Burimi: Banka Popullore.

Shënim: Sipas rregullit Greenspan-Guidotti (Greenspan-Guidotti rule), është e nevojshme që vendi ta ruajë mbulimin e plotë të borxhit afatshkurtër (maturimin e mbetur) me rezerva valutore.

Banka Popullore vazhdoi me shtrëngimin e politikës monetare, e cila u shoqërua me masa shtesë për nxitjen e "denarizimit" dhe forcimin e rezistencës sistematike të bankave. Me qëllim të zvogëlimit dhe stabilizimit të presioneve të çmimeve dhe pritjeve të inflacionit, Banka Popullore në gjashtë raste gradualisht e rriti normën bazë të interesit deri në nivelin 6,30% dhe e mbajti shumën e ofruar të bonove të thesarit në nivelin 10.000 milionë denarë. Njëkohësisht, u rritën normat e interesit për depozitat njëditore dhe ato shtatë ditore, përkatësisht në 4.20% dhe 4.25%. Për t'i nxitur kursimet në monedhën vendase, Banka Popullore e rriti dy herë normën e rezervës së detyrueshme të detyrimeve valutore të bankave, deri në nivelin 21%, si dhe e rriti pjesën e rezervës së detyrueshme të detyrimeve në valutë, e cila plotësohet në euro, në masën 81%. Është rritur edhe norma e rezervës së detyrueshme, e cila zbatohet për detyrimet në denarë me klauzolë në deviza, nga 50% në 100%. Gjatë vitit ka vazhduar të zbatohet masa që synon nxitjen e kreditimit të projekteve për burimet e rinovueshme të energjisë. Me qëllim të forcimit të mëtejshëm të rezistencës sistematike të sektorit bankar, Banka Popullore miratoi masa makroprudenciale për rritjen e shkallës së shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit për ekspozimet e bankave vendase, si dhe masa që lidhen me përcaktimin e pragjeve për përmirësimin e cilësisë së kërkesave për kredi. Këto masa kanë rol parandalues në lidhje me lartësinë e borxhit të amvisërive, duke i marrë parasysh kushtet aktuale makroekonomike dhe janë në përputhje me masat e ndërmarra në një numër më të madh vendesh të Bashkimit Evropian.



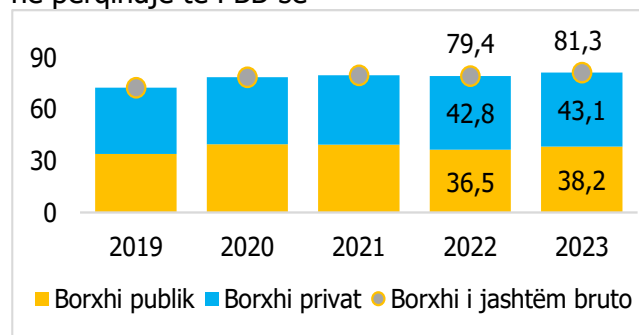
Borxhi¹⁷ i jashtëm bruto në raport me PBB-në mbahet në nivel relativisht të qëndrueshëm me zhvendosje të caktuar në rritje. Rritja e borxhit të jashtëm bruto (nga 79.4% në 81.3% të PBB-së) u realizua në kushte të rritjes së borxhit publik, në pjesën më të madhe si rezultat i rritjes së detyrimeve neto të qeverisë qendrore, bazuar në rritjen e emetimit të letrave me vlerë të borxhit, ndërkohë që rritje, por në një masë më të vogël, është regjistruar edhe në borxhin privat. Në të njëjtën kohë, pjesa e borxhit ndërmjet kompanive ende zë rreth një të tretën e totalit të borxhit të jashtëm bruto, dhe pjesa e kredive tregtare është gjithashtu e qëndrueshme (10%), gjë që kontribuon në zbutjen e cenueshmërisë nga borxhi i jashtëm i tepërt, sepse këto dy kategori përfaqësojnë forma relativisht më pak të rrezikshme të borxhit.

Grafiku nr. 16

Struktura e borxhit të jashtëm bruto

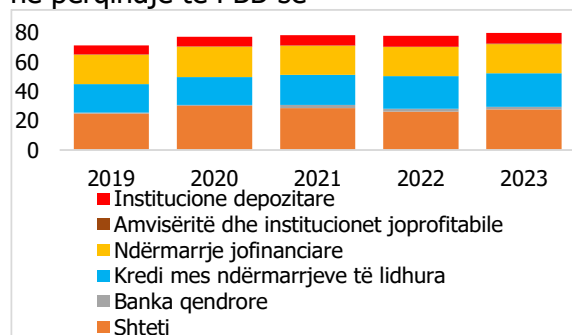
Sipas debitorëve

në përqindje të PBB-së



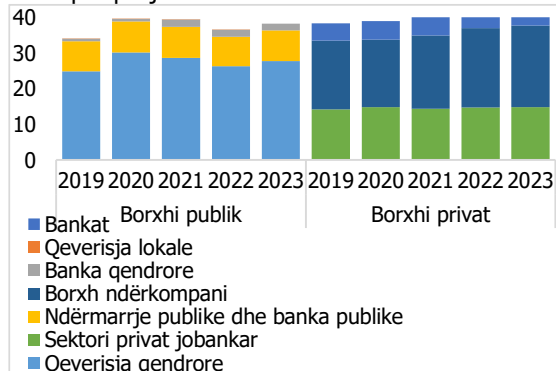
Sipas sektorëve institucionalë

në përqindje të PBB-së



Struktura e borxhit publik dhe privat

në përqindje



Burimi: Banka Popullore.

Shënim: Borxhi i jashtëm bruto nuk i përfshin detyrimet e bankës qendrore sipas marrëveshjeve repo.

Borxhi i jashtëm i ekonomisë maqedonase në tërësi është i moderuar. Në të njëjtën kohë, treguesit e aftësisë për pagim tregojnë për borxh të ulët, me përjashtim të borxhit të jashtëm bruto në raport me PBB-në, i cili është i vetmi tregues që tregon borxh të lartë. Për sa i përket

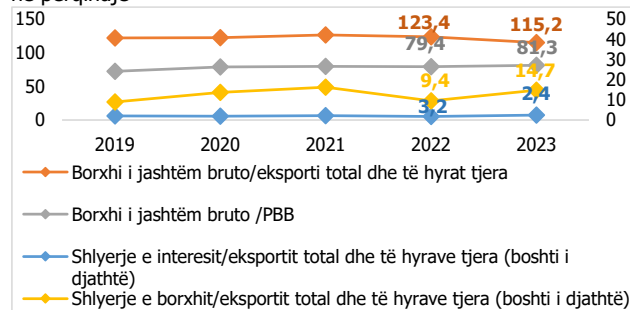
¹⁷ Të dhënat për borxhin e jashtëm bruto nuk i përfshijnë detyrimet e bankës qendrore në bazë të marrëveshjeve repo.



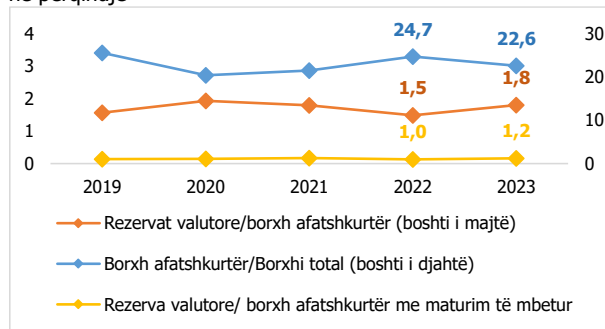
treguesve të likuiditetit vihet re një përmirësim, me ulje të pjesëmarrjes së borxhit afatshkurtër në totalin e borxhit dhe mbulim më i madh i borxhit afatshkurtër me rezerva valutore.

Grafiku nr. 17

Aftësia për pagim si tregues i borxhit të jashtëm në përqindje



Likuiditeti si tregues i borxhit të jashtëm në përqindje



Burimi: Banka Popullore.

* Kriteri i borxhit të moderuar është marrë sipas metodologjisë së Bankës Botërore për përpunimin e treguesve të borxhit, që nënkupton përdorimin e mesatareve të lëvizjes trevjeçare të PBB-së dhe eksportin e mallrave dhe shërbimeve dhe flukset e tjera hyrëse, si emërues në përlogaritje të treguesve.

Kriteri për borxhe të moderuara:

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

1.2.1. Tregjet financiare

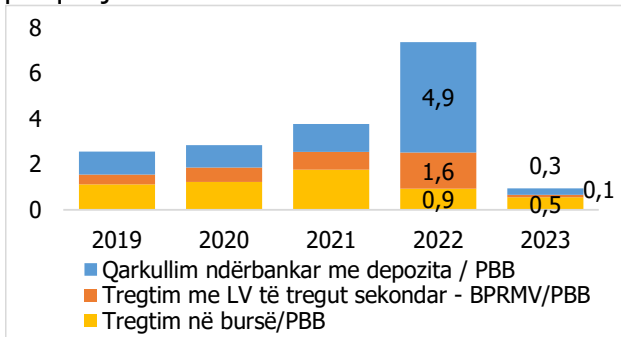
Tregjet financiare në Republikën e Maqedonisë së Veriut kanë ndikim modest në rrjedhat e brendshme financiare, dhe rrjedhimisht në stabilitetin e sistemit të përgjithshëm financiar në vend. Në vitin 2023, në kushtet e nivelit të lartë të likuiditetit në sektorin bankar dhe shtrëngimit të mëtejshëm të politikës monetare, tregtimi në të gjitha segmentet e tregut ishte jashtëzakonisht i ulët, gjë që ndikoi në uljen e pjesëmarrjes së tij në PBB. Rritja e normës së interesit për bonot e thesarit u transmetua në segmentin ndërbankar dhe shkaktoi rritje të normës së interesit ndërbankar. Në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë, vazhduan ndryshimet e favorshme në maturimin dhe strukturën valutore të emetimeve të reja, si dhe u prezantuan instrumente të reja financiare (obligacionet e gjelbra, civile dhe komunale). Në kushtet e normave më të larta të interesit në tregun primar, të ardhurat nga transaksionet me letrat me vlerë në tregun sekondar shënuan rritje. Në Bursën e Maqedonisë më së shumti tregtoheshin letrat me vlerë të aksioneve, ndërsa vlera e MBI-10 shënoi rritje në baza vjetore, ndonëse gjatë vitit pati lëvizje të ndryshueshme. Kushtet aktuale tregojnë për likuiditet shumë të ulët në të gjitha segmentet e tregut. Rritja e alternativave të investimit dhe edukimi financiar i përmirësuar kanë potencial të konsiderueshëm për të siguruar dukshmëri më të madhe në tregjet e letrave me vlerë dhe për ta rritur konkurrencën, e cila është e



rëndësishme për procesin e tërheqjes së investitorëve. Emetimi i bonove të gjelbra, civile dhe komunale është një hap në atë drejtim dhe nëse vazhdon, pritet ta rrisë interesin e investitorëve vendas dhe të huaj dhe të kontribuojë në thellimin e tregut të kapitalit. Të rëndësishme për zhvillimin e tregjeve të kapitalit janë aktivitetet e vazhdueshme për përmirësimin e mëtejshëm të kuadrit rregullator dhe institucional dhe përafrimin e tij me rregulloren përkatëse evropiane. Kështu, në mars të vitit 2024 u miratuan dy ligje¹⁸ të reja, të cilat përfaqësojnë një hap të rëndësishëm drejt avancimit dhe përafrimit të rregullores së brendshme në këtë fushë me standardet e BE-së.

Grafiku nr. 18

Segmentet e tregut, pjesëmarrja në PBB në përqindje



Burimi: Banka Popullore.

Në vitin 2023, tregtimi në të gjitha segmentet e tregut pësoi rënie¹⁹ dhe u reduktua në 0.9% të PBB-së (7.4% e PBB-së në vitin 2022), që është një pjesëmarrje jashtëzakonisht e ulët. Krahasuar në bazë vjetore, qarkullimi në të gjitha segmentet e tregut është më i ulët me 87%, gjë që shpjegohet kryesisht me qarkullimin jashtëzakonisht të lartë në vitin e kaluar, në mes të krizës energjetike dhe pasigurisë së lartë rreth konfliktit ruso-ukrainas. Megjithatë, krahasuar me periudhën para vitit 2022, aktiviteti i të gjitha segmenteve të tregut është më i ulët. Nga pikëpamja strukturore, rënia më e madhe në vitin 2023 u arrit nga tregtimi në tregun ndërbankar të depozitave të pasiguruara, pjesëmarrja e të cilave në PBB u ul në 0.3% (4.9% e PBB-së në vitin 2022). Qarkullim më i ulët ndërbankar u realizua në kushtet e nivelit të lartë të likuiditetit në sektorin bankar dhe nevojave më të ulëta të likuiditetit të sektorit të korporatave për shkak të stabilizimit të çmimit të energjisë elektrike, gjë që e uli nevojën për huamarrje ndërmjet bankave.

Grafiku nr. 19

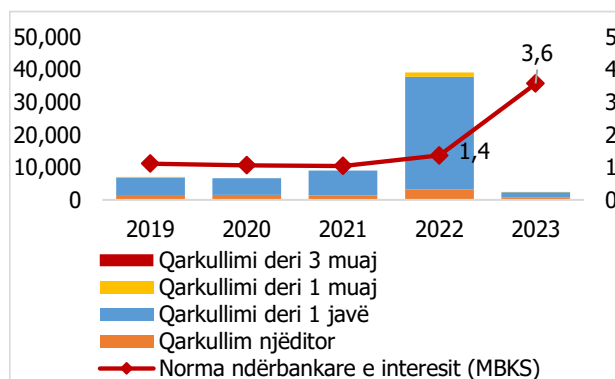
Qarkullimi ndërmjet bankave dhe norma e interesit në tregun e depozitave të pasiguruara, në miliona denarë dhe në përqindje

Grafiku nr. 20

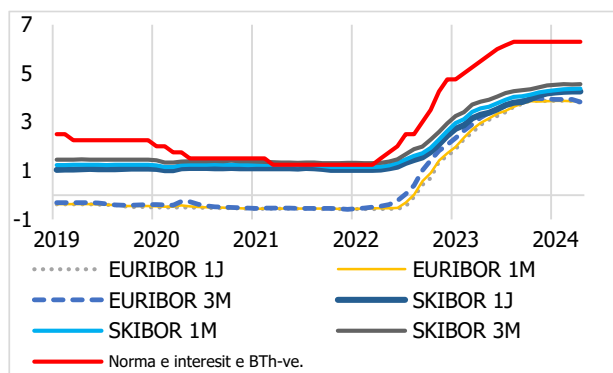
Norma e interesit për bonot e thesarit dhe normat e treguesve EURIBOR dhe SKIBOR, në përqindje

¹⁸ Ligji për instrumente financiare (Gazeta Zyrtare e RMV-së, nr. 66/24) dhe Ligji për prospekt dhe detyrime të transparencës së emetuesve të letrave me vlerë (Gazeta Zyrtare e RMV-së, nr. 64/24) i cili e zëvendësoi Ligjin ekzistues për letrat me vlerë. Duke marrë parasysh llojin dhe masën e ndryshimeve, të dy ligjet kanë zbatim të vonuar.

¹⁹ Në kuadër të analizës mbulohen këto segmente të tregut: tregtimi i depozitave ndërbankare, tregtimi i letrave me vlerë dhe tregtimi i aksioneve. Tregu i këmbimit valutë nuk është objekt i analizës.



Burimi: Banka Popullore



Burimi: Banka Popullore dhe Banka Qendrore Evropiane.

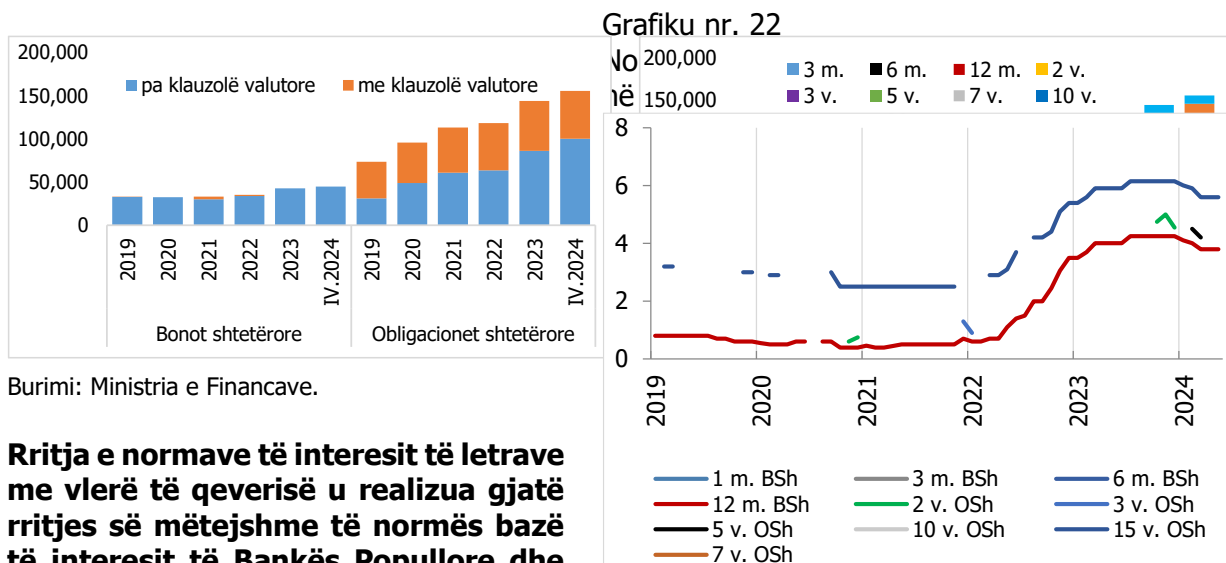
Me shtrëngimin e mëtejshëm të politikës monetare, normat e interesit ndërmjet bankave vazhduan të rriten. Gjatë vitit 2023, Banka Popullore e rriti në gjashtë raste normën e interesit për bonot e thesarit²⁰ në nivelin 6,30%, pra për një total prej 1.55 p.p.. Rritja e normës bazë të interesit të Bankës Popullore shkaktoi rritje të normave të treguesve të interesit për tregtim me depozita ndërbankare (SKIBOR). Rritje vjetore është shënuar edhe në normën e interesit ndërbankar (MBKS), e cila ishte mesatarisht 3.6% gjatë vitit (1.4%, mesatarisht në vitin 2022). Në përputhje me pritshmëritë për lëvizjen e normave bazë të interesit të Bankës Qendrore Evropiane dhe rritjen e tyre gjatë vitit, prirje rritëse kanë pasur edhe kuotimet e treguesve për tregtimin ndërbankar në Eurozonë (EURIBO), me rritje më të fuqishme krahasuar me tregun e brendshëm. Kjo kontribuoi në ngushtimin e diferencës ndërmjet kuotimeve të treguesve të normave të interesit ndërbankar në denarë (SKIBOR) dhe normave të interesit ndërbankar në Eurozonë (EURIBOR) gjatë vitit.

Në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë, normat e interesit kanë vijuar të rriten dhe janë emetuar instrumente të reja financiare. Gjendja e përgjithshme e letrave me vlerë të vazhdueshme të qeverisë në vitin 2023 u rrit për 33,264 milionë denarë dhe në fund të vitit arriti në nivelin prej 186,586 milionë denarë, që paraqet 22,2% të BPV-së (19,1% në fund të vitit 2022). Në vitin 2023, lëvizjet e favorshme në këtë segment të tregut vazhduan, pasi emetimet e reja të letrave me vlerë të qeverisë ishin kryesisht në monedhën vendase dhe ishin të përqendruara më së shumti në obligacionet e qeverisë, të cilat zinin më shumë se dy të tretat e letrave me vlerë të sapo emetuara të qeverisë. Në fund të vitit, në strukturën e maturimit të letrave me vlerë të qeverisë, obligacionet pesëmbëdhjetëvjeçare të qeverisë janë ende më të përfaqësuara, me pjesëmarrje prej 46.1%.

Grafiku nr. 21

Struktura valutore (majtas) dhe maturimi (djathtas) i letrave me vlerë të qeverisë në miliona denarë

²⁰ Në vitin 2023, Banka Popullore ka mbajtur 9 ankande të bonove të thesarit me afat maturimi 42/49 ditë, që ishte në përputhje me kohëzgjatjen e periudhës së rezervës së detyrueshme. Duke filluar nga viti 2023, dinamika e vendimmarrjes për përcaktimin e politikës monetare të Bankës Popullore harmonizohet me dinamikën e vendimmarrjes së BQE-së.



Rritja e normave të interesit të letrave me vlerë të qeverisë u realizua gjatë rritjes së mëtejshme të normës bazë të interesit të Bankës Popullore dhe lëvizjeve në rritje të të ardhurave të instrumenteve financiare në tregjet ndërkombëtare të kapitalit. Rritja ka qenë kryesisht

në bonot dymbëdhjetë mujore të qeverisë dhe obligacionet pesëmbëdhjetëvjeçare të qeverisë, si maturimet më të përfaqësuara në ofertën e letrave me vlerë të qeverisë në tregun primar.

Në fund të vitit 2023, norma e interesit për bonot dymbëdhjetë mujore të thesarit ishte më e lartë dhe arriti në 4.25% (3.50% në fund të vitit 2022), ndërsa norma e interesit për obligacionet pesëmbëdhjetëvjeçare të qeverisë ishte 6.15% (5.40% në fundi të vitit 2022)²¹. **Gjatë vitit, për t'i dinamizuar tregjet e kapitalit, u pasurua gama e instrumenteve financiare,** e cila është në përputhje me Strategjinë për zhvillim të tregut financiar, Strategjinë për borxhin publik dhe Planin për zhvillim të përshtetshëm. Kështu, Ministria e Financave dy herë (në korrik dhe nëntor) emetoi **obligacione civile** (me afat maturimi 2 vjet dhe normë interesi 5.0%), në tetor për herë të parë emetoi **obligacione të gjelbra të qeverisë** (në shumën prej 600 milionë denarë, me afat maturimi 2 vjet dhe me normë interesi prej 4,75%²²), për herë të parë janë emetuar edhe **obligacione strukturore për komuna** (në vlerë 275 milionë denarë)²³, dhe u lëshua emetimi i njëzet e dytë i bonove të denacionalizimit (në vlerë prej 4.5 milionë euro).

Në vitin 2023, për nevoja të subjekteve private dhe publike, Komisioni për letra me vlerë miratoi trembëdhjetë oferta për emetime të reja të letrave me vlerë (dy emetime më pak se në vitin 2022), me vlerë të përgjithshme prej 4,384 milionë denarë (5,633 milionë denarë në vitin 2022). Nga numri i përgjithshëm i emetimeve të reja të miratuara, njëmbëdhjetë janë realizuar me ofertë private (10 oferta të emetimeve të reja të aksioneve të zakonshme dhe një ofertë e obligacionit të përhershëm²⁴), dhe dy ishin oferta publike për emetimin e obligacioneve komunale, të cilat

²¹ Të ardhurat u referohen letrave me vlerë të qeverisë pa klauzolë valutore.

²² Mjetet nga bonot e gjelbra të emetuara janë të vendosura në llogari të veçantë në Fondin për Efikasitetin të Energjisë, në Bankën për Zhvillimet të RMV-së dhe synojnë ta mbështesin financimin e projekteve të gjelbra për ndërmarrjet e vogla dhe të mesme.

²³ Ky obligacion është lëshuar në përputhje me ndryshimet në Ligjin për financimin e njësisve të vetëqeverisjes lokale të vitit 2022, lidhja me njoftimin e Ministrisë së Financave ([lidhje](#))

²⁴ Bëhet fjalë për miratimin e Bankës Universale Investuese SHA Shkup për emetimin e tretë të 1.350 obligacioneve të përhershme me vlerë nominale individuale 1.000 euro dhe vlerë nominale totale prej 1.350.000 euro.



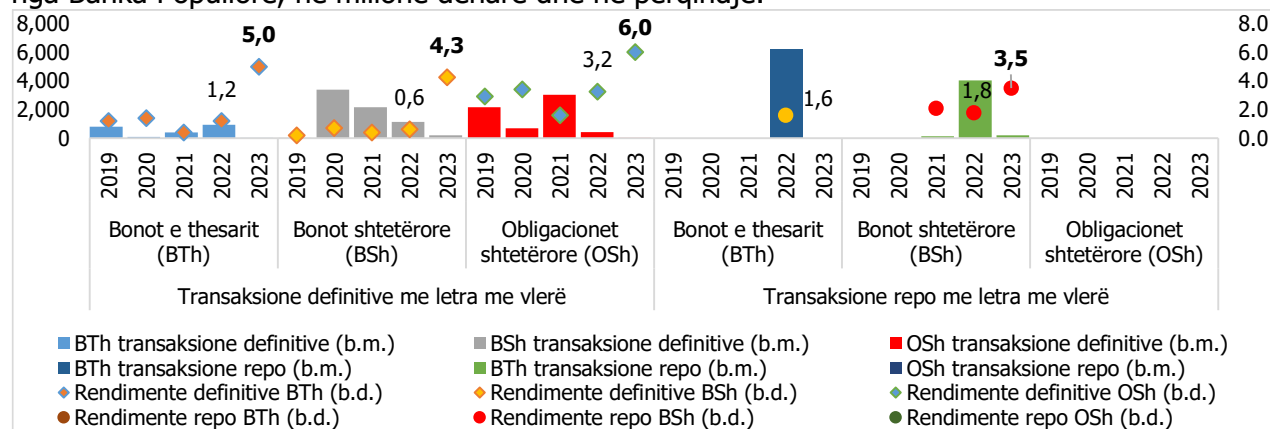
nuk u realizuan²⁵. Emisionet e reja të letrave me vlerë, që u realizuan në Bursën e Maqedonisë në vitin 2023, ishin tërësisht për rikapitalizimin e shoqërive aksionare, por vëllimi i tyre në krahasim me emetimet e letrave me vlerë të qeverisë është shumë i vogël, gjë që konfirmon se subjektet e sektorit privat ende rrallë e përdorin tregun e brendshëm financiar si mekanizëm financimi.

Tregtimi në tregun sekondar të letrave me vlerë të organizuar nga Banka Popullore në vitin 2023 ka shënuar rënie të ndjeshme, ndërsa të ardhurat kanë shënuar rritje.

Qarkullimi i këtij segmenti të tregut në vitin 2023 u ul me 97% në bazë vjetore, duke e ulur atë në 0.05% të PBB-së (1.6% e PBB-së në vitin 2022). Pothuajse të gjitha transaksionet (91%) ishin me bonot e qeverisë, ku një pjesë janë lidhur si transaksione përfundimtare dhe një pjesë janë realizuar në segmentin repo. Në nivel më të lartë të normave të interesit në tregun primar të letrave me vlerë, të ardhurat e transaksioneve me bono thesari, bono të qeverisë dhe obligacione qeveritare në tregun sekondar ishin më të larta në bazë vjetore (përkatesisht me 3.8 p.p., 3.7 p.p. dhe 2.8 p.p.).

Grafiku nr. 23

Tregtimi i letrave me vlerë dhe të ardhurat në tregun sekondar nëpërmjet sportelit të organizuar nga Banka Popullore, në milionë denarë dhe në përqindje.



Burimi: Banka Popullore

Shënim: Të ardhurat në tregun sekondar janë marrë si mesatare e ponderuar e transaksioneve me letrat me vlerë përkatëse gjatë vitit, ku si ponder përdoret shumica e transaksioneve individuale.

Tregtimi në bursën e Maqedonisë vazhdoi të ulët. Qarkullimi²⁶ i bursës në vitin 2023 ishte më i ulët me 38% në bazë vjetore, kryesisht për shkak të tregimit më të ulët klasik të letrave me vlerë të pronësisë, kurse qarkullim më i ulët u arrit edhe nëpërmjet bllok-transaksioneve. Qarkullimi i përgjithshëm i bursës ende është shumë i vogël dhe në vitin 2023 merr pjesë me 0.5% në PBB (0.9% në vitin 2022).

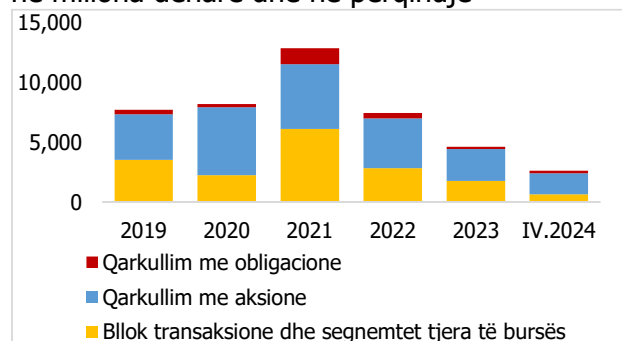
²⁵ Në vitin 2023, për nevojat e dy njësive të vetëqeverisjes lokale (Komuna e Shtipit dhe Komuna e Aerodromit), Komisioni i Letrave me Vlerë ka lëshuar miratime për emetimin e dy letrave me vlerë afatgjatë – obligacione komunale përmes ofertës publike. Për shkak të faktit se huamarrja e komunave nuk është miratuar nga Qeveria e Republikës së Maqedonisë së Veriut, e cila në përputhje me Ligjin për borxhin publik është e nevojshme ta miratojë huamarrjen maksimale të njësive të vetëqeverisjes lokale, ato nuk u realizuan.

²⁶ Qarkullimi e përfshin tregtimin e aksioneve, obligacioneve duke e përfshirë edhe qarkullimin e realizuar nëpërmjet bllok-transaksioneve, ofertat publike të LV dhe ankandet publike të aksioneve. Nga data 08.01.2019, obligacionet e vazhdueshme qeveritare kuotojnë në Tregun Zyrtar të Bursës së Maqedonisë.



Grafiku nr. 24

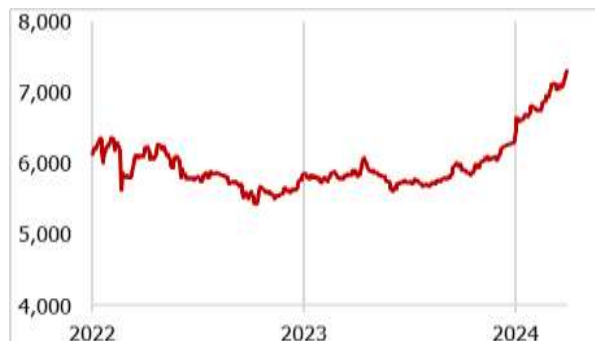
Segmentet e tregut të Bursës së Maqedonisë në miliona denarë dhe në përqindje



Burimi: "Bursa maqedonase" SHA Shkup.

Grafiku nr. 25

Lëvizja e MBI-10, në pikë indeksi



Burimi: "Bursa maqedonase" SHA Shkup.

Interesi i ulët për letrat me vlerë të pronësisë në vitin 2023 u realizua me rritjen e normave të interesit për letrat me vlerë të qeverisë, të cilat konsiderohen instrumente pa rrezik, por edhe me rritjen e normave të interesit për depozitat bankare. Një faktor shtesë ishte taksimi i fitimeve kapitale nga tregtimi i letrave me vlerë, i cili u zbatua nga fillimi i vitit 2023²⁷.

Indeksi i bursës MBI-10 u rrit në bazë vjetore me 8.2%. Në kuadër të indeksit²⁸, rritjen më të theksuar në bazë vjetore e shënuan çmimet e aksioneve të tri bankave, të cilat ishin ndër aksionet më të tregtuara nga MBI-10. Edhe më tej, pjesa më e madhe e transaksioneve në Bursën maqedonase janë ndër investitorët vendas, ndërsa pjesëmarrja e investitorëve të huaj në anën e blerjes dhe shitjes është ende e vogël dhe është përkatësisht 3,39% dhe 3,45% (në vitin 2022 këto pjesëmarrje ishin përkatësisht 5,79 % dhe 2,72%).

Tabela nr. 2

²⁷ Ligji për ndryshimin dhe plotësimin e Ligjit për tatimin mbi të ardhurat personale botuar në "Gazetën Zyrtare të RMV-së" nr. 274/22.

²⁸ MBI-10 i përmban çmimet e aksioneve të zakonshme të emetuara nga: Komercijalna banka SHA Shkup, Granit SHA Shkup, Alkaloid SHA Shkup, Makpetrol SHA Shkup, Makedonijaturist SHA Shkup, Telekom i Maqedonas SHA Shkup, NLB Banka SHA Shkup, Stopanska banka SHA Shkup, TTK Banka SHA Shkup dhe UNI Banka SHA Shkup.



Treguesit statistikore për tregtimin dytësor në tregun vendas të kapitalit

Të dhëna dhe tregues	2019	2020	2021	2022	2023
Qarkullim total - tregtim klasik dhe blok transaksione (në miliona denarë)	7,701	8,196	12,854	6,997	4,618
Qarkullim total - tregtim klasik (në miliona denarë)	4,178	5,965	6,737	4,633	2,890
Qarkullim total gjatë tregtimit klasik / PBB (në %)	0.6	0.9	0.9	0.6	0.3
Ndryshim vjetor i qarkullimit total (në %)	-26.0	6.4	56.8	-45.6	-34.0
Qarkullim gjatë tregtimit klasik me aksione (në miliona denarë)	3,819	5,681	5,395	4,151	2,688
Qarkullim gjatë tregtimit klasik me obligacione (në miliona denarë)	359	284	1,342	460	184
Qarkullim gjatë tregtimit klasik me aksione / Qarkullim total (në %)	49.6	69.3	42.0	59.3	58.2
Qarkullim gjatë tregtimit klasik me obligacione/ Qarkullimi total (në %)	4.7	3.5	10.4	6.6	4.0
Qarkullim mesatar në muaj (në milionë denarë)	642	683	1,071	620	385
Numri mesatar mujor i transaksioneve	1,573	1,891	1,721	1,440	998
MBI - 10 në datën e fundit të vitit	4,649	4,705	6,153	5,652	6,116
Ndryshim vjetor i MBI 10 (në %)	34.0	1.2	30.8	-8.1	8.2
Kapitalizimi tregtar i aksioneve të kuotuar, në fund të vitit (në miliona denarë)	181,279	179,009	218,251	207,586	224,205
Kapitalizimi tregtar i aksione të kuotuar / PBB (në %)	26.3	27.0	30.2	26.1	26.7
Kapitalizimi tregtar i të gjitha aksioneve (të kuotuar dhe me detyrime të veçanta për njoftim) / PBB (në %)	26.9	27.6	31.0	27.0	27.5

Burimi: "Bursa maqedonase" SHA Shkup.

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

Gjatë vitit 2023 vihet re një ngadalësim gradual i rritjes së çmimeve të pasurive të paluajtshme, pas rritjes së lartë të një viti më parë. Në anën e ofertës, rritja e çmimeve të banesave u përcaktua nga rritja e lartë e kostos së punës në ndërtimtari, ndërkohë që rritja e kostos së materialeve u ul ndjeshëm dhe kaloi në rënie në gjysmën e dytë të vitit, gjë që kontribuoi në dinamikën rënëse të rritjes së çmimeve të banesave. Në anën e kërkesës, kreditimi për banesa vazhdoi të ngadalësohej për shkak të kushteve të shtrënguara të kreditimit dhe rritjes së normave të interesit për kreditë e sapo miratuara, por ajo vazhdon të ruhet në nivel të qëndrueshëm me ritme të rritjes prej rreth 10%. Dhe më tej, më shumë se gjysma e pasurive të paluajtshme të tregtuara mbështetet nga kreditimi për banesa i ofruar nga bankat. Vlera totale e pasurive të paluajtshme të tregtuara gjatë vitit ka shënuar rënie krahasuar me një vit më parë, ndërsa rritje në vlerë është vërejtur vetëm për shtëpitë e tregtuara. Oferta e banesave të reja vazhdoi të rritet si rezultat i rritjes së numrit të ndërtesave në ndërtim, por rritja u ngadalësua për shkak të numrit dukshëm më të ulët të lejeve të ndërtimit për banesa të lëshuara në vitin 2022.

Rreziqet e stabilitetit financiar që lidhen me tregun e objekteve të banimit lindin kryesisht nga lëvizja e pasigurt e çmimeve të banesave në të ardhmen dhe zhvillimi i ardhshëm i çmimeve të konsumit. Rreziqe të tilla aktualisht janë të kufizuara për shkak të rentabilitetit të lartë dhe kapitalizimit adekuat të bankave, ndërkohë që Banka Popullore do të vazhdojë ta monitorojë me vigjilencë tregun e pasurive të paluajtshme dhe t'i ndërmarrë masat e duhura makroprudenciale nëse është e



nevojshme për ta ruajtur stabilitetin financiar. Në këtë drejtim, masat parandaluese makroprudenciale të Bankës Popullore të drejtuara kah cilësia e kërkesës për kredi, të cilat filluan të aplikohen në mesin e vitit 2023, dhe qëllimi i të cilave është zbutja e rreziqeve të mbingarkimit me borxhe të amvisërive dhe rreziqeve që lidhen me tregun e pasurive të paluajtshme, si faktorë që mund të ndikojnë në materializimin e rrezikut të kredisë në bilancet e bankave.

1.3.1. Tregu i objekteve të banimit

Rritja e lartë e çmimeve të objekteve²⁹ të banimit në tregun maqedonas të palëvizshmërive vazhdoi edhe në vitin 2023, por vërehet një dinamikë më e ngadaltë në krahasim me vitin paraprak. Norma nominale e rritjes vjetore të çmimeve sipas indeksit të çmimeve të banesave³⁰ ishte 12.2%, edhe pse regjistroi një vlerë dyshifrore për të dytin vit radhazi, ajo është ende 5.6 pikë përqindjeje më e ulët se në vitin 2022. Dinamika e ritmeve vjetore të ndryshimit sipas tremujorëve tregon për ngadalësim të vazhdueshëm të rritjes, kështu që në tremujorin e katërt u shënua normë rritjeje një shifrore prej 6.9%. Norma reale e rritjes vjetore të çmimeve ishte 4.8%, që është një rënie në krahasim me vitin 2022 (8.1%), por është ende më e lartë se mesatarja pesëvjeçare dhe dhjetëvjeçare.

Në dallim nga rritja e ngadaltë e çmimeve të objekteve të banimit në vendin tonë, në pjesën tjetër të vendeve evropiane vërehet ulje e tyre, pra në vitin 2023 rënia mesatare vjetore e çmimeve të banesave në Bashkimin Evropian dhe në Eurozonë është përkatësisht 0.3% dhe 1.1%. Rritja mesatare në vendet anëtare të Bashkimit Evropian nga Evropa Qendrore dhe Juglindore (BE-EQJL) në baza vjetore është 5,4% dhe është gjithashtu dukshëm më e ulët se norma e ndryshimit në tregun maqedonas të palëvizshmërive, me përjashtim të Kroacisë ku u regjistrua normë dyshifrore e rritjes së çmimeve të banesave në krahasim me vitin 2022. Rritja reale e çmimeve në tregun maqedonas të palëvizshmërive është gjithashtu mbi mesataren në vendet e BE-EQJL-së.

Grafiku nr. 26

Normat vjetore të ndryshimit të çmimeve të banesave, në përqindje

Grafiku nr. 27

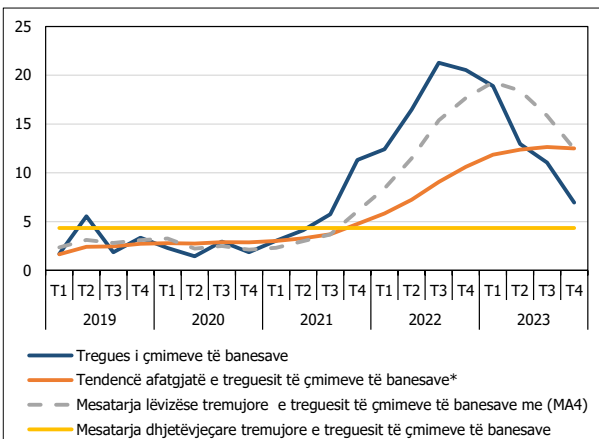
Norma e ndryshimit të çmimeve të banesave në vende të caktuara evropiane, në përqindje

²⁹ Sipas Nomenklaturës së Objekteve të ndërtimit dhe Punimeve ndërtimore, 2015 të Entit Shtetëror për Statistikë, objektet e banimit cilësohen si "ndërtesa banimi" dhe në këtë grup bëjnë pjesë: ndërtesat me një apartament; ndërtesat me dy ose më shumë banesa; dhe ndërtesat e banimit për komunitetet.

³⁰ Indeksi i çmimit të banesave llogaritet në baza tremujore nga Banka Popullore duke e përdorur qasjen hedonike (më shumë në Davidovska-Stojanova B., Jovanović B., Kadijevska-Vojnoviq M., Ramadan G., dhe Petrovska M., (2008). "Çmimet e paluajtshmërive në Republikën e Maqedonisë", Materiale pune, BPRM.). Llogaritja e indeksit bëhet në bazë të çmimeve të shpallura nga agjencitë e paluajtshmërive, ku përfshihen vetëm banesat në territorin e qytetit të Shkupit.

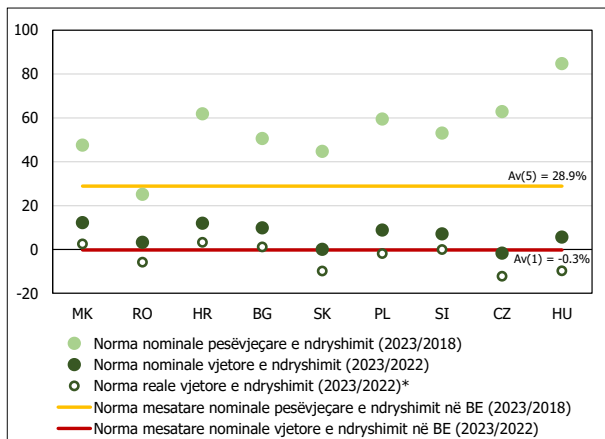


Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore.

* Llogaritur duke përdorur filtër të njëanshëm Hodrick-Prescott dhe $\lambda = 400,000$ për periudhën T1 2014 – T4 2023.



Burimi: Banka Popullore dhe llogaritje të Bankës Popullore bazuar në të dhënat e Eurostat-it.

* Llogaritur me normën e inflacionit për krahasim.

Shënime: Shkurtesat kanë të bëjnë me: Maqedoni e Veriut (MK), Rumani (RO), Kroaci (HR), Bullgari (BG), Sllovaki (SK), Poloni (PL), Slloveni (SI), Republika Çeke (CZ) dhe Hungari (HU).

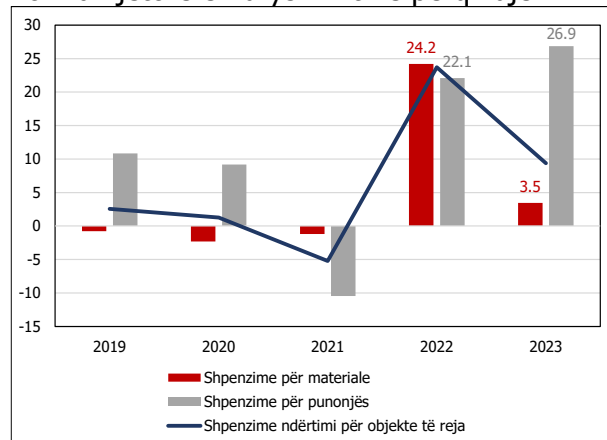
Vëllimi i transaksioneve me banesa shënoi rënie në bazë vjetore, e cila ndodh në kushtet e një periudhe të zgjatur rritjeje të lartë të çmimeve të banesave dhe shtrëngimit neto të kushteve të kreditimit. Në vitin 2023, vlera totale e banesave të shitura u ul me 4.2% në bazë vjetore kundrejt rritjes prej 4.0% të një viti më parë. Megjithatë, rritje e përshpejtuar vjetore është vërejtur në vlerën e transaksioneve të banesave me 18.5% krahasuar me rritjen prej 10.3% të një viti më parë. Njëkohësisht, çmimi mesatar i arritur i banesave të shitura në të gjithë territorin e vendit³¹ në vitin 2023 arriti në 48,318 den./m², ndërsa çmimi mesatar i arritur i shtëpive të shitura është 7,793 den./m².

³¹ Çmimi mesatar i arritur i banesave të shitura e përfaqëson raportin ndërmjet qarkullimit total të arritur në bazë të shitblerjes së banesave dhe sipërfaqes totale (në m²)



Grafiku nr. 28
Shpenzimet në ndërtimtari

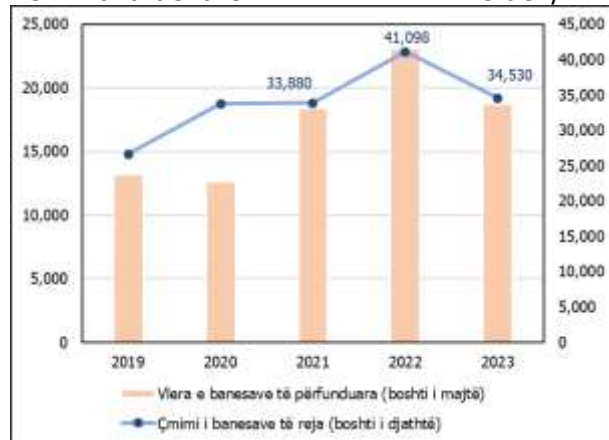
norma vjetore e ndryshimit në përqindje



Burimi: Llogaritje të bazuara në të dhënat e Entit Shtetëror për Statistikë.

Grafiku nr. 29
Vlera e ndërtesave të banimit të përfunduara dhe çmimi i kostos në miliona denarë

në den/m²



Shpenzimet e larta të punës në ndërtimtari dhe rritja e mëtejshme e marzhave të fitimit të kompanive të ndërtimit, janë një faktor i rëndësishëm në kahun e ofertës që ndikon në rritjen e çmimeve të banesave. Nga ana tjetër, rritja më e ulët e shpenzimeve materiale ka ndikim zbutës në nivelin e çmimeve të banesave. Shpenzimet totale të ndërtimit për ndërtesat e reja të banimit në vitin 2023 u rritën me 9.4% në bazë vjetore, duke përfaqësuar rënie prej 14.3 pikë përqindjeje krahasuar me rritjen e një viti më parë. Forca shtytëse e kësaj rritjeje është rritja e shpenzimeve të punës, që u rrit me 26.9% dhe ruajti normë të lartë rritjeje dyshifrore gjatë gjithë vitit. Një rritje e tillë është pothuajse tërësisht reflektim i rritjes vjetore të pagave neto të punëtorëve të ndërtimtarisë të përfshirë në ndërtimin e ndërtesave prej 26.2%. Nga ana tjetër, shpenzimet materiale u rritën me 3.5% në bazë vjetore, që i detyrohet tërësisht rritjes në gjysmën e parë të vitit, ndërsa në gjysmën e dytë të vitit u shënua rënie e këtyre shpenzimeve. Dinamika e ngadaltë e rritjes së kostove materiale vërehet edhe në kushtet e rënies së çmimit të arritur të tokës ndërtimore³² me 32.7% krahasuar me vitin 2022, i cili u kthye në nivelin e vitit 2021. Si pasojë e lëvizjeve të përmendura, çmimi i kostos³³ së banesave të reja për metër katror në vitin 2023 u ul me 16.0% dhe u kthye në nivelin e vitit 2021.

Oferta për banesa të reja vazhdoi të rritet kryesisht si rezultat i rritjes së numrit të ndërtesave për banim në ndërtim. Oferta mesatare e banesave³⁴ të reja në vitin 2023 ishte

³² Çmimi mesatar i arritur i tokës ndërtimore të shitur e paraqet raportin ndërmjet qarkullimit total të arritur në bazë të blerjes dhe shitjes së tokës ndërtimore dhe sipërfaqes totale (në m²).

³³ Çmimi i kostos së banesave të reja për metër katror është një tregues i prejardhur, i cili llogaritet si raport i vlerës së ndërtesave të banimit të përfunduara dhe sipërfaqes së banesave të përfunduara (në m²) gjatë vitit.

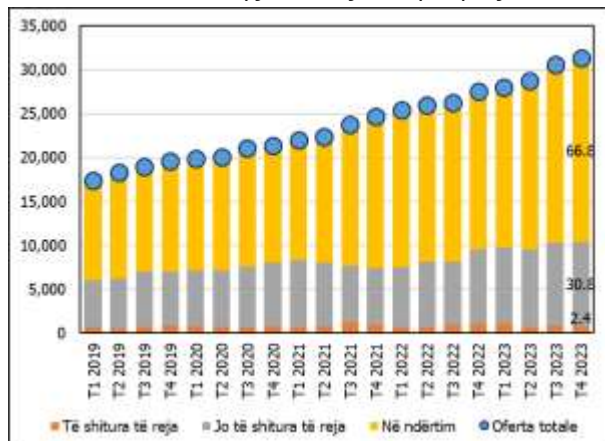
³⁴ Oferta totale e banesave të reja përbëhet nga numri i ndërtimeve të reja të shitura gjatë vitit, numri i ndërtimeve të reja të pasitura dhe numri i objekteve ku ndërtimi është në zhvillim e sipër. Sipas metodologjisë së Agjencisë për Kadastër të Paluajtshmërive (AKP), ndërtimet e reja të shitura janë banesa me tapi të shitura nga një investitor; dhe objektet ku ndërtimi është në zhvillim e sipër janë banesat që janë paracaktuar sipas lejes së ndërtimit të investitorit, por ende nuk ka përfunduar ndërtimi dhe nuk është lëshuar fletë pronësie. Nga tremujori i katërt i vitit 2022, AKP-ja nuk publikon më të dhëna për numrin e ndërtimeve të reja të pa shitura, të cilat përfaqësojnë banesa me fletë pronësie që ende nuk janë shitur nga investitori. Kështu, numri i ndërtimeve të reja të pa shitura duke filluar nga ajo periudhë bëhet me supozimin se pjesëmarrja e tyre korrespondon me mesataren e lëvizjes të pjesëmarrjeve tremujore në periudhën e fundit pesëvjeçare.



29.684 banesa, që është për 12.8% më shumë në krahasim me vitin 2022, por paraqet ngadalësim të lehtë krahasuar me normën e mëparshme të rritjes vjetore prej 13.3%. Kjo rritje vjen thuajse tërësisht si pasojë e dinamikës në rritje të banesave në ndërtim dhe banesave të pa shitura, ndërkohë që numri i banesave të shitura ka rritje minimale. Megjithatë, rritja e numrit të banesave në ndërtim po ngadalësohet dhe është nxitur nga rënia e ndjeshme e numrit të banesave për të cilat janë dhënë leje ndërtimi në vitin 2022 krahasuar me vitin 2021. Si rezultat i lëvizjeve të tilla, pjesëmarrja mesatare e banesave në ndërtim në ofertën totale në vitin 2023 është 66.4% (68.3% në vitin 2022). Koeficienti i absorbimit³⁵ në bazë vjetore si matës i shkallës së shitjes së banesave të ofruara në vitin 2023 është 26,7% dhe është më i ulët se një vit më parë për shkak të uljes së shitjes së banesave nga tremujori i dytë deri në tremujorin e katërt të vitit. Prandaj, periudha mesatare e shitjes së banesave të ndërtuara dhe të ofruara u rrit në 3.7 vjet, krahasuar me vitin 2022 kur ishte 3.3 vjet.

Grafiku nr. 30
Oferta e banesave të reja

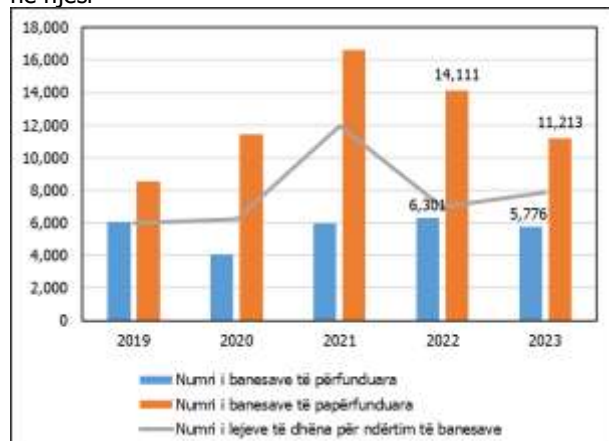
numri i banesave dhe pjesëmarrjet në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e Entit Shtetëror për Statistikë dhe Agjencisë për Kadastër të Palëvizshmërive.

Shënim: Nga Tr.4 i vitit 2022, në mungesë të të dhënave, numri i ndërtesave të reja të pa shitura përcaktohet në përputhje me mesataren e lëvizjes së pjesëmarrjeve tremujore në pesëvjeçarin e fundit.

Grafiku nr. 31
Statusi i ndërtimit të banesave dhe lejet e lëshuara të ndërtimit në njësi



Burimi: Enti Shtetëror për Statistikë dhe Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga Enti Shtetëror për Statistikë.

³⁵ Koeficienti i absorbimit e paraqet raportin ndërmjet numrit të ndërtimeve të reja të shitura dhe banesave të shitura në ndërtim me numrin total të banesave të ofruara. Në mungesë të të dhënave për numrin e banesave të shitura në ndërtim, pra banesa me fletë për parashënim, është bërë vlerësimi se ndërtesat ku ndërtimi është në zhvillim e sipër shiten me të njëjtin ritëm si ndërtesat e reja të përfunduara.



Grafiku nr. 32

Koeficienti i absorbimit
në përqindje

në vite



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Kadastër të Palëvizshmërive.

Nga aspekti i financimit të kërkesës për banesa, kredia për strehim ka vijuar të rritet me ritme më të ngadalta në kuadër të shtrëngimit të zgjatur të kushteve të kreditimit.

Kreditë për amvisëri për blerje të hapësirës për banim në vitin 2023 sipas mesatares së tremujorëve, janë rritur mesatarisht me 10.6% në bazë vjetore, që është 2.8 pikë përqindjeje më e ulët se një vit më parë. Totali i kredive të reja të miratuara për banim në vitin 2023 ra për të dytin vit radhazi, por disi më ngadalë se një vit më parë. Lëvizje të tilla ndodhin kryesisht në kushtet e shtrëngimit të kushteve të kreditimit të bankave dhe rritjes së normave të interesit³⁶. Megjithatë, kreditimi për strehim përfaqëson një burim të konsiderueshëm financimi për shitblerjen e banesave, kështu që rreth 54.6% e vlerës totale të banesave dhe shtëpive të shitura në vitin 2023 është financuar me kredi të reja të miratuara për banim³⁷, që është një rritje prej 2.6 pikë përqindje krahasuar me vitin 2022. Kreditë për strehim janë segmenti më cilësor i portfolios së kredisë së bankave, me normë të kredive jofunksionale prej 0.5%.

Kreditë për strehim për blerje të banesës për banim mbizotërojnë në strukturën e totalit të kredive për strehim me pjesëmarrje mesatare prej 72.8% për vitin 2023, e cila është rritur në krahasim me mesataren e vitit 2022, ndërsa një pjesë më e vogël e kredive për strehim është e destinuar për blerje të banesës për ndonjë qëllim tjetër.³⁸ Norma e kredive jofunksionale për të dyja llojet e kredive për strehim – për blerje të banesës për banim dhe për qëllime të tjera – është e njëjtë dhe arrin në 0.5%.

³⁶ Anketa mbi aktivitetin kreditor në katër tremujorët e 2023.

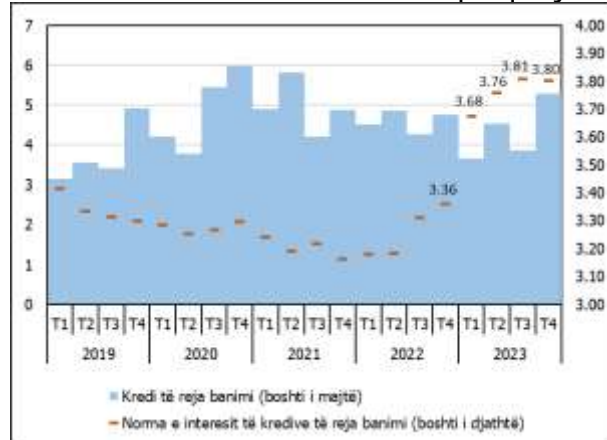
³⁷ Kreditë e reja të aprovuara për banesa i përfshijnë edhe rifinancimet.

³⁸ Llogaritjet për strukturën e kredive për strehim sipas qëllimit dhe rrjedhimisht normave të kredive jofunksionale sipas qëllimit janë kryer në bazë të të dhënave të siguruar nga 11 banka.



Grafiku nr. 33

Kredi të sapo miratuara për strehim dhe normat e interesit në miliona denarë në përqindje

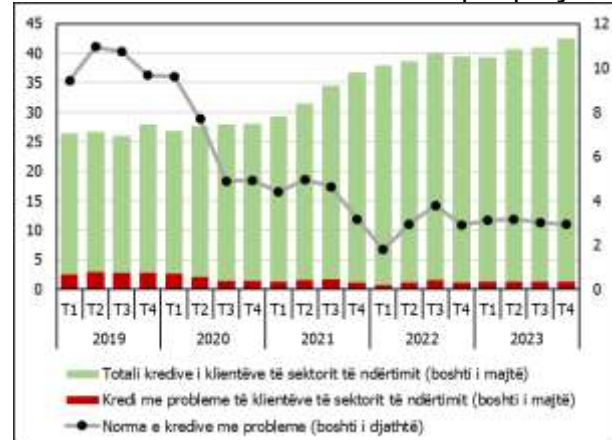


Burimi: Banka Popullore.

Shënim: Në kreditë e reja të aprovuara për strehim përfshihen edhe rifinancimet.

Grafiku nr. 34

Kredi për sektorin e ndërtimit dhe aktivitetet e lidhura me të në miliarda denarë në përqindje



Bankat tregohen të kujdesshme në dhënien e kredive për strehim, pasi vlera e treguesit LTV është më e ulët se niveli i përcaktuar prej 85%. Mesatarja e LTV-së për vitin 2023 është 64.1%, që është rënie prej 0.5 pikë përqindjeje krahasuar me mesataren e vitit 2022. Në të njëjtën kohë, pjesa më e madhe e totalit të ekspozimit të kredisë (44.5%) bazohet në kreditë për strehim, treguesi i LTV-së së të cilave është në intervalin 50-75% (në tremujorin e tretë)³⁹. E ngjashme është struktura sipas LTV-së edhe me kreditë jofunksionale për banesa⁴⁰. Maturia e bankave në lidhje me aplikimin e treguesit LTV mundëson siguri më të madhe për përballimin e humbjeve të mundshme në kushtet e goditjes nga ulja e ndjeshme e çmimeve të palëvizshmërive.

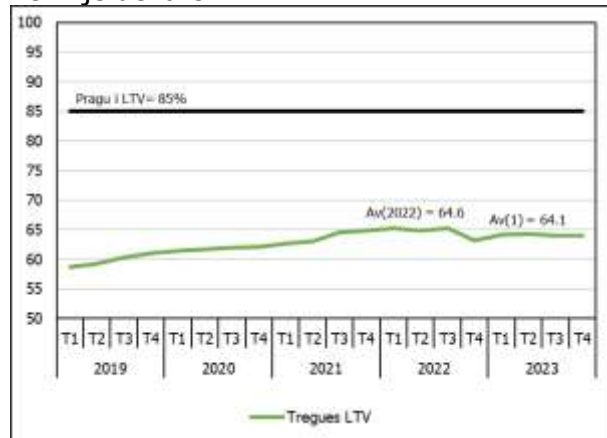
³⁹ Llogaritjet janë bërë në bazë të të dhënave për kreditë për strehim, treguesi i LTV-së së të cilave ndryshon nga 0-100% dhe ekspozimi kreditor i të cilave përbën 86.2% të totalit të ekspozimit kreditor. Për ekspozimet e tjera kreditorë, treguesi LTV kalon 100%.

⁴⁰ Në kuadër të kredive jofunksionale për strehim, pjesa më e madhe ose 86.3% janë me LTV mbi 50%, ndërsa kjo pjesëmarrje në totalin e kredive për strehim është disi më e ulët dhe arrin në 82.6%.



Grafiku nr. 35

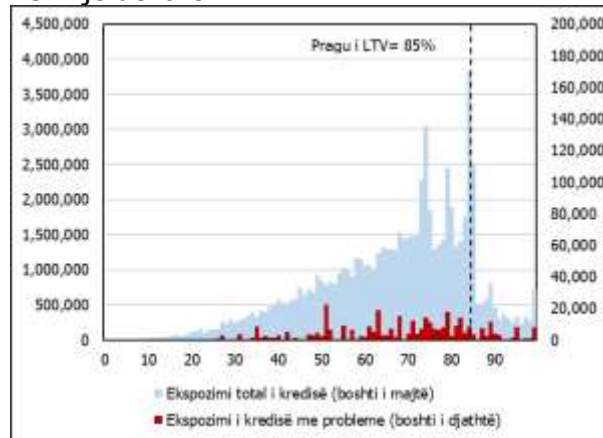
Lëvizja e treguesit LTV të kredive për strehim në mijë denarë



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore.

Grafiku nr. 36

Ekspozimi kreditor në bazë të kredisë për strehim sipas intervaleve të treguesit LTV në mijë denarë



Nga aspekti i financimit të ofertës për banesa, është vërejtur një ngadalësim i ndjeshëm i rritjes së kredive për sektorin e ndërtimit, i cili është më i theksuar se ai i kreditimit për banesa. Kreditë për ndërtimtarë (përfshirë aktivitetet që lidhen me palëvizshmëritë) në vitin 2023 u rritën mesatarisht me 4.7% në bazë vjetore, që është 14.3 pikë përqindje më pak se norma mesatare e rritjes së një viti më parë. Dinamika e rritjes vjetore sipas tremujorëve është e ndryshueshme dhe tregon shenja përsheptimi në tremujorin e fundit të vitit. Norma e kredive jofunksionale në fund të vitit 2023 ishte 2.9% dhe është e pandryshuar në krahasim me fundin e një viti më parë.

Banesat në ekonominë maqedonase ende janë më pak të disponueshme në krahasim me vendet anëtare të Bashkimit Evropian. Disponueshmëria e banesave monitorohet nëpërmjet raportit të çmimit të arritur të banesave për 1 m² dhe të ardhurave të disponueshme të amvisërisë⁴¹ (treguesi çmim/të ardhura), i cili në vitin 2023 është 13.6%, që është mbi mesataren për BE-EQJL-në, Bashkimin Evropian dhe Eurozonën, pra është më keq në krahasim me këto vende. Krahasuar me vendet e BE-EQJL-së, disponueshmëria e banesave në tregun maqedonas të palëvizshmërive është më e mirë se ajo në Republikën Çeke dhe Hungari. Treguesi çmim/të ardhura për frymë⁴² në vitin 2023 është 15.6%.

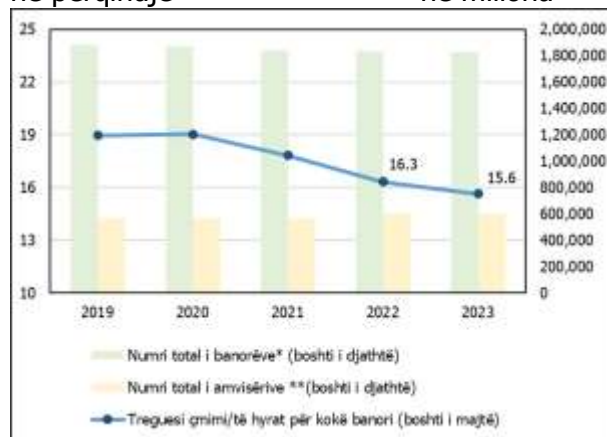
⁴¹ Disponueshmëria është më e madhe, sa më e ulët të jetë vlera e këtij treguesi, pra sa më e ulët të jetë pjesëmarrja e çmimit për m² në të ardhurat e disponueshme për amvisëri. Të ardhurat e disponueshme për amvisëri janë produkti i të ardhurave të disponueshme për frymë dhe numrit mesatar të të punësuarve për amvisëri, dhe numri mesatar i të punësuarve për amvisëri është herësi i numrit të përgjithshëm të personave të punësuar dhe numrit të përgjithshëm të amvisërive. Numri mesatar i të punësuarve për amvisëri i llogaritur në këtë mënyrë sipas vitit është: 1.41 për 2019, 2020 dhe 2021, 1.16 për 2022 dhe 1.15 për 2023. Në të njëjtën kohë, duhet theksuar se në vitin 2021 ka një ndërprerje strukturore për shkak të publikimit të të dhënave nga regjistrimi i popullsisë në të njëjtin vit, dhe këto të dhëna janë përdorur për ta rishikuar numrin e të punësuarve gjatë vitit 2022, prandaj vlerat e llogaritura të treguesve të përfutur nuk janë plotësisht të krahasueshme me ato të viteve të mëparshme.

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



Grafiku nr. 37
Treguesi i disponueshmërisë
së banesave

në përqindje në miliona

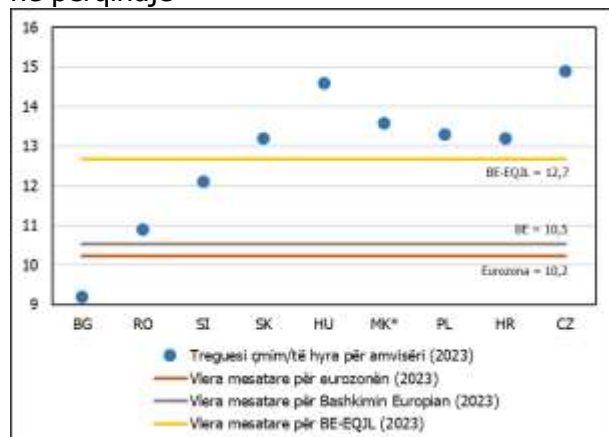


Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga ESHS-ja.

* Projeksionet e Bankës Popullore.

** Të dhënat nga regjistrimi i vitit 2002 për periudhën 2019-2021 dhe nga regjistrimi i vitit 2021 për periudhën 2022-2023.

Grafiku nr. 38
Krahasimi i treguesit të disponueshmërisë së
banesave (çmimi/të ardhurat) me vendet e
përzgjedhura
në përqindje



Burimi: Numbeo dhe Llogaritjet e Bankës Popullore.

* Llogaritje e Bankës Popullore.

Treguesi i tregut në raport me vlerën themelore të banesave⁴³ mesatarisht për vitin 2023 tregon se çmimet e banesave në vend janë të mbivlerësuar, megjithëse shkalla e mbivlerësimit tregon rënie në krahasim me një vit më parë. Sipas kapacitetit statik për kreditim⁴⁴, vlera e tregut e banesave është mbivlerësuar mesatarisht me 10.1% për vitin 2023, që është një rënie prej 1.7 pikë përqindjeje krahasuar me mbivlerësimin mesatar për vitin 2022, por ende mbi mbivlerësimin prej 4.4% në vitin 2021. Rezultatet sipas kapacitetit dinamik të

⁴³ Treguesi i vlerës së tregut në raport me vlerën themelore AHI_t përfaqëson një indeks i cili llogaritet si:

$$AHI_t = \frac{V_t}{F_t} \times 100$$

ku V_t është vlera e tregut, kurse F_t është vlera themelore e banesave. Çmimet e tregut të banesave janë mbivlerësuar kur $AHI_t > 100$, çmimet e tregut të banesave janë nënvlerësuar kur $AHI_t < 100$ dhe tregu i banesave është në ekuilibër kur $AHI_t = 100$. Vlera themelore e banesave F_t llogaritet si

$$F_t = Y_t \frac{\bar{\alpha}_t}{\lambda_t} \frac{1 - r_t^{12s_t}}{r_t^{12s_t}(1 - r_t)}$$

ku Y_t është e ardhura mesatare e disponueshme e amvisërisë, α_t është kufiri i sipërm i treguesit DSTI, λ_t është vlera e treguesit LTV, r_t është faktori i interesit i llogaritur me normën mesatare të interesit të kredive të reja të miratuara për banim dhe s_t është periudha mesatare e shlyerjes së kredisë për banim (më shumë në Simeonovski, K.; Ramadani, G.; Unevska Andonova, D. (2023) "Vlerësimi i vlerës themelore të tregut të paluajtshmërive në Maqedoni, BPRMV).

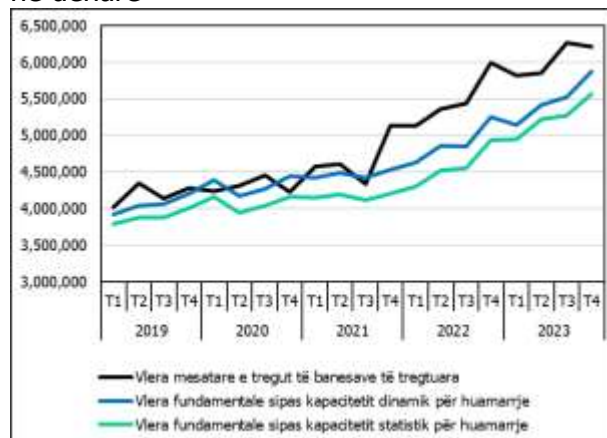
⁴⁴ Kapaciteti statik i huadhënies ka për qëllim që të vendosë një kusht për disponueshmërinë e banesave gjatë periudhës së miratimit të kredisë për banesa dhe për këtë arsye i merr parasysh lëvizjet e tregut gjatë asaj periudhe kohore, ndërsa kapaciteti dinamik i huadhënies ka për qëllim që ta përcaktojë shumën më të lartë të kredisë për banim që një amvisëri mundet ta marrë dhe a do të jetë në gjendje ta shlyejë kredinë gjatë gjithë periudhës së shlyerjes (më shumë në Simeonovski, K.; Ramadani, G.; Unevska Andonova, "Vlerësimi i vlerës themelore të tregut të paluajtshmërive në Maqedoni".



huamarrjes tregojnë për mbivlerësim mesatar më të lartë prej 15.0% në vitin 2023. Këto gjetje vijnë si rezultat i rritjes së vazhduar të çmimeve të banesave dhe rritjes së normave të interesit për kreditë e reja të miratuara për banesa. Ato tregojnë se banesat me vlerë mesatare në treg nuk janë të disponueshme për amvisëritë me të ardhura mesatare të disponueshme në kushtet aktuale të tregut. Me fjalë të tjera, banesat me vlerë mesatare në treg janë në dispozicion të amvisërive me të ardhura mbi mesataren, ndërsa pjesa tjetër e amvisërive detyrohen të orientohen në banesa me vlerë tregu më të ulët se mesatarja, pra me një çmim më të ulët për metër katror ose me sipërfaqe më të vogël.

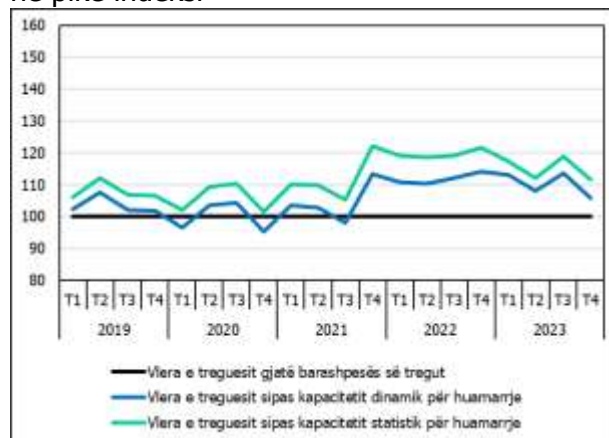
Grafiku nr. 39

Lëvizja e vlerës së tregut dhe e vlerës themelore të banesave në denarë



Grafiku nr. 40

Raporti i vlerës së tregut dhe vlerës themelore të banesave në pikë indeksi



Burimi: Llogaritjet e autorëve bazuar në të dhënat e agjencie për palëvizshmëri.

Çmimet e banesave ndikohen nga raporti i ofertës dhe kërkesës, të cilat nuk tregojnë ekzistencë të disbalancave të theksuara në treg. Megjithatë, rreziqet për stabilitetin financiar që lidhen me tregun e objekteve të banimit janë të pranishme dhe rrjedhin nga lëvizjet e pasigurta të çmimeve të banesave në të ardhmen, si dhe nga zhvillimet gjeopolitike që mund të ndikojnë në zhvillimin e ardhshëm të çmimeve të konsumit. Për më tepër, të dhënat më të fundit tregojnë për përshpejtim të ri në rritjen e çmimit të palëvizshmërive, me rritje që arriti në 11.5% në tremujorin e dytë të vitit 2024. Megjithatë, materializimi i këtyre rreziqeve është aktualisht i kufizuar, sepse bankat janë fitimprurëse dhe të kapitalizuara në mënyrë adekuate për t'i absorbuar rreziqet, ndërsa zbatimi i masave makroprudenciale në fushën e shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit dhe cilësisë së kërkesës për kredi, e forcojnë më tej rezistencën ndaj goditjeve jo vetëm të bankave, por edhe të huamarrësve. Edhe në periudhën e ardhshme, Banka Popullore do të vazhdojë t'i monitorojë me vigjilencë kushtet e tregut të palëvizshmërive dhe rreziqet që lidhen me të, dhe është e gatshme t'i ndërmarrë masat e duhura makroprudenciale nëse e gjykon të nevojshme për ruajtjen e stabilitetit financiar.

1.3.2. Tregu i objekteve të biznesit



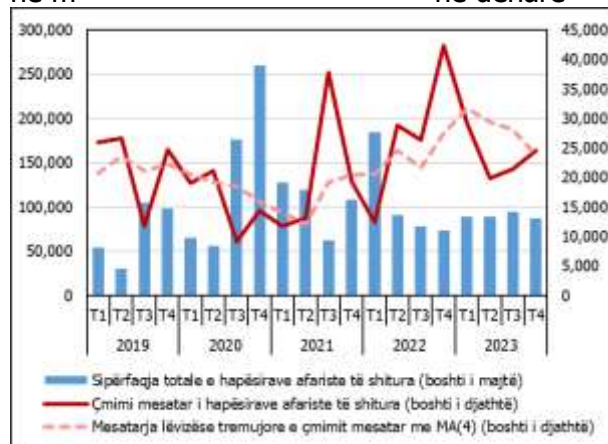
Çmimet e objekteve të biznesit⁴⁵ në vitin 2023 mbetën në nivelin e një viti më parë në kushtet e kërkesës së reduktuar dhe qarkullimit më të ulët të realizuar në total.

Çmimi mesatar i arritur i objekteve të biznesit të shitura në vitin 2023 ishte 23,720 den/m² dhe është 0,3% më i lartë se çmimi mesatar i arritur në vitin 2022. Sipërfaqja e përgjithshme e hapësirave të tregtueshme të biznesit është ulur me 15.7% dhe është më e ulët krahasuar me tre vitet e mëparshme, ndërsa rënie e ngjashme vërehet në vlerën totale të hapësirave të tregtueshme të biznesit. Për shkak të mungesës së të dhënave për qëllimin e kredive të miratuara për ndërmarrjet, kreditimi për blerje të hapësirave të biznesit nuk është analizuar si faktor i mundshëm në anën e kërkesës për lëvizjet në rënie të totalit të hapësirës së shitur të biznesit.⁴⁶

Nga ana e ofertës së objekteve të biznesit, nuk është vërejtur ndonjë ndryshim i madh në vlerën e ndërtimeve të kryera. Vlera totale e ndërtesave jo rezidenciale të përfunduara në vitin 2023 u ul me 0.4%. Numri total i lejeve të reja të dhëna për ndërtimin e objekteve jo rezidenciale shënoi rënie për të dytin vit radhazi, megjithëse rënia ishte dukshëm më e vogël në krahasim me një vit më parë. Sipas llojeve të objekteve të biznesit, rënia është më e theksuar në ndërtesat e zyrave dhe ndërtesat që shërbejnë në tregtinë me shumicë dhe pakicë. Megjithatë, sipërfaqja totale e planifikuar e objekteve për të cilat janë lëshuar lejet e ndërtimit është rritur kryesisht si rezultat i rritjes së objekteve industriale dhe depove të planifikuara.

Grafiku nr. 41

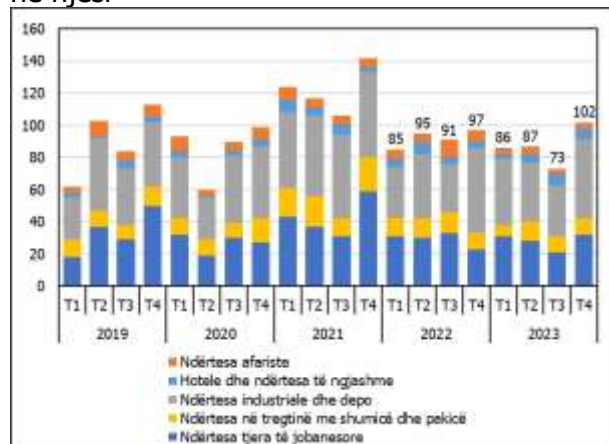
Shuma totale e objekteve të biznesit të shitura dhe çmimet mesatare në m² në denarë



Burimi: Agjencia për Kadastër të Palëvizshmërive dhe llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Kadastër të Palëvizshmërive.

Grafiku nr. 42

Lejet e lëshuara për ndërtimin e objekteve jo rezidenciale në njësi



Burimi: Enti Shtetëror për Statistikë.

⁴⁵ Sipas Nomenklaturës së Objekteve të ndërtimit dhe punimeve ndërtimore, 2015 të Entit Shtetëror për Statistikë, objektet e biznesit cilësohen si "ndërtesa jo banesore" dhe në këtë grup bëjnë pjesë: hotele dhe objekte të ngjashme; ndërtesa për zyra; ndërtesa në tregtinë me shumicë dhe pakicë; ndërtesa për trafik dhe komunikime të tjera; ndërtesa industriale dhe depo; ndërtesa për argëtim të publikut, për arsim, spitale ose ndërtesa të kujdesit institucional; dhe ndërtesa të tjera jo rezidenciale.

⁴⁶ Të dhënat e disponueshme për kreditimin e popullatës për blerje të hapësirave të biznesit nxjerrin në pah se pjesëmarrja e këtyre kredive në totalin e kredive për popullsinë në datën 31.12.2023 është e parëndësishme (rreth 0,4%) dhe historikisht e qëndrueshme, kështu që lëvizjet e këtij segmenti të tregut nuk janë një tregues përfaqësues për të nxjerrë përfundime.



Rëndësia e tregut të hapësirave të biznesit për stabilitetin financiar rezulton nga pjesëmarrja e konsiderueshme e kredive të siguruara nga hapësira e biznesit në totalin e kredive dhe nga zhvillimi i pamjaftueshëm i këtij tregu. Në fund të vitit 2023, ekspozimi ndaj kredive të siguruara me objekte biznesi përbënte 38.4% të totalit të ekspozimit kreditor, që paraqet rënie të lehtë krahasuar me fundin e një viti më parë. Në të njëjtën kohë, pjesa e kredive për ndërmarrjet e siguruara me objekte biznesi arriti në 72.8%, ndërsa kredia për amvisëritë shënoi 7.8%. Mungesa e zhvillimit dhe likuiditetit të tregut vendas të objekteve të biznesit, si dhe mungesa e të dhënave për këtë treg, e vështirëson analizën e tij, por mbetet i rëndësishëm për stabilitetin financiar, veçanërisht duke i marrë parasysh tendencat në Bashkimin Evropian, ku tregu i objekteve të biznesit shënon rënie të theksuar.

1.4. Rreziqet nga ndryshimet klimatike

Ekspozimi i sektorit bankar ndaj rreziqeve fizike të ndryshimeve klimatike në vitin 2023 në masën më të madhe rezulton nga përfaqësimi i konsiderueshëm i aktivitetit kreditues të bankave në zonat që vlerësohen me shkallë të lartë rreziku nga fatkeqësitë natyrore. Në të njëjtën kohë, rreth tre të katërtat e ndërmarrjeve me borxhe ndaj bankave e kanë selinë në këto zona, ndërsa burim shtesë i ekspozimit ndaj rreziqeve fizike është pjesëmarrja e lartë e kredive të siguruara me siguri materiale (pasuri të luajtshme dhe të paluajtshme) që gjenden në këto zona. Gjithashtu, niveli i ekspozimit ndaj rreziqeve fizike ndryshon në varësi të aktivitetit të ndërmarrjes, ndaj aktivitetet që lidhen me pasuritë e paluajtshme, sektori i hotelierisë, ndërtimtaria dhe sektori i energjisë kanë ekspozim më të lartë ndaj rreziqeve fizike. Megjithatë, humbjet e mundshme nga materializimi i rreziqeve fizike zbuten për shkak të mbulimit më të lartë të totalit të ekspozimit kreditor të bankave me vlerën e kolateralit.

Burimi kryesor i rreziqeve të tranzicionit nga ndryshimet klimatike është ekspozimi i bankave ndaj klientëve në veprimtari me emetim të lartë të gazeve serrë, si veprimtaritë me energji intensive dhe veprimtaritë që varen nga lëndët djegëse të ngurta, gjë që i bën kompanitë në këto veprimtari të ndjeshme ndaj politikave dhe masave kombëtare dhe ndërkombëtare të klimës. Një pjesë mbizotëruese e veprimtarive me intensitet energjetik janë brenda industrisë përpunuese dhe emetimet nga këto veprimtari janë kryesisht indirekte, që do të thotë se ato rrjedhin nga emetimet në veprimtaritë e varura përmes zinxhirëve të vlerës. Një burim shtesë i rreziqeve të tranzicionit mund të jenë rritja e çmimeve të lëndëve djegëse të ngurta, dhe rëndësia e këtyre rreziqeve del në pah sepse veprimtaritë që lidhen me tregtinë me shumicë dhe pakicë, ndaj të cilave bankat kanë ekspozim të konsiderueshëm kreditor, kanë varësi më të madhe nga lëndët djegëse të ngurta.



1.4.1. Rreziqet fizike⁴⁷

Ekspozimi kreditor i bankave në zonat me shkallë të lartë të rrezikut nga fatkeqësitë natyrore në fund të vitit 2023 arrin në rreth 408 miliardë denarë dhe merr pjesë me 79,4% në totalin e ekspozimit⁴⁸ të analizuar kreditor. Nëse analizohet rreziku potencial nga fatkeqësitë natyrore⁴⁹, ai është disi më i ulët (nën 100%) vetëm për vërshimet e lumenjve (94.2%) dhe rrëshqitjet e tokës (99.4%), për faktin se për zona të caktuara të vendit, këto fatkeqësi natyrore vlerësohen me shkallë shumë të ulët rrezikshmërie. Shkalla mesatare e rrezikut është më e larta për zjarret në pyje, sepse i gjithë territori është i ekspozuar ndaj rrezikut të lartë të kësaj fatkeqësie natyrore dhe më e ulëta në rastin e mungesës së ujit, zona në të cilat ndodhet 38.4% e ekspozimit kreditor.

Ekspozimi i bankave ndaj rreziqeve fizike është më i theksuar te ndërmarrjet, por ekspozimi është i lartë edhe te popullata. Ekspozimi kreditor ndaj sektorit të korporatave në zonat me shkallë të lartë rreziku nga fatkeqësitë natyrore përbën 83.2% të totalit të ekspozimit kreditor kundrejt këtij sektori, ndërsa pjesëmarrja në mesin e popullsisë është 75.1%.

Grafiku nr. 43

Harta e zonave sipas shkallës mesatare të rrezikshmërisë nga fatkeqësitë natyrore⁵⁰

Grafiku nr. 44

Ekspozimi kreditor për shkallë të ndryshme rreziku sipas fatkeqësive natyrore

⁴⁷ Në këtë analizë, fatkeqësitë natyrore konsiderohen si rreziqe fizike, përveç në analizën e shkallës së pritshme të humbjes së vlerës së pasurisë së paluajtshme të lënë peng, në të cilën përveç fatkeqësive natyrore përfshihen edhe tërmetet.

⁴⁸ Është marrë parasysh vetëm ekspozimi kreditor ndaj rezidentëve për të cilët dihet komuna në të cilën ata kanë vendbanimin apo selinë, i cili arrin në 97.9% të totalit të ekspozimit kreditor ndaj të gjithë klientëve (rezidentë dhe jo rezidentë).

⁴⁹ Ekspozimi i mundshëm ndaj rrezikut të fatkeqësive natyrore PEAR e përfaqëson pjesën e ekspozimit total kreditor që është në zona me shkallë rreziku të ulët, të mesëm ose të lartë (nuk merret parasysh vetëm ekspozimi kreditor në zona me shkallë shumë të ulët rreziku) dhe llogaritet me formulën

$$PEAR = \frac{\sum_{i=1}^N (EXP_i | RS_j (j > 0))}{\sum_{i=1}^{30} EXP_i},$$

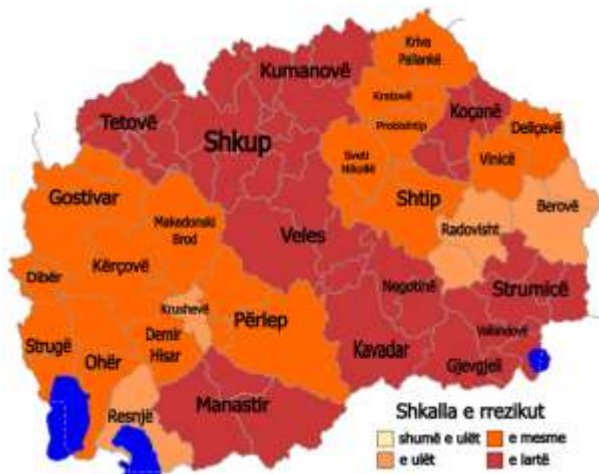
ku i është shenja për klientin, $j \in [0,3]$ është shkalla e rrezikut, EXP_i është ekspozimi kreditor dhe RS_j është vlerësimi i rrezikut si

$$RS_j = \frac{\sum_{i=1}^{30} EXP_{i,j}}{\sum_{i=1}^{30} EXP_i}.$$

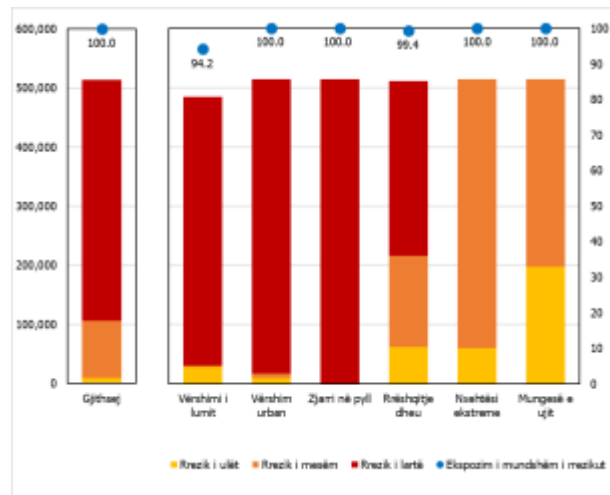
⁵⁰ Fatkeqësitë natyrore që merren parasysh janë: përmbytjet urbane, përmbytjet rurale, zjarret në pyje, rrëshqitjet e tokës, nxehtësia ekstreme dhe mungesa e ujit. Shkalla mesatare e rrezikut sipas qytetit përcaktohet në bazë të një vlere referimi që llogaritet si mesatare e shkallëve të rrezikut për fatkeqësitë e veçanta natyrore në qytete. Vlerat e paracaktuara për shkallë të ndryshme rreziku janë 0 për rrezik shumë të ulët, 1 për rrezik të ulët, 2 për rrezik të mesëm dhe 3 për rrezik të lartë. Nëse vlera mesatare e llogaritur për shkallën e rrezikut është nga 0.00 në 0.75, atëherë rreziku është shumë i ulët; nëse është nga 0.76 në 1.50, atëherë rreziku është i ulët; nëse është nga 1.51 në 2.25, atëherë rreziku është mesatar; dhe nëse është nga 2.26 në 3.00, atëherë rreziku është i lartë.



Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023



Burimi: Banka Popullore e bazuar në hartat Tinkhazard.



Burimi: Banka Popullore.

Rreth tre të katërtat e numrit total të ndërmarrjeve me borxhe ndaj bankave në fund të vitit 2023 ndodheshin në zona me shkallë të lartë rreziku nga fatkeqësitë natyrore.

Mjetet themelore në pronësi të këtyre kompanive arrijnë në rreth 825 miliardë denarë dhe marrin pjesë me 49,1% në totalin e mjeteve, që do të thotë se gjysma tjetër e mjeteve janë në zona me rrezik më të ulët.

Ekspozimi i bankave ndaj rreziqeve fizike është më i lartë kundrejt ndërmarrjeve në veprimtaritë që lidhen me pasuritë e paluajtshme, gjë që reflektohet me pjesëmarrje të ekspozimit kreditor në zona me shkallë të lartë rreziku prej 95.1%, por pjesëmarrje të lartë ka edhe në sektorin e energjisë 91.9%). Në veprimtaritë ku ekspozimi kreditor i bankave është më i larti (tregtia me shumicë dhe pakicë, dhe industria përpunuese), një pjesë e konsiderueshme e ndërmarrjeve janë të vendosura në zonat me shkallë më të ulët rreziku, dhe në këtë mënyrë ekspozimi i bankave ndaj rreziqeve fizike është më i ulët.

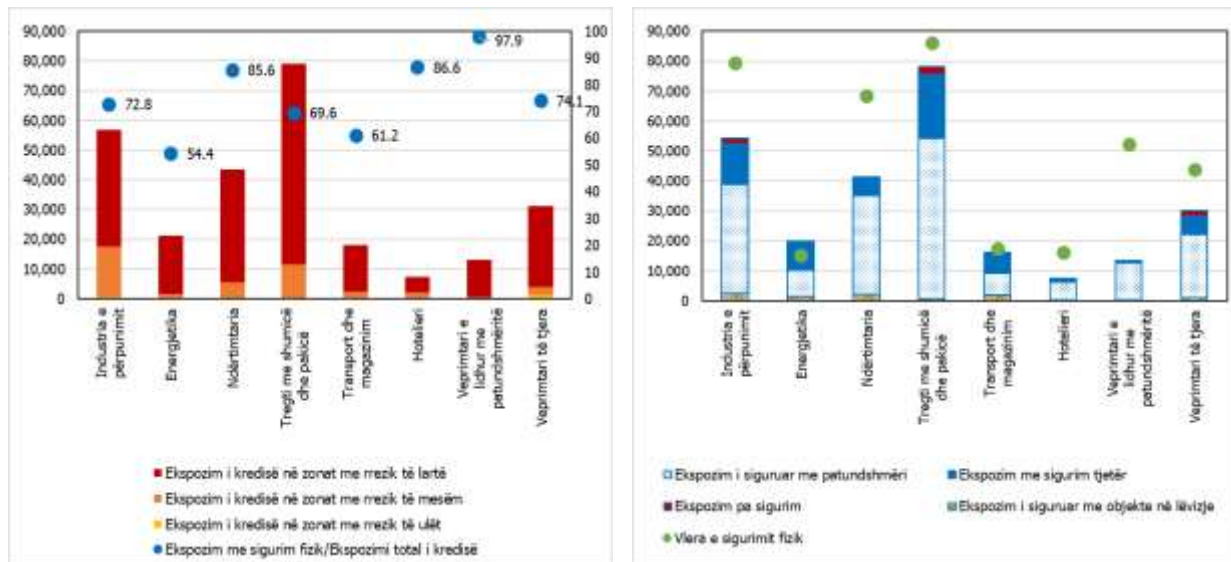
Grafiku nr. 45

Ekspozimi kreditues sipas veprimtarisë dhe shkallës së rrezikut nga fatkeqësitë natyrore në miliona denarë

në përqindje

Grafiku nr. 46

Ekspozimi kreditues sipas veprimtarisë dhe llojit të kolateralit në miliona denarë



Burimi: Banka Popullore.

Një burim shtesë i ekspozimit ndaj rreziqeve fizike është pjesëmarrja e lartë e ekspozimit kreditues e siguruar me pasuri të paluajtshme dhe të luajtshme (kolateral material). Në fund të vitit 2023, ekspozimi i siguruar me kolateral material përbën 73.1% të totalit të ekspozimit kreditues dhe vlera e kolateralit material ishte 91.2% e vlerës totale të kolateralit të kredive të korporatave. Në kuadër të ekspozimit me kolateral material, pjesën dominuese e ka ekspozimi kreditues i siguruar me pasuri të paluajtshme (94.9%), dhe raporti i vlerës së pasurisë së paluajtshme të lënë peng me vlerën e kolateralit material është i ngjashëm (95.1%). E analizuar sipas aktiviteteve të veçanta, pjesëmarrja e ekspozimit kreditues me kolateral material është më e larta midis veprimtarive që lidhen me pasuritë e paluajtshme, sektorin e hotelierisë dhe të ndërtimtarisë. Megjithatë, humbjet nga materializimi i mundshëm i rreziqeve fizike do të zbuten sepse vlera totale e kolateralit material është rreth 40% më e lartë se ekspozimi total i kredisë. Gjithashtu, ky raport është dukshëm më i theksuar në veprimtaritë me ekspozim kreditimi në zonat me shkallë të lartë rreziku, kështu që vlera e kolateralit material në veprimtaritë e pasurive të paluajtshme është pothuajse katër herë më e lartë se ekspozimi kreditues, kurse në transport dhe magazinim është më shumë se dyfishi.

Norma e pritshme e humbjes së vlerës së pasurive të paluajtshme të lëna peng si rezultat i materializimit të rreziqeve⁵¹ fizike për të gjithë vendin, në vitin 2023 është 2.065% dhe shënon rënie të lehtë krahasuar me një vit më parë. Kjo normë në masë të madhe përcaktohet nga shkalla e pritshme e humbjes së vlerës së palëvizshmërisë së lënë peng në Shkup dhe rrethinë (2.163%), sepse në atë zonë gjendet pjesa më e madhe e vlerës së palëvizshmërive të lëna peng (58.9%), por kjo pjesëmarrje është në rënie krahasuar me vitin

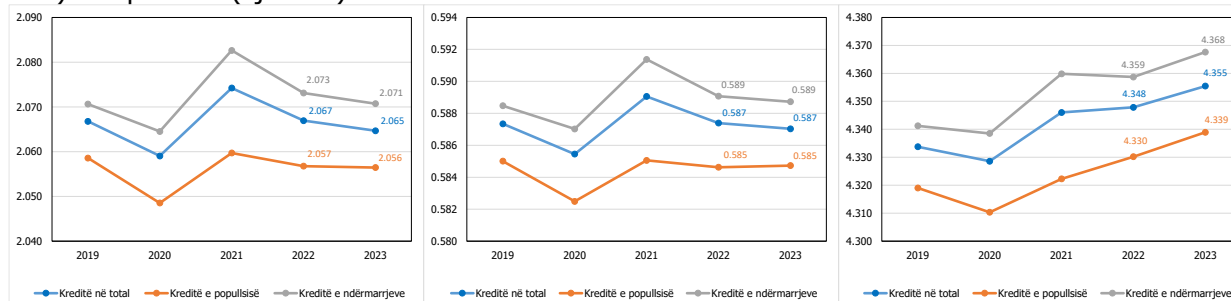
⁵¹ Metodologjia për llogaritjen e shkallës së pritshme të humbjes së vlerës së paluajtshmërisë së lënë peng si pasojë e materializimit të rreziqeve fizike është shpjeguar në detaje në Raportin për stabilitetin financiar në Republikën e Maqedonisë së Veriut për vitin 2022. Për nevojat e përcaktimit të kësaj norme, rreziqet fizike e përfshijnë edhe rrezikun e tërmeteve përveç rreziqeve të ndryshimeve klimatike. Shkalla e rrezikshmërisë nga tërmetet është mesatare në të gjithë territorin e vendit.



2022 kur ishte 60.2%. Në skenarin optimist⁵², norma e pritshme e vlerës së humbur mbetet e pandryshuar në bazë vjetore dhe arrin në 0.587%, ndërsa në skenarin pesimist rritet dhe arrin në 4.355%. Shkalla e pritshme e humbjes është disi më e lartë për pasuritë e paluajtshme të lëna peng për kreditë e miratuara për ndërmarrjet (2,071%) sesa për amvisëritë (2,056%).

Grafiku nr. 47

Normat e pritshme të humbjes së pasurive të paluajtshme sipas skenarit bazë (majtas), optimist (në mes) dhe pesimist (djathtas)



Burimi: Banka Popullore.

⁵² Skenari optimist e përfshin uljen e shkallës së rrezikut në çdo zonë me një shkallë dhe reduktim të shpeshtësisë së pritshme të fatkeqësive natyrore dhe tërmetejeve. Skenari pesimist supozon rritje të shkallës së rrezikut me një shkallë dhe rritje të shpeshtësisë së pritshme të fatkeqësive natyrore dhe tërmetejeve.



Analiza e ekspozimit të ndërmarrjeve ndaj përmbytjeve nëpërmjet zbatimit të funksioneve të dëmit

Kjo analizë ka për qëllim që ta hetojë ndikimin e materializimit të përmbytjeve në veprimtarinë e ndërmarrjeve që kanë borxhe në banka. Procedura përbëhet nga hapat e mëposhtëm: 1) përcaktimi i normave të pritshme të humbjes së vlerës përmes funksioneve të dëmit, 2) llogaritja e normave të pritshme të humbjes së vlerës për periudhën e mbetur të shlyerjes së kredive dhe 3) llogaritja e ekspozimit të normalizuar ndaj rrezikut të përmbytjeve dhe ekspozimit ndaj rrezikut të përmbytjeve të përshtatura për kolateralin, si matës i humbjeve të pritshme në portfoliot e bankave⁵³.

- 1) Funksioni i dëmit nga përmbytjet i pasqyron normat maksimale të humbjeve për thellësi të ndryshme të përmbytjeve. Huizinga et al. (2017)⁵⁴ kanë përcaktuar funksione të dëmit për disa klasa dëmtimi që zbatohen kryesisht në zonat kontinentale. Vlerat e shkallës së humbjeve janë dhënë për nëntë thellësi të përmbytjeve (nga 0 në 6 metra). Në këtë analizë janë marrë parasysh funksionet e dëmit për objekte banimi, biznesi dhe industriale që zbatohen në Evropë. Duke qenë se funksionet e dëmit përdorin nëntë thellësi të përmbytjeve, është realizuar lidhja e tyre me katër shkallët e rrezikshmërisë, përkatësisht: shumë e ulët (0-0,5 m), e ulët (1-1,5 m), mesatare (2-3 m) dhe rrezikshmëri e lartë (4-6 m). Norma e humbjes për çdo shkallë rreziku llogaritet si mesatare e normave të humbjes për thellësitë përkatëse.
- 2) Norma e pritshme e humbjes së vlerës për periudhën e mbetur të shlyerjes së kredisë $EL_l(m)$ llogaritet me formulën

$$EL_{l,p}(m) = [1 - (1 - EL_{l,p})^m],$$

ku l është treguesi për vendndodhjen e pasurisë së paluajtshme nga e cila varet shkalla e rrezikut, p është lloji i pasurisë së paluajtshme (klasa e dëmit) për të cilën zbatohet funksioni i dëmit, m është afati i mbetur i maturimit të kredisë, kurse EL_l është shkalla e humbjes për llojin përkatës të pasurisë së paluajtshme dhe shkalla e rrezikshmërisë sipas vendndodhjes.

- 3) Ekspozimi i normalizuar i rrezikut NEAR nga përmbytjet llogaritet si

$$NEAR = \frac{\sum_{i=1}^N (FRR_i \cdot EXP_i)}{\sum_{i=1}^N EXP_i},$$

ku i është treguesi i klientit, EXP_i është ekspozimi kreditues dhe FRR_i është koeficienti i rrezikut financiar i llogaritur si

$$FRR_i = \frac{FA_i}{TA_i},$$

ku FA_i e tregon totalin e mjeteve themelore të klientit⁵⁵ dhe TA_i është treguesi i mjeteve totale të klientit. Ekspozimi ndaj rrezikut nga përmbytjet i përshtatur për të siguruar CEAR llogaritet si

$$CEAR = \frac{\sum_{i=1}^N \max\{0, LEXP_i - CV_i\}}{\sum_{i=1}^N EXP_i},$$

ku $LEXP_i$ është humbja e pritshme e kredisë e cila llogaritet si

$$LEXP_i = EXP_i \cdot FRR_i \cdot EL_{l,p}(m),$$

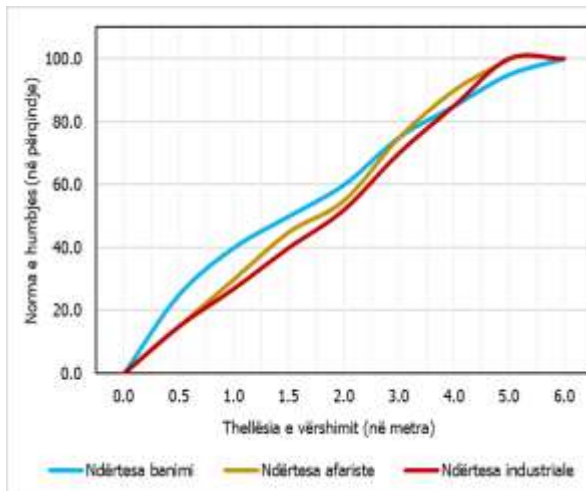
dhe CV_i është vlera e kolateralit me të cilin banka mund t'i kompensojë humbjet e kredisë, e cila llogaritet me formulën

$$CV_i = \sum_{c=1}^C CVF_c + \sum_{c=1}^C [1 - EL_{i,p}(m)] CVP_c,$$

ku c është tregues për palën e kreditit, CVF_c është vlera e sigurisë financiare të huasë, kurse CVP_c është vlera e sigurisë materiale të huasë.

Grafiku nr. 48

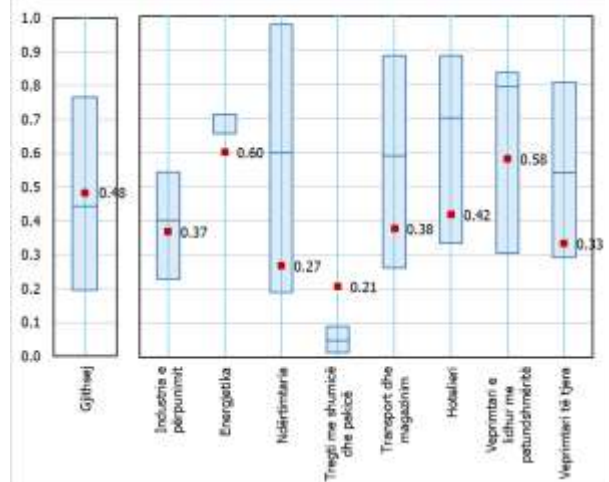
Kurbat e funksionit të dëmit sipas llojeve të pasurive të paluajtshme



Burimi: Huizinga et al. (2017).

Grafiku nr. 49

Radhitja e pjesëmarrjes së mjeteve themelore në totalin e mjeteve të ndërmarrjeve sipas veprimtarive



Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat nga Regjistri Qendror.

Shënim: Llogaritjet janë kryer në bazë të të dhënave vetëm për ndërmarrjet për të cilat ka të dhëna të disponueshme për vitin 2023.

Ekspozimi i normalizuar i rrezikut në fund të vitit 2023 është 0.07%, që në fakt i tregon humbjet e pritshme kreditore të bankave si pasojë e përmytjeve. Sektori i bujqësisë devijon ndjeshëm me ekspozim më të lartë të normalizuar prej 2,82%, kurse ekspozim të lartë të normalizuar prej 0,60% ka edhe në sektorin e xehetarisë. Vlerat e treguesit të ekspozimit ndaj rrezikut të përshtatur për kolateralin janë disi më të ulëta, kështu që humbjet e pritshme të kredisë do të arrijnë në 0.06% të portfolios së bankave.

⁵³ Më shumë detaje mbi llogaritjen e këtyre masave të humbjeve të pritshme janë të përfshira në Statistics Committee Expert Group on Climate Change and Statistics and Working Group on Securities (2024). "[Climate change-related statistical indicators](#)". ECB Statistics Paper Series No 48.

⁵⁴ Huizinga, J., de Moel, H., Szweczyk, W. (2017). "Global flood depth-damage functions. Methodology and the database with guidelines". Publications Office of the European Union. doi: 10.2760/16510.

⁵⁵ Totali i mjeteve themelore merren si masë e përafërt për mjetet e ndërmarrjeve të ekspozuara ndaj rreziqeve fizike në mungesë të të dhënave për mjetet themelore materiale.



1.4.2. Rreziqet e tranzicionit

Ekspozimi kreditor i bankave ndaj klientëve në veprimtaritë⁵⁶ e ndjeshme ndaj klimës në vitin 2023 shënoi rritje prej 6.8%, ndërsa pjesëmarrja e ekspozimit ndaj këtyre veprimtarive u rrit në 56.6% (54.8% në vitin 2022). Ndërtimtaria është veprimtari e ndjeshme ndaj klimës me përfaqësimin më të lartë prej 19.4%, ndërsa pjesëmarrje të konsiderueshme shënuan edhe transporti, aktivitetet me energji intensive dhe shërbimet komunale. **Sektori bankar është i ekspozuar ndaj rreziqeve të tranzicionit të ndryshimeve klimatike nëpërmjet ekspozimit kreditor ndaj klientëve në sektorë me emetime të larta të gazeve serrë.** Emetimet e ndërmarrjeve mund të ndahen në tre grupe, përkatësisht: emetime të drejtpërdrejta (Diapazoni 1), emetime të lidhura me energjinë (Diapazoni 2) dhe emetime indirekte (Diapazoni 3). Duke qenë se konsumi i energjisë është faktori kryesor në emetimet e gazeve serrë,⁵⁷ me interes të veçantë janë ndërmarrjet me intensitet të lartë energjetik. Në fund të vitit 2023, 67.6% e ekspozimit kreditor në sektorin e xehetarisë dhe 48.8% e ekspozimit kreditor të industrisë përpunuese ishin ndaj veprimtarive me intensitet energjetik. Në të njëjtën kohë, rreth 93.8% e ekspozimit kreditor ndaj veprimtarive energjetike ose rreth 28,5 miliardë denarë u takojnë veprimtarive në industrinë përpunuese, që paraqet 10,3% të ekspozimit të përgjithshëm kreditor ndaj ndërmarrjeve. Emetimet në industrinë përpunuese kryesisht bien në Diapazonin 3, domethënë, ato lindin nga veprimtaritë e ndërlidhura përmes zinxhirëve të vlerës, dhe për këtë arsye janë të ndikuar nga ndryshimet në preferencat e konsumatorëve, si dhe nga politikat dhe masat klimatike. Duke pasur parasysh se ekspozimi ndaj industrisë përpunuese tejkalon 20% të ekspozimit kreditor total ndaj ndërmarrjeve, ekspozimi ndaj ndërmarrjeve në këto veprimtari industriale përfaqëson një burim të rëndësishëm të rreziqeve të tranzicionit nga ndryshimet klimatike. Megjithatë, duhet pasur parasysh se nuk mund të nxirren përfundime të sakta pa i llogaritur emetimet për ndërmarrje në këto veprimtari, si dhe emetimet totale në Diapazonin 3 të të gjithë zinxhirit të vlerës, për shkak të mungesës së të dhënave adekuate për emetimet për ndërmarrje.

Rritja e çmimeve të lëndëve djegëse të ngurta mund të jetë burim rreziku për veprimtaritë që varen prej tyre dhe çmimet e tyre mund të vazhdojnë të rriten në të ardhmen, duke i marrë parasysh angazhimet për arritjen e qëllimeve globale të klimës. Veprimtaritë që lidhen me tregtinë me shumicë dhe pakicë kanë varësi më të madhe nga lëndët djegëse të ngurta në fund të vitit 2023, ndërsa rreth 13.0% e ekspozimit kreditor në këto veprimtari tregtare është njëkohësisht edhe ndaj veprimtarive që varen nga lëndët djegëse të ngurta. Ky konstatim mund të përfaqësojë një burim të konsiderueshëm rreziku për stabilitetin financiar, duke pasur parasysh se rreth 30% e ekspozimit kreditor total të bankave ndaj ndërmarrjeve i përket klientëve në tregtinë me shumicë dhe pakicë.

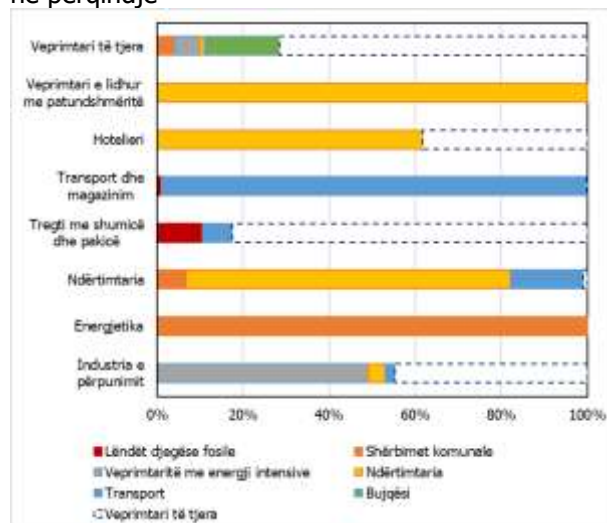
⁵⁶ Veprimtaritë e ndjeshme ndaj klimës janë veprimtari që konsiderohen të rëndësishme në zbatimin e politikës klimatike dhe përcaktohen në bazë të klasifikimit të bërë në Battiston, S., Mandel, A., Monasterolo, I., Schütze, F., & Visentin, G. (2017). A Climate stress-test of the financial system. *Nature Climate Change*, 7(4): 283–288. <https://doi.org/doi:10.1038/nclimate325>.

⁵⁷ Të dhënat më të fundit të disponueshme për emetimet e gazeve serrë për Maqedoninë i referohen vitit 2019. Trendet afatgjata në të dhënat e emetimeve deri në vitin 2019 dhe parashikimet e emetimeve të ardhshme të gazeve serrë tregojnë se konsumi i energjisë është kontribuuesi më i madh.



Grafiku nr. 50

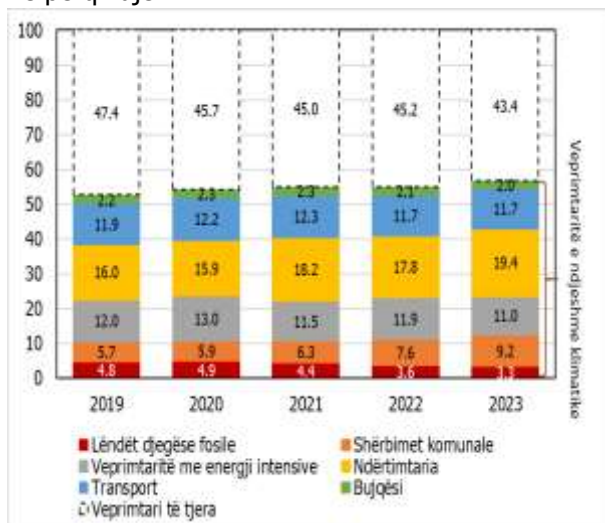
Lidhja e veprimtarive ekonomike bazë me ato të ndjeshme ndaj klimës në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore.

Grafiku nr. 51

Struktura e ekspozimit kreditor sipas aktiviteteve të ndjeshme ndaj klimës në përqindje





Shtigjet e tranzicionit për skenarët e Rrjetit për gjelbërim të sistemit financiar deri në vitin 2050

Në këtë pjesë bëhet një analizë e lëvizjeve të pritshme të shtigjeve të tranzicionit për skenarë të ndryshëm klimatikë të projektuar nga Rrjeti për gjelbërim të sistemit financiar (anglisht: Network for Greening the Financial System) deri në vitin 2050. Shtigjet e tranzicionit janë bërë për disa vende të botës dhe në këtë pjesë janë renditur vetëm ato që i referohen R. së Maqedonisë së Veriut. Shtigjet e tranzicionit janë bërë për katër skenarë hipotetikë klimatikë, përkatësisht: 1) emetime neto zero të gazeve serrë deri në vitin 2050, 2) tranzicioni i vonuar, 3) politikat aktuale dhe 4) botë e fragmentuar.

- 1) Emetime - neto zero të gazeve serrë deri në vitin 2050 është skenar klimatik që i përket grupit të tranzicionit normal (rreziqe të ulëta fizike dhe rreziqe të ulëta të tranzicionit) dhe supozon çrrënjësje të plotë të emetimeve të dyoksidit të karbonit në bazë neto deri në mesin e shekullit të 21-të.
- 2) Tranzicioni i vonuar është skenar klimatik që i përket grupit të tranzicionit të çrregullt (rreziqe të ulëta fizike dhe rreziqe të larta të tranzicionit) dhe tregon zbatim të vonuar të masave dhe angazhim të pamjaftueshëm në përmbushjen e detyrimeve që dalin nga Marrëveshja e Parisit.
- 3) Politikat aktuale janë skenar klimatik që i përket grupit të botës së nxehtë (rreziqe të larta fizike dhe rreziqe të ulëta të tranzicionit) dhe i referohet zbatimit të politikave të caktuara për t'u marrë me ndryshimet klimatike që nuk janë të mjaftueshme për ta ndaluar ngrohjen e konsiderueshme globale.
- 4) Botë e fragmentuar është skenar klimatik që i përket grupit të masave të pamjaftueshme dhe të vonuara (rreziqe të larta fizike dhe rreziqe të larta të tranzicionit) dhe supozon politika klimatike të vonuara dhe divergjente.

Periodha kohore e shtigjeve të tranzicionit për skenarët është 2020-2050 me frekuencë pesëvjeçare, kështu që lëvizjet e parashikuara janë për periudhën 2025-2050 dhe si pikënisje përdoret viti 2020. Shtigjet e tranzicionit u krijuan nga projeksionet e përfutur duke e përdorur modelin REMIND-MAGPIE⁵⁸.

Temperatura mesatare e sipërfaqes pritet të vijoje të rritet në të katër skenarët, ku rritja më e theksuar është në skenarin e politikave aktuale. Ndikimi i politikave për parandalimin e ngrohjes globale do të vinte në pah pas vitit 2035, duke treguar se masat e nevojshme janë të një natyre afatgjatë. Për më tepër, në skenarin e emetimeve neto zero të gazeve serrë, temperatura mesatare e sipërfaqes në periudhën e analizuar do të rritej me 0,46 °C dhe do të arrinte në 10,93 °C, që është një ngadalësim i ndjeshëm i rritjes së temperaturës krahasuar me skenarët e tjerë. Nga ana tjetër, në skenarin e politikave aktuale, temperatura mesatare e sipërfaqes do të rritet në 11,35 °C. Rritja e temperaturës mesatare në të ardhmen është burim i rreziqeve fizike, ndaj marrja e masave në kohë për ta parandaluar ngrohjen globale është e rëndësishme për t'i zbutur humbjet e mundshme.

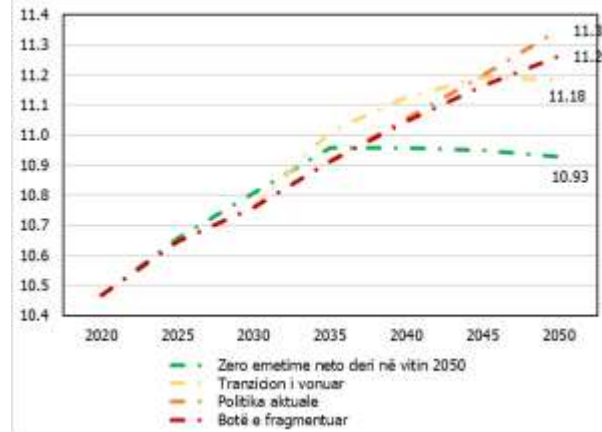
⁵⁸ „REMIND-MAGPIE” është kombinim i shkurtesave për modelin energjetik-ekonomik "REMIND", përkatësisht Modelit rajonal të investimeve dhe zhvillimit. (anglisht: Regional Model of Investment and Development), dhe modelit të prodhimit bujqësor "MAGPIE", që është Modeli i prodhimit bujqësor dhe ndikimi i tij në mjedis (anglisht: Model of Agricultural Production and its Impact on the Environment).



Grafiku nr. 52

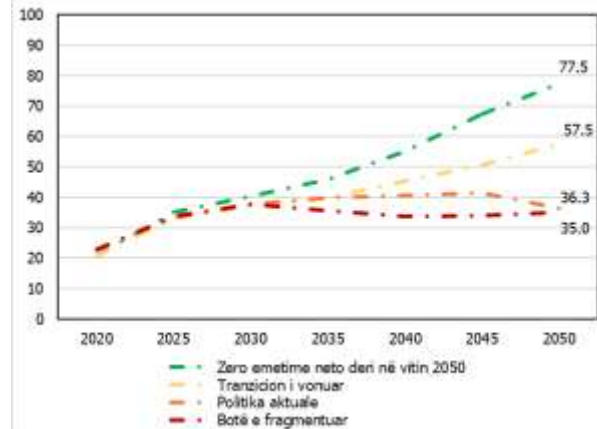
Temperatura mesatare e sipërfaqes

në °C



Grafiku nr. 53

Pjesëmarrja e prodhimit të energjisë primare nga burimet e rinovueshme në prodhimin e përgjithshëm bruto të energjisë primare në përqindje



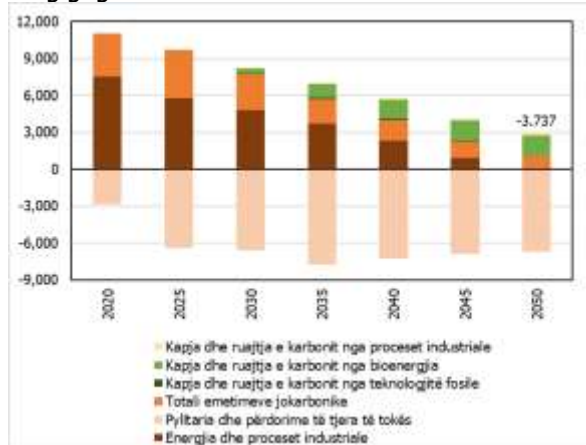
Burimi: Portali me skenarët e Rrjetit për gjelbërim të sistemit financiar (2023) dhe [Shfletuesi me skenarët e Fazës 4 të](#) Rrjetit për gjelbërim të sistemit financiar (2023).

Prodhimi primar bruto i energjisë nuk pritet të ndryshojë ndjeshëm dhe deri në vitin 2050 do të mbetet në nivel të ngjashëm me vitin 2020 në të gjithë skenarët, me përjashtim të skenarit të emetimeve - neto zero të gazit serrë, ku pritet të ketë një rënie të lehtë.

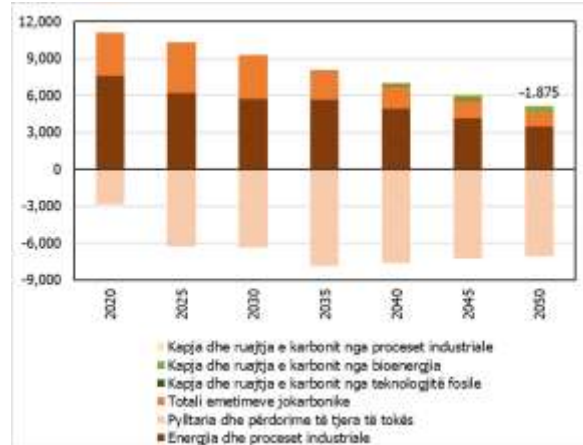
Megjithatë, dallime të rëndësishme midis skenarëve ndodhin për sa i përket burimeve nga të cilat do të prodhohej energjia. Në skenarët e emetimeve neto zero të gazeve serrë dhe të tranzicionit të vonuar, më shumë se gjysma e prodhimit të përgjithshëm bruto të energjisë primare në vitin 2050 do të ishte nga burimet e rinovueshme, ndërkohë që kjo përqindje do të shënonte rritje dukshëm më të ulët në skenarët e politikave aktuale dhe të botës së fragmentuar.

Grafiku nr. 54

Struktura e emetimeve të gazeve serrë në skenarin e emetimeve neto zero të gazrave serrë deri në vitin 2050 në gigagram ekuivalent të CO₂



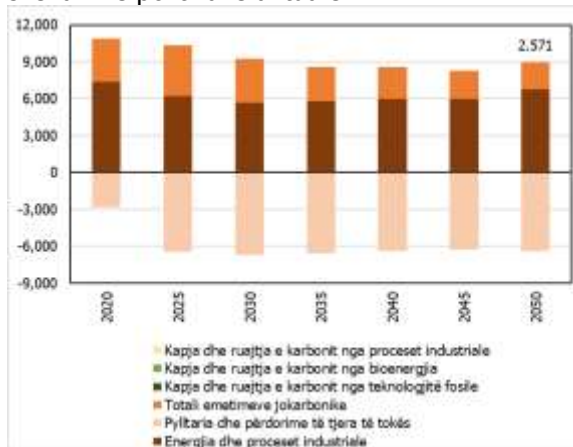
Struktura e emetimeve të gazeve serrë në skenarin e tranzicionit të vonuar



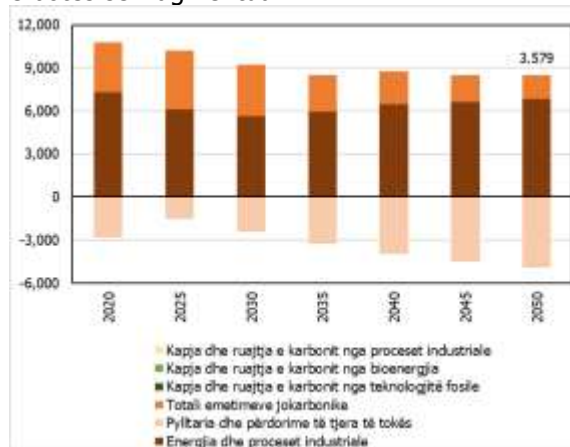


Grafiku nr. 54

Struktura e emetimeve të gazeve serrë në skenarin e politikave aktuale



Struktura e emetimeve të gazeve serrë në skenarin e botës së fragmentuar



Burimi: Portali me skenarët e Rrjetit për gjelbërim të sistemit financiar (2023) dhe [Shfletuesi me skenarët e Fazës 4 të Rrjetit për gjelbërim të sistemit financiar \(2023\)](#).

Emetimet e gazeve serrë pritet të ulen në të katër skenarët, kryesisht për shkak të rritjes së kontributit pozitiv të pylltarisë dhe përdorimeve të tjera të tokës. Megjithatë, qëllimi afatgjatë për t'i eliminuar plotësisht emetimet neto deri në vitin 2050 do të arrihet vetëm në skenarët me emetime neto zero dhe të tranzicionit të vonuar, ku parashikohen reduktime graduale në emetimet e energjisë dhe të proceseve industriale, si dhe të emetimeve jo-karbonike. Përveç kësaj, këta dy skenarë e supozojnë zbatimin e masave për futjen e procesit të kapjes dhe ruajtjes së karbonit⁵⁹, në mënyrë që një pjesë e emetimeve të bien në këtë proces pas vitit 2025 në skenarin e emetimeve neto zero dhe pas vitit 2035 në skenarin e tranzicionit të vonuar. Në skenarët e politikave aktuale dhe të botës së fragmentuar, parashikohet ulje e vogël e emetimeve jo-karbonike deri në vitin 2050, por emetimet nga energjia dhe proceset industriale pritet të mbeten në nivelet e vitit 2020.

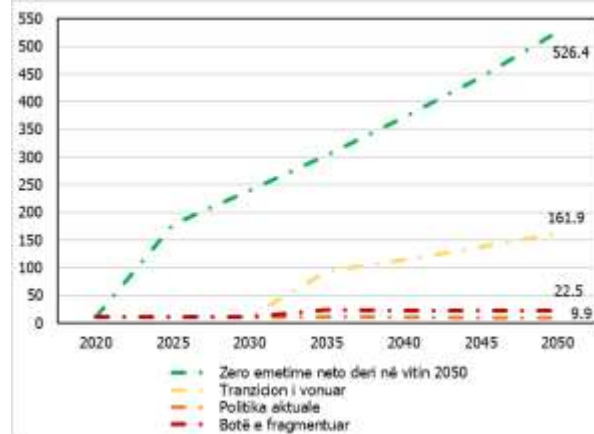
Çmimi i intensitetit të karbonit pritet të ndikohet nga vendosja e taksës së karbonit dhe suksesi në zbatimin e kësaj mase. Skenari i emetimeve neto zero supozon se një taksë e tillë do të vendoset sa më shpejt të jetë e mundur dhe lartësia e saj do të çonte në rritje të ndjeshme të çmimit të karbonit. Në skenarin e tranzicionit të vonuar, supozohet se taksa do të vendoset deri në vitin 2030, pas së cilës çmimi i karbonit do të fillojë të rritet, por me një ritëm më të ngadaltë se në skenarin e emetimeve neto zero. Efektet e vendosjes së taksës së karbonit në dy skenarët e mbetur do të ishin minimale, kështu që çmimi i parashikuar në periudhën e analizuar do të mbetet pothuajse i pandryshuar.

⁵⁹ Kapja dhe ruajtja (anglisht: carbon capture and storage) e karbonit është një proces në të cilin një rrjedhë relativisht e pastër e dioksidit të karbonit (CO₂) nga burimet industriale ndahet, përpunohet dhe transportohet në një vend për ruajtje afatgjatë. (IPCC (2021). [Annex VII: Glossary](#) [Matthews, J.B.R., V. Möller, R. van Diemen, J.S. Fuglestvedt, V. Masson-Delmotte, C. Méndez, S. Semenov, A. Reisinger (eds.)]. In [Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change](#) [Masson-Delmotte, V., P. Zhai, A. Pirani, S.L. Connors, C. Péan, S. Berger, N. Caud, Y. Chen, L. Goldfarb, M.I. Gomis, M. Huang, K. Leitzell, E. Lonnoy, J.B.R. Matthews, T.K. Maycock, T. Waterfield, O. Yelekçi, R. Yu, and B. Zhou (eds.)]. Cambridge University Press, Cambridge, United Kingdom and New York, NY, USA, pp. 2215–2256, doi: 10.1017/9781009157896.022.).

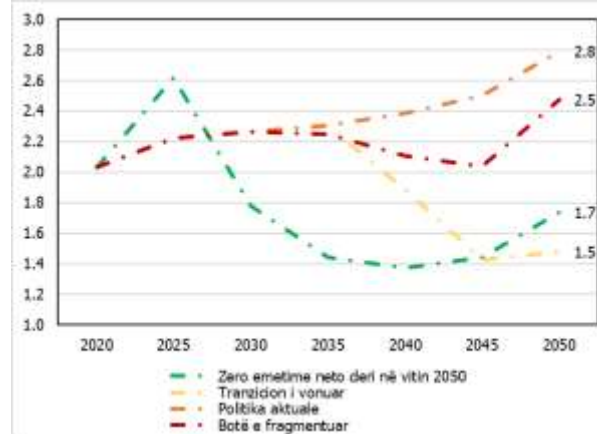


Grafiku nr. 55

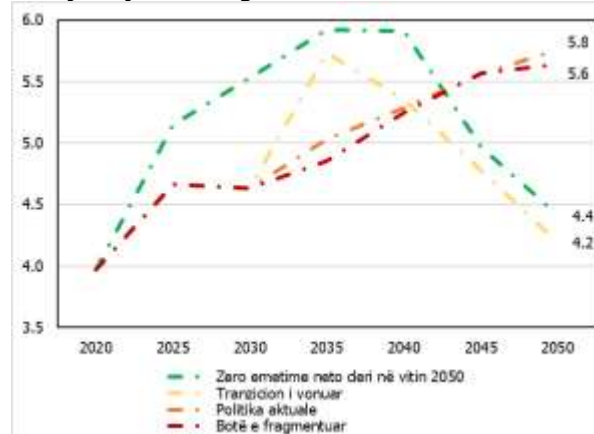
Lëvizja e çmimit të karbonit
në dollarë amerikanë për ton CO₂



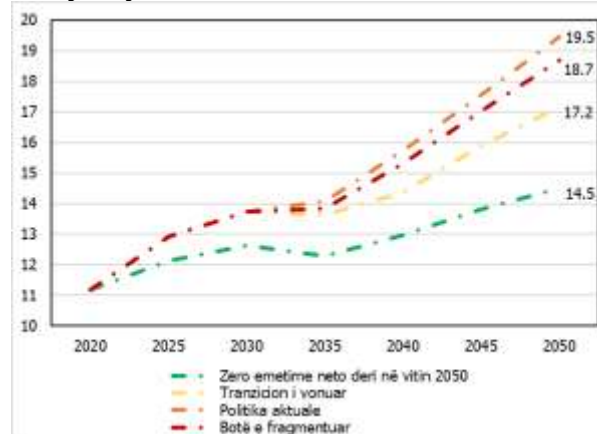
Lëvizja e çmimit të qymyrit



Lëvizja e çmimit të gazit



Lëvizja e çmimit të naftës



Burimi: Portali me skenarët e Rrjetit për gjelbërim të sistemit financiar (2023) dhe [Shfletuesi me skenarët e Fazës 4 të Rrjetit për gjelbërim të sistemit financiar \(2023\)](#).

Lëvizjet e parashikuara të çmimeve të lëndëve djegëse të ngurta ndjekin kryesisht dinamika të ndryshme në periudha të ndryshme dhe në skenarë të ndryshëm, gjë që nuk vjen vetëm si rezultat i zbatimit të politikave klimatike, por edhe i kërkesës për këto lëndë djegëse në prodhimin e energjisë. Skenari i emetimeve neto zero supozon rritje më të ndjeshme të çmimit të qymyrit deri në vitin 2025, i ndjekur nga një tendencë rënëse si pasojë e uljes së kërkesës për këtë lëndë djegëse të ngurtë për shkak të rënies së parashikuar të rëndësisë së tij në prodhimin e energjisë. Çmimi i naftës pritet të rritet për shkak të kostove në rritje të nxjerrjes të saj dhe çmimi i gazit parashikohet të ketë rritje më të theksuar për shkak të pritshmërive që kërkesa globale për gaz të mbetet e fuqishme. Prandaj, është e rëndësishme që politikat e zbatuara të hartohen në atë mënyrë që të sigurojnë njëkohësisht tranzicion energjetik dhe të mbajnë një normë të ulët inflacioni.



1.5. Sektori i „amvisërive“

Në vitin 2023, rreziqet për stabilitetin financiar në lidhje me sektorin e "amvisërive" janë ende të moderuara. Sjellja e amvisërive ishte nën ndikimin e makroambientit më të favorshëm, me ngadalësim gradual të inflacionit, ndonëse është ende mbi mesataren historike, me treg të qëndrueshëm valutor, por edhe me rritje të ngadaltë ekonomike. Treguesit për pozicionin e aftësisë për pagim dhe të likuiditetit të sektorit "amvisëri" vazhdojnë të jenë brenda nivelit që është karakteristik për vitet e mëparshme, duke vënë në dukje një ndjeshmëri të kufizuar të sektorit "amvisëri" ndaj goditjeve, ndërsa cenueshmëria sistematike e këtij sektori është relativisht e kufizuar, gjë që mund të shihet nga niveli i treguesit agregat të rrezikut sistematik.

Të ardhurat e disponueshme në vlerë nominale, të cilat janë bazë për qëndrueshmërinë e nivelit të borxhit të sektorit "amvisëri" në tërësi, por edhe për formimin e kursimeve, marrjen e rreziqeve financiare nëpërmjet investimeve dhe rritjen pasuese të mjeteve financiare, megjithëse e ngadalësuar, vazhdoi të rritet në vitin 2023. Gjithashtu, rritje nominale ka pasur edhe te mjetet e akumuluar financiare, me tendencën e amvisërive për të investuar në depozita në banka, por edhe në bazë të kontributeve të paguara në fondet e pensioneve private. Lëvizje të tilla, me ecuri në rritje të normave të interesit të depozitave, kontribuuan në rritje më të fuqishme të kursimeve të amvisërive. Depozitat e amvisërive shënuan rritje të përshpejtuar vjetore në vitin 2023, e cila ishte kryesisht në denarë. Ndryshimet në strukturën valutore dhe të periudhës së maturimit të depozitave të amvisërive në favor të kursimit në monedhën vendase dhe për periudha më të gjata, tregojnë për përmirësime të ndjeshme dhe të qëndrueshme të pritjeve të subjekteve ekonomike.

Borxhi i amvisërive vazhdoi të rritet me normë të përshpejtuar rritjeje, e cila ishte më e lartë se rritja nominale e PBB-së, por shkalla e borxhit të amvisërive mbeti në një nivel të moderuar dhe relativisht të qëndrueshëm prej rreth 30% të PBB-së. Treguesit e shlyerjes së borxhit tregojnë gjithashtu për rreziqe të moderuara për kreditorët e amvisërive. Përkatësisht, në vitin 2023, rreziku kreditor nga sektori "amvisëri" nuk ka pasur reflektim më të madh në cilësinë e portfolios së bankave maqedonase, e cila është ende e qëndrueshme. Në portfolion e kredisë së amvisërive, norma e kredive jofunksionale ka qenë relativisht e ulët për një kohë të gjatë dhe në vitin 2023 ka mbetur në të njëjtin nivel prej 1.9%, si një vit më parë. Mbështetja e kreditimit për amvisëritë vazhdon të rritet, por rritja në vitin 2023 është pak më e ngadaltë krahasuar me vitin e kaluar. Huamarrja e re e amvisërive është kryesisht në formën e kredive për strehim dhe kredive konsumatore, të cilat kryesisht miratohen për afate më të gjata, në të cilat aftësia kreditore e klientëve është më e pasigurt. Monitorimi i kujdesshëm i aftësisë kreditore të klientëve, veçanërisht të atyre që aktualisht kanë një nivel më të lartë të borxhit dhe janë më të ndjeshëm ndaj ndryshimeve në mjedis, mbetet një nga prioritetet e bankave.

Për të kontribuar në parandalimin e akumulimit të rreziqeve sistematike në segmentin e amvisërive, përfshirë tregun e pasurive të paluajtshme, të cilat mund të

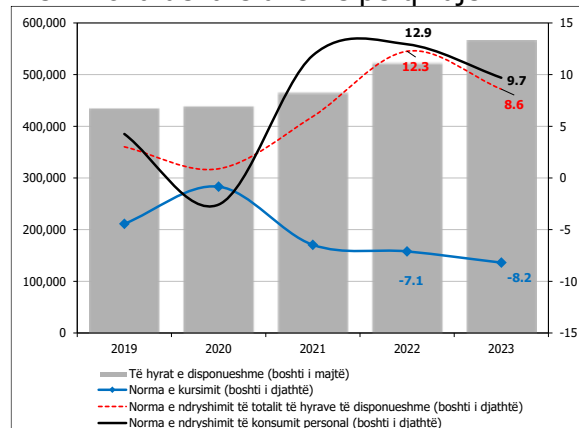


realizohen në formën e humbjeve kreditore në banka, Banka Popullore në mesin e vitit 2023 prezantoi masa makroprudenciale për cilësinë e kërkesës për kredi nga persona fizikë me të cilat është kufizuar shuma e treguesve DSTI⁶⁰ (në 55% gjatë aprovimit të kredisë në denarë dhe 50% gjatë aprovimit të kredisë me komponentë në valutë) dhe LTV⁶¹ (85% gjatë miratimit të kredisë të siguruar me pasuri të paluajtshme). Qëllimi i masave të ndërmarra është të ndikojë në cilësinë e kërkesës për kredi dhe ta parandalojë borxhin e tepërt të personave të veçantë fizikë në kushte të rritjes së nivelit të çmimeve dhe normave të interesit. Nga të dhënat e marra nga bankat rezulton se shuma e aplikuar e treguesve DSTI dhe LTV është në nivel relativisht të matur dhe në datën 31.12.2023 mesatarisht janë përkatësisht 34.3% dhe 67%.

Grafiku nr. 56

Të ardhurat e disponueshme, konsumi personal dhe norma e kursimit të sektorit "amvisëri"

në miliona denarë dhe në përqindje



Burimi: vlerësime dhe llogaritje të Bankës Popullore, bazuar në të dhënat nga ESHS-ja, MF-ja dhe DQLV.

Në vitin 2023, rritja vjetore e të ardhurave nominale⁶² të disponueshme të sektorit "amvisëri" u ngadalësua (nga 12.3% në vitin 2022 në 8.6% në vitin 2023). Ngadalësimi vjen kryesisht si pasojë e rritjes më të ndjeshme të kontributeve të pagave, si dhe ndryshimeve në rënie të transferimeve private. Sipas komponentëve të veçantë që i formojnë të ardhurat e disponueshme, kontributin më të madh (mbi 50%) e japin fondet për personat e punësuar, pasuar nga transferimet sociale dhe të ardhurat e prodhuesve individualë (me kontribut përkatësisht 13.9% dhe 11.4%). Nga ana tjetër, pjesa më e madhe (pothuajse 90%) e totalit të daljeve që i formojnë të ardhurat e disponueshme të sektorit "amvisëri" e zënë detyrimet ndaj shtetit. Kështu, rritja e komponentëve të daljes vjen kryesisht nga shuma më e madhe e kontributeve nga paga, e cila vjen tërësisht si pasojë e rritjes në një masë më të madhe të pagave mesatare nominale të paguara, me rritje

⁶⁰ DSTI është tregues i raportit ndërmjet detyrimeve të shlyerjes në bazë të kredive dhe të ardhurave të personave fizikë, në baza mujore.

⁶¹ LTV është tregues i raportit midis shumës së ekspozimit kreditor të personave fizikë dhe vlerës së pasurisë së patundshme të lënë peng.

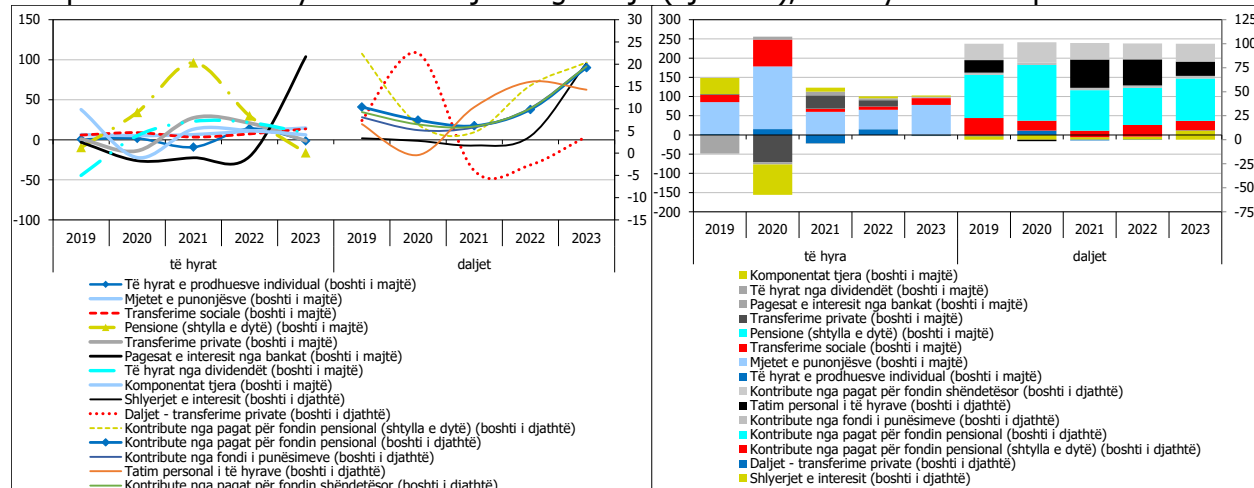
⁶² Për shkak të mungesës së të dhënave për të ardhurat e disponueshme në statistikën zyrtare, që nga viti 2007 Banka Popullore jep të dhëna të përafërta për të ardhurat e disponueshme të sektorit "amvisëri" në vend, të cilat përditësohen çdo vit. Bëhet vlerësim për disa nga komponentët e të ardhurave të disponueshme për të cilët nuk ka të dhëna zyrtare. Të ardhurat e disponueshme përfaqësojnë diferencën midis shumës nominale të flukseve hyrëse dhe dalëse monetare të vlerësuara në dhe nga sektori "amvisëri". Si flukse hyrëse merren parasysh: shuma bruto e përfitimeve për punonjësit, të ardhurat e prodhuesve individualë, transfertat sociale (pensionet e paguara nga SPIMV-ja, ndihma sociale, ndihma për të papunët, përfitime për sëmundje etj.), pensionet nga shtylla e dytë e pensione, transfertat private nga jashtë, të ardhurat nga interesat dhe dividendët, vlerësimet e të ardhurave të 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, fitimi kapital i realizuar, të ardhura nga fitimet nga lojërat e fatit dhe shpërblime të tjera), të ardhurat nga shlyerjet e rregullta të bonove të denacionalizimit, pagesat e interesit nga letrat me vlerë të qeverisë dhe kompensimet e rezidentëve të punësuar jashtë vendit. Si dalje janë marrë parasysh: shpenzimet për interesin, kontributet për paga për fondin e SPIMV-së, për shtyllën e dytë pensionale, për sigurimin shëndetësor shtetëror, për sigurimin në rast papunësie, transfertat private jashtë vendit dhe pagesat e tatimit mbi të ardhurat personale.



të pagës minimale në ekonomi, si dhe rritja e pagave të punonjësve në sektorin publik.⁶³ Në rritjen e përgjithshme të pagave në ekonomi kontribuojnë edhe faktorë të caktuar strukturorë, siç është mungesa e fuqisë punëtore në segmente të caktuara të tregut të punës. Megjithatë, në kushtet e rritjes së çmimeve gjatë vitit, **rritja reale**⁶⁴ e të ardhurave të disponueshme u përgjysmua dhe në vitin 2023 ishte 1.4% (3.2% një vit më parë).

Grafiku nr. 57

Norma vjetore e ndryshimit të komponentëve të të hyrave dhe daljeve (majtas) dhe kontributi i komponentave të të hyrave dhe daljeve nga rritja (djathtas), e të hyrave të disponueshme



Pjesa e të ardhurave të disponueshme të sektorit "amvisëri" që është e pa konsumuar, pas shpenzimeve për konsum personal, i përfaqëson kursimet e sektorit " amvisëri ", e cila shërben si bazë për llogaritjen e normës së kursimit të amvisërive.⁶⁵ Në vitin 2023, konsumi personal, ndonëse më i ngadalshëm, vazhdon të rritet, kryesisht si rezultat i rritjes së të ardhurave të disponueshme, mbështetjes kreditore, si dhe masave të qeverisë për ta mbështetur ekonominë dhe standardin e jetesës së popullsisë⁶⁶. Në të njëjtën kohë, rritja më e shpejtë e konsumit personal sesa rritja e të ardhurave të disponueshme e bëri të pamundur mbulimin e plotë të konsumit personal me të ardhurat e disponueshme. Megjithatë, duhet të kihet parasysh se të ardhurat e disponueshme bazohen në vlerësimin e Bankës Popullore⁶⁷ dhe

⁶³ Në përputhje me ndryshimet dhe plotësimet e fundit ligjore për rritjen e pagës minimale ("Gazeta Zyrtare e RMV-së" nr. 58/23) nga marsi i vitit 2023, paga minimale neto është rritur për 2.175 denarë. Paga minimale bruto, duke filluar nga marsi 2023 deri në shkurt 2024, është 29.739 denarë (më parë 26.422 denarë), përkatësisht paga minimale në shumën neto është 20.175 denarë (paraprakisht 18.000 denarë). Krahas rritjes së pagës minimale (me 12.6% në mars 2023), rritja vjetore e pagave në ekonomi reflekton më së shumti rritjen e pagave të punonjësve të sektorit publik dhe kjo në disa raste gjatë vitit (më shumë detaje në lidhjen e mëposhtme: <https://vlada.mk/node/33942>).

⁶⁴ Norma reale e ndryshimit në të ardhurat e disponueshme rregullohet për deflatorin e konsumit personal si masë e inflacionit.

⁶⁵ Norma e kursimeve të amvisërive e përfaqëson raportin e kursimeve me të ardhurat e disponueshme në sektorin "amvisëri".

⁶⁶ Në nëntor të vitit 2023 u miratua paketa e nëntë e masave të qeverisë me vlerë 662 milionë euro, e cila përmbante 26 masa mbështetëse për kategoritë në nevojë të qytetarëve dhe kompanive, si dhe mbështetje në kushtet e rritjes së kostove të jetesës dhe efekteve të zgjatura të krizës energjetike. Këto masa përfshijnë 120 mijë të rinj, mbi 74 mijë kategori qytetarësh në nevojë, mbi 187 mijë pensionistë, 40 mijë fermerë, gati 540 mijë përdorues të aplikacionit TVSH-ja ime, 600 mijë amvisëri dhe mbi 70 mijë kompani. Paketa përmban gjithashtu masa sistematike që përfshijnë mbi 338,000 pensionistë dhe 106,000 punonjës të sektorit publik për vitet 2023 dhe 2024. Sipas kategorive, paketa e masave të destinuara për qytetarët, amvisëritë dhe fermerët kap vlerën e 156 milionë eurove. Më shumë detaje në lidhjen e mëposhtme: <https://vlada.mk/node/35289>.

⁶⁷ Duke pasur parasysh se për komponentë të caktuar të të ardhurave të disponueshme nuk ka të dhëna të publikuara zyrtarisht, Banka Popullore kryen vlerësim, i cili krijon mundësinë që të ardhurat e disponueshme të përcaktuara të mos jenë gjithëpërfshirëse, gjë që më pas ndikon në shumën e normës së llogaritur të kursimit.



nuk e përfshijnë vlerësimin e ekonomisë gri, prandaj shpërndarja e saj në konsumin personal dhe në kursime duhet të interpretohet me kujdes. Kështu, në vitin 2023 u përfitua një prirje negative margjinale për kursime në sektorin "amvisëri", në kushtet e rritjes së depozitave të këtij sektori pranë bankave.

Pavarësisht stabilizimit gradual të shprehur nëpërmjet ngadalësimit të inflacionit dhe uljes së presioneve të inflacionit, në periudhën e ardhshme, rreziqet nga mjedisi do të vazhdojnë të lidhen kryesisht me inflacionin dhe aktivitetin ekonomik, gjë që mund të reflektohet në rritjen e të ardhurave të disponueshme, por janë të mundshme edhe ndikime në transferimet private nga jashtë. Kjo mund t'i kufizojë rrjedhat e të ardhurave për popullatën, veçanërisht të atyre me të ardhura më të ulëta, të cilat mund të ndikojnë në konsumin e amvisërive dhe vendimet për investime, si dhe mbi aftësinë për t'i shlyer rregullisht borxhet dhe për ta përdorur një pjesë të kursimeve.

1.5.1. Mjetet financiare të sektorit "amvisëri".

Në vitin 2023, mjetet financiare të sektorit "amvisëri"⁶⁸ vazhduan të rriten dhe më shpejt krahasuar me një vit më parë (rritje 9,8%, kundrejt 6,1% në vitin 2022). Në të njëjtën kohë, pjesëmarrja e mjeteve financiare të sektorit "amvisëri" në produktin e brendshëm bruto u rrit me 3.2 pikë përqindjeje dhe arriti në nivelin 69%. Pjesa më e madhe e rritjes së mjeteve financiare ka ardhur nga investimet e amvisërive në depozita në bankat vendase dhe kursimoret (me kontribut prej 49.9%), si dhe nga investimet në fondet private të pensioneve (me një kontribut prej 42.4%). Amvisëritë janë tradicionalisht depozituesit më të rëndësishëm në sistemin bankar maqedonas, të cilët përbëjnë mbi 65% të totalit të depozitave në banka. Gjatë vitit 2023, mjetet e tyre të investuara në banka shënuan rritje (për 25,730 milionë denarë, ose për 7,8%), që përfaqëson rritje të përsheptuar në krahasim me vitin paraprak (kur ato u rritën për 19,385 milionë denarë, ose për 6,3%). Në të njëjtën kohë, rritja e depozitave në denarë (nga 18.648 milionë denarë, ose për 11,9%) e ka kontributin më të madh (72,5%) në rritjen vjetore të totalit të depozitave nga sektori amvisëri. Rritja më e shpejtë e depozitave në denarë në krahasim me depozitat e amvisërive në valutë është tregues i ruajtjes dhe forcimit të besimit të publikut në bankat dhe në monedhën vendase dhe për rinovimin e procesit të denarizimit të depozitave, i cili pothuajse u ndal gjatë vitit paraprak në kushte të pasigurisë së shtuar me fillimin e konfliktit ushtarak në Ukrainë dhe tronditjen e çmimeve botërore të produkteve parësore, veçanërisht të lëndëve djegëse. Në vitin 2023, ndryshimet e favorshme strukturore të kursimeve janë të dukshme, jo vetëm në aspektin valutor, por edhe në aspektin e afateve të maturimit të depozitave. Në kushtet e të ardhurave më të larta dhe pritshmërive të qëndrueshme, rriten edhe depozitat afatgjata të amvisërive, pas një periudhe më të gjatë të uljes së tyre, me normën vjetore që ka arritur në 25.7%, më e larta në dhjetë vitet e fundit. Këto ndryshime janë mbështetur edhe

⁶⁸ Sqarimi i disa komponentëve më specifikë të mjeteve financiare: 1) para të gatshme në qarkullim - bazuar në vlerësimin se 80% e mjeteve monetare në qarkullim (jashtë bankave) është tek amvisëritë dhe përfshihet në mjetet e tyre financiare; 2) aksionet vendase - investimet e personave fizikë rezidentë në aksione vendase janë shuma e aksioneve të kuotuar dhe të pa kuotuar të shoqërive aksionare vendase, me vlerë nominale; 3) policat e sigurimit të jetës - si vlerë e përafërt për dëmet e amvisërive bazuar në policat e sigurimit të jetës, merret shuma e mjeteve që e mbulojnë rezervën matematikore në datën përkatëse të ndërprerjes; 4) letrat të huaja me vlerë - gjendja e investimeve të personave fizikë në instrumente të huaja financiare përcaktohet afërsisht nga diferenca midis hyrjeve dhe daljeve të transaksioneve të kryera, të marra nëpërmjet njoftimeve nga bankat për transaksionin e pagesave me jashtë.



nga ndryshimet në instrumentin e rezervës së detyrueshme,⁶⁹ të cilat kishin për qëllim rritjen e denarizimit dhe të afatit të maturimit të depozitave.

Amvisëritë janë "kreditor neto" i sektorit bankar vendas dhe pozicioni⁷⁰ i tyre financiar pozitiv neto u forcua më tej gjatë vitit. Kjo vjen si pasojë e rritjes më të lartë absolute të depozitave⁷¹ në raport me rritjen e borxhit të amvisërive⁷² ndaj sektorit bankar. Amvisëritë tregojnë pak prirje për të marrë rreziqe në treg. Edhe pse vitet e kaluara, në kushtet e normave të ulëta të interesit, ka pasur ridrejtim të caktuar të fondeve në instrumente alternative financiare (si fondet e pensionit vullnetar, policat e sigurimit të jetës, aksionet në fondet e hapura të investimeve apo tregjet e huaja financiare⁷³), por vërehet edhe rritje e lartë e investimeve në obligacione shtetërore (nga 14 milionë denarë në vitin 2022 në 2,637 milionë denarë në vitin 2023), kryesisht në obligacionet civile të qeverisë.⁷⁴ Megjithatë, pesha e këtyre investimeve është ende modeste krahasuar me depozitat bankare.

⁶⁹ Në vitin 2023, raporti i rezervës së detyruar të obligimeve në valutë u rrit nga 19% në 21%, ndërsa pjesëmarrja e rezervës së detyruar në euro që plotësohet në euro u rrit nga 75% në 81%. Gjithashtu, u rrit edhe norma e rezervës së detyrueshme, e cila zbatohet për obligimet në denarë me klauzolë në deviza nga 50% në 100%, me çka bankat do ta përmbushin rezervën e detyrueshme për këto obligime, në valutë. Këto ndryshime në instrumentin e rezervës së detyrueshme kanë për qëllim nxitjen e kursimeve në denarë dhe për shkak të ndryshimeve të duhura në politikën e interesit të bankave. Edhe në vitin 2024, Banka Popullore vazhdoi me masat në lidhje me rezervat e detyrueshme, kryesisht me qëllim të mbështetjes së mëtejshme të procesit të denarizimit në sektorin bankar dhe rritjes së kursimeve afatgjata në sistemin bankar.

⁷⁰ Pozicioni financiar i individëve ndaj bankave vendase paraqet diferencën ndërmjet pretendimeve nga bankat vendase (depozita) dhe borxhit ndaj bankave vendase (kredi). Nëse sektori ka mjete financiare të tepërta, 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 i përfshin edhe kreditë që i nënshtrohen fshirjes së detyrueshme në përputhje me rregulloren.

⁷¹ Në vitin 2023, depozitat e amvisërive u rritën për 25,730 milionë denarë ose për 7,8%, që ishte më e lartë në krahasim me rritjen në vitin 2022 prej 19,385 milionë denarë ose për 6,3%.

⁷² Borxhi i përgjithshëm i sektorit "amvisëri" ndaj bankave vendase në vitin 2023 është rritur për 19.871 milionë denarë ose për 8.4%, krahasuar me 15.991 milionë denarë ose për 7.3%, që ishte rritja në vitin 2022.

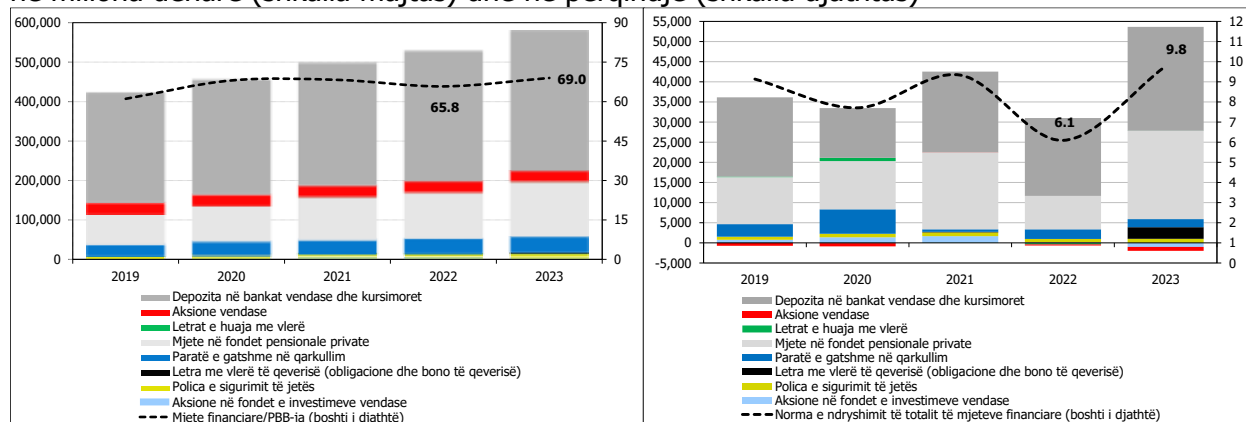
⁷³ Investimet e rezidentëve në instrumente financiare në tregjet e huaja financiare janë mundësuar që në fillim të vitit 2019 me fillimin e fazës së dytë të Marrëveshjes për Stabilizim-Asocim ndërmjet vendit tonë dhe BE-së.

⁷⁴ Në vitin 2023, përveç letrave me vlerë të vazhdueshme të qeverisë që emetohen sipas procedurës së rregullt, amvisëritë patën mundësinë të investojnë edhe në obligacione të reja të prezantuara si: obligacioni civil dhe i gjelbër. Më shumë detaje mbi kohën e maturimit dhe interesin e këtyre obligacioneve janë përmendur në titullin "Tregjet financiare".



Grafiku nr. 58

Mjetet financiare të amvisërive (majtas) dhe ndryshimi vjetor i përbërësve të veçantë (djathtas) në miliona denarë (shkalla majtas) dhe në përqindje (shkalla djathtas)



Burimi: Vlerësimet dhe llogaritjet e Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat dhe kursimoret, MF, MAPAS, DQLV, AMS dhe KLV.

1.5.2. Borxhi i sektorit "amvisëri"

Në vitin 2023 vazhdoi tendenca e rritjes graduale të nivelit të borxhit të sektorit "amvisëri", e cila u përshpejtua këtë vit dhe arriti në 8.4% (kundrejt 7.3% vitin e kaluar). Norma e borxhit të amvisërive, e matur me pjesëmarrjen në borxhit total të amvisërive në produktin e brendshëm bruto, është rritur (me 1 pikë përqindjeje krahasuar me fundin e një viti më parë) dhe arriti në 30.4% dhe është në një nivel karakteristik për vendet me nivel të ngjashëm zhvillimi, por është më i ulët se vendet më të zhvilluara dhe nga pragu i përfituar i cenueshmërisë⁷⁵.

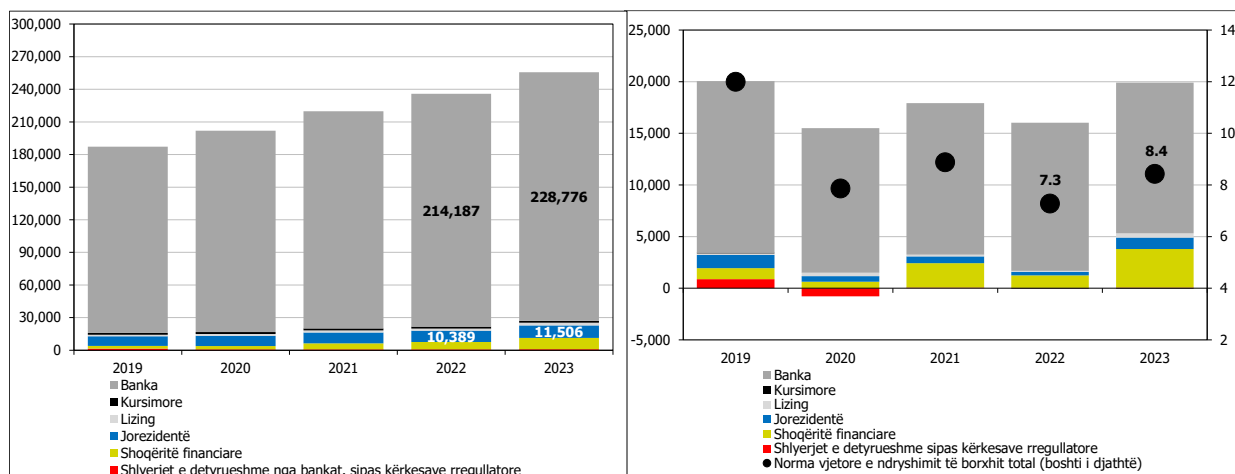
Grafiku nr. 59

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

⁷⁵ Pragu i cenueshmërisë për borxhin e familjeve përfitohet bazuar në kornizën për vlerësimin e disbalancave makroekonomike (MIP Scoreboard) e përdorur nga Komisioni Evropian për t'i vlerësuar rreziqet e mundshme dhe disbalancat makroekonomike në vendet anëtare të BE-së. Kuadri përshkruan një prag cenueshmërie për borxhin total të sektorit privat në nivel prej 133% të PBB-së. Pragu i cenueshmërisë së borxhit të amvisërive prej 35% të PBB-së është modeluar sipas BQE-së (Raporti për Stabilitetin Financiar i BQE-së, nëntor 2018), i cili e zbërthen prahun prej 133% për totalin e borxhit privat në dy pragje të veçanta për borxhin e amvisërive dhe për borxhin e sektorit të korporatave, bazuar në pjesëmarrjen mesatare të borxhit të amvisërive dhe të sektorit të korporatave në totalin e borxhit të sektorit privat. Për zbërthimin e pragut të cenueshmërisë për Republikën e Maqedonisë së Veriut është shfrytëzuar pjesëmarrja mesatare e borxhit të amvisërive dhe sektorit të korporatave për periudhën 2006 - 2023.



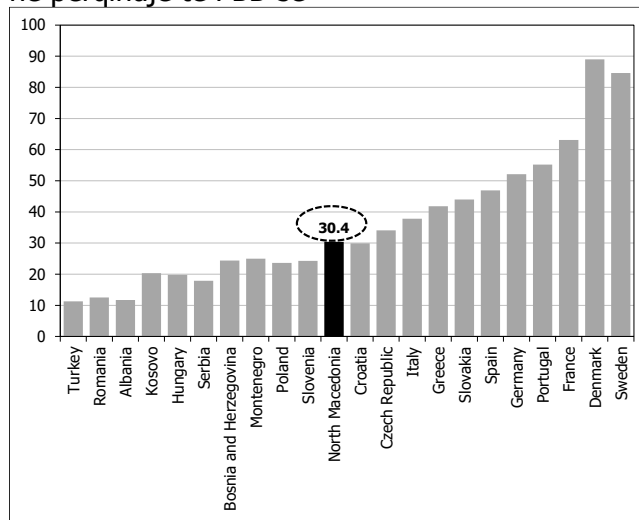
Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat dhe kursimoret, MF, MAPAS, DQLV, KLV dhe AMS.

Në vitin 2023, rritje shënohet në borxhin e amvisërive ndaj pothuajse të gjithë kreditorëve⁷⁶, por nxitës i rritjes është ende borxhi ndaj bankave vendase⁷⁷, i cili mbizotëron në totalin e borxhit të amvisërive (me një peshë prej 89.5%) dhe përcakton më shumë se 70% të rritjes të totalit të borxhit të amvisërive. Në vitin 2023, borxhi ndaj kompanive financiare shënoi një rritje më të ndjeshme. Megjithatë, pjesëmarrja e saj në totalin e borxhit është ende e ulët (rreth 4%), dhe nuk tregon ekzistencë të dobësive në nivel të popullsisë së përgjithshme, por mund të jetë një rrezik i konsiderueshëm për disa kategori të amvisërive që janë më shumë borxhe, në raport me të ardhurat.

në përqindje të PBB-së



Burimi: Regjistri i kredive të Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat, kursimoret, MF, DQLV, MAPAS, KLV dhe AMS, Enti Shtetëror për Statistikë për të dhënë e PBB-në nga njoftimi i publikuar më 3 qershor 2024 dhe Eurostat për borxhin e amvisërive sipas vendeve.

⁷⁶ Borxhi i amvisërive ka shënuar rritje ndaj bankave (me 8.4%), ndaj shoqërive financiare vendase (me 55.5%), ndaj shoqërive të lizingut (me 20.5%) dhe ndaj jo rezidentëve (me 10.7%). Borxhi ndaj kursimoreve ulet (me 2.4%).

⁷⁷ Në borxhin ndaj bankave përfshihen edhe shumatat që u nënshtrohen fshirjeve të detyrueshme në përputhje me rregulloren.



Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023

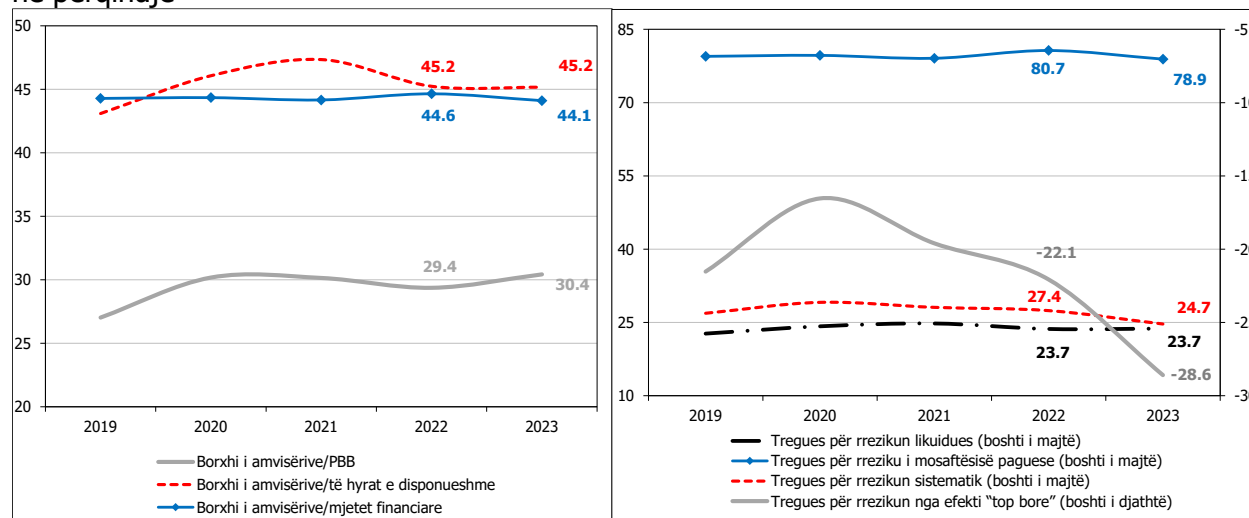
Shënim: $Treguesi\ i\ rrezikut\ të\ likuiditetit_t = 0,5 \frac{Borxhi_t}{T\ e\ ardhura\ të\ disponueshme_t} + 0,5 \frac{Shlyerja\ e\ interesit_t}{T\ e\ ardhurat\ e\ disponueshme_t}$. Vlera më e lartë e treguesit tregon pjesëmarrje më të lartë të borxhit në të ardhurat e disponueshme të amvisërive. Treguesi i rrezikut të efektit "top bore" = $\frac{Shlyerjet\ e\ interesit_t}{Borxhi_t + Borxhi_{t-1} + Borxhi_{t-2} + Borxhi_{t-3}} - \left(\frac{T\ e\ ardhura\ të\ disponueshme_t}{T\ e\ ardhura\ të\ disponueshme_{t-4}} - 1 \right)$. Treguesi i rrezikut të efektit "top bore" ka vlerë negative duke e marrë parasysh faktin se pjesëmarrja e shpenzimeve të mjeteve të marra si borxh (pagesat 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 për pagim e përfaqëson raportin midis borxhit të amvisërive dhe mjeteve financiare neto (mjetet financiare neto e përfaqësojnë diferencën midis mjeteve financiare dhe borxhit të amvisërive)

Treguesi i rrezikut të sistemit është mesatare e treguesve të analizuar për rrezikun e likuiditetit, rrezikun e paaftësisë për pagim dhe rrezikun e efektit "top bore".

Grafiku nr. 60

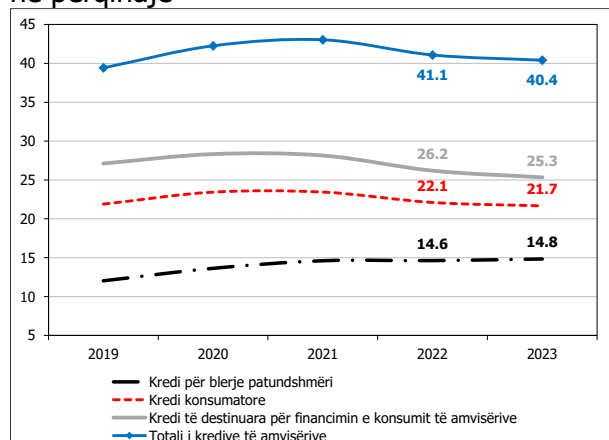
Treguesit e madhësisë relative të borxhit të amvisërive (lart majtas), treguesit e rreziqeve dhe dobësive të borxhit të amvisërive (lart djathtas) dhe analiza krahasuese e nivelit të borxhit të amvisërive në vitin 2023, sipas vendeve (poshtë) në përqindje





Grafiku nr. 61

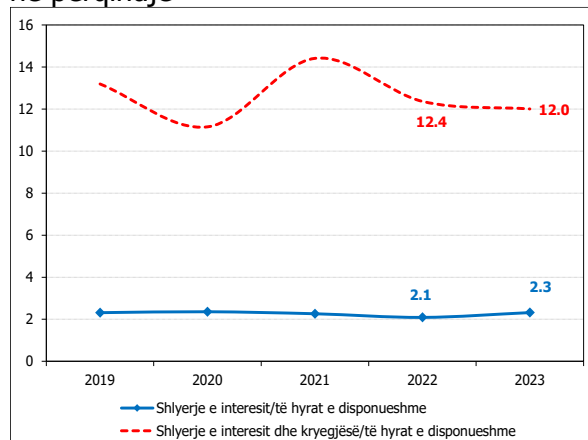
Pjesa e borxhit të amvisërive ndaj bankave në të ardhurat e disponueshme, mbi baza të ndryshme në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat.

Grafiku nr. 62

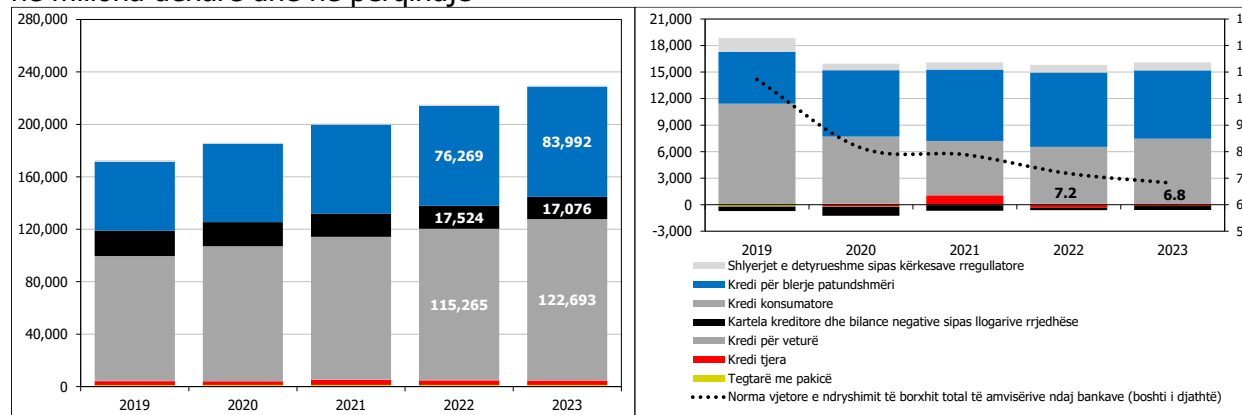
Treguesit për aftësinë për shlyerjen e borxhit të amvisërive në përqindje



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

Grafiku nr. 63

Borxhi i amvisërive në bankat vendase sipas llojit të produktit të kredisë (majtas) dhe ndryshimit vjetor (djathtas) në miliona denarë dhe në përqindje



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

Niveli i borxhit të amvisërive, krahas raportit me PBB-në, **duhet parë edhe në kontekstin e vëllimit të mjeteve financiare (që e pasqyron aftësinë për pagim) dhe të ardhurave të disponueshme të sektorit (si tregues i likuiditetit), që për momentin mundësojnë kreditueshmëri të qëndrueshme të sektorit në tërësi.** Në vitin 2023, sistemi bankar siguroi mbështetje të qëndrueshme kreditore për amvisëritë,⁷⁸ por pak më ngadalë se një vit më parë

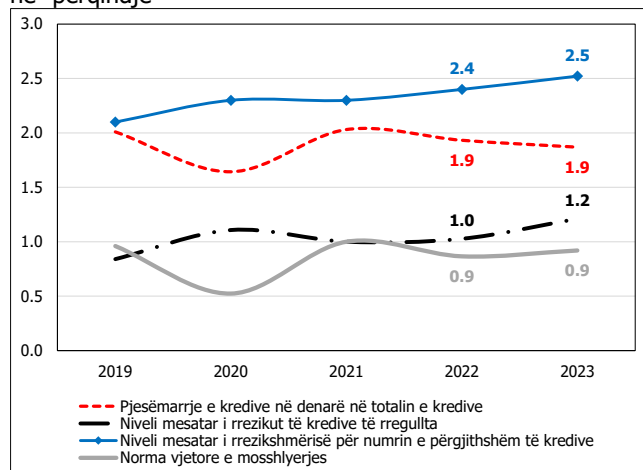
⁷⁸ Në vitin 2023, kreditimi i amvisërive ka pasur kontribut prej 81.2%, në rritjen vjetore të kredisë për subjektet jo financiare të bankave vendase. Sipas Anketës për aktivitetin kreditor të Bankës Popullore, në vitin 2023 vërehet një rënie neto më e fuqishme e



dhe më ngadalë se rritja e të ardhurave të disponueshme nominale. Kjo ka kontribuar në ruajtjen e pozicionit të likuiditetit të amvisërive, si dhe në përmirësimin e lehtë të treguesit të aftësisë së amvisërive për ta shlyer borxhin mbi bazën e principalit dhe interesit⁷⁹ në rastin e rritjes së detyrimeve vetëm në bazë të interesit. Gjithashtu, treguesit nëpërmjet të cilëve monitorohet pozicioni i aftësisë për pagim kanë shënuar përmirësim dhe janë përgjithësisht brenda nivelit që ka qenë karakteristik për vitet e mëparshme. Aftësia e qëndrueshme për pagim dhe mundësia e rritjes së mundshme të borxhit të mëtejshëm të amvisërive konfirmohet edhe nga cenueshmëria sistematike relativisht e ulët e sektorit "amvisëri", e reflektuar nga treguesi agregat i rrezikut të sistemit, i cili në vitin 2023 ka shënuar përmirësim. Megjithatë, pasiguria e zgjatur në kushtet e presioneve ende të pranishme të çmimeve, pavarësisht prirjeve të stabilizimit të inflacionit, si dhe kushtet e shtrënguara financiare, krijojnë rreziqe për aftësinë kreditore të popullsisë në të ardhmen, ndaj të cilave janë veçanërisht të ndjeshme segmentet me të ardhura më të ulëta.

Grafiku nr. 64

Treguesit e cilësisë së kredive për amvisëritë në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat.

Sipas llojit të produktit kreditor që sektori "amvisëri" e përdor nga bankat vendase⁸⁰, rritjen më të madhe vjetore në vitin 2023 e shënuan kredia për strehim (me 10,1%), e cila kontribuoi me 52,9% në rritjen e borxhit total të amvisërive ndaj sektori bankar. Të dytat për nga rëndësia janë kreditë konsumatore me rritje prej 6.4% dhe kontribut prej 50.9% në rritjen e borxhit total të amvisërive ndaj bankave. Krahas rritjes së përsheptuar të kredive për banesa në vitet e fundit, në strukturën e borxhit të amvisërive ndaj bankave, pjesën më të madhe (rreth 65%) ende e zë borxhi që shërben për financimin e konsumit të amvisërive.⁸¹ Në dallim nga kjo, në vendet me nivel më të lartë zhvillimi, dhe veçanërisht në vendet që kanë një raport të lartë të borxhit të amvisërive ndaj prodhimit

të brendshëm bruto, zakonisht pjesa më e madhe e borxhit të amvisërive lidhet me financimin e blerjes së pasurive të paluajtshme.

Kështu, ndryshimet në strukturën e borxhit në periudhën e ardhshme do të varen nga dinamika e të ardhurave të disponueshme, e cila e përcakton drejtpërdrejt aftësinë kreditore të amvisërive, përkatësisht në nivel të kreditorit e përcakton shumën maksimale të borxhit që mund të zgjidhet.

kërkesës për kredi tek amvisëritë, me shtrëngim neto të kushteve të kreditimit, krahasuar me një vit më parë, pas një periudhe më të gjatë të lehtësimit neto të kushtet në këtë sektor.

⁷⁹ Për nevojat e këtij treguesi është përdorur shuma e kredisë së re të miratuar për amvisëritë gjatë vitit të analizuar. Kreditë e reja të miratuara gjatë vitit 2023 janë më të larta për 1.8% krahasuar me një vit më parë.

⁸⁰ Në totalin e borxhit të amvisërive përfshihet edhe shuma e fshirjeve të detyrueshme nga bankat për shkak të kërkesave në rregulloret që lidhen me rrezikun e kredisë, sepse borxhi i fshirë vazhdon të jetë detyrim i amvisërive. Banka Popullore disponon të dhëna për fshirjet e detyrueshme vetëm sipas sektorëve (amvisëri dhe shoqëri jo financiare), por jo edhe për strukturën e monedhës dhe të maturimit të tyre dhe as strukturën sipas llojit të produktit të kredisë. Për shkak të kësaj, efekti i fshirjeve është përfshirë vetëm në totalin e borxhit të amvisërive, por jo në analizat sipas karakteristikave të veçanta strukturore të tij.

⁸¹ Zbatohet për kredi konsumatore, kredi për automjete, tejkallime të lejuara në llogaritë e pagesave, karta krediti dhe kredi për qëllime të tjera.



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 në afate më të gjata.

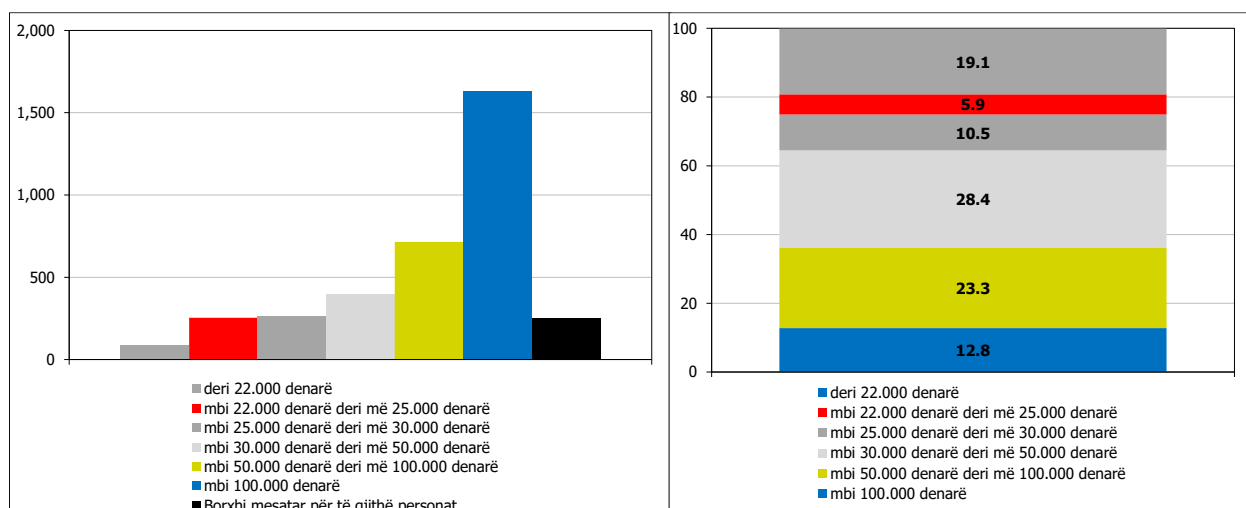
Aftësia e sektorit "amvisëri" për t'i shlyer rregullisht detyrimet është e rëndësishme për nivelin e rrezikut të kredisë⁸² që rrjedh nga ky sektor, i cili është një nga rreziqet më të rëndësishme për institucionet financiare vendase. Në bankat vendase, si kreditori më i rëndësishëm i amvisërive, cilësia e portfolios së përgjithshëm të kredisë së përbërë nga amvisëritë është i qëndrueshëm, gjë që mund të shihet përmes normës së kredive jofunksionale, e cila ka qenë relativisht e ulët për një kohë të gjatë, dhe në vitin 2023 ka mbetur në të njëjtin nivel prej 1.9%, si një vit më parë. Duke e përjashtuar efektin e fshirjeve të detyrueshme neto,⁸³ edhe norma e kredive jofunksionale për amvisëritë është e pandryshuar dhe arrin në 5.4%, që është pothuajse në të njëjtin nivel me mesataren e saj dhjetëvjeçare. Ky tregues shënon rënie në pjesën më të madhe të produkteve të kredisë, ndërkohë që norma më e ulët e kredive jofunksionale janë ende kreditë e destinuara për blerje të pasurive të paluajtshme. Në vitin 2023, për të dytin vit radhazi, bankat fshinë më shumë kredi jofunksionale për amvisëritë në krahasim me kompanitë jo financiare (pjesëmarrje prej 57.8% në totalin e fshirjeve të detyrueshme). Megjithatë, pjesëmarrja e tyre në totalin e borxhit të amvisërive është e parëndësishme (0.4%) dhe nuk tregon për ekzistencën e rrezikut për stabilitetin e sektorit "amvisëri".

Grafiku nr. 65

Mesatarja e borxhit për amvisëri (majtas) dhe struktura e borxhit të amvisërive (djathtas), sipas shumës së të ardhurave mujore, më datë 31.12.2023 në mijëra denarë (majtas) dhe në përqindje (djathtas)

⁸² Nga fillimi i vitit 2024, është në fuqi Vendimi i ri për metodologjinë e menaxhimit të rrezikut të kredisë, me të cilin kryhet përafrimi i mëtejshëm me rregulloren në Bashkimin Evropian dhe kontribuon në forcimin e mëtejshëm të stabilitetit të sistemit bankar. Me vendimin u caktua një mënyrë e re e përcaktimit të ekspozimeve kreditore jofunksionale, u forcuan kriteret për monitorimin dhe kontrollin e cilësisë së portfolios së kredisë së bankave, si dhe u përmirësuan rregullat për ristrukturimin e ekspozimeve kreditore të bankave. Ndryshimet metodologjike në përcaktimin e kredive jofunksionale kanë kontribuar në rritjen e tyre në periudhën fillestare pas zbatimit të vendimit, pra në janar të vitit 2024, që është efekt i qasjes së ndryshme në përcaktimin e statusit jofunksional dhe jo në aftësinë e ndryshuar kreditore të klientëve.

⁸³ Shprehja "fshirje neto të detyrueshme" e përfshin shumën e fshirjeve të zvogëluar me arkëtimin e fshirjeve të bëra më parë. Në përputhje me rregulloren, duke filluar nga mesi i vitit 2019, çdo bankë është e detyruar të kryejë fshirje të detyrueshme të ekspozimeve të kredisë kur kanë kaluar 12 muaj nga data kur banka ishte e detyruar të kryente korrigjim të plotë të vlerës, pra për të lënë mënjane një rezervë të veçantë. Në periudhën nga viti 2016 deri më 1 korrik të vitit 2019, bankat ishin të detyruara të kryenin fshirje të detyrueshme të ekspozimeve të kredisë për të cilat kanë kaluar njëzet e katër muaj nga data kur e ka pasur detyrimin për korrigjim të plotë të vlerës, pra duke lënë mënjane një rezervë të veçantë.



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

Në vitin 2023, për të tretin vit radhazi, shënohet rritje e kredive jofunksionale të amvisërive, në vlerë të ngjashme me vitin paraprak dhe prej rreth 140 milionë denarë (d.m.th. 3,4%) dhe në pjesën më të madhe rezulton nga kreditë jofunksionale të personave fizikë për financimin e konsumit⁸⁴. Gjithashtu, kreditë jofunksionale të personave fizikë për financimin e blerjes së hapësirës së banimit dhe asaj të biznesit në vitin 2023 janë rritur për 8,9% (d.m.th. për 34 milionë denarë), si dhe janë rritur edhe kreditë jofunksionale të shitësve me pakicë (për rreth 3 milionë denarë). Megjithatë, pavarësisht ndryshimeve vjetore relativisht modeste në nivelin e kredive jofunksionale në vitin 2023, në kushte të mjedisit të mëtejshëm të pasigurt dhe shtrëngimit të kushteve financiare, monitorimi i kujdesshëm i aftësisë kreditore të klientëve, veçanërisht të atyre që aktualisht kanë nivel më të lartë borxhi dhe janë më të ndjeshëm ndaj ndryshimeve në mjedis, mbetet një nga prioritetet kryesore të bankave vendase.

Cilësia e portfolios së kredisë së bankave të amvisërive, si dhe mundësitë për rritjen e mëtejshme të saj, janë të lidhura drejtpërdrejt me aftësinë kreditore të amvisërive.

Në të njëjtën kohë, shumica e të ardhurave është një faktor jashtëzakonisht i rëndësishëm për vlerësimin e aftësisë kreditore të amvisërive, sepse rreziqet e borxhit të lartë dhe shfaqjes së mbingarkimit me borxh janë zakonisht shumë më të theksuara te personat fizikë që kanë të ardhura mujore më të ulëta. Gjegjësisht, pak më shumë se një e treta e borxhit të amvisërive ndaj bankave është e koncentruar në grupin e të ardhurave deri në 30.000 denarë, por ky grup ka numrin më të madh të huamarrësve (rreth 68,4% nga numri i përgjithshëm i amvisërive që marrin hua nga bankat).

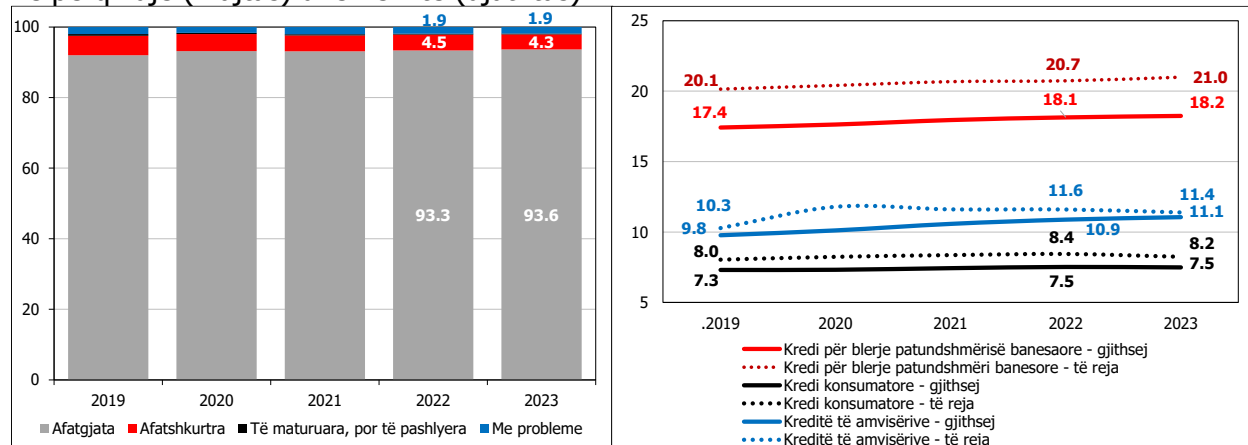
Grafiku nr. 66

Struktura e maturimit të borxhit të amvisërive (majtas) dhe maturimi mesatar i ponderuar i kredive të reja të miratuara për amvisëritë dhe sipas produkteve specifike të kredisë (djathtas)

⁸⁴ Kreditë jofunksionale për financimin e konsumit shënuan rritje kryesisht si rezultat i rritjes së kredive konsumatore jofunksionale, të cilat u rritën për 117 milionë denarë, me rritje të vogël prej 18 milionë denarë te produktet e tjera kreditore (automjete dhe kredi të tjera), ndërsa kreditë jofunksionale te tejkallimet e lejuara në llogaritë e pagesave dhe kreditë e bazuara në karta krediti janë ulur për 24 milionë denarë.



në përqindje (majtas) dhe në vite (djathtas)

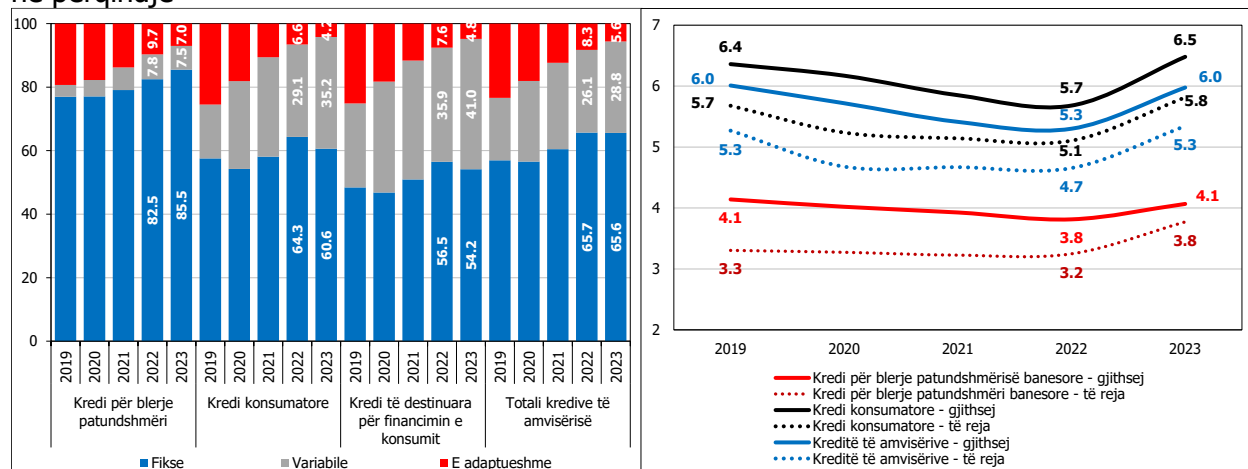


Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat.

Rritja më e shpejtë e borxhit të amvisërive, kryesisht në afate më të gjata,⁸⁵ në të cilat aftësia kreditore e klientëve është më e pasigurt, është gjithashtu një faktor rreziku për cilësinë e ardhshme të këtij segmenti të portfolios së kredisë së bankave, veçanërisht në kushtet e rritjes së inflacionit dhe normave më të larta të interesit. Maturimi mesatar i ponderuar i kredive të reja të miratuara për amvisëritë është rreth njëmbëdhjetë vjet dhe është rritur në krahasim me periudhën e rreth dhjetë viteve më parë (për shembull, në vitin 2012 ishte rreth tetë vjet). Maturimi mesatar i kredisë për strehim dhe asaj konsumatore është në rritje.

Grafiku nr. 67

Struktura e borxhit të amvisërive sipas produkteve specifike të kredisë, sipas llojit të normës së interesit (majtas) dhe normës mesatare të interesit të totalit dhe të kredisë së re të miratuar për amvisëritë, sipas llojit të produktit të kredisë (djathtas) në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat.

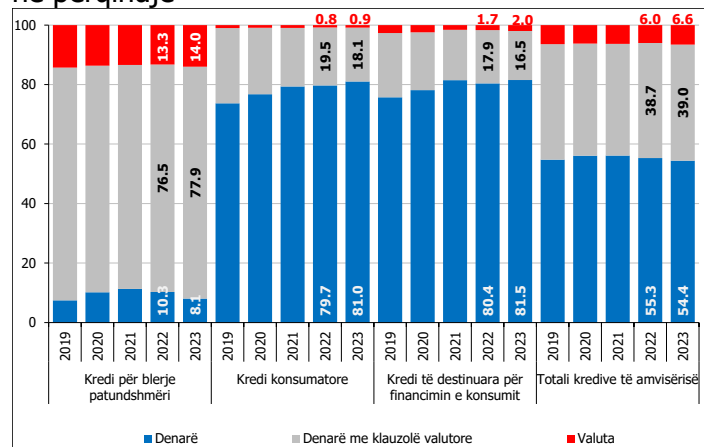
⁸⁵ Në fund të vitit 2023, kreditë afatgjata për amvisëritë përbënin 93.6% të totalit të kredive për amvisëritë.



Përfaqësimi i lartë i afateve më të gjata të maturimit të borxhit të amvisërive ndaj bankave vendase e rrit rëndësinë e ekspozimit të sektorit "amvisëri" ndaj rrezikut të interesit, dhe nëpërmjet tij ndaj rrezikut indirekt të kredisë për bankat, për shkak të një barre të mundshme më të lartë të borxhit për huamarrësit kur rriten normat e

Grafiku nr. 68

Struktura valutore e borxhit të amvisërive ndaj bankave, sipas produkteve specifike të kredisë në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat.

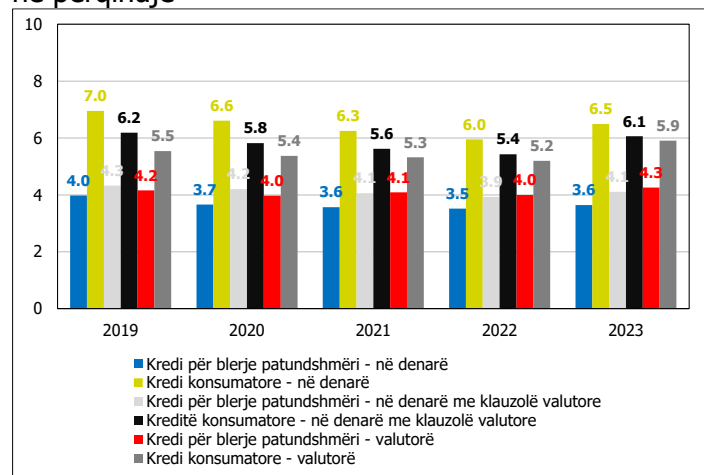
interesit. Këto janë bazat e pranisë së konsiderueshme të normave të interesit që mund të ndryshohen (normat e interesit të përshtatshme dhe të ndryshueshme) në marrëveshjet e kredisë me amvisëritë (34.4% e totalit të kredisë për amvisëritë, me pjesëmarrje më të madhe, 45.8%, të kredive të destinuar për financimin e konsumit). Rreziku i ndryshimit të normave të interesit theksohet në kushtet e rritjes së normave të interesit, që është intensifikuar në rastin e kredisë për amvisëritë që nga fillimi i vitit 2023. Kjo krijon rreziqe për vëllimin e detyrimeve për shlyerje, kryesisht për detyrimet aktuale, por edhe për detyrimet e ardhshme të amvisërive, gjë që i ekspozon bankat ndaj rrezikut indirekt të kredisë lidhur me rrezikun e rritjes së

normave të interesit. Prandaj, si edhe më parë, është e nevojshme që bankat të vazhdojnë me kujdes të shtuar në menaxhimin e këtyre rreziqeve

Komponenti valutor është ende mjaft i pranishëm në borxhin e amvisërive, gjë që e nxjerr në pah ekspozimin e amvisërive ndaj rrezikut valutor. Në vitin 2023 nuk ka

Grafiku nr. 69

Normat e interesit, sipas produktit të kredisë në përqindje



Burimi: Banka Popullore.

ndryshime të dukshme në strukturën valutore të kredive të amvisërive (rreth 45% e kredive të amvisërive kanë komponentë valutore, kryesisht në denarë me klauzolë valutore). Diferenca e interesit ndërmjet kredive me denarë dhe kredive me komponentë valutore e nxjerr në pah rëndësinë e faktorit të konsumit (shumës së normës së interesit) gjatë zgjedhjes së valutës financuese nga amvisëritë, gjë që kontribuon në ruajtjen e kërkesës për kredi me komponentë valutore, veçanërisht në segmentin e kredisë për strehim. Në pjesën tjetër të produkteve kreditore që kryesisht janë të destinuar për konsum, mbizotëron kreditimi në denarë. Në anën tjetër, te depozitat, për



dallim nga dy vitet e kaluara, kur nën ndikimin e pasigurisë vërehej prirje më e madhe për depozita në valutë, gjatë vitit 2023 depozitat në denarë të amvisërive shënuan rritje vjetore më të lartë krahasuar me depozitat në valutë (rritje prej 11,9% e depozitave në denarë të amvisërive, kundrejt rritjes prej 4,1% të depozitave në valutë). Ndryshimet e tilla në prirjet valutore të depozituesve për t'i mbajtur mjetet e tyre në denarë, përveç të ardhurave më të larta dhe pritjeve të qëndrueshme, u nxitën edhe nga masat e ndërmarra nga Banka Popullore, kryesisht përmes instrumentit të rezervës së detyrueshme, të cilat e nxitin kursimin në monedhën vendase. Megjithatë sektori i amvisërive në tërësi është afër pozicionit të harmonizuar të këmbimit valutitor, ka ende shumë gjasa që pjesa më e madhe e kursimtarëve të mos jenë në të njëjtën kohë huamarrës të bankat. Kështu, kategori të ndryshme të amvisërive mund të kenë individualisht pozicione të shkurtra valutore të larta, domethënë ekspozim më të lartë ndaj rrezikut valutitor. Në kushtet kur burimet për shlyerjen e këtij borxhi, gjegjësisht pjesa më e madhe e të ardhurave të amvisërive realizohen në denarë, stabiliteti i kursit të denarit, i cili mbahet me sukses, është i rëndësishëm për ruajtjen e nivelit të borxhit të amvisërive dhe aftësisë së tyre për ta shlyer borxhin ndaj sektorit financiar.

1.6. Sektori i korporatave⁸⁶

Gjatë vitit 2023, rentabiliteti i sektorit të korporatave ka vazhduar të rritet, por me ritme më të ngadalta, me rënie më të madhe të shpenzimeve krahasuar me rënien e të ardhurave operative. Lëvizjet e tilla janë kryesisht rezultat i "normalizimit" të operimeve në aktivitete të caktuara, para së gjithash në sektorin energjetik, në kushtet e shterimit gradual të efekteve të krizës së energjisë dhe të çmimeve, e cila në vitin paraprak ndikoi në rritjen e lartë të të ardhurave dhe fitimit nga operacionet. Borxhi i sektorit të korporatave, i matur me pjesëmarrjen e borxhit në PBB, është pak më i lartë krahasuar me vitin paraprak. Sektori jo rezident mbetet kreditori kryesor për sektorin e korporatave vendase. Në të njëjtën kohë, borxhi ndaj bankave vendase ka shënuar rritje të ngadaltë, në kushtet e uljes së ofertës, por edhe të kërkesës për kredi. Një pjesë e konsiderueshme e borxhit të kompanive është me norma interesi të ndryshueshme (47%), gjë që e thekson ekspozimin ndaj rrezikut të normës së interesit, i cili është i rëndësishëm në mjedisin aktual të normave më

⁸⁶ Sektori i korporatave përfshin shoqëri tregtare dhe tregtarë individualë, të cilët, në përputhje me klasifikimin kombëtar të veprimtarive (KKV), kanë veprimtari mbizotëruese të regjistruar si "industri" (ku përfshihen subjekte me veprimtari mbizotëruese të "minierave dhe gurorëve", "furnizimi me energji elektrike, gaz, avull dhe ajër të kondicionuar" dhe "furnizimi me ujë, largimi i ujërave të zeza, menaxhimi i mbetjeve dhe veprimtari për rehabilitimin e mjedisit"), "tregti me shumicë dhe pakicë dhe riparim i mjeteve motorike dhe motoçikletave", "ndërtimtari", "bujqësi, pylltari dhe peshkim", "transport dhe magazinim", "informacion dhe komunikim", "ambiente të akomodimit dhe veprimtari të shërbimit me ushqim", "veprimtari që lidhen me pasuritë e paluajtshme", "veprimtari profesionale, shkencore dhe teknike" dhe "veprimtari të shërbimeve administrative dhe ndihmëse". Në sektorin e korporatave nuk përfshihen personat juridikë që kanë një aktivitet mbizotërues të regjistruar në veprimtaritë e mëposhtme: "veprimtari financiare dhe sigurime", "administratë publike dhe mbrojtje, sigurime të detyrueshme shoqërore", "arsim", "veprimtari të kujdesit shëndetësor dhe social", "art, argëtim dhe rekreacion", "veprimtari të tjera shërbimi", "veprimtari të amvisërive si punëdhënës, veprimtari të amvisërive që prodhojnë mallra të ndryshme dhe kryejnë shërbime të ndryshme për nevojat e tyre" dhe "veprimtari të organizatave dhe organeve ekstra territoriale".

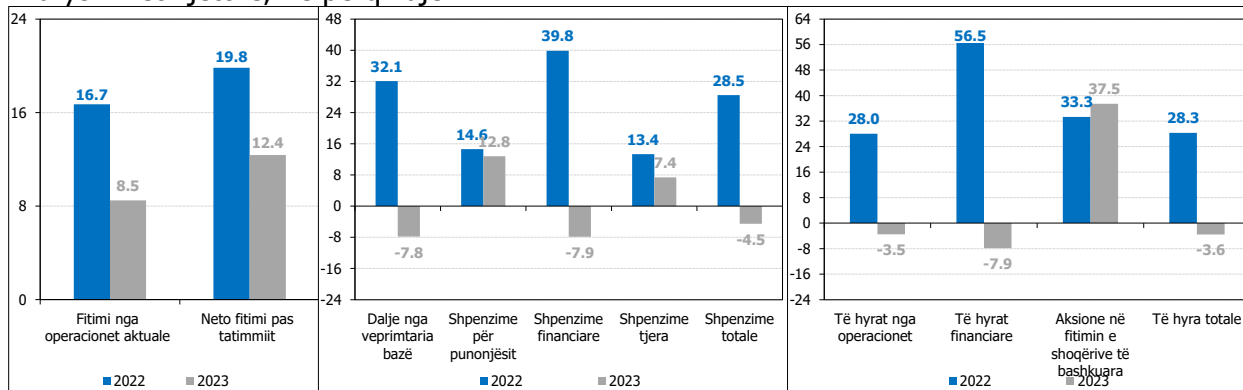


të larta të interesit. Rreziku valutor është i rëndësishëm për sektorin e korporatave vendase, duke e pasur parasysh pjesën dominuese të borxhit me komponentë valutore, e cila megjithatë është e kufizuar për shkak të strategjisë së shënjestrimit të kursit të këmbimit.

Rreziqet për funksionimin e sektorit të korporatave vazhdojnë të shoqërohen me përkeqësimin eventual të kontekstit gjeopolitik dhe ekonomik, i cili mund ta çrregullojë pozicionin financiar të kompanive dhe rreziqet janë veçanërisht të larta për subjektet më të cenueshme financiarisht dhe me borxhe të larta. Një sfidë shtesë për arritjet e sektorit të korporatave vendase është mungesa e fuqisë punëtore me kualifikime të përshtatshme. Cenueshmëria e sektorit të korporatave theksohet edhe më shumë nëse e marrim parasysh mjedisin e kushteve të shtrënguara të financimit dhe likuiditetit tradicionalisht të ulët, në kushte të përkeqësimit të rregullsisë në ecurinë e marrëdhënieve debitor-kreditor brenda sektorit të korporatave, gjë që e thekson ekspozimin ndaj rrezikut të "infektimit" brenda sektorit në rast tronditjeje, por edhe të transferimit të problemeve të kreditorët e sektorit financiar. Rezultatet e mira financiare për momentin i kufizojnë rreziqet për qëndrueshmërinë e borxhit të sektorit të korporatave, borxhi i të cilit ndaj sektorit bankar është ende kryesisht në zonën optimale sipas aftësisë për ta shlyer borxhin. Megjithatë, borxhi i ekspozuar ndaj rrezikut⁸⁷ është në rritje, gjë që e rrit ndjeshmërinë e këtyre subjekteve ndaj goditjeve. Prandaj, vigjilenca dhe menaxhimi i kujdesshëm i borxhit, i shoqëruar me masa dhe politika të qëndrueshme që do ta përmirësojnë produktivitetin dhe konkurrencën në punë, duke e përfshirë edhe kontekstin e rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike, si faktorë të rëndësishëm për qëndrueshmërinë e sektorit të korporatave në afat të mesëm dhe të gjatë.

Grafiku nr. 70

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



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Pas rritjes së lartë në dy vitet e mëparshme, të ardhurat totale të sektorit të korporatave në vitin 2023 shënuan rënie (me 3.6%), ndërsa rënie u arrit edhe në shpenzimet (me 4.5%), kryesisht e ndikuar nga ulja e kostove të lëndëve të para dhe

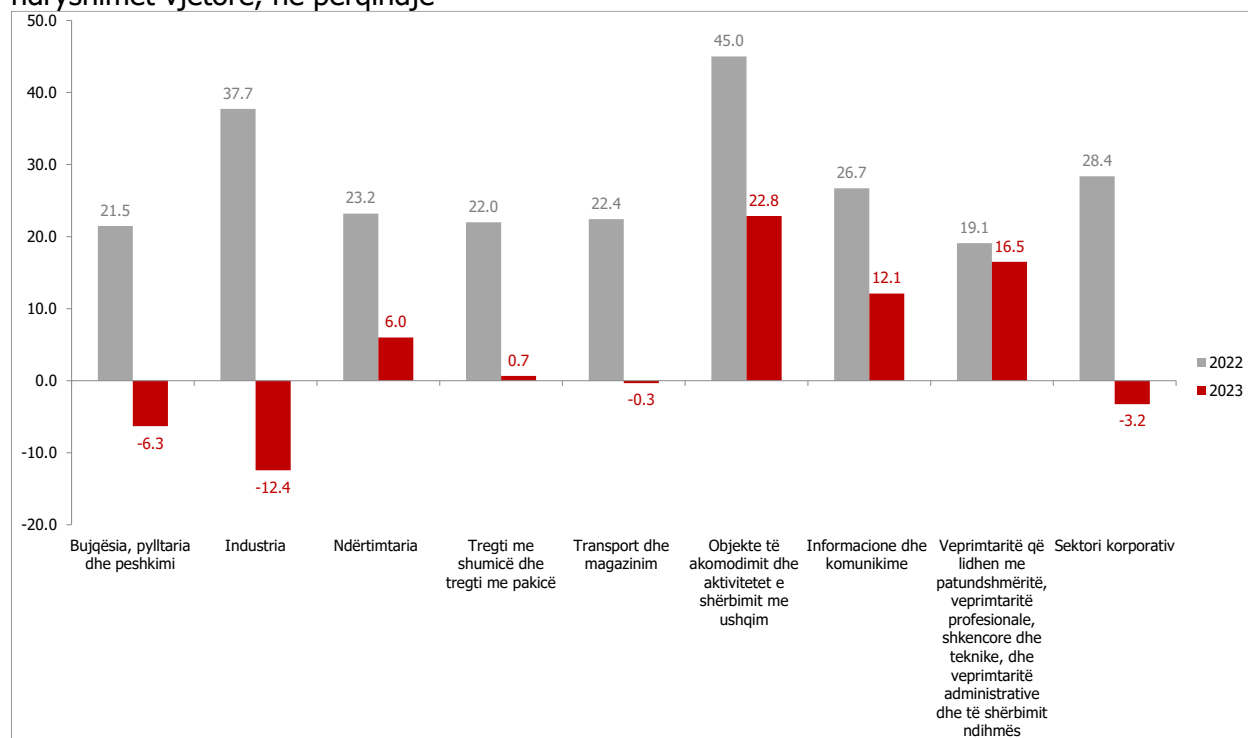
⁸⁷ I referohet pjesës së borxhit ku treguesi i mbulimit të shpenzimeve të interesit me fitimin operativ është më i ulët se 1.



blerjet e mallrave. Lëvizje të tilla, në pjesën më të madhe, janë pasojë e arritjeve në veprimtarinë e industrisë dhe në kuadrin e saj të sektorit energjetik, të ardhurat e të cilit u ulën ndjeshëm, pas rritjes së lartë të një viti më parë, kur u ndikua nga çmimet e larta të lëndëve djegëse dhe rritja e prodhimit vendas të energjisë elektrike në kushtet e krizës energjetike. **Në shumicën e veprimtarive të tjera, të ardhurat nga shitjet vazhduan të rriteshin gjatë vitit 2023, ndonëse me ritëm më të ngadaltë në krahasim me vitin e kaluar.** Në kuadër të shpenzimeve të sektorit të korporatave, kundrejt uljes së kostove të lëndëve të para dhe prokurimit të mallrave, vazhdon rritja e kostove për punonjësit, me ecuri rritjeje të ngadalësuar, por me normë dyshifrore krahasuar me një vit më parë (në kushte të rritjes së përsheptuar të pagës mesatare bruto⁸⁸ dhe numrit pothuajse të pandryshuar të punonjësve⁸⁹), ndërsa mjedisi i kushteve të shtrënguara të financimit u reflektua nëpërmjet kostove më të larta të interesit.

Grafiku nr. 71

Të ardhurat nga shitjet sipas veprimtarive ndryshimet vjetore, në përqindje



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Nga aspekti i treguesve të konkurrencës, produktiviteti i sektorit të korporatave, i monitoruar nëpërmjet vlerës së shtuar për punonjës, ka shënuar rritje të qëndrueshme (11.2%), megjithëse më të ngadaltë se një vit më parë (kur u rrit me 15.6% kryesisht për shkak të

⁸⁸ Paga mesatare bruto e paguar në sektorin e korporatave në vitin 2023 u rrit me 16.4% në bazë vjetore. Rritja e pagave mesatare mujore është e pranishme në të gjitha veprimtaritë e veçanta të sektorit të korporatave, me shkallën më të lartë të rritjes në sektorin "ndërtimtari" (19.2%) dhe "veprimtari që lidhen me pasuri të paluajtshme, profesionale, shkencore, teknike, administrative dhe veprimtari të shërbimeve administrative dhe ndihmëse" (18.3%). Një pjesë e rritjes së pagave i detyrohet edhe rritjes prej 12.6% të pagës minimale në mars të vitit 2023.

⁸⁹ Numri i të punësuarve në sektorin e korporatave u rrit me 0.1% në bazë vjetore, pas një rënie më të ndjeshme prej 14.3% një vit më parë. Rënia e punësimit është më e pranishme në bujqësi, pylltari dhe peshkim, ndërsa rritja vjen nga sektori i ndërtimtarisë.



zvogëlimit të numrit të punonjësve). Nga ana tjetër, rritja më e shpejtë e pagave⁹⁰ (e cila është edhe më e lartë se rritja e produktivitetit), në kushtet e stagnimit të numrit të të punësuarve në sektor, kontribuoi në rritjen e kostove për njësi të punës⁹¹ (me 5,3% kundrejt rënies me 3.2% të një viti më parë). Lëvizje të tilla e tregojnë nevojën për ta përmirësuar produktivitetin në punë, që do ta mbështesë rritjen e pagave, pa e rrezikuar konkurrencën e sektorit.

Grafiku nr. 72

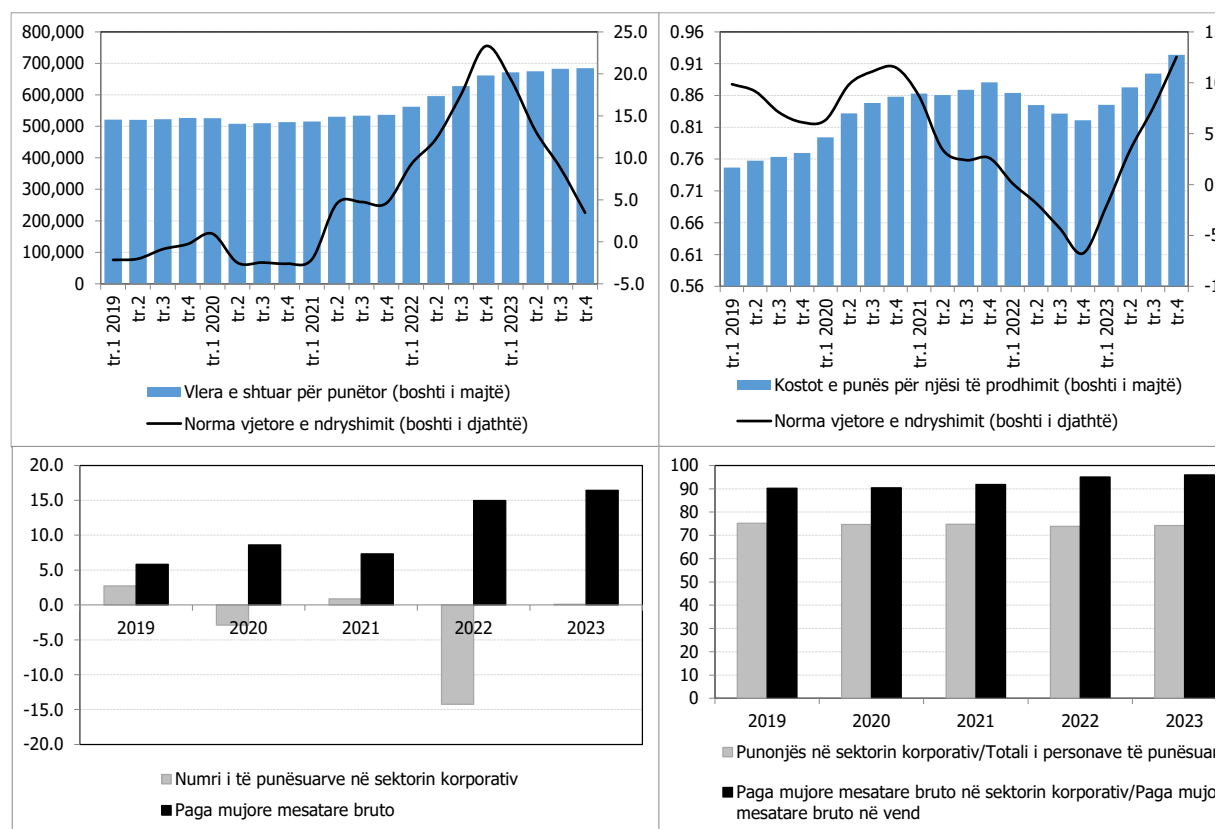
Treguesit e konkurrencës së sektorit të korporatave: vlera e shtuar për punonjës (lart, majtas), kostot e punës për njësi të prodhimit (lart, djathtas), ndryshimi vjetor i numrit të punonjësve dhe pagave (poshtë, majtas) dhe tregues të rëndësisë së sektorit të korporatave në tregun vendas të punës (poshtë, djathtas) në përqindje dhe në denarë

⁹⁰ Me ndryshimet dhe plotësimet e Ligjit për rritjen e pagës minimale ("Gazeta Zyrtare e RMV-së" nr. 58/23) nga marsi i vitit 2023, paga minimale neto u rrit për 2.175 denarë. Lartësia e pagës minimale në shumën bruto, duke filluar nga marsi i vitit 2023 deri në shkurt të vitit 2024, është 29.739 denarë (më parë 26.422 denarë), gjegjësisht paga minimale në shumën neto është 20.175 denarë (paraprakisht 18.000 denarë). Kështu, paga minimale do t'i përshtatet rritjes së pagës mesatare të paguar në RMV për vitin e kaluar dhe indeksit të kostos së jetesës - përkatësisht 50% të rritjes së secilit tregues. Gjithashtu, është përcaktuar se paga minimale nuk mund të jetë më e ulët se 57% e shumës së pagës mesatare neto të paguar në RMV për vitin e kaluar.

⁹¹ Kostot e punës për njësi produkti llogariten si raport i pagës mesatare mujore bruto dhe vlerës së shtuar për punonjës në sektor, bazuar në të dhënat nga ESHS-ja.



Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023



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

Rënia e shpenzimeve, e cila është më e madhe se rënia e të ardhurave operative, ka kontribuar në rritjen e mëtejshme të fitimit neto të sektorit të korporatave, edhe pse me ritëm më të ngadaltë krahasuar me një vit më parë (12.4%, kundrejt 19.8% një vit më parë). Treguesit e rentabilitetit u përmirësuan me rimbursimin e kryer të mjeteve (ROA) në vitin 2023 prej 4.7% dhe kthimin e kapitalit dhe rezervat (ROE) prej 9.4% (rritje me përkatësisht 0.3 dhe 0.6 pikë përqindjeje në bazë vjetore). Shtytësi kryesor i rritjes së fitimit neto të sektorit të korporatave vendase ishin ndërmarrjet e mesme dhe të vogla, me një kontribut të përbashkët prej 82.6%, të cilat së bashku përbëjnë pak më shumë se gjysmën (52.9%) të fitimit neto të realizuar në sektorin e korporatave. Ndërsa gjysma e mbetur i referohet ndërmarrjeve të mëdha. Subjektet mikro⁹² vazhdojnë të realizojnë humbje në punë, por në vitin 2023 është më e ulët se viti pandemik 2020,⁹³ por edhe nga viti paraardhës, çka mund të tregojë për një rikuperim të caktuar të ky grup subjektësh më i cenueshëm nga sektori i korporatave. Kështu, pjesëmarrja e subjekteve nga sektori i korporatave që punonin me humbje u zvogëlua lehtë në vitin 2023 dhe arriti në 31.5% të numrit total të subjekteve nga sektori i korporatave kundrejt 31.9% një vit më parë.

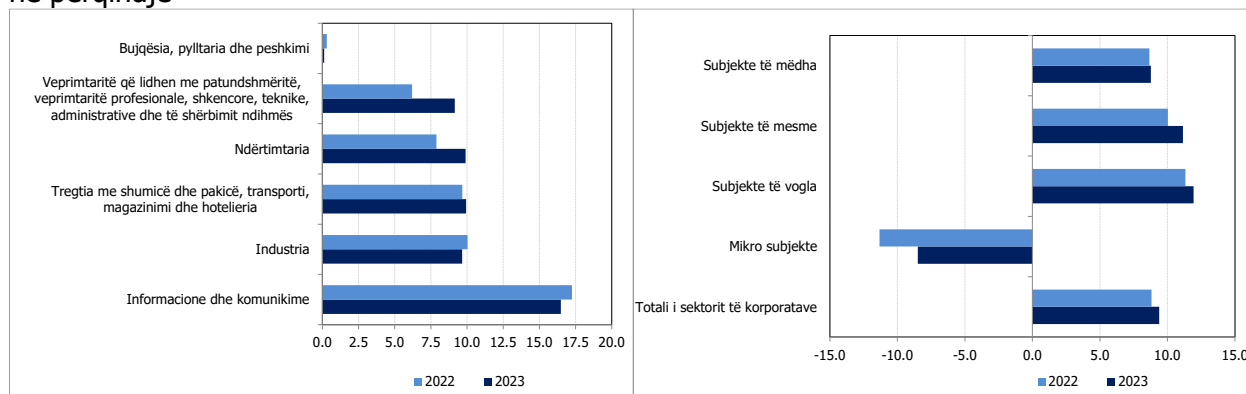
Grafiku nr. 73

⁹² Mikrosubjektet në vitin 2023 zënë 61.5% të numrit të përgjithshëm të subjekteve nga sektori i korporatave, të ndjekura nga subjektet e vogla me pjesëmarrje prej 35.8%, subjektet e mesme (1.8%) dhe subjektet e mëdha (0.8%).

⁹³ Mikrosubjektet ishin më të prekurat nga pandemia COVID-19.



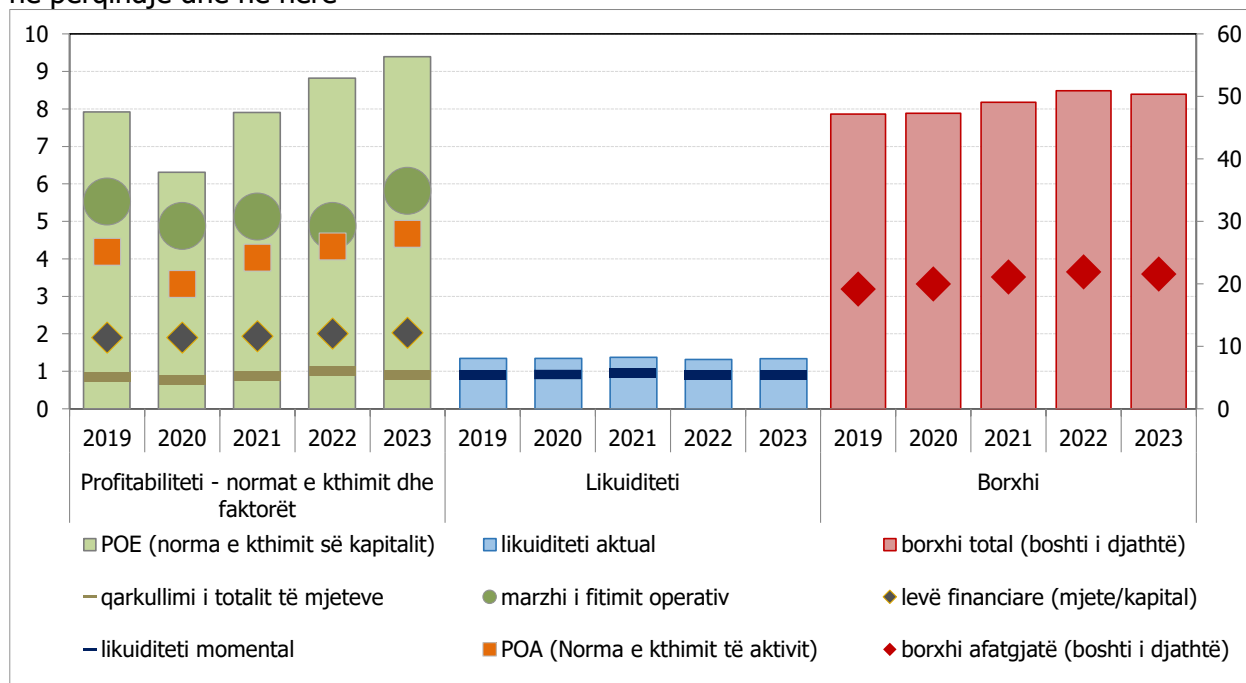
Norma e kthimit të kapitalit sipas veprimtarive (majtas) dhe madhësisë së subjekteve të sektorit të korporatave (djathtas) në përqindje



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Grafiku nr. 74

Treguesit e stabilitetit financiar të sektorit të korporatave vendase në përqindje dhe në herë



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

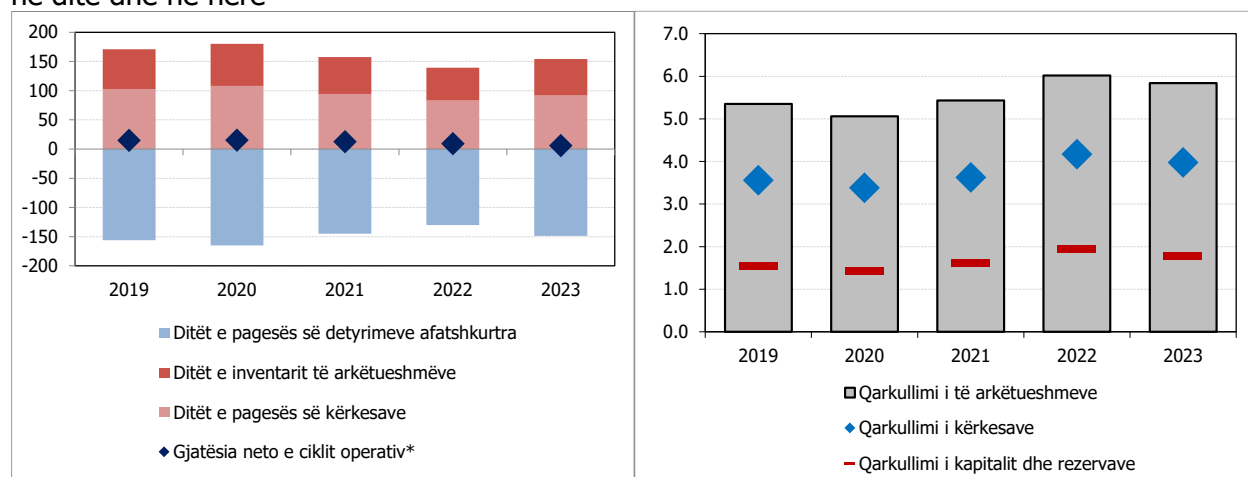
Menaxhimi i likuiditetit dhe përmirësimi i efikasitetit operacional mbeten në fokus të sektorit të korporatave vendase, përmirësimi i të cilit do ta mundësonte forcimin e shëndetit të përgjithshëm financiar të sektorit. Treguesit e likuiditetit kanë mbetur të qëndrueshëm, në nivelin e mesatares së tyre dhjetëvjeçare, por janë nën nivelin që teorikisht



konsiderohet i kënaqshëm⁹⁴. Subjektet mikro dhe subjektet nga sektori i bujqësisë vazhdojnë të shfaqin cenueshmëri më të madhe ndaj goditjeve të likuiditetit, gjë që mund të shihet përmes nivelit më të ulët të likuiditetit aktual dhe rrjedhës krahasuar me subjektet e tjera dhe mesataren e sektorit. Në vitin 2023 u ndal ulja dyvjeçare e vonës në arkëtimin e pretendimeve dhe shlyerjen e detyrimeve⁹⁵, që këtë vit shënoi një rritje, e cila, nëse vazhdon edhe në periudhën e ardhshme, mund ta përkeqësojë pozicionin e likuiditetit të sektorit të korporatave. Përkeqësimi i mundshëm i likuiditetit të sektorit të korporatave mund të ndikojë në aftësinë e tij për t'i shlyer detyrimet dhe t'i përkeqësojë perspektivat për qëndrueshmërinë e borxhit të sektorit të korporatave në afat të mesëm dhe të gjatë.

Grafiku nr. 75

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



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

*Cikli i operimit neto është vlerësimi i kohës mesatare të nevojshme për të kaluar nga pagesa te furnitorët deri në mbledhjen e llogarive të arkëtueshme nga klientët, duke e përfshirë kohën e nevojshme për t'i transformuar lëndët e para në mallra të gatshme gjatë procesit të prodhimit.

Totali i borxhit⁹⁶ të sektorit të korporatave në tërësi, për momentin, nuk tregon për rrezik të lartë për aftësinë për pagim të sektorit, ndërkohë që treguesit e borxhit janë të qëndrueshëm ose tregojnë një rënie të lehtë. Kështu, totali i borxhit të sektorit të korporatave arriti në 50.4% (50.9% në vitin 2022), duke e mbajtur borxhin me borxh me interes në të njëjtin nivel me vitin paraardhës (23.2% e totalit të mjeteve), dhe ulje minimale është e dukshme edhe në borxhin afatgjatë, i cili në vitin 2023 arrin në 21.6% të totalit të mjeteve. Raporti midis borxhit dhe kapitalit dhe rezervave është në një nivel të qëndrueshëm prej 1, në kushtet e rritjes së ngadaltë të kapitalit të sektorit të korporatave vendase. Mbulimi i shpenzimeve të interesit me fitim nga veprimtaritë e rregullta është i qëndrueshëm, megjithëse i reduktuar në bazë vjetore, përballë kushteve të shtrënguara financiare dhe rritjes së kostove të financimit.

⁹⁴ Për nivel që zakonisht konsiderohet i kënaqshëm, përdoret përkatësisht 1 për likuiditetin aktual, 2 për likuiditetin rrjedhës. Treguesi i likuiditetit aktual të sektorit të korporatave vendase në vitin 2023 ishte 0.9, kurse treguesi i likuiditetit rrjedhës ishte 1.3.

⁹⁵ Gjatë vitit, sektorit të korporatave vendase iu deshën mesatarisht rreth 3 muaj për mbledhjen e pretendimeve dhe 5 muaj për t'i shlyer detyrimet afatshkurtra (krahasuar me vitin 2022, kur sektorit të korporatave vendase iu deshën mesatarisht 2.5 muaj për t'i mbledhur pretendimet, dhe 4 muaj për t'i shlyer detyrimet afatshkurtra).

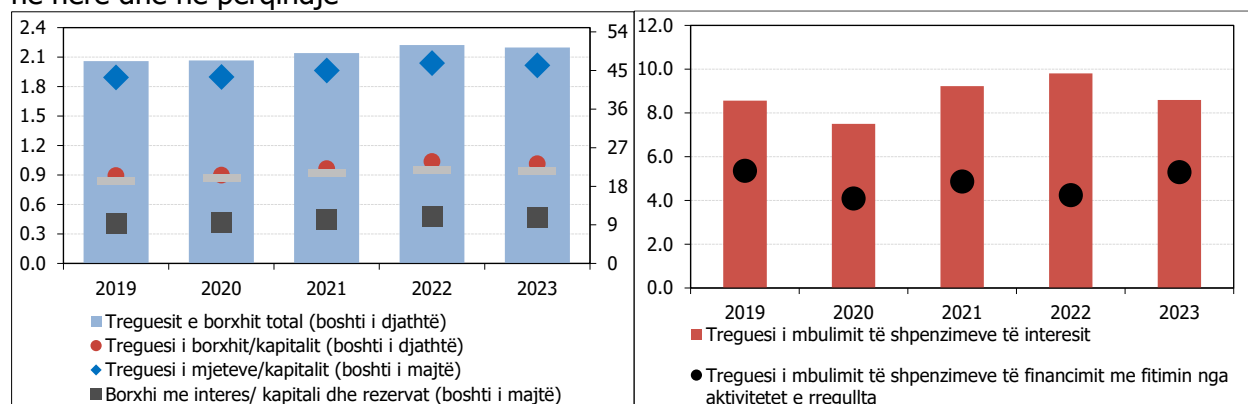
⁹⁶ Totali i borxhit përcaktohet nga llogaritë vjetore të sektorit të korporatave, si pjesë e borxhit të sektorit të korporatave (ose totalit të mjeteve zvogëluar me principalin dhe rezervat) në totalin e mjeteve. Mënyra e llogaritjes së treguesve është paraqitur në shtojcat e këtij raporti.



Borxhi ndaj sektorit bankar është ende kryesisht në zonën optimale sipas aftësisë për ta shlyer borxhin.⁹⁷ Gjithashtu, **numri i subjekteve juridike ndaj të cilëve u hapën procedurat e falimentimit në vitin 2023 shënoi rritje të vogël me** një normë të qëndrueshme të personave juridikë⁹⁸ të falimentuar prej 1.3%, gjë që për momentin tregon për rrezik të kufizuar të paaftësisë për pagim të sektorit. Megjithatë, borxhi në rrezik⁹⁹ është në rritje, gjë që e rrit ndjeshmërinë e këtyre subjekteve ndaj goditjeve. Cenueshmëria shprehet edhe te mikrosujektet që kanë ende kapital qarkullues negativ dhe realizojnë humbje në punë, megjithëse kanë borxh të qëndrueshëm dhe pozicion të përmirësuar likuiditeti. Situata të tilla e nxjerrin në pah nevojën e rritjes së vigjilencës në menaxhimin e borxhit në periudhën e ardhshme, veçanërisht në kushtet e një mjedisi të pasigurt makroekonomik, me kushte ende të shtrënguara financiare.

Grafiku nr. 76

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



Burimi: Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

⁹⁷ Sipas treguesit të mbulimit të shpenzimeve të interesit me fitim operativ (ICR), shih grafikun Struktura e borxhit të sektorit të korporatave ndaj bankave vendase.

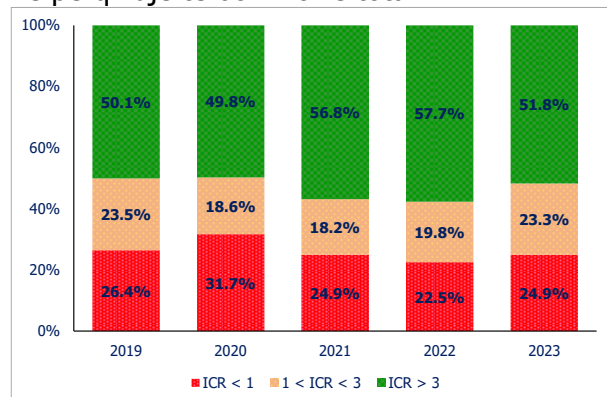
⁹⁸ Shkalla e personave juridikë të falimentuar (e ashtuquajtura *bankruptcy rate* në anglisht) llogaritet si raport ndërmjet numrit të personave juridikë ndaj të cilëve janë hapur procedurat e falimentimit gjatë vitit (i cili merret si e dhënë nga Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonia e Veriut) dhe numrit mesatar vjetor të personave juridikë aktivë, i cili 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 në fillim të vitit kalendarik përkatës.

⁹⁹ Bëhet fjalë për pjesën e borxhit ndaj ndërmarrjeve ku treguesi i mbulimit të shpenzimeve të interesit me fitimin operativ (ICR) është më i ulët se 1.



Grafiku nr. 77

Struktura e borxhit të sektorit të korporatave ndaj bankave vendase sipas treguesit të mbulimit të shpenzimeve të interesit me fitimin operativ (ICR), në përqindje të borxhit në total



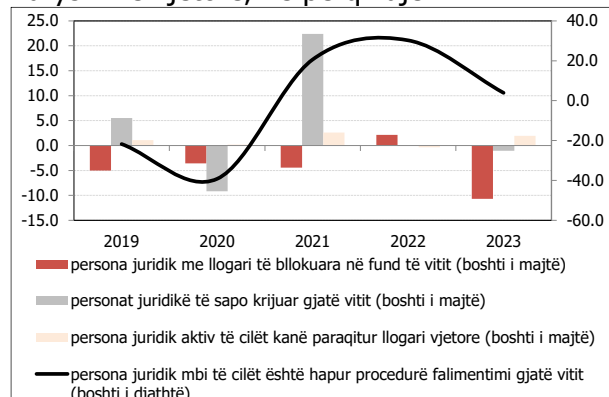
Shënim: Vlera e treguesit ICR që është më e lartë se 3 konsiderohet të jetë në zonën optimale, domethënë, sektori i korporatave ka aftësi optimale për ta shlyer borxhin; vlera e treguesit ICR që është në intervalin ndërmjet 1 dhe 3 konsiderohet të jetë në zonën nën optimale, me rreziqe të caktuara për shlyerjen e borxhit; vlera e treguesit ICR që është më e ulët se 1 konsiderohet të jetë një vlerë e ulët e treguesit me rreziqe të theksuara për shlyerjen e borxhit dhe kjo është pjesa e borxhit që konsiderohet si borxh i ekspozuar ndaj rrezikut.

Burimi: llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga Regjistri Qendror i Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Grafiku nr. 78

Persona juridikë të sapoformuar, të falimentuar dhe aktivë me llogari të bllokuara

ndryshime vjetore, në përqindje



1.6.1. Borxhi i sektorit të korporatave

Borxhi total¹⁰⁰ i sektorit të korporatave vendase gjatë vitit 2023 rritet mesatarisht, me normë vjetore të ngadalësuar prej 5.9% (12.8% në vitin 2022). Me këtë, shkalla e borxhit¹⁰¹ të sektorit të korporatave u rrit minimalisht në nivelin 70.6% (krahasuar me 69.8% në vitin paraprak), dhe ende është nën pragun e përfutur të cënueshmërisë,¹⁰² por e tejkalon mesataren e borxhit në dhjetëvjeçarin e kaluar. Nëse borxhi i sektorit të korporatave vendase paraqitet pa kredi¹⁰³ tregtare afatshkurtra, si instrument për financimin e shkëmbimit të jashtëm tregtar, i cili zakonisht është pa interes, atëherë borxhi total i sektorit të korporatave

¹⁰⁰ Borxhi i përgjithshëm i sektorit të korporatave në fund të vitit 2023 ishte 593,701 milionë denarë, krahasuar me 560,371 milionë denarë në fund të vitit paraprak. Për qëllime të kësaj analize, borxhi total i sektorit të korporatave i përfshin: detyrimet ndaj bankave në bazë të huave, interesave dhe pretendimeve të tjera, duke e përfshirë edhe shumën totale të borxhit të fshirë, në përputhje me detyrimin rregullator të bankave për fshirjen e ekspozimeve të rezervuara plotësisht për më shumë se një vit, detyrimet ndaj jo rezidentëve, vlerën e kontratave aktive të lizingut dhe detyrimet e bazuara në kontrata aktive me shoqëritë financiare.

¹⁰¹ Norma e borxhit përfaqësohet nga pjesëmarrja e borxhit në PBB.

¹⁰² Pragu i cënueshmërisë për borxhin e sektorit të korporatave është nxjerrë në bazë të kornizës për vlerësimin e disbalancave makroekonomike (MIP Scoreboard) të përdorur nga Komisioni Evropian për t'i vlerësuar rreziqet e mundshme dhe disbalancat makroekonomike në vendet anëtare të BE-së. Korniza e përshkruan pragun e cënueshmërisë për borxhin total të sektorit privat në nivel prej 133% të PBB-së. Pragu i cënueshmërisë për borxhin e sektorit të korporatave prej 99% të PBB-së rrjedh nga shembulli i BQE-së (Raporti për stabilitet financiar i Bankës Qendrore Evropiane, Nëntor 2018), i cili e zbërthen pragun prej 133% për totalin e borxhit privat në dy pragje, për borxhin e amvisërive dhe për borxhin e sektorit të korporatave, bazuar në peshën mesatare të borxhit të amvisërive dhe të korporatave në totalin e borxhit të sektorit privat. Për zbërthimin e pragut të cënueshmërisë për Republikën e Maqedonisë së Veriut është shfrytëzuar pjesëmarrja mesatare e borxhit të amvisërive dhe sektorit të korporatave për periudhën 2006 - 2023.

¹⁰³ Kreditë tregtare afatshkurtra në fund të vitit 2023 përfaqësojnë 20.6% të borxhit total të sektorit të korporatave dhe 34.9% të borxhit të sektorit të korporatave ndaj jo rezidentëve.



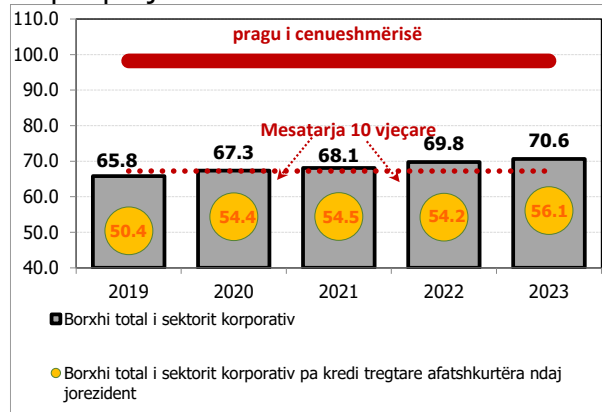
vendase në fund të vitit 2023 është rritur mesatarisht krahasuar me një vit më parë dhe arrin në 56.1% të PBB-së (rritje me 1.9 p.p.).

Dhe gjatë vitit 2023, bartës i rritjes vjetore të borxhit të sektorit të korporatave ishte financimi më i lartë i borxhit nga jashtë, përkatësisht borxhi i jashtëm, i cili edhe pse u ngadalësua, përsëri përbënte mbi 70% të rritjes vjetore të borxhin total. Me këtë, pjesëmarrja e borxhit të jashtëm në BPV u rrit dhe arriti në 41.7% (40.9% e BPV-së në vitin paraprak). Borxhi i brendshëm¹⁰⁴ u ngadalësua edhe në vitin 2023, gjë që është kryesisht rezultat i ngadalësimit të aktivitetit kreditor të sektorit bankar si kreditori kryesor vendas i sektorit të korporatave. Institucionet financiare jo bankare e rritën pjesëmarrjen e tyre, por gjithsesi kanë një rol modest në financimin e sektorit të korporatave vendase (2.2% peshë në totalin e borxhit). Në sektorin e korporatave vendase, mungon praktika e financimit nëpërmjet emetimit të letrave me vlerë të borxhit në tregjet financiare vendase apo të huaja.

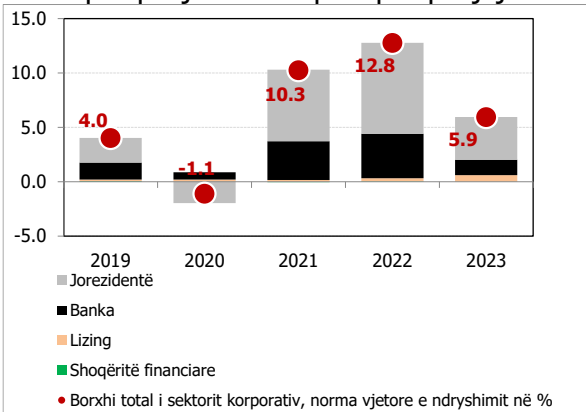
Grafiku nr. 79

Borxhi i sektorit të korporatave (lart majtas), kontributi në rritjen vjetore të borxhit total të sektorit të korporatave sipas llojit të kreditorit (lart djathtas) dhe strukturës së borxhit të sektorit të korporatave sipas llojit të kreditorit (poshtë majtas dhe djathtas)

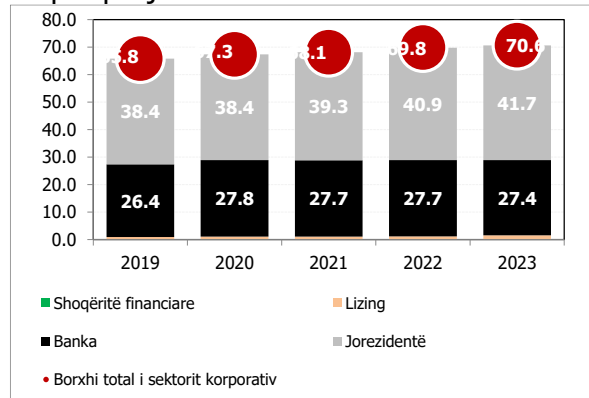
në përqindje të PBB-së



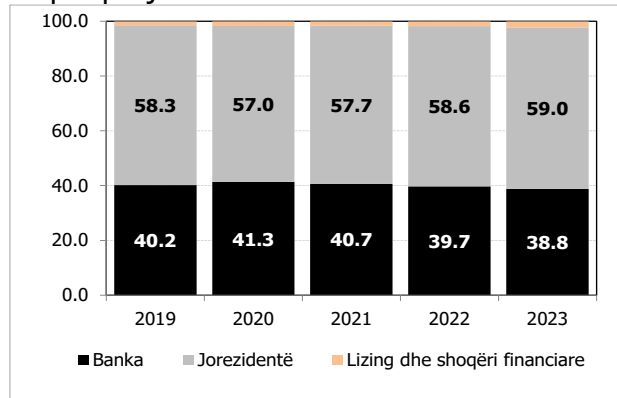
në përqindje dhe në pikë përqindjeje



në përqindje të PBB-së



në përqindje të borxhit total



Burimi: Banka Popullore, Ministria e Financave dhe Enti Shtetëror për Statistikë.

¹⁰⁴ Borxhi i brendshëm i sektorit të korporatave arrin në 243,485 milionë denarë në fund të vitit 2023, krahasuar me 232,175 milionë denarë në fund të vitit paraprak, që paraqet rritje dy herë më të vogël prej 4,9% (rritje 10,4% në vitin 2022).



Në kuadër të borxhit të jashtëm, bartës i rritjes kanë qenë kreditë afatgjata, të cilat janë kryesisht në formën e kredive midis kompanive nga kompanitë e huaja amë. Kështu, në strukturën e borxhit të jashtëm janë rritur huamarrjet afatgjata (pjesëmarrje prej 62,9%), që kontribuon në profilin relativisht të favorshëm të shlyerjeve të borxhit për shkak të detyrimeve që maturohen në një periudhë më të gjatë kohore, gjë që e redukton rrezikun e rifinancimit të borxhit sipas kushte më pak të favorshme, veçanërisht në mjedisin aktual me kosto më të larta financimi. Nga ana tjetër, **kreditë tregtare afatshkurtra¹⁰⁵** vazhdojnë të përbëjnë një pjesë të konsiderueshme të totalit të detyrimeve afatshkurtra të sektorit të korporatave jashtë vendit me pjesëmarrje prej 94.1%. **Nga pikëpamja e kreditorëve, pak më shumë se gjysma (52.4%) e totalit të borxhit të jashtëm i referohet huamarrjes midis kompanive ndërmjet subjekteve të lidhura,** gjë që kontribuon më tej në uljen e rrezikut të rifinancimit të borxhit të jashtëm të sektorit të korporatave vendase, duke supozuar se këto subjekte të lidhura do të vazhdojnë me funksionim normal. Në kuadër të huamarrjes ndërmjet kompanive, 67.1% i përkasin detyrimeve afatgjata, ndërsa detyrimet afatshkurtra u përkasin pothuajse tërësisht kredive tregtare (pjesëmarrje prej 91.4%, pjesa tjetër janë kredi afatshkurtra).

Në vitin 2023 vazhdoi rritja e borxhit të sektorit të korporatave ndaj sektorit bankar vendas¹⁰⁶, por me ritëm më të ngadaltë, me çka pjesëmarrja në PBB ka rënë minimalisht dhe në vitin 2023 është 27.4% (27.7% e PBB-së në vitin paraardhës). Rritja e borxhit ndaj bankave në tërësi vjen nga kreditë afatgjata, pjesëmarrja e të cilave në totalin e borxhit të sektorit të korporatave ndaj bankave vendase u rrit dhe arriti në 62.2%, ndërsa kreditë afatshkurtra u ulën në bazë vjetore. Lëvizje të tilla u arritën në kushtet e shterimit gradual të efekteve të goditjes së çmimit dhe goditjes energjetike, të cilat i reduktuan nevojat për likuiditet të sektorit të korporatave vendase. Sipas Anketës për aktivitetin kreditor të Bankës Popullore¹⁰⁷, rritja e ngadaltë e kredive nga sektori bankar është pasojë edhe e faktorëve nga ana e ofertës (shtrëngimi i kushteve të kreditimit) dhe nga ana e kërkesës për kredi (ulja e kërkesës për kredi). Sipas të dhënave nga llogaritë e dorëzuara vjetore të sektorit të korporatave¹⁰⁸, numri i kompanive që kanë shfrytëzuar kredi nga bankat në vitin 2023 është ulur me 13.4%¹⁰⁹, me çka bankat kanë ekspozim kreditor në 31.7% të numrit të përgjithshëm të subjekteve aktive.

¹⁰⁵ Kreditë tregtare (komerciale) janë marrëdhënie ndërmjet rezidentëve dhe jo rezidentëve (pretendime ose detyrime) të cilat rezultojnë nga miratimi i drejtpërdrejtë i kredisë nga furnizuesi (dërguesi) për blerësin (përfituesin) në bazë të qarkullimit të mallrave dhe shërbimeve, paradhënie për qarkullimin e mallrave dhe shërbimeve ose për kryerjen e punimeve.

¹⁰⁶ Në fokus të analizës së borxhit të brendshëm të sektorit të korporatave është borxhi ndaj sektorit bankar, pasi pjesa tjetër e kreditorëve jobankë kanë një përfaqësim të parëndësishëm në financimin e sektorit të korporatave.

¹⁰⁷ Anketa për aktivitetin kreditor të Bankës Popullore kryhet në baza të rregullta tremujore. Për qëllime të këtij seksioni të Raportit për stabilitetin financiar, rezultatet e Anketës analizohen si rezultate mesatare të katër anketave tremujore për çdo vit kalendarik. Informata më të detajuara për rezultatet e anketave të veçanta për aktivitetin kreditor gjenden në ueb-faqen e Bankës Popullore.

¹⁰⁸ Treguesit për funksionimin e përgjithshëm të sektorit të korporatave dhe sipas grupeve të subjekteve sipas madhësisë janë dhënë në shtojcat e këtij raporti.

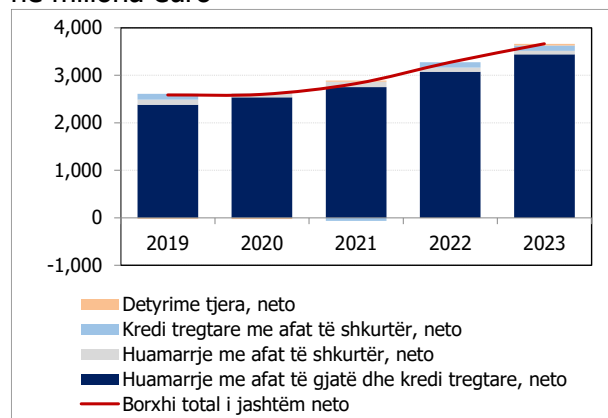
¹⁰⁹ Nga gjithsej 59,682 subjekte juridike aktive në vitin 2023, subjekte të mëdha janë 480, subjekte të mesme janë 1,104, subjekte të vogla janë 21,379 dhe subjekte mikro janë 36,719. Bankat kanë ekspozim kredie ndaj 77.5% të numrit total të subjekteve të mëdha aktive, 81.9% të subjekteve të mesme, 52.5% të subjekteve të vogla dhe 17.5% të subjekteve mikro.



Grafiku nr. 80

Borxhi i jashtëm neto i sektorit të korporatave (lart majtas), norma e interesit të përftuar për borxhin e jashtëm (lart djathtas) dhe kontributi në rritjen vjetore të borxhit të sektorit të korporatave ndaj jo rezidentëve sipas kohës së maturimit (poshtë majtas) dhe kreditorëve (poshtë djathtas)

në miliona euro



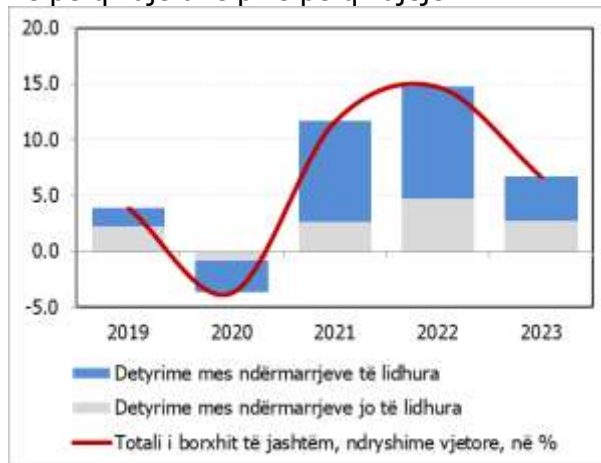
në përqindje



në përqindje dhe pikë përqindjeje



në përqindje dhe pikë përqindjeje



Burimi: Banka Popullore.

Shënim: Borxhi i jashtëm neto llogaritet si diferencë midis borxhit të jashtëm bruto dhe pretendimeve të jashtme bruto të sektorit të korporatave.

Norma e interesit të përftuar në borxhin e jashtëm llogaritet si raport i interesit të paguar për kreditë e përdorura nga jo rezidentët nga sektori i korporatave dhe totalit të detyrimeve për kreditë e përdorura nga jo rezidentët nga sektori i korporatave. Vija e kuqe e ndërprerë e përfaqëson mesataren dhjetëvjeçare të normës së interesit të përftuar për borxhin e jashtëm.

Niveli i rrezikut të kredisë që rrjedh nga sektori i korporatave¹¹⁰ në vitin 2023 ka rënë kështu që kreditë jofunksionale të këtij sektori janë ulur me 2.8%¹¹¹. Për rrjedhojë, norma e kredive jofunksionale në vitin 2023 shënoi rënie, me 0.2 pikë përqindjeje (nga 3.9% në

¹¹⁰ Kreditë jofunksionale të korporatave e dominojnë totalin e portfolios jofunksionale me pjesëmarrje prej 63.5% në fund të vitit 2023 (65.5% në vitin 2022).

¹¹¹ Nëse përjashtohet efekti i fshirjeve të detyrueshme neto, kreditë jofunksionale të ndërmarrjeve shënuan rritje minimale vjetore prej 0.2%.



3.7%)¹¹². Në të njëjtën kohë, rënie e normës së kredive jofunksionale vërehet në veprimtaritë më të rëndësishme, me përjashtim të veprimtarisë "industri", ku norma u rrit mesatarisht në nivelin 4.3% (3.7% në vitin 2022). Për sa i përket madhësisë së shoqërive jo financiare¹¹³, në vitin 2023, shkalla e kredive jofunksionale është në rënie te ndërmarrjet e mëdha dhe në rritje te ndërmarrjet e mesme, të vogla dhe mikro.

Sipas karakteristikave të maturimit të borxhit total të sektorit të korporatave, në vitin 2023, nxitësi kryesor i rritjes ishte borxhi afatgjatë, i cili e ruajti dhe fuqizoi më tej pjesëmarrjen kryesore në borxhin total të sektorit të korporatave (63,3% në fund të vitit 2023). Në të njëjtën kohë, rreth dy të tretat e rritjes vjetore të borxhit afatgjatë të sektorit të korporatave kushtëzohet nga kreditorët jo rezidentë. Kreditë afatshkurtra në vitin 2023 janë ulur më së shumti nën ndikimin e rënies së kredive tregtare afatshkurtra.

Tabela nr. 3

Struktura dhe ndryshimet e komponentëve të veçantë të borxhit të sektorit të korporatave në vend

Lloji i borxhit		Struktura (në %)			Ndryshimi absolut (në milionë denarë)			Ndryshimi relativ (në %)		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Valuta	Debitimi në denarë	22.5	21.3	21.8	12,153	7,363	10,078	12.2	6.6	8.5
	Debitimi valutor	66.6	68.8	68.8	34,069	54,352	23,524	11.5	16.4	6.1
	Debitimi në denarë me klauzolë valutore	6.6	6.1	5.7	-694	992	-30	-2.1	3.0	-0.1
	Debitimi i shlyer nga bankat vendase në pajtim me detyrimin rregullator	4.3	3.9	3.7	688.9	194.0	311	3.3	0.9	1.4
afatzim	Debitim me afat të shkurtër	32.6	34.4	31.6	21,348	30,405	-4,724	15.2	18.8	-2.5
	Debitim me afat të gjatë	61.2	60.2	63.3	24,281	32,889	38,735	8.7	10.8	11.5
	Debitimi mbetur (e maturuar dhe me probleme)	1.9	1.6	1.5	-100	-322	47	-1.1	-3.5	0.5
	Debitimi i shlyer nga bankat vendase në pajtim me detyrimin rregullator	4.3	3.9	3.7	688.9	194.0	311	3.3	0.9	1.4
lloji i normave të interesit	Borxhi me norma fikse të interesit	41.2	42.5	40.9	9,608	21,028	5,569	6.5	13.3	3.1
	Borxhi me normë të ndryshueshme (variable) të interesit	46.1	45.3	46.5	21,420	14,078	18,803	13.8	8.0	9.9
	Borxhi me normë të adaptueshme të interesit	1.7	1.1	0.5	-6,304	-1,921	-2,366	-49.1	-29.4	-51.3
	Të tjera - borxh pa interes ndaj jorezidentë	5.7	6.3	7.4	4,272	4,543	6,786	24.2	20.7	25.6
	Debitimi i shlyer nga bankat vendase në pajtim me detyrimin rregullator	5.3	4.9	4.6	631.0	162.8	271	3.2	0.8	1.3

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

Shënime: Në strukturën e kohës së maturimit të borxhit, pjesa e borxhit të mbetur (të maturuar dhe jofunksional) merret në bazë të të dhënave për borxhin e sektorit të korporatave ndaj bankave, për shkak të mungesës së të dhënave për borxhin jofunksional ndaj kreditorëve të tjerë. Struktura e borxhit sipas llojit të normës së interesit merret sipas borxhit ndaj sistemit bankar dhe borxhit në bazë të principalit të kredisë ndaj jo rezidentëve. Zëri për borxhin e fshirë nga bankat vendase e përfaqëson atë pjesë të borxhit të sektorit të korporatave vendase që është fshirë nga bankat në përputhje me detyrimin rregullator për ta fshirë ekspozimin, i cili për më shumë se një vit mbulohet plotësisht nga korrigjimi i vlerës.

Analiza e strukturës së interesit të totalit të borxhit të sektorit të korporatave tregon se ai është i ndjeshëm ndaj rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit, i cili është

¹¹² Nëse përjashtohet efekti i fshirjeve të detyrueshme neto, norma e kredive jofunksionale në këtë sektor gjithashtu ulet dhe shkon në 12.3%, që është nën mesataren e saj dhjetëvjeçare (15,5%).

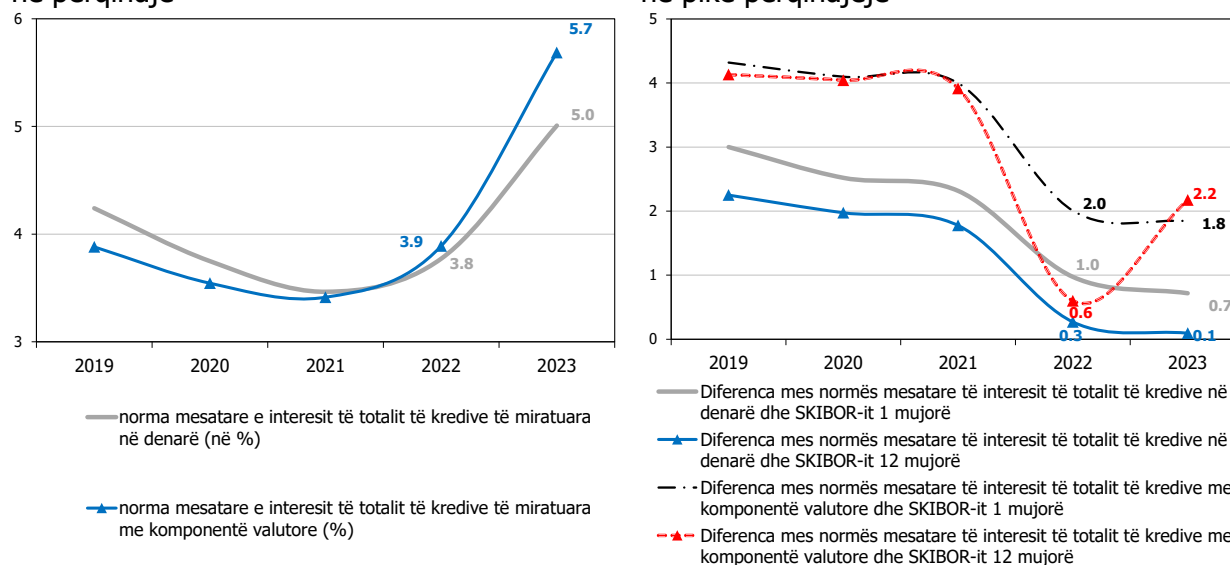
¹¹³ Kriteret për klasifikimin e subjekteve në tregtarë të mëdhenj, të mesëm, të vegjël dhe mikro janë dhënë në nenin 470 të ligjit për shoqëritë tregtare.



edhe më i theksuar në mjedisin aktuale të kushteve të shtrënguara financiare dhe kreditore. Kështu, pothuajse gjysma (47%) e borxhit total të sektorit të korporatave është me normë interesi të ndryshueshme (përfshirë borxhin me normë interesi të përshtatshme¹¹⁴). Rreziku i ndryshimit të normave të interesit është më pak i theksuar në rastin e borxhit të jashtëm, ku pak më shumë se gjysma e borxhit është me normë fikse të interesit (53.2%), kurse një shtesë prej 15% i referohet borxhit pa interes. Në ndryshim nga kjo, pjesa më e madhe e borxhit të bankave vendase është me interes të ndryshueshëm ose të përshtatshëm (pjesëmarrje e përbashkët prej 68.1%), që do të thotë se është e theksuar ndjeshmëria e sektorit të korporatave ndaj normave të mundshme më të larta të interesit të kredive dhe rritjes së barrës për shlyerjen e borxhit.

Grafiku nr. 81

Normat mesatare të interesit për totalin e kredive për sektorin e korporatave nga bankat vendase (majtas) dhe diferenca e normave mesatare të interesit mbi normat kryesore të interesit ndërbankar (djathtas) në përqindje



Burimi: Regjistri kreditor i Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e ofruara nga bankat dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

Në vitin 2023, në kushtet e shtrënguara monetare dhe financiare, kostot e interesit për shlyerjen e borxhit të sektorit të korporatave ndaj bankave vendase u rritën me 0.4 p.p. dhe arritën në 1,2% të PBB-së.¹¹⁵ Lëvizje të tilla u arritën në kushte të rritjes së normave të interesit si për kreditë në denarë, ashtu edhe për kreditë me komponentë valutore, me rritje më të shpejtë se rritja e normave të interesit ndërbankar, gjë që kontribuoi në ngushtimin e diferencës ndërmjet tyre për pjesën më të madhe të normave të interesit. Në të njëjtën kohë, pagesat e interesit për

¹¹⁴ Borxhi me normë interesi të përshtatshme vazhdoi të ulet dhe në fund të vitit 2023 pjesëmarrja e këtij borxhi është e papërfillshme dhe arrin në 0.5% të totalit të borxhit të sektorit të korporatave.

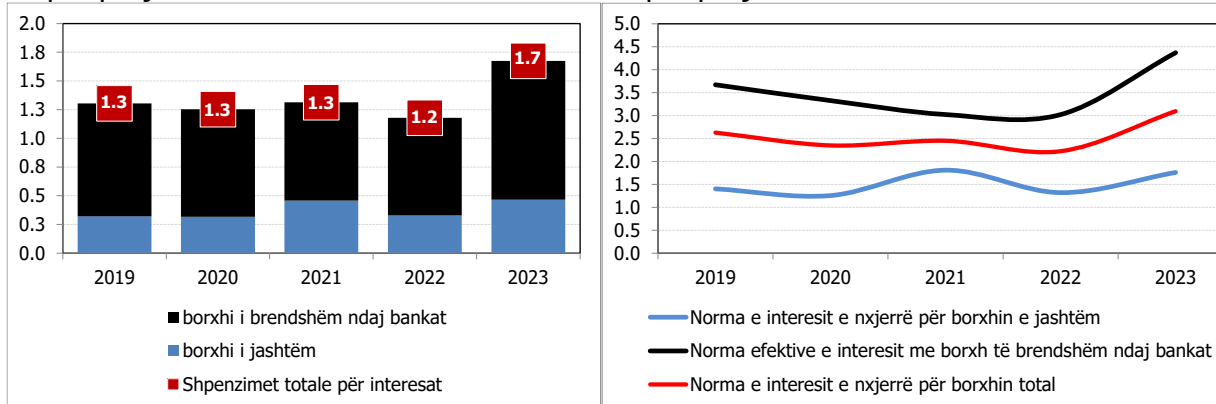
¹¹⁵ U referohet kostove të interesit të përfutur të cilat për borxhin e jashtëm i përfshijnë interesat e paguara në bazë të kredive të shfrytëzuara nga sektori i korporatave gjatë vitit, ndërsa për borxhin e brendshëm janë marrë të ardhurat që bankat i kanë realizuar nga subjektet jo financiare gjatë vitit. Pjesëmarrja e kostove të interesit në borxhin e jashtëm është 0.5%, që është një rritje prej 0.2 p.p. krahasuar me një vit më parë.



borxhin e jashtëm u rritën, gjë që kontribuoi në rritjen e kostove totale të interesit në nivelin 1.7% të PBB-së. Norma e interesit e përftuar për borxhin e brendshëm¹¹⁶ në vitin 2023 u rrit me 1.4 p.p. deri në nivelin 4.4%, ndërsa norma e interesit të përftuar për borxhin e jashtëm,¹¹⁷ e cila është 1.8%, tregon rritje në krahasim me vitin e kaluar me 0.5 p.p.

Grafiku nr. 821

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



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

Shënim: Kostot e interesit janë nxjerrë në bazë të të dhënave të ofruara nga bankat dhe të dhënave për borxhin e jashtëm. Kostot e interesit për borxhin e jashtëm i përfshijnë interesat e paguara në bazë të kredive të përdorura nga sektori i korporatave gjatë vitit, ndërsa për borxhin e brendshëm merren të ardhurat që bankat i kanë realizuar nga shoqëritë jo financiare gjatë vitit.

Norma e interesit të përftuar për borxhin e brendshëm llogaritet si raport i të ardhurave nga interesat e bankave nga shoqëritë jo financiare dhe teprica e totalit të kredive të bankave për sektorin e korporatave. Norma e interesit të përftuar për borxhin e jashtëm llogaritet si raport i interesit të paguar në bazë të kredive të përdorura nga jo rezidentët nga sektori i korporatave dhe totalit të detyrimeve të bazuara në kreditë e përdorura nga jo rezidentët nga sektori i korporatave më 31.12.2023 (nuk përfshihen kreditë e marra dhe të kthyera gjatë vitit 2023).

Rrezik i rëndësishëm për sektorin e korporatave mbetet rreziku valutor, duke pasur parasysh pjesëmarrjen mbizotëruese të borxhit në valutë në totalin e borxhit të sektorit të korporatave. Konkretisht, borxhi me komponentë valutore përbën 74.7%¹¹⁸ në fund të vitit 2023 dhe është shtytësi i huamarrjes së re. Lëvizje të tilla vijnë kryesisht si pasojë e rritjes së borxhit jashtë vendit (i cili përbën 66,9% të rritjes së borxhit total, d.m.th 93,9% të rritjes së borxhit në valutë), pjesëmarrja e të cilit në totalin e borxhit të sektorit të korporatave me komponent valutor në fund të vitit 2023 u rrit në nivelin 79.1%. Mbështetja kreditore nga bankat vendase ka pasur vetëm një kontribut të vogël në rritjen e ekspozimit ndaj rrezikut valutor, i cili ka rezultuar tërësisht nga kreditë në valutë, ndërsa janë zvogëluar investimet në kredi në denarë me klauzolë valutore. Euroja është monedha kryesore në strukturën e borxhit të jashtëm dhe borxhit ndaj bankave vendase me komponentë valutore (pjesëmarrje përkatësisht 81.5% dhe 98%), kështu që strategjia e mbajtjes së kursit të qëndrueshëm të denarit në raport me

¹¹⁶ Norma e interesit të përftuar të borxhit të brendshëm llogaritet si raport i të ardhurave nga interesat e bankave nga subjektet jo financiare dhe shumës totale të kredive të bankave për sektorin e korporatave.

¹¹⁷ Norma e interesit të përftuar të borxhit të jashtëm llogaritet si raport i interesit të paguar për kreditë e përdorura nga jo rezidentët nga sektori i korporatave dhe totalit të detyrimeve për kreditë e përdorura nga jo rezidentët nga sektori i korporatave.

¹¹⁸ I referohet pjesëmarrjes së përbashkët të borxhit në valutë dhe borxhit në denarë me klauzolë valutore.

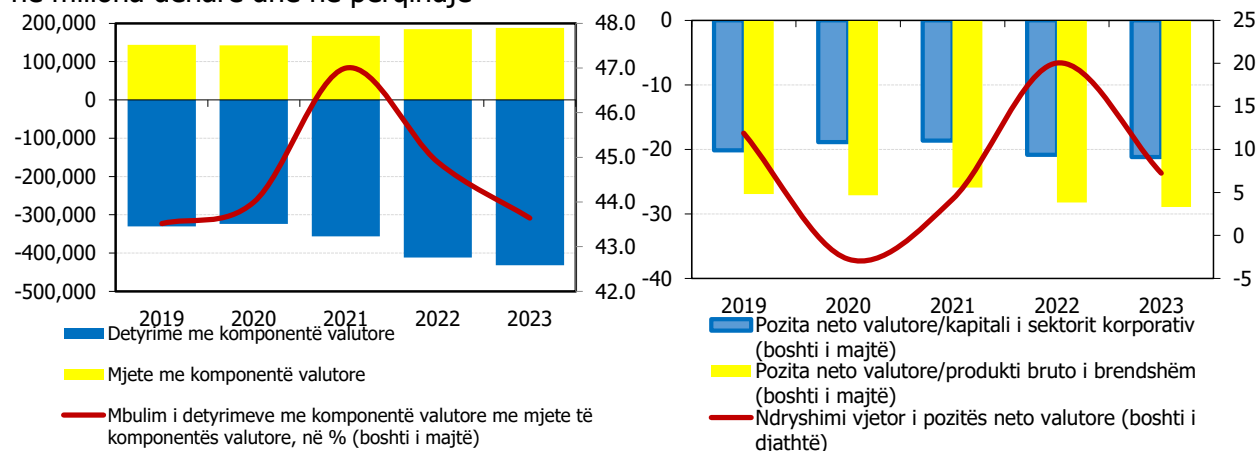


euron është veçanërisht e rëndësishme për kufizimin e cenueshmërisë së subjekteve ekonomike ndaj materializimit të rrezikut valutor. Monedha e dytë më e rëndësishme është dollari amerikan, i cili në vitin 2023 përbën 17.7% të totalit të borxhit të jashtëm dhe një vlerë modeste prej 0.8% të ekspozimit të bankave vendase ndaj sektorit të korporatave, ndërsa pjesëmarrja e monedhave të tjera është e parëndësishme. Dollari amerikan gjatë vitit zhvlerësohet në mënyrë të moderuar kundrejt euros dhe kursi i tij ndaj euros dhe më pas me denarin përcaktohet lirisht në tregun valutor dhe në fakt borxhi në dollarë amerikanë e paraqet ekspozimin thelbësor të kompanive vendore ndaj rrezikut të monedhës.

Në vitin 2023, është i dukshëm përkeqësimi i moderuar i mbulimit të detyrimeve me komponent valutor nga mjetet me përbërës valutor të sektorit të korporatave në nivelin 43.6% (44.9% një vit më parë), që është vazhdim i trendit nga viti i kaluar. Kjo çoi në **thellim minimal të pozicionit¹¹⁹ të shkurtër neto valutor (negativ)**, i cili në vitin 2023 arriti në 28.9% të PBB-së, duke regjistruar rritje prej 0.7 pikë përqindjeje në bazë vjetore. Zgjerimi vjetor i pozicionit valutor neto vjen si pasojë e rritjes më dinamike të detyrimeve me komponent valutor të sektorit të korporatave, krahasuar me rritjen e mjeteve të tij me komponent valutor. Prandaj, ruajtja e kursit të qëndrueshëm të denarit në raport me euron është me rëndësi të madhe për ruajtjen e qëndrueshmërisë afatgjatë të borxhit të sektorit të korporatave.

Grafiku nr. 2

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



Burimi: Banka Popullore, Enti Shtetëror për Statistikë dhe Regjistri Qendror.

¹¹⁹ Pozicioni neto i devizave llogaritet si diferencë ndërmjet mjeteve dhe detyrimeve me komponentë valutore (në valutë dhe në denarë me klauzolë valutore) të sektorit të korporatave, e cila është pozitive, d.m.th e gjatë, kur mjetet janë më të mëdha se detyrimet, dhe negative, d.m.th e shkurtër, kur detyrimet me komponent valutor janë më të mëdha se mjetet. Si mjete me komponentë valutore, konsiderohen depozitat me komponentë valutore, pretendimet totale nga jo rezidentët, përfshirë mjetet në llogaritë e huaja dhe investimet jashtë vendit. Detyrimet me komponentë valutore përbëhen nga: kreditë me komponentë valutore nga bankat vendase dhe totali i detyrimeve ndaj jo rezidentëve. Për gjendjen e investimeve jashtë vendit deri më datën 31.12.2023, të dhënat janë marrë deri më datën 31.12.2022, për faktin se të dhënat për vitin 2023 bëhen të disponueshme në gjysmën e dytë të vitit 2024.



II. SISTEMI FINANCIAR NË VEND

2.1. Karakteristikat strukturore dhe përqendrimi i sistemit financiar

Në vitin 2023, mjetet e sistemit financiar dhe pothuajse të gjithë segmentet e tij të veçanta shënuan rritje krahasuar me një vit më parë. Sistemi bankar, fondet e detyrueshme private të pensioneve dhe shoqëritë e sigurimeve vazhdojnë ta kenë peshën më të lartë në aktivet e sistemit financiar dhe të kontribuojnë më së shumti në rritjen e tij. Segmentet e tjera të sistemit financiar, veçmas dhe së bashku, vazhdojnë të zënë një pjesë shumë të vogël të totalit të aktiveve të sektorit financiar, ndonëse disa prej tyre, pothuajse vazhdimisht, shënojnë rritje relativisht të shpejtë në përqindje. Pavarësisht rritjes së vazhdueshme të sistemit financiar, analiza krahasuese e niveleve të ndërmjetësimit financiar me vendet e tjera të Evropës Qendrore dhe Juglindore, tregon për madhësi modeste të sektorit financiar vendas. Përqendrimi në segmentet të veçanta të sistemit financiar, si dhe struktura e pronësisë, nuk shfaqin ndryshime të rëndësishme në vitin 2023, ku segmentet më të mëdha dhe më të rëndësishme të sistemit financiar zotërohen kryesisht nga subjekte të huaja.

Tabela nr. 4

Struktura e totalit të mjeteve në sektorin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut

Lloji i institucioneve financiare	Totali i mjeteve (milionë denarë)		Struktura në %		Ndryshimi vjetor		Numri i institucioneve		Pjesëmarrje në PBB (në %)	
	2022	2023	2022	2023	Ndryshimi absolut	Në %	2022	2023	2022	2023
Depozita të institucioneve financiare	686,286	748,806	79.2	77.9	62,520	9.1	15	15	85.5	89.1
Banka	684,255	746,739	79.0	77.7	62,485	9.1	13	13	85.2	88.8
Kursimore	2,031	2,066	0.2	0.2	35	1.7	2	2	0.3	0.2
Jodepozitare të institucioneve financiare	179,783	212,331	20.8	22.1	32,548	18.1	150	157	22.4	25.3
Shoqëri e sigurimeve	30,389	34,054	3.5	3.5	3,665	12.1	16	18	3.8	4.1
- Jojetësore	18,834	20,990	2.2	2.2	2,156	11.4	11	12	2.3	2.5
- Jetësore	11,555	13,064	1.3	1.4	1,508	13.1	5	6	1.4	1.6
Shoqëri të brokerimit të sigurimeve	2,791	3,211	0.3	0.3	420	15.0	41	42	0.3	0.4
Shoqëri për përfaqësim në sigurime	165	163	0.02	0.02	-1	-0.7	10	12	0.02	0.02
Shoqëri lizingu	8,238	10,354	1.0	1.1	2,116	25.7	8	7	1.0	1.2
Fondet pensionale	116,957	138,867	13.5	14.4	21,910	18.7	7	7	14.6	16.5
- fondet pensionale të detyrueshme	113,882	135,267	13.1	14.1	21,385	18.8	3	3	14.2	16.1
- fonde pensionale vullnetare	3,075	3,600	0.4	0.4	525	17.1	4	4	0.4	0.4
Shoqëri për udhëheqje me fonde pensionale	1,754	1,908	0.2	0.2	154	8.8	4	4	0.2	0.2
Shtëpi brokerimi	169	173	0.02	0.02	4	2.2	5	5	0.02	0.02
Fondet e investimeve	11,103	13,481	1.3	1.4	2,378	21.4	20	22	1.4	1.6
Shoqëri për udhëheqje me fonde pensionale	451	462	0.1	0.0	11	2.5	5	5	0.06	0.05
Shoqëri për udhëheqje me fonde private	n.dh.	n.dh.	n.dh.	n.dh.	n.dh.	n.dh.	n.dh.	n.dh.	n.dh.	n.dh.
Shoqëritë financiare	7,766	9,659	0.9	1.0	1,893	24.4	34	35	1.0	1.1
Gjithsej	866,069	961,137	100.0	100.0	95,068	11.0	165	172	107.8	114.3

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

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

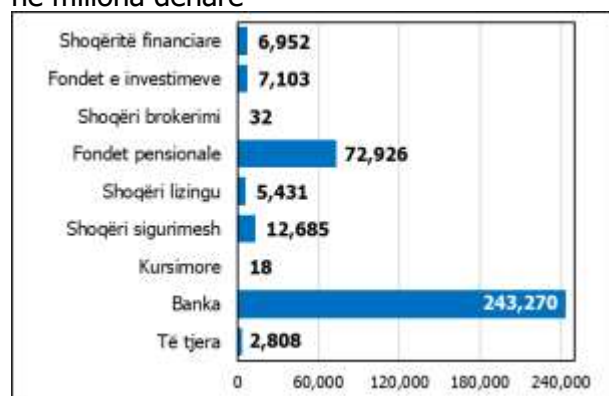
Në vitin 2023, mjetet e sistemit financiar u rritën për 95,068 milionë denarë, ose për 11%, që përfaqëson përsheptim në krahasim me rritjen e arritur në vitin 2022 (rritje prej 7,3% ose për 59,059 milionë denarë). Ndryshimet vjetore të mjeteve të sistemit bankar dhe pas tij edhe në fondet e detyrueshme private të pensioneve e dhanë kontributin më të madh në rritjen totale



të mjeteve të sistemit financiar, përkatësisht me 65.7% dhe 22.5%. Pas tyre vijnë shoqëritë e sigurimeve, fondet e investimeve, lizingu dhe shoqëritë financiare, të cilat dhanë një kontribut të moderuar në ndryshimin absolut të mjeteve të sistemit financiar me përkatësisht 3.9%, 2.5%, 2.2% dhe 2%. Në të njëjtën kohë, të gjitha segmentet e sistemit financiar, me përjashtim të shoqërive të përfaqësimit të sigurimit, e kanë rritur volumin e aktiviteteve në vitin 2023, i cili është rritur më shpejt krahasuar me një vit më parë. Ritmet më të larta të rritjes në vitin 2023, prej 25.7%, 24.4% dhe 21.4%, i shënuan përkatësisht aktivet e shoqërive të lizingut, shoqërive financiare dhe mjetet e fondeve të investimeve, por edhe segmentet e tjera shënuan rritje relativisht të lartë në përqindje (rritja vjetore kalon 15% për fondet e pensione dhe shoqëritë e brokerimit të sigurimeve). Analizuar për pesë vitet e fundit, rritje më të shpejtë shënojnë shoqëritë financiare, të cilat e kanë rritur disa herë volumin e aktiviteteve të tyre¹²⁰.

Grafiku nr. 84

Rritja totale absolute e aktiveve të segmenteve të veçanta të sistemit financiar, për pesë vitet e fundit në miliona denarë



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, AMS dhe Ministria e Financave.

Grafiku nr. 85

Rritja totale në përqindje e mjeteve të segmenteve të veçanta të sistemit financiar, për pesë vitet e fundit në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, AMS dhe Ministria e Financave.

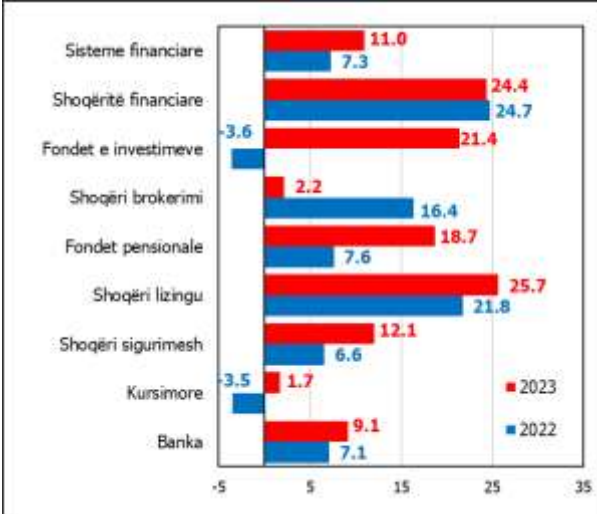
Pjesëmarrja e mjeteve të sistemit financiar në PBB u rrit me 6.5 pikë përqindje dhe arriti në nivelin 114.3%, për vitin 2023. Niveli i ndërmjetësimit financiar në vendin tonë është ende modest, gjë që vihet re veçanërisht në analizën krahasuese me vendet e Evropës Qendrore dhe Juglindore. Nivelet më të ulëta të ndërmjetësimit financiar, të plotësuara nga struktura e thjeshtë e sistemit financiar, **tregojnë se ka vend për mbështetje më të madhe nga sektori financiar për rritjen dhe zhvillimin ekonomik të vendit.** Kundrejt kësaj, struktura e thjeshtë e sektorit financiar me modelet tradicionale të biznesit të institucioneve financiare, ndërvlerësia e ulët e segmenteve të tij dhe integrimi i ulët me flukset ndërkombëtare e bëjnë atë më rezistent ndaj goditjeve të jashtme, kurse madhësia e tij modeste i kufizon më tej efektet e mundshme negative të reagimit të sistemit financiar në ekonomi.

¹²⁰ Në pesë vitet e fundit, totali i mjeteve të sistemit financiar është rritur për 351,225 milionë denarë ose 57.6%.



Grafiku nr. 86

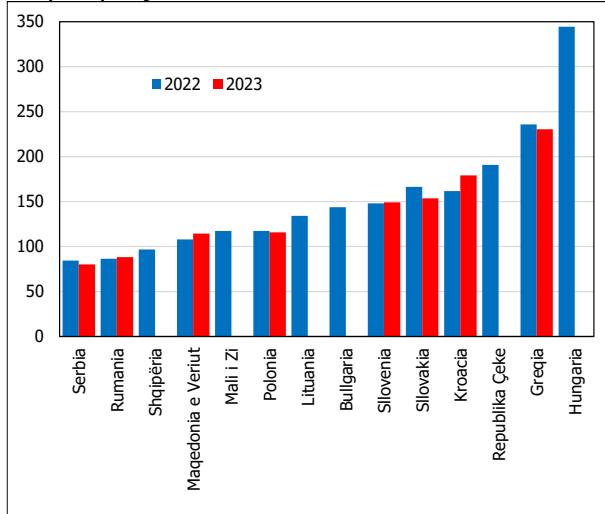
Krahasimi i normave të ndryshimit të mjeteve të sistemit financiar në vitet 2022 dhe 2023 në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, AMS dhe Ministria e Financave.

Grafiku nr. 87

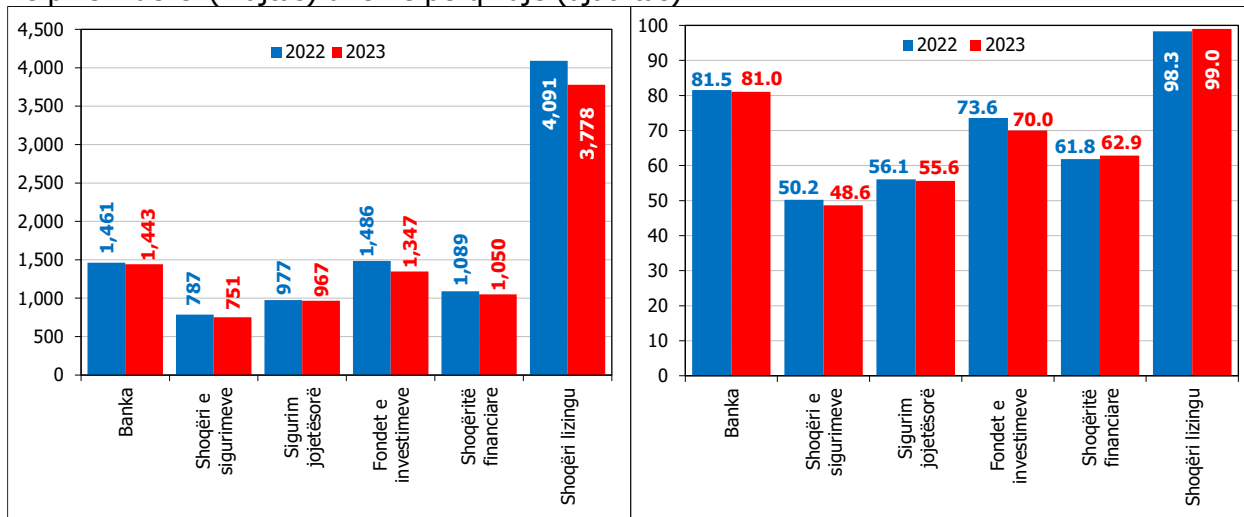
Pjesëmarrja e mjeteve të sistemit financiar në PBB, sipas vendeve të veçanta në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga bankat, kursimoret, KLV, MAPAS, AMS dhe Ministria e Financave. Për vendet e tjera, ueb-faqet e Eurostat (<https://ec.europa.eu/eurostat>) dhe të bankave qendrore të vendeve të veçanta. Duke qenë se të dhënat për vitin 2023 nuk janë të disponueshme për të gjitha vendet, për krahasim më të mirë ndërmjet vendeve, janë paraqitur edhe të dhënat për vitin 2022.

Grafiku nr. 88

Indeksi (majtas) dhe treguesi CR5 (djathtas) për totalin e mjeteve të segmenteve të veçanta të sistemit financiar në pikë indksi (majtas) dhe në përqindje (djathtas)



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga bankat, AMS, KLV dhe RQ.



Përqendrimi në sistemin financiar ka shënuar rënie të lehtë në shumicën e segmenteve të sistemit financiar, i matur sipas indeksit Herfindahl dhe treguesit CR5¹²¹. Rënie më e dukshme e përqendrimit të matur sipas indeksit Herfindahl vërehet te kompanitë e lizingut.

Numri i institucioneve në sistemin financiar është rritur me shtatë krahasuar me një vit më parë, ndërsa numri i shoqërive të lizingut është ulur me një, ndërkohë që numri i institucioneve nga segmentet e tjera të sistemit financiar është rritur me gjithsej tetë (dy kompani sigurimesh, dy shoqëri për përfaqësim në sigurime, dy fonde investimi, një shoqëri brokerimi në sigurime dhe një shoqëri financiare).

Në vitin 2023, ndryshime më të mëdha u vunë re në strukturën e pronësisë së shoqërive të lizingut, në të cilat në vitin 2023 u bënë dominues pronarët e huaj¹²², kurse në shoqëritë për administrim të fondeve të investimeve¹²³, pothuajse u barazuan pjesëmarrjet e aksionarëve vendas dhe të huaj (në dallim nga dominimi i theksuar i pronarëve të huaj, vitin e kaluar). **Segmentet më të mëdha dhe më të rëndësishme të sistemit financiar** (bankat, shoqëritë e administrimit të fondeve të pensione dhe shoqëritë e sigurimit) **zotërohen kryesisht nga institucione financiare të huaja.**

Tabela nr. 5

Struktura e pronësisë së institucioneve të veçanta financiare në përqindje

Pronarë	Banka	Kursimore	Shoqëri e sigurimeve	Shtëpi brokerimi	Shoqëri lizingu	Shoqëri për udhëheqje me fonde pensionale	Shoqëri për udhëheqje me fonde pensionale	Shoqëritë financiare
Pronarë vendas	20.7	100.0	28.6	86.5	43.6	13.4	49.9	54.8
Persona juridik jofinanciar (përfshirë dhe shoqëri të qytetarëve)	7.2	100.0	0.4	45.5	3.3	0.0	13.1	26.5
Banka	0.1	0.0	20.8	0.0	36.9	8.1	21.0	0.0
Institucione tjera financiare	0.3	0.0	1.1	0.0	0.0	5.3	0.0	0.0
Persona fizik	7.0	0.0	6.2	41.0	3.4	0.0	15.8	28.2
Spektori publik	6.2	0.0	0.03	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pronarë të huaj	79.0	0.0	71.4	13.5	56.4	86.6	50.1	45.2
Persona fizik	1.4	0.0	0.4	8.9	0.0	0.0	0.0	12.7
Persona juridik jofinanciar	6.6	0.0	2.6	4.5	13.2	0.0	14.9	0.0
Banka	69.3	0.0	0.0	0.0	19.4	0.0	0.0	0.0
Institucione tjera financiare	1.7	0.0	68.3	0.0	23.7	86.6	35.2	32.5
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 bazuar në të dhënat nga bankat, kursimoret, KLV-ja, ueb-faqet e kompanive të veçanta të administrimit të fondeve pensionale, AMS-ja, DQLV-ja dhe Ministria e Financave.

Shënim: Pjesëmarrja e llojeve të veçanta të pronarëve në strukturën e pronësisë i referohet kapitalit aksionar/kapitalit themelor të institucioneve të veçanta financiare.

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

¹²¹ Në analizë merren parasysh ato segmente të sistemit financiar ku funksionojnë në mënyrë aktive të paktën gjashtë institucione dhe ku ka të dhëna të disponueshme për sasinë e mjeteve për çdo institucion.

¹²² Si pasojë e zvogëlimit të numrit të shoqërive të lizingut me një dhe rritjes së aksioneve në dy shoqëri lizingu nga ana e themeluesve.

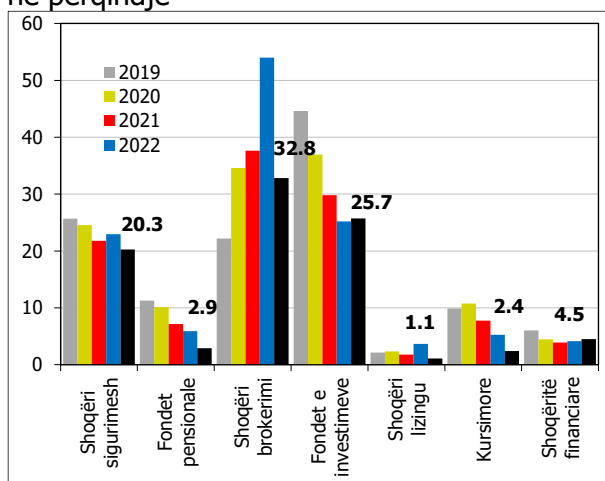
¹²³ Është bërë rikapitalizimi në njërin prej kompanive.



Sistemi financiar i Republikës së Maqedonisë së Veriut karakterizohet me strukturë të thjeshtë, lidhje të ulët ndërmjet sektorëve të segmenteve të veçanta institucionale dhe rrjedhimisht ekspozim të ulët ndaj rrezikut të infektimit, si dhe mungesë të instrumenteve dhe shërbimeve financiare më komplekse. Sektori bankar është segmenti kryesor i sistemit financiar, ku janë të përqendruara kursimet e sektorit jo financiar dhe likuiditeti i institucioneve të tjera financiare, dhe për rrjedhojë është kyç për stabilitetin financiar të vendit.

Grafiku nr. 89

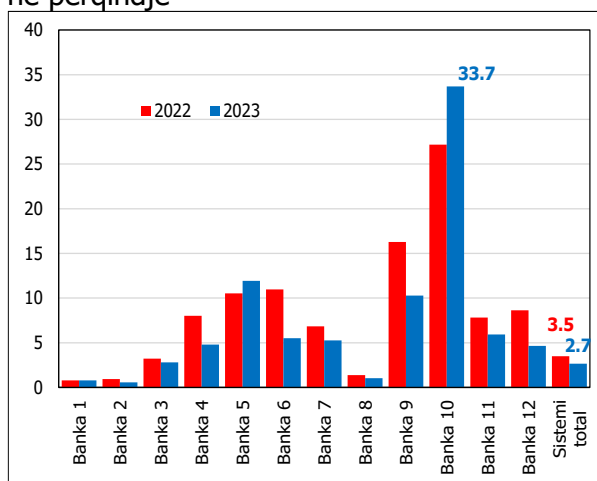
Pjesëmarrja e depozitave në bankat e segmenteve të veçanta financiare jo bankare në totalin e aktiveve të tyre në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore, bazuar në të dhënat nga bilanci të institucioneve të tjera financiare të publikuara në kuadër të statistikave monetare të Bankës Popullore, të dhënat e dorëzuara nga bankat dhe kursimoret dhe nga KLV-ja (për aktivin e shoqërive të brokerimit).

Grafiku nr. 90

Pjesëmarrja e totalit të depozitave nga segmentet financiare jo bankare në totalin e detyrimeve të bankave dhe sistemit bankar në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore, bazuar në të dhënat nga bankat.

Shënim: "BZHMV" SHA Shkup nuk është përfshirë në analizë, sepse nuk mbledh depozita.

Një pjesë e konsiderueshme e mjeteve të institucioneve financiare jo bankare janë të investuara në depozita bankare (16,556 milionë denarë) ¹²⁴. Kjo është veçanërisht e pranishme me shoqëritë e brokerimit, fondet e investimeve dhe kompanitë e sigurimit, ku më shumë se 20% e mjeteve të tyre investohen në depozita në bankat vendase. Natyra e aktiviteteve të segmenteve jo bankare të sistemit financiar, shkalla e zhvillimit të tregjeve të brendshme financiare, si dhe mundësitë dhe kufizimet rregullatore janë disa nga arsyet kryesore të investimeve relativisht të larta të këtyre institucioneve në depozita bankare. Kështu, stabiliteti i institucioneve financiare jo bankare kushtëzohet në masë të madhe nga aftësia për pagim dhe likuiditeti i sistemit bankar, të cilat janë një kanal potencial i rëndësishëm për përhapjen e rreziqeve nga bankat te këto institucione financiare. Analizuar në nivel të agreguar, depozitat nga institucionet financiare jo bankare vendase përbëjnë vetëm 2.7% të totalit të detyrimeve të

¹²⁴ Si depozita konsiderohen edhe mjetet në llogaritë e pagesave të segmenteve të tjera institucionale pranë bankave. Më datën 31.12.2023, 17.1% e totalit të depozitave të institucioneve financiare jo bankare janë mjete në llogari pagese pranë ndonjë banke ose janë në formën e depozitave pa afat.



sistemit bankar dhe tërheqja e supozuar e tyre nuk do të kishte ndonjë ndikim të rëndësishëm në likuiditetin dhe stabilitetin e sistemit bankar. Megjithatë, depozitat nga institucionet financiare jo bankare përfaqësojnë edhe më tej një burim relativisht të rëndësishëm financimi për tre banka vendase, ku ato përbëjnë më shumë se 10% të totalit të detyrimeve të tyre (pjesëmarrja totale në treg e këtyre tre bankave në totalin e aktiveve të sistemit bankar është 3.1%). Kështu, për këto banka, depozitat nga institucionet financiare jo bankare përfaqësojnë një kanal potencial për pasojat e likuiditetit, nëse ato tërhiqen njëkohësisht, duke pasur parasysh se depozitat nga institucionet financiare trajtohen si burim më pak i qëndrueshëm i mjeteve.

Një tjetër kanal të mundshëm infeksioni të sistemit financiar, edhe pse me rëndësi të vogël, përfaqësojnë kreditë bankare të miratuara për institucionet financiare jo bankare. Kreditë bankare të miratuara për këto institucione, në fund të vitit 2023, arritën në 1,476 milionë denarë dhe zënë vetëm 0,3% nga totali i kredive të bankave (për çdo bankë të veçantë kjo pjesë nuk kalon 1,6%). Megjithatë, nga ana tjetër, kreditë bankare përfaqësojnë një burim më të rëndësishëm të financimit të aktiviteteve të disa segmenteve financiare jo bankare. Kështu, kreditë bankare në shoqëritë e brokerimit të sigurimeve¹²⁵, shoqëritë e administrimit të fondeve të hapura të investimeve¹²⁶ dhe shoqëritë e lizingut¹²⁷ zënë përkatësisht 14%, 11.8% dhe 10.9% të totalit të burimeve të tyre të mjeteve. Ato pasohen nga shoqëritë financiare, ku kreditë bankare zënë 4.1% të burimeve të financimit dhe tek institucionet e tjera financiare jo bankare, pjesëmarrja e kredisë bankare nuk kalon 2% të totalit të burimeve të mjeteve.

Rreziku i infektimit ndërmjet bankave përmes pretendimeve dhe detyrimeve të tyre të ndërsjella është relativisht i vogël. Gjegjësisht, totali i pretendimeve ndërmjet bankave arrin në 18,769 milionë denarë, ose 2,5% nga totali i aktiveve të sistemit bankar. Në të njëjtën kohë, pjesa më e madhe e tyre (89,9%) i takon "BZHMV" SHA Shkup, e cila kreditë e marra nga institucionet financiare ndërkombëtare dhe nga qeveria i investon te shfrytëzuesit përfundimtarë përmes bankave vendore (për shkak të të cilave pjesa më e madhe e aktiveve të saj përbëhet nga pretendimet e bankave të tjera). Vetëm me supozimin më ekstrem, se "BZHMV" SHA Shkup nuk do të mund t'i arkëtojë pretendimet nga shumica e bankave, do të ndodhte rreziku i infektimit në këtë bankë. Në bankat e tjera, pretendimet ndërbankare nuk kalojnë 5.2% të totalit të aktiveve të bankave të veçanta, ndërsa te detyrimet, të analizuar sipas bankave të veçanta, pjesëmarrja më e lartë e detyrimeve ndërbankare është 7.7%. Analiza e qarkullimit në tregun ndërbankar të depozitave të siguruar dhe të pasiguar **e konfirmon ekspozimin relativisht të ulët të bankave ndaj rrezikut të përhapjes së problemeve të mundshme nga një bankë në tjetrën.** Gjegjësisht, në vitin 2023 bankat më së shumti tregtuan me depozita të pasiguar (u realizuan vetëm dy transaksione repo në vlerë prej 204 milionë denarë), në vlerë prej 2,435 milionë denarë, që paraqet vetëm 0,4% të totalit të aktiveve të sistemit bankar, në fund të vitit 2022. Megjithatë, tregtimi i depozitave ndërmjet bankave vendase zakonisht rritet në kushte të përkeqësimit të mjedisit dhe pasigurisë së shtuar (për shembull, në vitin 2022, në kushtet e trazirave gjeopolitike, krizës energjetike dhe rritjes së lartë të inflacionit, qarkullimi në tregun ndërbankar të depozitave arriti në 49,307 milionë denarë ose 7.7% të aktiveve të sistemit

¹²⁵ Pjesa më e madhe e detyrimeve sipas kredive bankare janë të përqendruara në një shoqëri sigurimesh-brokerimi, dhe te kreditorët mbizotërojnë tre banka të mëdha. Kredia bankare zë 21.4% të totalit të burimeve të mjeteve të kësaj shoqërie.

¹²⁶ Bëhet fjalë për huamarrje kreditore pranë një shoqërie për administrimin e fondeve të hapura të investimeve, ku kreditë bankare marrin pjesë me 26.3% në totalin e burimeve të mjeteve. Si kreditore shfaqet një bankë e madhe.

¹²⁷ Detyrimet sipas kredive shpërndahen ndërmjet katër shoqërive për lizing, ku si kreditore shfaqet nga një bankë e ndryshme. Nuk disponohen të dhëna për pjesëmarrjen e përqindjes së detyrimeve sipas kredive në totalin e burimeve të mjeteve të secilës prej shoqërive të lizingut, veç e veç.



bankar). Madje edhe në kushte të tilla, gjendja e pretendimeve dhe detyrimeve ndërbankare në bilancet e bankave zakonisht mbahet mjaft e qëndrueshme (më datën 31.12.2022 ato zinin vetëm 2.4% të totalit të aktiveve të sistemit bankar) dhe e konfirmon ekspozimin relativisht të ulët të bankave ndaj rrezikut të infektimit të ndërsjellë.

Sigurimi bankar në vitin 2023 është aplikuar nga i njëjti numër bankash si vitin e kaluar (shtatë banka). Bashkëpunimi ndërmjet bankave dhe shoqërive të sigurimit mbi bazën e një marrëveshjeje përfaqësimi në sigurime po rritet gradualisht, por ende ka rëndësi të vogël deri në mesatare për të dy segmentet. Përkatësisht, primet e arkëtuara bruto të policave përmes bankave përbëjnë 6.6% të primeve totale të kompanive të sigurimit në vitin 2023 (5.9% në vitin 2022), për të cilat bankat kanë arkëtuar përkatësisht komisione që përbëjnë vetëm 2.3% të totalit të të hyrave të tyre nga komisionet për vitin 2023 (2.2% për vitin 2022)¹²⁸. Ekspozimi i bankave i siguruar me policën e sigurimit të jetës arriti në 20.2% të totalit të ekspozimit të kredisë ndaj personave fizikë¹²⁹ ose 23.4% të ekspozimit ndaj personave fizikë pa përfshirë kartat e kreditit dhe tejkallimet e llogarisë rrjedhëse, që paraqet një ndryshim të lehtë në rritje krahasuar me një vit më parë (në vitin 2022, këto pjesëmarrje arritën përkatësisht në 18.6% dhe 21.8%). Rritje më e theksuar vërehet te kreditë e aprovuara nga bankat të cilat janë të siguruara nga mospagesa te ndonjë shoqëri sigurimesh, të cilat arritën pothuajse 29 miliardë denarë (20 miliardë denarë më datë 31.12.2022)¹³⁰, ose 6,5% nga totali i kredive për subjektet jo financiare (4, 7% për 31.12.2022). Dëmet për bankat nga realizimi eventuale i rrezikut kreditor te këto kredi do të mbulohen nga shoqëritë e sigurimeve, sipas shumës së siguruar.¹³¹ Gjithashtu, një tjetër kanal i mundshëm për lidhjen e sektorit të sigurimeve me atë bankar është dëmtimi eventuale i sigurisë së kredive, të mbrojtura nga ndonjë policë siguri e pasurisë (më datën 31.12.2023, në 73,1% të totalit të ekspozimit kreditor të bankave ndaj subjekteve jo financiare të siguruar me pasuri të paluajtshme, siguria mbrohet me policë siguri të pasurisë).¹³² Arkëtimi i këtyre kërkesave nga bankat, nëpërmjet aktivizimit të garancisë së vendosur për to, mund të kërcënohej vetëm në rast të fatkeqësive të mundshme natyrore, kur do të shkaktoheshin dëme të mëdha në shuma që nuk mund të paguheshin nga shoqëritë e sigurimeve.

Sektori i sigurimeve ka lidhje biznesi me disa segmente të tjera të sistemit financiar.

Pra, për shkak të detyrimit rregullator të shfrytëzuesit të lizingut për ta siguruar objektin e lizingut pranë një shoqërie sigurimesh, ekziston lidhje e natyrshme midis shoqërive të sigurimeve dhe atyre të lizingut. Gjithashtu, në periudhën e kaluar, përdorimi i të ashtuquajturave produkte junit-link të ofruara nga shoqëritë e sigurimeve, të cilat përfaqësojnë kombinim të sigurimit të jetës me investimin në grup, pra siguri i jetës në të cilin rreziku i investimit përballohet nga i siguruari dhe përcaktohet drejtpërdrejt dhe lidhet me arritjet e fondeve të investimit (në strukturën e totalit të primeve të policuara bruto të shoqërive për sigurimin e jetës, primet e arkëtuara nga produktet junit-link zënë 23.6%¹³³).

¹²⁸ Përdorimi i shërbimeve të bankave për shitjen e policave të sigurimit është relativisht i shtrenjtë për kompanitë e sigurimeve, sepse të ardhurat nga komisionet e arkëtuara nga bankat për këtë shërbim arrijnë në rreth 30% të totalit të primeve bruto të policave të arkëtuara nëpërmjet tyre. Ky mund të jetë një faktor kufizues për bashkëpunim më të madh ndërmjet kompanive të sigurimeve dhe bankave në shitjen e policave të sigurimit.

¹²⁹ Në vitin 2023, në 0.1% të kredive të siguruara me siguri jete, ka ndodhur ndonjë ngjarje e rrezikshme që mbulohet nga policat e sigurimit të jetës (dhe bankat kanë arkëtuar dëme nga shoqëritë e sigurimeve, sipas shumës së siguruar).

¹³⁰ Rritja vjetore e këtyre kredive është pothuajse tërësisht e përqendruar në një bankë. Burimi: të dhëna të siguruara nga bankat.

¹³¹ Në vitin 2023, bankat arkëtuan një shumë minimale të dëmeve nga shoqëritë e sigurimeve në bazë të realizimit të rrezikut të kredisë.

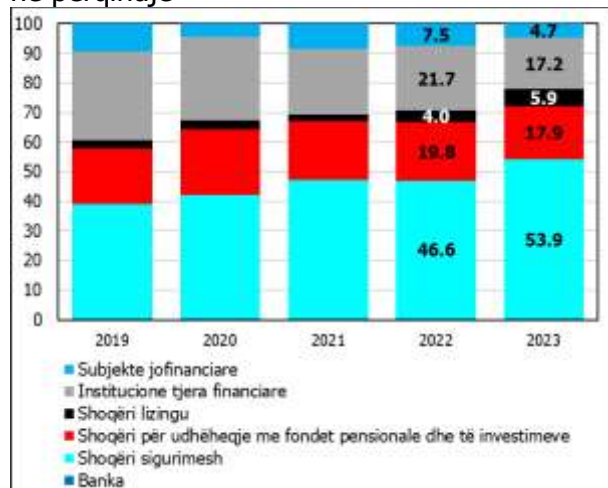
¹³² Burimi: të dhëna të siguruara nga bankat.

¹³³ Kjo pjesëmarrje ishte 21.7% për vitin 2022.



Grafiku nr. 91

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



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e bankave.

Investimet pronësore të bankave në subjekte të tjera juridike, financiare dhe jo financiare në vend arrijnë në 2,538 milionë denarë, ose 0,3% të totalit të aktiveve të sistemit bankar (për banka të veçanta, kjo pjesë nuk kalon 1,4%). Në të njëjtën kohë, bankat janë pronarët kryesorë ose të rëndësishëm të ndonjë shoqërie sigurimesh në vend, të ndonjë shoqërie për administrimin e fondeve të hapura të investimeve, të ndonjë shoqërie për administrimin e fondeve të pensioneve dhe të tre shoqërive për lizing¹³⁴. Kjo vetëm e konfirmon konkluzionin për rëndësinë vendimtare të sektorit bankar për stabilitetin financiar.

2.3. Institucione depozitare

2.3.1. Bankat¹³⁵

Në vitin 2023, sektori bankar ruajti stabilitetin dhe besueshmërinë në funksionim, me aftësi paguese dhe likuiditet të përmirësuar dhe cilësi të mirë të portofolit të kredisë.

Mjaftueshmëria e kapitalit të bankave në vitin 2023 arriti në 18.1%, një nga nivelet më të larta në 17 vitet e fundit, e cila është thelbësore për ruajtjen e stabilitetit në përballjen me rreziqet, por edhe në aspektin e kreditimit dhe mbështetjes së individëve dhe kompanive jofinanciare. Pozicionet e likuiditetit të sistemit bankar janë përmirësuar edhe më shumë, në kushtet e rritjes së lartë të depozitave dhe ngadalësimit të aktivitetit kreditues. Portofoli i kredisë së bankave është i një cilësie të mirë dhe nuk ka pasur shenja realizimi të konsiderueshëm të rrezikut të kredisë,

¹³⁴ Bankat kanë investime (të përbashkëta) edhe në institucione të tjera financiare vendase, si Bursa e Maqedonisë, DQLV, SNBK, KASIS.

¹³⁵ Më shumë detaje lidhur me zhvillimet në sistemin bankar në vitin 2023 mund të gjeni në lidhjen e mëposhtme: [Извештај за ризиците во банкарскиот систем на Република Северна Македонија во 2023 година \(nprm.mk\)](https://nprm.mk/izvestaj-za-riizicite-vo-bankarskiot-sistem-na-Republika-Severna-Makedonija-vo-2023-godina).



ndërsa pjesëmarrja e kredive jofunksionale në totalin e kredive prej 2.8% është në nivelin e minimumit historik. Sistemi bankar është fitimprurës dhe në vitin 2023 ka rritur fitimin.

Megjithatë, mjedisi mbetet i pasigurt në kushtet e trazirave gjeopolitike dhe është i nevojshëm monitorimi i mëtejshëm i afërt i rreziqeve dhe maturi në politikëbërje. Përveç rreziqeve financiare, bankat janë të ekspozuara edhe ndaj rreziqeve që lidhen me lëvizjet në tregjet e pasurive të paluajtshme dhe gjithnjë e më shumë rritet rëndësia e rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike dhe hapësirën digjitale.

Në vitin 2023, mjedisi në të cilin operonin bankat u karakterizua nga ngadalësimi gradual i inflacionit, i cili vazhdoi të ishte mbi mesataren historike, treg i qëndrueshëm valutor dhe rritje e ngadaltë ekonomike. Në të njëjtën kohë, rreziqet nga mjedisi dhe pasiguria rreth realizimit të tyre ishin ende të pranishme dhe lidheshin kryesisht me mjedisin e jashtëm. Në vitin 2023, ekonomia globale u përball me disa sfida, duke përfshirë pasojat e shtrëngimit të politikave monetare nga bankat qendrore të ekonomive kryesore, shqetësimet e përkohshme për stabilitetin e sistemeve bankare në SHBA dhe Evropë dhe turbulencat e mëvonshme në botën globale, tregjet financiare, veprimet e mëtejshme ushtarake në Ukrainë dhe më vonë tensionet në Lindjen e Mesme. Efektet e drejtpërdrejta të zhvillimeve në mjedisin ndërkombëtar në sistemin bankar të Maqedonisë zakonisht janë të kufizuara, duke marrë parasysh ekspozimin e ulët dhe detyrimet e tij jashtë vendit¹³⁶, aplikimin e modelit tradicional të biznesit nga bankat¹³⁷, si dhe investimet relativisht të ulëta në letrat me vlerë¹³⁸. Megjithatë, efektet e lëvizjeve në mjedisin ndërkombëtar transmetohen relativisht shpejt në ekonominë vendase, të vogël dhe të hapur dhe kanë ndikim në mjedisin ku ato operojnë, në vendimmarrjet dhe sjelljen afariste të agjentëve ekonomikë, përfshirë klientët e bankave, që në mënyrë adekuate reflektohet edhe mbi vendimmarrjet e bartësve të politikave në vend. Reagimi i politikës monetare të Bankës Kombëtare ndaj zhvillimeve në mjedisin ndërkombëtar nuk ndryshonte ndjeshëm nga drejtimi i politikave të bankave qendrore më me ndikim. Cikli i shtrëngimit të politikës monetare vazhdoi edhe në vitin 2023, kur norma bazë e interesit u rrit gjashtë herë në një total prej 1.55 p.p. në nivelin 6.30%. Pozicionin monetar e mbështetën edhe ndryshimet në instrumentin e rezervës së detyrueshme me qëllim nxitjen e kursimit në denarë, si dhe me masat makroprudenciale të miratuara, të cilat e forcojnë edhe më tej qëndrueshmërinë e sistemit bankar.

Në kushtet e shtrëngimit monetar, bankat u treguan relativisht të kujdesshme dhe rritën gradualisht normat e interesit për kreditë dhe depozitat, gjë që pengoi realizimin e rreziqeve në të dyja anët e bilanceve të tyre. Gjegjësisht, rritja e normave të interesit të bankave ishte më e vogël në krahasim me normat e interesit të instrumenteve të politikës monetare, kështu që transmetimi i efekteve të politikës monetare në politikat e interesit të bankave ishte jo i plotë. Zgjerimi i mundshëm i kushteve për mbajtjen e normave bazë të interesit në nivel më të lartë, për një kohë më të gjatë ("higher for longer") mund të zgjasë transmetimin e efekteve të instrumenteve të politikës monetare dhe të rrisë më tej normat e

¹³⁶Në datën 31.12.2023, të arkëtueshmet nga jorezidentët përbëjnë 4,8% të totalit të aktiveve. Në të njëjtën kohë, detyrimet ndaj jorezidentëve zënë 8.1% të totalit të detyrimeve.

¹³⁷Nga ana e pasivës, depozitat nga personat jofinanciar zënë 72.3%, ndërsa në aktive kreditë nga personat jofinanciar zënë 56,6%.

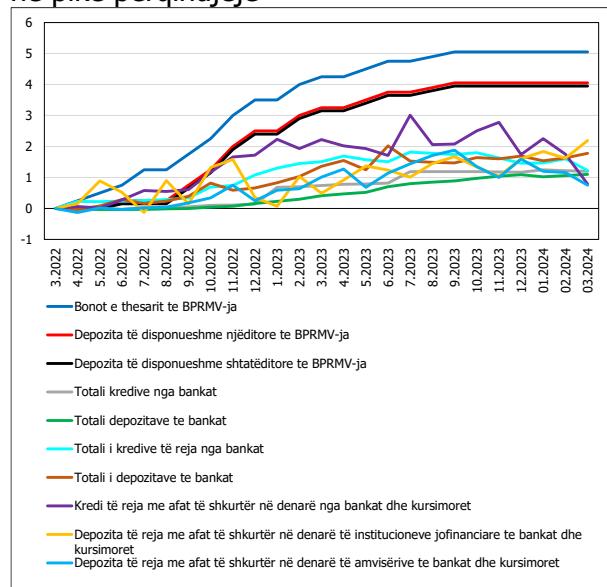
¹³⁸Më 31.12.2023, totali i investimeve të bankave në letra me vlerë zë 13% të totalit të aktiveve. Në strukturën e tyre, peshën më të madhe e zënë investimet në letrat shtetërore me vlerë të emetuara nga Maqedonia e Veriut (81,2%) dhe investimet në bonot e thesarit të Bankës Popullore (10,2%).



interesit të bankave. Çmimet më të larta të burimeve të financimit dhe kredive bankare do të kishin efekte përkatëse në vëllimin e aktiviteteve, realizimin e rrezikut të kredisë dhe rentabilitetin.

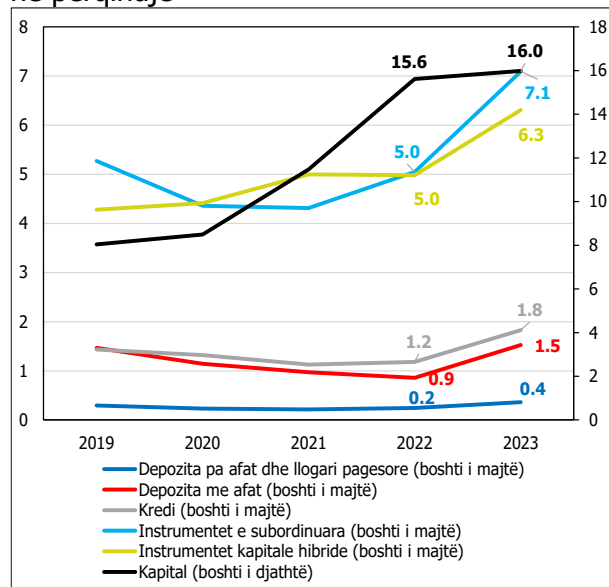
Grafiku nr. 92

Ndryshimi kumulativ në normat e interesit të zgjedhura, nga prilli 2022 e në vazhdim në pikë përqindjeje



Grafiku nr. 93

Shpenzimet për financimin e kategorive të veçanta të burimeve të fondeve* në përqindje



Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e depozituara nga bankat dhe llogaritjet e Bankës Popullore.

*Shpenzimet për financimin e kategorive të veçanta të detyrimeve janë llogaritur si raport ndërmjet shpenzimeve të interesit për vitin dhe vlerës mesatare të kategorisë përkatëse të detyrimeve me interes.

Shpenzimi (çmimi) i kapitalit përcaktohet duke aplikuar të ashtuquajturin Modeli "KAPM" (Capital Assets Pricing Model), në mostrën e shtatë bankave, aksionet e të cilave janë të listuara në tregun zyrtar të Bursës së Maqedonisë.

Normat më të larta të interesit shtrenjtuan burimet e financimit të bankave, por nxitën rritje më të fortë të depozitave, me strukturë më të favorshme afati dhe valutor të depozitave të reja. Kështu, depozitat shënuan rritje të fortë prej 9,2% (5,4% në vitin 2022), me rritje vjetore disa herë më të lartë të depozitave në denarë (13%), krahasuar me depozitat në valutë (4,8%). Ndryshime të tilla strukturore janë rezultat i masave të ndërmarra nga Banka Popullore, kryesisht nëpërmjet instrumentit të rezervës së detyrueshme, të cilat nxisin kursimin në monedhën vendase¹³⁹. Ndryshime të favorshme strukturore në kursime janë të dukshme edhe në lidhje me maturimin e depozitave. Në kushtet e rendimenteve gjithnjë e më të larta dhe pritshmërive të qëndrueshme, depozitat afatgjata u rritën, pas një periudhe më të gjatë reduktimi të tyre, me normën vjetore që arriti në 25.7%, më e larta në dhjetë vitet e fundit.

Treguesit për transformimin e maturimit dhe valutor që zbatojnë bankat në aktivitetin depozit-kredi shënuan rënie. Këta tregues kanë shënuar rënie gjatë vitit dhe më 31.12.2023 arritën nivelin zero, gjë që tregon balancë ndërmjet ndryshimeve vjetore të

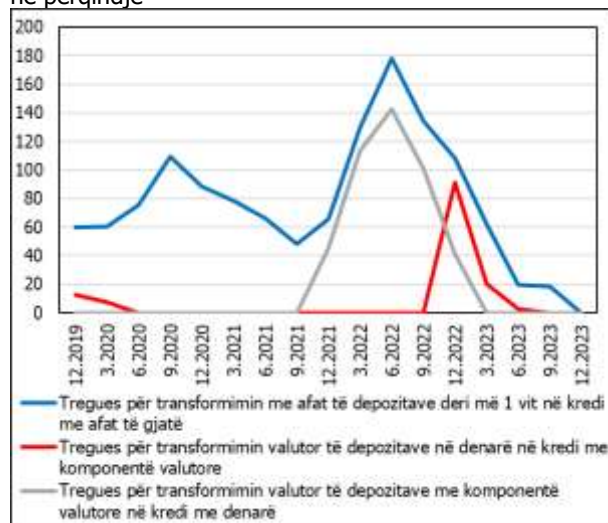
¹³⁹Në vitin 2023, raporti i rezervës së detyrueshme të detyrimeve në valutë u rrit nga 19% në 21%, dhe pjesëmarrja e rezervës së detyruar në euro që plotësohet në euro u rrit nga 75% në 81%. Gjithashtu, u rrit edhe norma e rezervës së detyrueshme, e cila aplikohet për detyrimet në denarë me klauzolë devizore, nga 50% në 100%, dhe në përputhje me ndryshimin, bankat do ta përmbushin obligimin për rezervën e detyrueshme, të llogaritur nga këto detyrime, në valutë të huaj.



depozitave dhe kredive, të analizuara sipas maturitetit dhe valutës¹⁴⁰. Në të njëjtën kohë, prania e komponentit valutor (valuta e huaj dhe klauzola valutore) në bilancet e bankave ka shënuar rënie dhe në fund të vitit ajo ka arritur në 42.4% në aktive dhe 41.2% në pasivë (më 31.12.2022:43.5%) dhe 43.1%, respektivisht).

Grafiku nr. 94

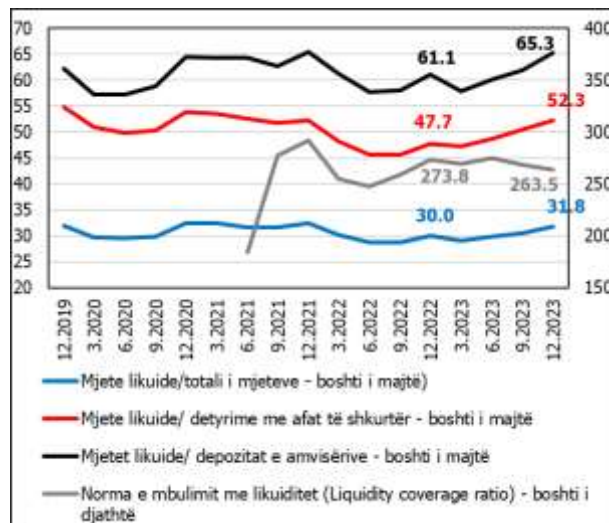
Treguesit për transformimin afatshkurtër dhe valutor të depozitave në përqindje



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

Grafiku nr. 95

Treguesit e likuiditetit të sistemit bankar në përqindje



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

Pavarësisht mungesës së disbalancave ndërmjet ndryshimeve vjetore të depozitave dhe kredive bankare, të analizuara sipas valutës së tyre, ekspozimi ndaj rrezikut valutor ka shënuar rritje. Konkretisht, pozicioni i hapur (i gjatë) valutor i sistemit bankar shënoi rritje në vitin 2023 dhe arriti në 10.7% të mjeteve të veta (6.7% më 31.12.2022). Zgjerimi i pozicionit të hapur valutor është kryesisht rezultat i rritjes së mjeteve në llogaritë valutore në Bankën Popullore (llogaria e pagesës dhe rezerva e detyrueshme), e cila më së shumti rezulton nga ndryshimet e përmendura më parë në instrumentin e rezervës së detyrueshme. Për më tepër, ekspozimi i sistemit bankar ndaj rrezikut valutor është shumë nën kufirin e përcaktuar rregullator prej 30% në raport me fondet e veta, dhe aplikimi i strategjisë së kursit të qëndrueshëm të këmbimit zvogëlon probabilitetin e realizimit të këtij rreziku.

¹⁴⁰Bëhet fjalë për treguesit e mëposhtëm:

1. Treguesi për transformimin me afat të depozitave deri në 1 vit në kredi afatgjatë: (ndryshimi vjetor në kreditë afatgjata - ndryshimi vjetor i depozitave afatgjata) / (ndryshimi vjetor i depozitave pa afat + ndryshimi vjetor i depozitave afatshkurtra);
2. Treguesi i transformimit valutor të depozitave në denarë në kredi me komponentë valutore: (ndryshimi vjetor i kredive me komponentë valutore - ndryshim vjetor i depozitave me komponentë valutore) / ndryshim vjetor i depozitave në denarë;
3. Treguesi për transformimin valutor të depozitave me komponentë valutore në kredi në denarë: (ndryshimi vjetor i kredive në denarë - ndryshimi vjetor i depozitave në denarë) / ndryshimi vjetor i depozitave me komponentë valutore.

Të tre treguesit mbulojnë ndryshimet vjetore të kredive dhe depozitave drejt/nga sektorët jofinanciar dhe variojnë nga zero lart. Sa më i lartë të jetë niveli i treguesit, aq më i lartë është maturimi, pra transformimi valutor i depozitave dhe anasjelltas.



Lëvizjet në të dy anët e bilancit të sistemit bankar patën implikime pozitive në pozicionin e likuiditetit të bankave. Rritja e lartë e depozitave, me ngadalësim të aktivitetit kreditor, mundësoi rritje solide dyshifrore të mjeteve likuide (15.3%), pas rënies (-0.9%) së vërejtur në vitin 2022. Lëvizje të tilla përmirësojnë edhe më shumë pozicionet e likuiditetit të sistemit bankar, aktivet likuide cilësore të të cilit disa herë (263.5%) mbulojnë daljen neto të parasë që do të ndodhte në kushte stresi për një kohëzgjatje prej 30 ditësh (të përcaktuara sipas përkufizimit Bazel 3).

Rritja e normave të interesit zvogëlon vlerën ekonomike të kapitalit të bankave (Economic Value of Equity - EVE), sepse zvogëlon më shumë vlerën aktuale të pozicioneve të ndjeshme ndaj interesit në aktive, krahasuar me pozicionet pasive të ndjeshme ndaj interesit¹⁴¹. Në mungesë të tregjeve dytësore të zhvilluara për instrumentet individuale financiare me interes dhe me pozicion afatgjatë të marrë në menaxhimin e rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit në portofolin e aktiviteteve bankare, rritja e normave të interesit thekson rëndësinë e rrezikut të humbjes së rendimentit potencial dhe rrezikut të rritjes së çmimeve të burimeve të financimit. Kështu, në datën 31.3.2022, menjëherë para fillimit të ciklit të rritjes së normave bazë të interesit, 21.4% e totalit të pozicioneve të ndjeshme ndaj interesit në aktivet e bankave kishin periudhë më të gjatë deri në rivlerësimin e radhës së vlerës së normave të interesit më të gjatë se 2 vjet (praktikisht, pas datës 31.3.2024¹⁴²). Në të njëjtën kohë, në anën e pozicioneve pasive të ndjeshme ndaj interesit, pjesëmarrja e pozicioneve ku norma e interesit do të ndryshojë për një periudhë më të gjatë se 2 vjet ishte dyfish më e ulët dhe arriti në 10.7%. Më 31.12.2023, hendeuku midis këtyre dy pjesëmarrjeve është ngushtuar ndjeshëm (nga 10.7 në 4.9 pikë përqindje¹⁴³). Kjo tregon se në periudhën e kaluar bankat kanë qenë më aktive në administrimin e aktiveve dhe detyrimeve në segmentin e rrezikut të interesit, me synimin për të përshtatur gradualisht strukturën e bilancit me mjedisin e rritjes së normave të interesit, gjë që ka kontribuar edhe në uljen e ekspozimit total të sistemit bankar të rrezikut të ndryshimeve të normave të interesit në portofolin e aktiviteteve bankare (i cili zbriti në 9% nga 10.1% më 31.12.2022), me kufirin rregullator të këtij treguesi prej 20% të mjeteve të veta). Në fakt, menaxhimi i duhur i aktiveve dhe detyrimeve dhe rregullimi gradual dhe i kujdesshëm i politikave të interesit, i kanë bërë pothuajse të padukshme efektet në bilancet e fitimeve dhe humbjeve të bankave në materializimin e rrezikut të humbjes së rendimentit dhe të çmimeve më të larta të burimeve të financimit, në kushtet e përmirësimit të ndjeshëm të rentabilitetit në vitin 2023. Ulja e vlerës objektive të vendosjeve në letrat me vlerë të borxhit (të cilat përfshihen

¹⁴¹Vlera ekonomike e kapitalit llogaritet si diferencë midis të gjitha flukseve monetare të pritshme nga mjetet dhe të gjitha flukseve monetare të pritshme nga detyrimet, të reduktuara në vlerën aktuale duke përdorur normën e duhur të interesit për mjetet dhe detyrimet individuale. Duke pasur parasysh se mjetet e bankave si rregull vendosen në afate shumë më të gjata në krahasim me burimet e tyre (detyrimet), gjatë rritjes së normave të interesit, vlera aktuale e aktiveve zvogëlohet më shumë në krahasim me zvogëlimin e vlerës së tanishme të detyrimeve. Ka faktorë të tjerë që ndikojnë në ndryshimin e vlerës ekonomike të kapitalit të bankave kur ndryshojnë normat e interesit (ndjeshmëria e depozituesve ndaj ndryshimeve të normave të interesit, struktura e aktiveve dhe detyrimeve sipas llojit të normës së interesit, etj.).

¹⁴²Rivlerësimi i shkallës së normave të interesit është i mundur edhe më herët, nëse bankat likuidojnë (shesin) instrumentet financiare në treg para përfundimit të këtyre 2 viteve (praktikisht para datës së maturimit) dhe i rinovojnë ato me të reja, për të cilat në aplikim do të ishin të reja me norma më të larta interesi. Megjithatë, deri në 70% e këtyre pozicioneve korrespondojnë me kredi për të cilat tregtimi dytësor pothuajse nuk është zhvilluar, dhe 30% të mbetura korrespondojnë me letrat me vlerë të borxhit, ku vlera objektive (e tregut) zvogëlohet me rritjen e normave të interesit dhe shitjen e tyre përpara datës së maturimit është kryesisht jofitimprurëse për bankat. Në kushtet e rritjes së normave të interesit, nuk është fitimprurëse edhe për klientët e bankave që të bëjnë shlyerjen e parakohshme të detyrimeve të tyre ndaj bankave.

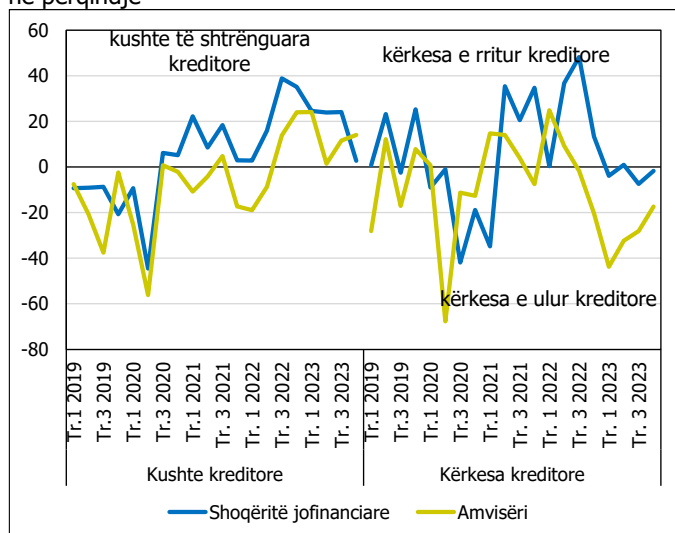
¹⁴³Në aktive, ndryshimi i normave të interesit do të ndodhë pas 2 vitesh për 19.8% të pozicioneve të ndjeshme ndaj interesit, ndërsa në pasive, pjesëmarrja e këtyre pozicioneve ishte 14.9% (kjo përqindje po rritet kryesisht për shkak të rritjes së depozitave me afat në zona kohore nga dy deri në tre vjet).



kryesisht në llogaritjen e aktiveve likuide¹⁴⁴), në kushtet e rritjes së normave të interesit, i ekspozon bankat ndaj rrezikut të likuiditetit të tregut. Megjithatë, në vitin 2023 nuk u vu re asnjë materializim i rëndësishëm i këtij rreziku, pasi bankat nuk u përballën me presione likuiditeti dhe nuk kishin nevojë për shitje përfundimtare ose repo të shumave të konsiderueshme të letrave me vlerë të borxhit në tregun sekondar ose te Banka Popullore.

Grafiku nr. 96

Rezultatet e vërtetimit për aktivitetin kreditor të bankave, në lidhje me kushtet e kreditimit dhe kërkesën për kredi në përqindje



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

Shënim: Grafiku tregon përqindjet neto. Në të njëjtën kohë, në seksionin e kushteve të kredisë, përqindja neto llogaritet si diferencë midis përqindjes së bankave që deklaruan shtrëngimin e kushteve të kredisë dhe përqindjes së bankave që deklaruan lehtësimin e kushteve të kredisë. Në seksionin e kërkesës për kredi, përqindja neto llogaritet si diferencë midis përqindjes së bankave që deklaruan se kërkesa për kredi është rritur dhe përqindjes së bankave që deklaruan se kërkesa për kredi është ulur.

Rritja e kredisë u ngadalësua në vitin 2023 mes rritjes së normave të interesit dhe shtrëngimit të përgjithshëm neto të kushteve të kredisë dhe në të njëjtën kohë të kërkesës neto të ulur për kredi¹⁴⁵. Kështu, në vitin 2023, kedia për sektorët jofinanciar u ngadalësua në nivelin 4.3% (10.1% në 2022). Kontribut më të madh në rritjen e ngadalë të kredisë ka pasur kreditimi për kompanitë jofinanciare, ritmi i rritjes së të cilave ka rënë ndjeshëm nga 11.8% në vitin 2022 në 3.2% në vitin 2023. Kedia për individë gjithashtu ngadalësoi rritjen vjetore, por në mënyrë të moderuar (nga 7.7% në 2022 në 6.9% në vitin 2023).

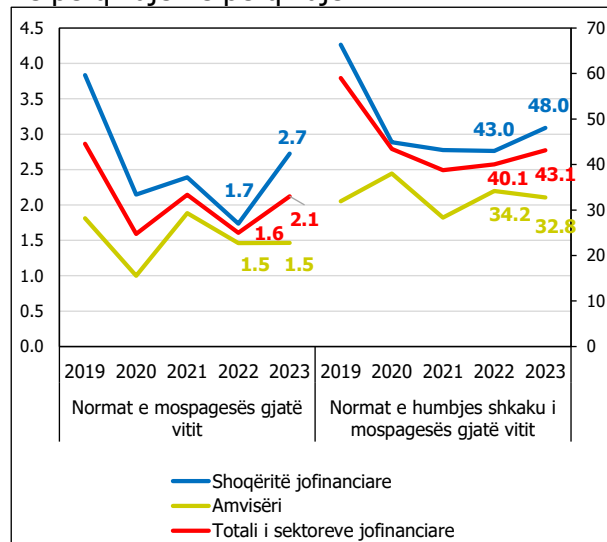
¹⁴⁴Në strukturën e aktiveve likuide të bankave, letrat me vlerë të borxhit zënë 41.4%, dhe prej tyre 65.7% klasifikohen si të mbajtura deri në maturim dhe maten sipas vlerës së amortizuar të blerjes.

¹⁴⁵Sipas rezultateve të anketave të aktivitetit kreditor të publikuara në faqen e internetit të Bankës Popullore.



Grafiku nr. 97

Parametrat e rrezikut të kredisë
në përqindje në përqindje

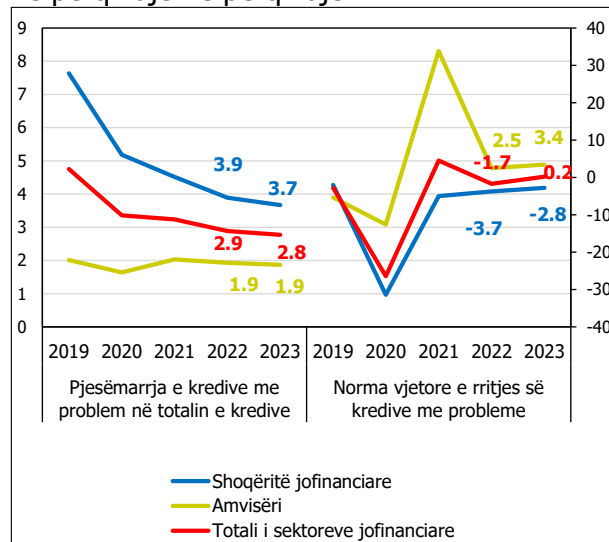


Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e depozituara nga bankat.

*Normat e mos arkëtimit për çdo vit janë përqindja mesatare e ekspozimit të rregullt të kredisë që ka marrë status jofunksional gjatë vitit.

Grafiku nr. 98

Kredi jofunksionale
në përqindje në përqindje



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

Pavarësisht rritjes së ngadaltë të mbështetjes së kredisë, rregullimi gradual dhe i kujdesshëm i politikave të interesit mundësoi materializim të vogël dhe të kontrolluar të rrezikut të kredisë. Edhe pse për rreth 70% të kredive parashikohet aplikimi i normës së interesit të ndryshueshme ose të përshtatshme, megjithatë, bankat u treguan relativisht të kujdesshme dhe gradualisht rritën normat e interesit të kredive, gjë që pengoi realizim më të konsiderueshëm të rrezikut të kredisë në vitin 2023, si rezultat i borxhit më të lartë të interesave ndaj klientëve¹⁴⁶. Parametrat bazë të rrezikut të kredisë në vitin 2023, të matura përmes normës së mospagesës gjatë vitit (norma e mospagesës) dhe shkallës së humbjeve në rast mospagese gjatë vitit (humbjes sipas normës së mospagesës), shënojnë një rritje të caktuar në sektorët jofinanciarë. Rritja e këtyre parametrave është përqendruar tërësisht te shoqëritë jofinanciare dhe ka ardhur kryesisht nga një ngjarje e vetme e mospagesës së ekspozimit ndaj kredisë nga një klient kryesor¹⁴⁷. Kreditë jofunksionale të sektorëve jofinanciarë u rritën minimalisht, me 0.2% në vitin 2023, por pjesëmarrja e tyre në totalin e kredive vazhdoi të ulet dhe në fund të vitit u reduktua në minimumin historik (2.8%). Në të njëjtën kohë, kreditë jofunksionale të kompanive jofinanciare kanë vijuar të ulen, ndërsa kreditë jofunksionale të individëve kanë shënuar rritje të moderuar (3.4%), për të tretin vit radhazi, e cila, pavarësisht rritjes solide të totalit të kredive për këtë sektor, nuk ka ndikuar në pjesëmarrjen e kredive jofunksionale në totalin e kredive.

¹⁴⁶Gjithashtu, një pjesë e kredive me normë interesi të ndryshueshme ose të rregullueshme (rreth 16% e kredive) janë aktualisht në periudhë aplikimi të normës fikse të interesit (kredi për të cilat është parashikuar aplikim i kombinuar i normës fikse dhe të ndryshueshme/rregullueshme), e cila edhe pas një periudhe të caktuar (zakonisht disavjeçare) do të zëvendësohet me normë interesi të ndryshueshme/të rregullueshme.

¹⁴⁷Në tremujorin e fundit të vitit, një shumë e konsiderueshme llogarish të arkëtueshme nga një klient më i madh morën statusin jofunksional dhe më pas, në të njëjtin tremujor, u mbyllën me konfiskim. Në vitin 2024, prona e konfiskuar për të arkëtueshmet nga klienti u shit.



Pjesëmarrja e ulët e kredive jofunksionale në totalin e kredive dhe mbulimi i lartë i tyre me korrigjim të vlerës (70.1% në vitin 2023) kufizojnë ndikimin në aftësinë paguese të sistemit bankar nga mosarkëtueshmëria e plotë e mundshme e kredive jofunksionale, shuma e parezervuar e të cilave mbulon vetëm 3.8% të mjeteve të veta. Treguesit për paralajmërimin e hershëm të materializimit të rrezikut të kredisë (pjesëmarrja e kredive të grupit 2¹⁴⁸ në totalin e kredive, normat e tranzicionit të ekspozimit ndaj kredisë nga grupi 1 në grupin 2, pjesëmarrja e kredive të rregullta të ristrukturuara në totalin e kredive dhe pjesa e kredive të rregullta ku ka vonesa në pagesë në totalin e kredive) janë ulur përgjithësisht në vitin 2023 dhe, analizuar në terma afatshkurtër, ata nuk "njoftojnë" ndonjë materializim të rëndësishëm të rrezikut të kredisë në periudhën e ardhshme për shkak të dobësimit të aftësisë kreditore të klientëve. Përgjithësimi i pjesëmarrjes së kredive të rregullta ku ka vonesa në pagesa në totalin e kredive, e cila ka shënuar një rritje të caktuar në vitin 2023. Megjithatë, në strukturën e këtyre kredive, vonesa në shërbimin e detyrimeve është përqendruar më së shumti në segmentin deri në 31 ditë (6.9% e totalit të kredive për sektorët jofinanciarë), ndërsa kreditë ku vërehet vonesë në periudhën nga 32 deri në 90 ditë marrin pjesë me vetëm 0.9% në totalin e kredive, që është pjesëmarrje e pandryshuar në krahasim me fundin e vitit 2022. Nga fillimi i vitit 2024 është në fuqi Vendimi i ri për metodologjinë e menaxhimit të rrezikut të kredisë¹⁴⁹ i cili forcon rregullat në lidhje me monitorimin e rregullsisë në shlyerjen e detyrimeve nga klientët, pikërisht në mënyrën e numërimit të ditëve të vonesës. Në atë mënyrë, në përcaktimin e kredive me probleme janë futur disa ndryshime metodologjike, të cilat kanë kontribuar në rritjen e tyre¹⁵⁰ në periudhën fillestare pas zbatimit të vendimit, që është më shumë efekt i qasjes së ndryshme në numërimin e ditëve të vonesës, sesa i ndryshimit të aftësisë kreditore të klientëve. Prandaj, është e rëndësishme që huamarrësit të jenë të vetëdijshëm për këto ndryshime rregullatore, të cilat përndryshe kryejnë përputhje të mëtejshme me kërkesat rregullatore të aplikuara në Bashkimin Evropian, në mënyrë që ata të jenë të rregullt në shlyerjen e detyrimeve të tyre dhe të mos e bëjnë të vështirë aksesin për kredi nga bankat në të ardhmen.

Grafiku nr. 99

Treguesit për paralajmërimin e hershëm të materializimit të rrezikut të kredisë, në përqindje

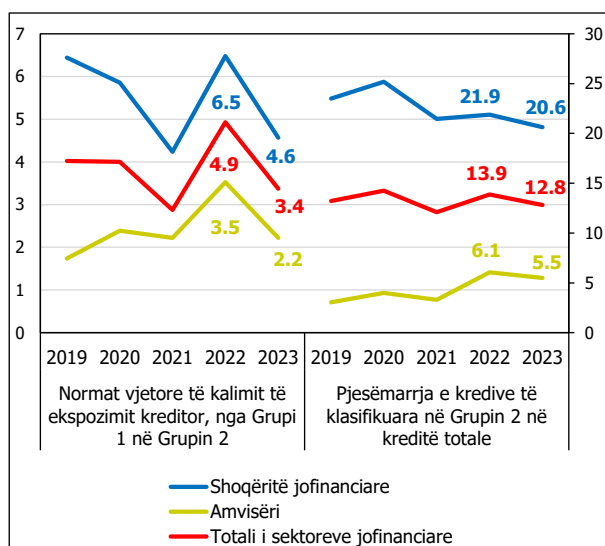
¹⁴⁸Bëhet fjalë për kredi me status të rregullt, të klasifikuara në kategoritë e rrezikut B dhe C, ku ka pasur përkeqësim të ndjeshëm të aftësisë kreditore pas njohjes fillestare, por nuk ka evidencë objektive për dëm.

¹⁴⁹Në disponim në lidhjen e mëposhtme: [Vendim metodologjia për rrezikun e kredisë nova.pdf \(nbrm.mk\)](#)

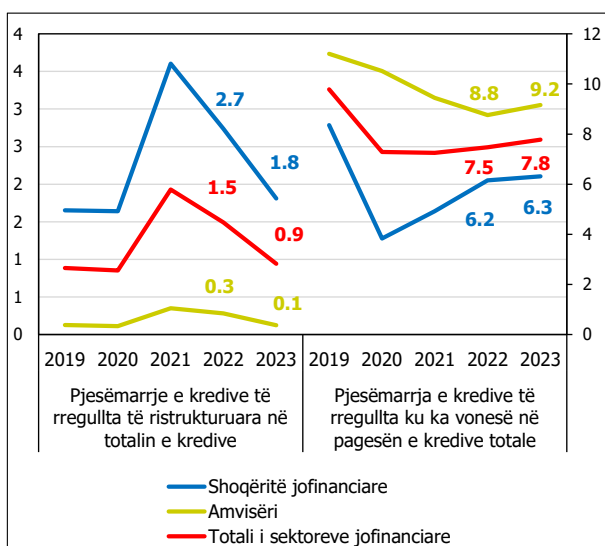
¹⁵⁰Efekti i parë një herë në janar 2024 është rritja e kredive me probleme me rreth 12% si në baza vjetore ashtu edhe mujore.



Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023



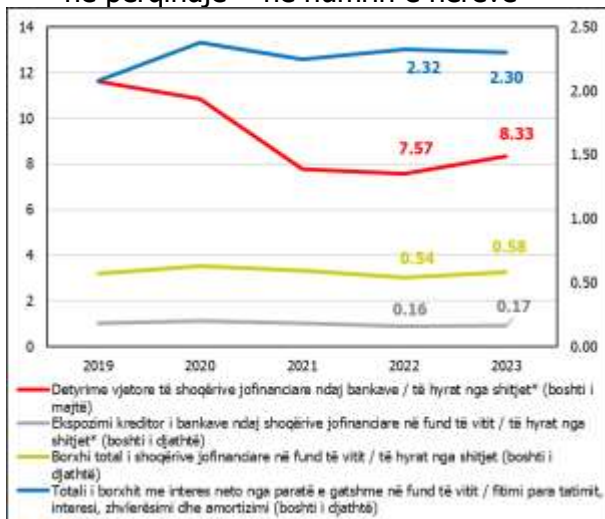
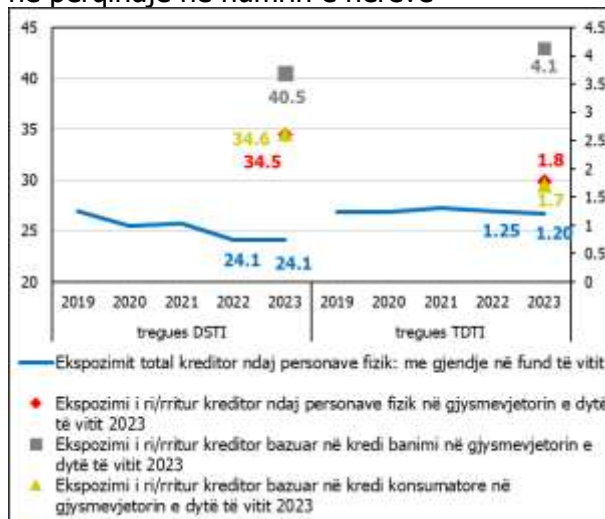
Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e depozituara nga bankat.



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

Grafiku nr. 100

Tregues të zgjedhur të aftësisë kreditore të personave fizikë (majtas) dhe shoqërive jofinanciare (djathtas), të cilët janë klientë të bankave në përqindje në numrin e herëve



Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e depozituara nga bankat dhe RQ-ja.

Shënim për grafikun e majtë: Treguesit DSTI dhe TDTI për ekspozimin total të kredisë ndaj personave fizikë me bilanc në fund të vitit (vijat blu në grafik) marrin parasysh vetëm ekspozimin kreditor të bankave, por ndaj të gjithë klientëve-individëve të tyre në fund të vitit përkatës. Tre treguesit e mbetur janë llogaritur vetëm për personat fizikë që (përveç kësaj) kanë marrë hua nga bankat në gjysmën e dytë të vitit 2023, pas hyrjes në fuqi të Vendimit të ri për instrumentet makroprudenciale për cilësinë e kërkesës për kredi nga personat fizikë, në përputhje me rregullat e përcaktuara në vendim (sipas përcaktimeve të vendimit, gjatë llogaritjes së treguesve DSTI dhe TDTI merret parasysh ekspozimi ndaj kredisë i personave fizikë ndaj të gjitha bankave, kursimoreve dhe institucioneve të tjera financiare). Diferenca më e madhe midis treguesve të llogaritur për të gjithë personat fizikë-klientë të bankave dhe atyre të llogaritur vetëm për personat fizikë që kanë marrë hua në gjysmën e dytë të vitit 2023 rezulton nga prania e një numri më të madh personash fizikë në portfoliot e bankave me sasi të vogël (të mbetur) borxhi ndaj bankave.



Shënim për grafikun djathtas: Treguesit e shënuar me yll marrin parasysh vetëm pjesën e borxhit (detyrimeve) të shoqërive jofinanciare ndaj bankave, ndërsa dy treguesit e tjerë janë llogaritur duke përdorur borxhin total të këtyre shoqërive, ndaj bankave dhe gjithë kreditorët e tjerë.

Aftësia kreditore e klientëve të bankave, e matur me treguesit e raportit ndërmjet detyrimeve të tyre (si bilanci ose fluksi) dhe të ardhurave që ata realizojnë, mbetën të qëndrueshme dhe tregojnë nivel relativisht të kënaqshëm. Kështu, midis klientëve të bankave nga sektori i shoqërive jofinanciare, raporti midis borxhit total me interes neto nga paratë e gatshme dhe fitimi para tatimit, interesit, zhvlerësimit dhe amortizimit (raporti i borxhit neto ndaj EBITDA) u ruajt në nivel të kujdesshëm prej 2.30¹⁵¹. Në të njëjtën kohë, pjesëmarrja e totalit të ekspozimit kreditor të bankave ndaj shoqërive jofinanciare në të ardhurat e tyre nga shitjet është rritur pak në nivelin rreth 17%, ndërsa borxhi total (ndaj bankave dhe të gjithë kreditorëve të tjerë) zë rreth 58% të totalit të të ardhurave të realizuara nga shitjet për vitin 2023 (raporti i borxhit ndaj shitjeve). Për personat fizikë që janë klientë të bankave, raporti ndërmjet detyrimeve të shlyerjes në bazë të huave dhe të ardhurave, në baza mujore (raporti i shërbimit të borxhit ndaj të ardhurave) dhe treguesi për raportin ndërmjet detyrimeve totale bazuar në ekspozimet e kredisë dhe të ardhurave totale në nivel vjetor (total debt to income ratio) në fund të vitit 2023 mbeti në të njëjtin nivel me 31.12.2022 (24.1% dhe 1.2, respektivisht). Me qëllim parandalimin e borxhit të tepërt të personave fizikë, duke filluar nga data 1.7.2023, Banka Popullore prezantoi masat makroprudenciale që ndikojnë në cilësinë e kërkesës për kredi të personave fizikë. Përkatësisht, nga kjo datë bankat janë të obliguara ta njoftojnë Bankën Popullore për sasinë e treguesve DSTI¹⁵², TDTI¹⁵³ dhe LTV¹⁵⁴, llogaritur sipas metodologjisë së unifikuar, me miratimin e ri të ekspozimeve ndaj personave fizikë individualë. Gjithashtu, shuma e treguesve DSTI ishte gjithashtu e kufizuar (në 55% dhe 50%, varësisht nëse kredia miratohet në denarë apo me komponentë valutor) dhe LTV (85%, kur miratohet ekspozimi i siguruar me prona të paluajtshme). Në këtë mënyrë, përmes ndikimit në cilësinë e kërkesës për kredi të personave fizikë, këto masa parandalojnë akumulimin e rreziqeve sistematike në segmentin e individëve dhe në tregun e pasurive të paluajtshme, të cilat mund të realizohen në formën e humbjeve nga kreditë pranë bankave. Në të njëjtën kohë, bankat janë të kujdesshme dhe aplikojnë tregues më të ulët se ato të përcaktuara.

Grafiku nr. 101

Pjesëmarrja e kredive të lidhura me tregjet e pasurive të paluajtshme në totalin e kredive për sektorët jofinanciarë

Grafiku nr. 102

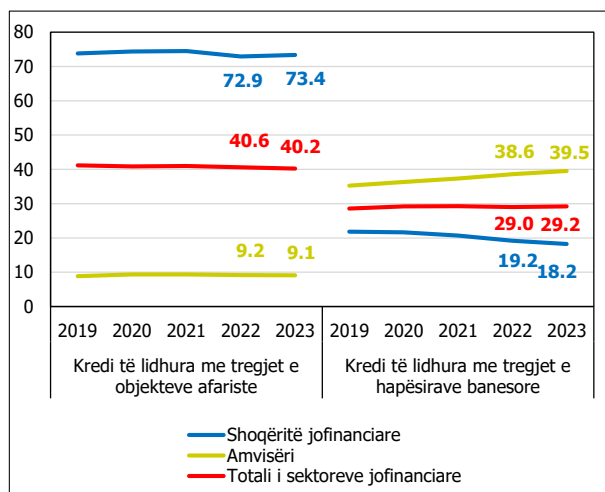
Pjesëmarrja e me probleme në totalin e kredive të lidhura me tregjet e pasurive të paluajtshme në përqindje

¹⁵¹Çdo nivel nën 4.00 konsiderohet i ulët dhe tregon aftësi të kënaqshme për të përballuar barrën e borxhit dhe ekzistencën e kapacitetit për huamarrje shtesë me borxh të ri.

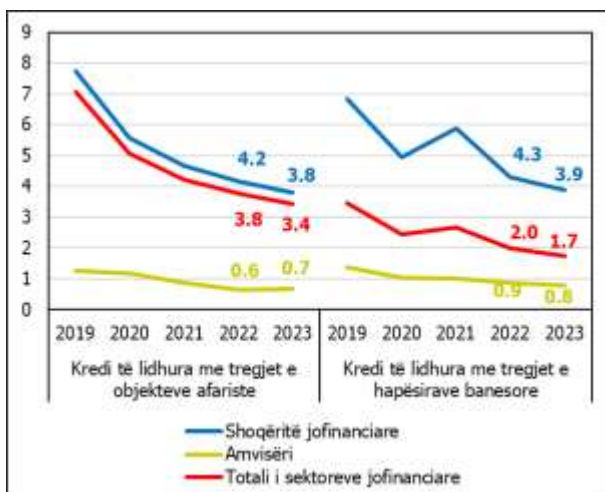
¹⁵²DSTI është treguesi i raportit ndërmjet detyrimeve të shlyerjes në bazë të kredive dhe të ardhurave të personave fizikë në baza mujore.

¹⁵³TDTI është treguesi i raportit ndërmjet totalit të detyrimeve të personit fizik bazuar në ekspozimet kreditorë dhe të ardhurave totale që personi realizon në nivel vjetor.

¹⁵⁴LTV është treguesi i raportit midis shumës së ekspozimit kreditor të personit fizik dhe vlerës së pasurisë së paluajtshme të lënë peng.



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



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

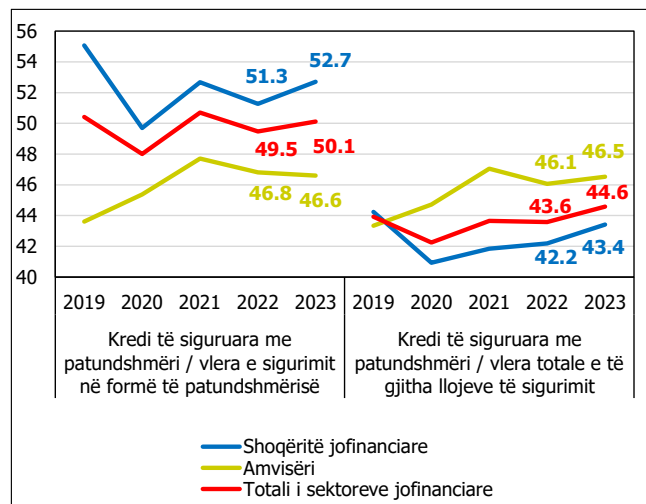
Ekspozimi i sistemit bankar ndaj rreziqeve që rrjedhin nga lëvizjet e tregut të pasurive të paluajtshme është i rëndësishëm. Konkretisht, pjesëmarrja e kredive lidhur me tregjet e hapësirave të banimit dhe objekteve afariste¹⁵⁵ në totalin e kredive të sektorëve jofinanciarë janë relativisht të larta, ndonëse përgjithësisht të qëndrueshme në pesëvjeçarin e fundit, me përjashtim të pjesëmarrjes së kredive të siguruara me hapësira banesore në totalin e kredisë së individëve, ku vihet re tendencë rritjeje (nisur nga rritja më e fortë e kredisë për banesa në periudhën e kaluar). Rreziqet për sistemin bankar dhe klientët e tij (shoqëritë jofinanciare dhe individë) lidhen kryesisht me kthesën e mundshme më të mprehtë të ciklit, pra me korrigjimin e mundshëm të shpejtë dhe të fortë në rënie të çmimeve të pasurive të paluajtshme. Lëvizje të tilla mund të ndikojnë në likuiditetin e pasurive të paluajtshme të lëna peng te bankat, si burim dytësor i shlyerjes së kredive, që do të ndikojë më drejtpërdrejt në ekspozimin e bankave ndaj rrezikut të kredisë, përfitimin e tyre, kushtet kontraktuale në të cilat miratojnë kreditë e reja dhe më pas në vëllimin e aktivitetit kreditor. Rënia e mundshme e shpejtë dhe e fortë e çmimeve të pasurive të paluajtshme do të kishte ndikim të pafavorshëm në pasurinë dhe pozicionin financiar të amvisërive dhe shoqërive jofinanciare dhe aksesin e tyre në kredi bankare në kushte të favorshme kontraktuale në masën e nevojshme, gjë që do të kishte efekte negative në aftësinë e tyre për të realizuar aktivitetin e duhur ekonomik. Gjithashtu, një faktor relativisht ndërlikues në analizën e lëvizjeve të tregut të pasurive të paluajtshme, veçanërisht në tregun e ndërtesave afariste, është mungesa e një databaze në kohë, uniforme, të detajuar dhe gjithëpërfshirëse të të dhënave statistikore për këto tregje, e cila do të ndihmonte në identifikimin në kohë të fazave individuale të cikleve të lëvizjes së segmenteve të ndryshme të këtyre tregjeve dhe kuptimin më të mirë të faktorëve ndikues në të dy drejtimet.

¹⁵⁵Sipas Udhëzuesit të FMN-së për përpilimin e treguesve të stabilitetit financiar, kreditë që lidhen me tregjet e banesave përfshijnë kreditë e siguruara me strehim, ndërsa kreditë që lidhen me tregjet e lehtësive të biznesit përfshijnë kreditë e siguruara me lehtësi biznesi, si dhe kreditë që nuk janë të siguruara me këtë lloj sigurie, por janë të miratuara për personat juridikë nga veprimtaritë e ndërtimit dhe të pasurive të paluajtshme.



Grafiku nr. 103

Treguesi i raportit midis shumës së kredisë së siguruar me pasuri të paluajtshme dhe vlerës së kolateralit të vendosur në fund të vitit në përqindje



Burimi: Banka popullore, mbi bazën e të dhënave të depozituara nga bankat.

që lidhen me këtë treg¹⁵⁷.

Megjithatë, kreditë e siguruar me pasuri të paluajtshme kanë raport relativisht të favorshëm (të ulët) midis vlerës së kredisë dhe vlerës së parashikuar të pasurisë së paluajtshme të dhënë si peng (raporti kredi ndaj vlerës), i cili zbut efektet negative në banka të rënies së çmimeve të pasurive të paluajtshme. Kështu, çmimet e pasurive të paluajtshme të dhëna peng duhet të ulen mesatarisht me rreth 45-55%, që vlera e tyre të jetë e barabartë me gjendjen e kredive të siguruar me pasuri të paluajtshme¹⁵⁶. Gjithashtu, në këtë segment të portofolit të kredisë së bankave nuk vihet re materializim i konsiderueshëm i rrezikut të kredisë dhe treguesi për pjesëmarrjen e kredive jofunksionale në totalin e kredive tregon prirje rënëse në periudhën e kaluar. Gjithashtu, as lëvizjet e tregut të pasurive të paluajtshme, për momentin, nuk tregojnë sinjale të rëndësishme për materializimin e rreziqeve

Ekspozimi i sistemit bankar ndaj rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike dhe tërmetet është i rëndësishëm. Pak më shumë se gjysma e ekspozimit kreditor të bankave ndaj kompanive jofinanciare është ndaj personave nga aktivitete të ndjeshme ndaj klimës, pra aktivitete që janë të ndjeshme ndaj ndryshimeve në politika, rregullore, zhvillim teknologjik, sjellje konsumatore, etj., për shkak të kalimit në ekonomi me emetim më të ulët të gazrave që shkaktojnë efekt serë. Gjithashtu i rëndësishëm është ekspozimi i bankave ndaj nxitësve fizikë të rreziqeve klimatike që rezultojnë nga ngjarje që lidhen me kushtet klimatike dhe të motit, si dhe ekspozimi ndaj rrezikut të tërmeteve. Këto ekspozime janë të drejtpërdrejta, nëpërmjet efekteve të mundshme në mjediset e biznesit të bankave, ose indirekte, nëpërmjet efekteve në klientët e bankave dhe pronën e tyre, dhe janë veçanërisht të rëndësishme duke pasur parasysh se vendi ynë është i ekspozuar ndaj rrezikut të lartë të përmbajtjeve katastrofike dhe zjarreve në pyje, ndërsa rreziku nga nxehtësia ekstreme dhe tërmetet vlerësohet mesatar. Në të njëjtën kohë, shpërndarja gjeografike e njësive të biznesit të bankave, klientëve të tyre dhe pasurive të paluajtshme mbi të cilat vendoset pengu është faktor i rëndësishëm në raport me ekspozimin ndaj rreziqeve klimatike dhe tërmeteve, por duke marrë parasysh sipërfaqen e vogël të vendit, probabiliteti i shfaqjes së ngjarjeve të rrezikshme është shpesh i ngjashëm me të gjithë territorin e vendit. Gjithashtu, analiza e shpërndarjes gjeografike në këtë kontekst tregon për përqendrim relativisht të lartë në rajonin e Shkupit, i cili përveç rreziqeve që janë karakteristike për të gjithë territorin e vendit, shënohet edhe si rajon me rrezik nga përmbajtjet dhe rrëshqitjet e dheut. Prandaj, edhe pse

¹⁵⁶Në të njëjtën kohë, treguesi i LTV-së për kreditë e reja/të rritura të individëve të miratuar gjatë gjysmës së dytë të vitit 2023 (pas hyrjes në fuqi të Vendimit të ri për instrumentet makroprudenciale për cilësinë e kërkesës për kredi nga individët) ishte mesatarisht 66.3% (69, 3% për kredinë për banesa dhe 59.4% për kredinë hipotekare konsumatore).

¹⁵⁷Më shumë detaje rreth lëvizjeve të tregjeve të pasurive të paluajtshme jepen në pjesën e veçantë të raportit të stabilitetit financiar kushtuar këtyre tregjeve.



flasim për rreziqe në terma afatgjatë, ku frekuenca e shfaqjes së ngjarjeve të rrezikut është një herë në pesë, dhjetë ose më shumë vjet, megjithatë, zakonisht dëmet materiale nga ngjarje të tilla janë të konsiderueshme dhe mund të krijojnë humbje më të mëdha financiare për bankat dhe klientët e tyre, si dhe për të gjithë ekonominë. Në këtë fushë, Banka Popullore ndërmori një sërë aktivitete për rritjen e ndërgjegjësimin për pasojat e ndryshimeve klimatike, dhe përmes masave për forcimin e vazhdueshmërisë së sistemit bankar, kontribuon edhe në rritjen e aftësisë së tij për të mbështetur kalimin në ekonomi "të gjelbër". Kështu, Banka Popullore miratoi plan afatmesëm të aktiviteteve në fushën e menaxhimit të rrezikut klimatik, 2023-2025, Udhëzues për bankat për menaxhimin e rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike, dhe së fundi publikoi pasqyrën e të ashtuquajturve tregues "të gjelbër", që përmirëson disponueshmërinë e të dhënave të ndryshimeve klimatike të nevojshme për analiza dhe politikëbërje në këtë fushë. Gjithashtu, disa ndryshime janë bërë në mënyrën e përcaktimit të rezervës së detyrueshme¹⁵⁸, të cilat kontribuojnë në inkurajimin e kreditimit "të gjelbër". Ky kreditim është rritur disa herë në pesë vitet e fundit, por ende zë një masë modeste prej 4.5% të totalit të kredive për sektorët jofinanciar (8.8% e kredisë për shoqëritë jofinanciare dhe 0.5% e kredisë për individët). Më shumë detaje mbi rreziqet e ndryshimeve klimatike jepen në pjesën e veçantë të këtij raporti.

Në kushtet e digjitalizimit të përshpejtuar të operacioneve të bankave, rreziqet nga hapësira digjitale po marrin rëndësi gjithnjë e më të madhe. Digjitalizimi gjithnjë e më i përhapur i proceseve të punës së bankave dhe i shërbimeve që ato ofrojnë për klientët rrit efikasitetin dhe produktivitetin dhe mundëson akses më të mirë në shërbimet bankare dhe kursim të burimeve. Megjithatë, lidhja dhe varësia e lartë e digjitalizimit nga sistemet e TI-së dhe komunikimet elektronike rrit gjithashtu rreziqet e shfaqjes së kërcënimeve të reja, të avancuara nga hapësira digjitale, të cilat kanë potencialin të prishin funksionimin e institucioneve individuale, por edhe të atyre financiare dhe sistemit bankar në tërësi. Prandaj, paralelisht me monitorimin e tendencave të reja për digjitalizimin e proceseve të punës dhe futjen e shërbimeve të reja digjitale për klientët, është gjithashtu e nevojshme që vazhdimisht të futen masat e duhura organizative dhe teknike për mbrojtjen nga sulmet nga hapësira digjitale, si p.sh. të mjeteve të sofistikuar softuerike për mbrojtje me aplikimin e inteligjencës artificiale, rritjen e bashkëpunimit të ndërsjelltë, punësimin e stafit cilësor etj. Në këtë fushë, Banka Popullore ndërmerr edhe një sërë aktivitete për të forcuar rezistencën e bankave ndaj kërcënimeve nga hapësira digjitale. Kështu, aktualisht është duke u përgatitur Vendim i ri për metodologjinë për sigurinë e sistemit të informacionit, në përputhje me udhëzimet e Autoritetit Bankar Evropian (EBA) për menaxhimin e rreziqeve që lidhen me sigurinë e sistemeve të TI-së. Ky vendim do të ishte hyrje në aktivitetet për përgatitjen dhe prezantimin e ligjit të ri për promovimin e elasticitetit operacional digjital në sektorin financiar, në përputhje me Aktin Evropian të Rezistencës Operacionale Digjitale - DORA (Digital Operational Resilience Act - DORA). Ligji i ri pritet të përmirësojë disa fusha kyçe rreth menaxhimit të rrezikut të TI-së dhe incidenteve të TI-së, rrezikut të transferimit të performancës së funksioneve ose shërbimeve operacionale nga palët e jashtme dhe mbikëqyrjen e tyre, si dhe testimin e elasticitetit digjital, shkëmbimin e informacionit, etj. Kushtet për kërcënimet nga hapësira digjitale në sistemin bankar vendas janë relativisht të qëndrueshme, me numër të vogël incidentesh të rëndësishme të sigurisë të raportuara dhe dëme të parëndësishme financiare të shkaktuara.

Përfitueshmëria e sistemit bankar u përmirësua në vitin 2023. Në kushtet e rritjes së normave të interesit dhe aktiveve me interes, fitimi më i lartë (me 47,8% krahasuar me vitin e

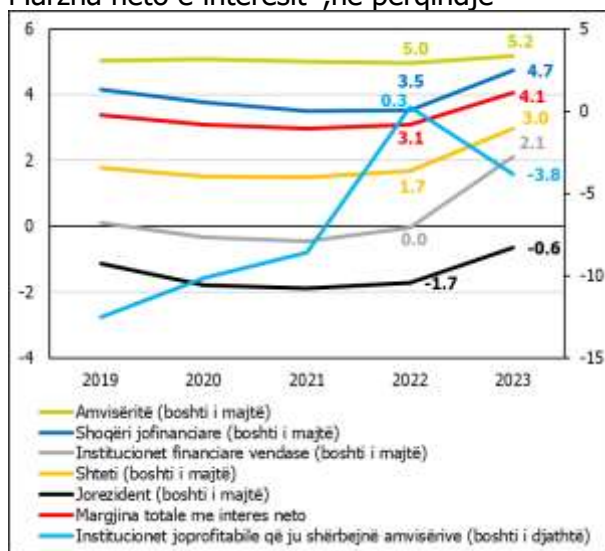
¹⁵⁸Sipas vendimit aktual për rezervën e detyrueshme, baza e rezervës së detyrueshme nga detyrimet e bankave në monedhën vendase zvogëlohet me shumën e të arkëtueshmeve të bazuara në kreditë e sapo miratuara për personat juridikë që synojnë financimin e projekteve për ndërtimin e objekteve të reja ose për rritjen e kapacitetit të instaluar të objekteve ekzistuese për prodhimin vendas të energjisë elektrike nga burimet e rinovueshme.



kaluar) është kushtëzuar më së shumti nga rritja e të ardhurave neto nga interesi (42,4%), rritja e të cilave është kontribuar nga të ardhurat nga interesi pothuajse nga të gjithë sektorët. Rritja e zërave kryesorë të shpenzimeve ka qenë shumë më e ulët, ku kostot operative, në kushtet e inflacionit ende të lartë, janë rritur me 14.6%, ndërsa shpenzimet e korigjimit të vlerës janë rritur mesatarisht (3.2%), në mungesë të materializimit më domethënës të rrezikut të kredisë. Rritja e lartë e fitimit ndikoi pozitivisht në treguesit bazë të përfitueshmërisë dhe efikasitetit operacional të sistemit bankar, të cilët shënuan përmirësim. Fitimet e sistemit bankar janë burim i rëndësishëm i aktiviteteve të sistemit bankar, si dhe përcaktues i rëndësishëm i aftësisë paguese të tij, në kushtet kur mesatarisht rreth 72% e rritjes së mjeteve të veta të sistemit bankar, në pesëvjeçarin e kaluar, dalin si rezultat i riinvestimit të fitimeve të realizuara.

Grafiku nr. 1043

Marzha neto e interesit*, në përqindje

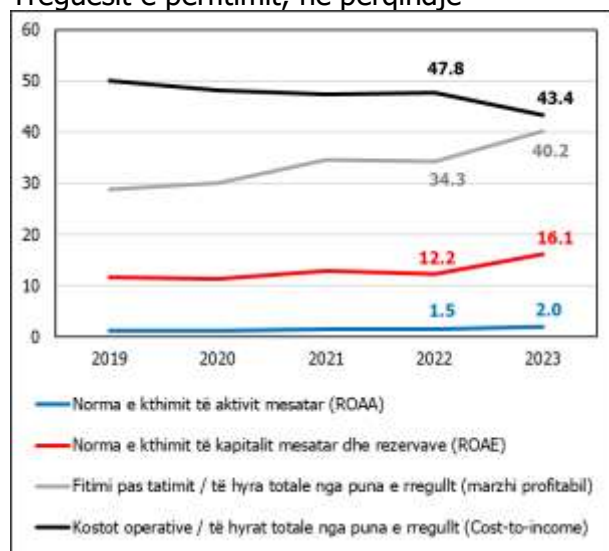


Burimi: Banka Popullore, bazuar në të dhënat e depozituara nga bankat.

*Marzha neto e interesit llogaritet si pjesë e të ardhurave neto nga interesi që bankat kanë fituar nga llojet individuale të klientëve dhe shumës mesatare të aktiveve me interes të investuara në këta klientë (ose të investuara në instrumentet financiare të emetuara nga klientët).

Grafiku nr. 105

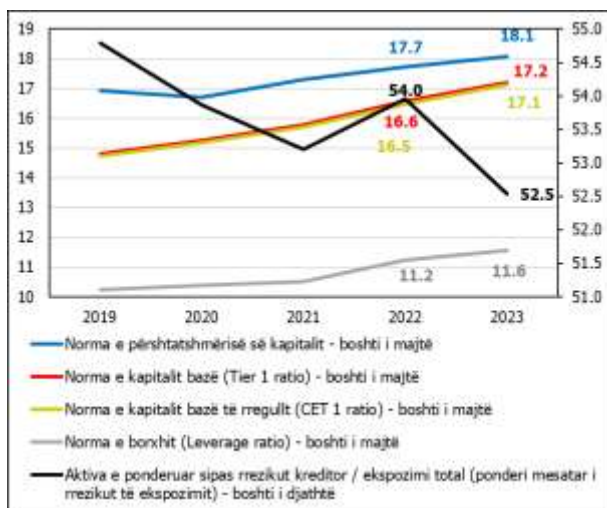
Treguesit e përfitimit, në përqindje



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

Grafiku nr. 106

Treguesit e aftësisë paguese, në përqindje



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

Aftësia paguese e sistemit bankar është përmirësuar në vitin 2023.

Raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit gjatë vitit 2023 ka arritur nivele që janë më të lartat e analizuara që nga viti 2007 e në vazhdim. Rritja e pozicioneve kapitale vjen kryesisht nga riinvestimi i fitimeve dhe rikapitalizimet e realizuara. Në të njëjtën kohë, aktivet e ponderuara me rrezik ngadalësuan rritjen, si pasojë e ponderimit më të ulët të rrezikut të aktivitetëve të reja, me rritje më të ngadaltë të kredisë për sektorët jofinanciarë dhe rritje më të fortë të investimeve në instrumente likuide. Treguesit më të lartë të aftësisë paguese janë nxitur kryesisht nga masa për futjen dhe rritjen e shtresës mbrojtëse anticiklike

të kapitalit¹⁵⁹, me qëllim forcimin e mëtejshëm të elasticitetit të sistemit bankar, në rast të mosrealizimit të rreziqeve në bilanci të bankave dhe përfitimit të qëndrueshëm të tyre. Me rritjen e kërkesave për kapital, bankat pritet të ruajnë trendin e përmirësimit të aftësisë paguese të sistemit bankar edhe në periudhën e ardhshme.

2.3.2. Stres-testi makro i sistemit bankar maqedonas – skenari me ndryshime në mjedisin makroekonomik dhe makrofinanciar

Banka Popullore ka zhvilluar kornizë të re metodologjike për kryerjen e makro stres-testit për sistemin bankar maqedonas, i cili mundëson perceptimin dhe analizën e ndjeshmërisë dhe rezistencës së tij ndaj goditjeve të ndryshme në variablat makroekonomike dhe makrofinanciare nga konteksti vendas dhe global. Qasja e re metodologjike bazohet në ndërtimin dhe përdorimin e modeleve të shumta satelitore për masat e rrezikut të kredisë dhe variabla kyçe nga bilanci të bankave. Këto ndryshime metodologjike paraqesin përmirësim të metodologjisë që aktualisht aplikohet dhe reflektojnë rekomandimet në raportin e misionit teknik të Fondit Monetar Ndërkombëtar nga viti 2021 për përmirësimin e stres-testit në sistemin bankar të Maqedonisë. Ndryshimet kryesore në kuadrin metodologjik janë përshkruar në këtë pjesë të Raportit.

¹⁵⁹Duke filluar nga 1 gushti 2023, shtresa mbrojtëse kundërciklike për bankat ishte 0.5%, duke filluar nga janari 2024 kjo normë është 0.75%, 1% nga korriku 2024, 1.25% nga nëntori 2024 dhe 1.5% nga janari 2025.



Pasqyrë e ndryshimeve në kornizën metodologjike të makro stres-testit të sistemit bankar maqedonas

Ndryshimet kryesore në kornizën metodologjike referohen si më poshtë:

- 1) Është aplikuar model ekonometrik me efekte fikse në vend të modelit ekzistues me metodë të përgjithësuar momentesh, për arsye se me këtë model është e mundur të mbulohet në mënyrë më adekuate heterogjeniteti ndërmjet bankave, pra dallimet në ndjeshmërinë e tyre ndaj mjedisit ekonomik dhe financiar. Kjo mundëson rrugë të veçantë të projeksionit të lëvizjes së ardhshme të variablave të varura për çdo bankë individuale. Analiza empirike përdor panel të balancuar prej 12 bankash¹⁶⁰ për të cilat të dhënat jepen me frekuencë tremujore, nga viti 2010 deri në vitin 2023;
- 2) Vlerësimi i koeficientëve të elasticitetit në modelet satelitore bëhet me metodën e katrorëve më të vegjël dhe gabimeve standarde sipas Driscoll dhe Kraay (1998). Arsyeja kryesore për zgjedhjen e kësaj metode është se supozon se struktura e gabimeve standarde është e qëndrueshme në rastin kur mbetjet janë heteroskedastike dhe të autokorreluara deri në njëfarë vonese, si dhe në prani të ndërvlerësimit ndërmjet njësive të kryqëzuara që përbëjnë panelin e të dhënave. Për më tepër, aplikimi i kësaj metode është konsistent për rastet kur dimensionin kohor është më i madh se numri i njësive të kryqëzuara në panel, d.m.th. $t > n$;
- 3) Granulariteti i analizës është rritur duke krijuar ekuacione të veçanta për segmente të ndryshme të portofolit të kredisë së bankave. Kështu, në vend të ekuacionit për totalin e kredive, u krijuan disa ekuacione për kreditë për shoqëritë jofinanciare, kreditë për personat fizikë për financimin e blerjes së objekteve banesore dhe/ose afariste dhe kreditë për personat fizikë për financimin e konsumit. Gjithashtu, mbulohen edhe segmentet e mbetura të ekspozimit ndaj kredisë - ndaj shitësve me pakicë, ndaj shtetit dhe ndaj institucioneve financiare - për të cilat nuk janë zhvilluar modele satelitore dhe janë vlerësuar efektet e goditjeve përmes aplikimit të metodave më të thjeshta.;
- 4) Për të shprehur lëvizjet në mjedisin makroekonomik dhe makrofinanciar të brendshëm dhe të jashtëm përdoren disa variabla, nga të cilët përzgjidhen variablat përfundimtarë të pavarur në modelet satelitore, duke rritur ndjeshmërinë e rezultateve ndaj ndryshimeve në mjedis.
- 5) Si variabël i varur në modelet satelitore të rrezikut të kredisë, në vend të normave të huave jofunksionale të përdorura më parë, normat e tranzicionit të ekspozimit ndaj rrezikut të kredisë u shndërruan në të ashtuquajturën forma-logit¹⁶¹, dhe atë veçanërisht për kalimin e ekspozimit nga statusi i rregullt në jofunksional (pra nga faza 1 dhe 2 në fazën 3) dhe për kalimin e ekspozimit nga e ashtuquajtura faza 1 në fazën 2 (si pikë referimi, përdoret ekspozimi i kalimit nga kategoria e rrezikut "A" në "B" dhe "C-rregullisht") nga të dhënat e kontabilitetit dhe klasifikimi i ekspozimit. Në këtë mënyrë, masat e përdorura të rrezikut të kredisë afrohen më shumë me përkufizimin teorik të normave të mospagimit (ang. „default rates“). Gjithashtu, duke qenë se vlera e parashikuar e humbjeve të pritshme të kredisë varet nga normat e kalimit nga ekspozimet me më të larta në ekspozimet me cilësi më të ulët¹⁶², sigurohet saktësi më e madhe e projeksionit të humbjeve të reja të pritshme të kredisë dhe lidhje më e qartë e tyre me ndryshimet në mjedis të përcaktuara nëpërmjet variablave të pavarur në modelet satelitore të rrezikut të kredisë;
- 6) Humbjet e reja të pritshme të kredisë që rezultojnë me modelet satelitore të rrezikut të kredisë marrin trajtimin e zërit plotësisht të njohur në pasqyrën e të ardhurave të bankave individuale, duke reduktuar kështu menjëherë përbërësit përkatës të aktiveve të ponderuara me rrezikun e kredisë dhe duke reflektuar në këtë mënyrë drejtpërdrejt në projeksionin e mjaftueshmërisë së kapitalit në të ardhmen. Kjo është e ndryshme në krahasim me qasjen aktuale ku humbjet e reja të pritshme të kredisë trajtoheshin si të panjohura nga bankat dhe reduktuan menjëherë fondet e veta si zë i zbritshëm;

¹⁶⁰BZHRMV-së SHA Shkup nuk është përfshirë në makro-stres testin sepse ka model specifik të biznesit dhe nuk mbledh depozita nga publiku. Bankat që kanë pushuar së funksionuari gjatë periudhës së analizuar nuk merren parasysh dhe ato që u bashkuan ose u bashkuan me një bankë tjetër merren në bazë të agreguar për të gjithë periudhën kohore.

¹⁶¹Transformimi logaritmik i ndryshores së varur $y_{i,t}$ kryhet nëpërmjet $\ln \frac{y_{i,t}}{1+y_{i,t}}$. Transformimi logaritmik është i përshtatshëm kur ndryshorja ka interval lëvizës të kufizuar me zero si kufi i poshtëm, d.m.th. kur ndryshorja nuk mund të jetë negative.

¹⁶²Shuma varet gjithashtu nga ndryshimet e supozuara në shkallën e mbulimit, shkalla e mbulimit me humbjet e pritshme kreditore të ekspozimit pas fazave të veçanta.



- 7) Kryhet projektimi i shumës së shlyerjeve të të arkëtueshmeve të bankave që do të kryheshin gjatë periudhës së projekcionit në bazë të supozimeve për ndryshimin e strukturës së ekspozimit ndaj rrezikut të kredisë të klasifikuar në "D" sipas shkallës së mbulimit me humbjet e pritshme të kredisë në fillim të periudhës së projektimit. Në të njëjtën kohë, gjatë horizontit të projekcionit supozohet evolucion korrespondues i ekspozimit të klasifikuar fillimisht në kategoritë e rrezikut "B-jofunksional" dhe "G" drejt "D". Të dyja këto supozime çojnë në rritje të caktuar të rrjedhës së humbjeve të pritshme të kredisë për ekspozimin jofunksional dhe reflektohen në pasqyrën e të ardhurave të bankave;
- 8) Modele të veçanta satelitore përdoren për të projektuar lëvizjen e ardhshme të depozitave bankare në kushte të rregullta, të cilat më pas shërbejnë si pikë referimi për projektimin e lëvizjes së tyre në kushte shoku, ku përfshihet në mënyrë adekuate reagimi i supozuar i depozituesve, bazuar në rezultatin e simulimit historik VaR me nivele të zgjedhura besimi 95% dhe 99% për të dhënat mbi normat vjetore të ndryshimit të depozitave me frekuencë ditore për periudhën që fillon nga 1/12/2011 deri në fund të vitit 2023;
- 9) Diferenca ndërmjet ndryshimit të parashikuar të depozitave dhe kredive bankare reflektohet në aktivet likuide, çka nënkupton në mënyrë implicite se nuk ka burime të reja jodepozitare financimi për bankat gjatë horizontit të projekcionit.
- 10) Pasqyra e të ardhurave është projektuar nga banka individuale, për të cilën janë krijuar dhe përdorur modele të veçanta satelitore për marzhin neto të interesit dhe për marzhin neto të komisionit të bankave (të shprehura si në formë logit ashtu edhe pa formë logit, rezultatet përfundimtare të së cilës për lëvizjen e të ardhurave neto nga interesi dhe të ardhurat neto nga komisionet janë mesatare), në vend të qasjes së përdorur më parë të modelimit të dinamikës së normës së kthimit të mjeteve mesatare. Komponentët e mbetur të të ardhurave dhe shpenzimeve të pasqyrës së të ardhurave projektohen në bazë të krahasimit të raportit të fundit të disponueshëm dhe afatgjatë të tyre me të ardhurat neto nga interesi ose me aktivet mesatare, me përjashtim të shpenzimeve për të punësuarit që konsiderohet të mbeten konstante gjatë periudhës së projekcionit dhe supozohet se nuk do të ketë asnjë ndryshim në rregullativën aktuale tatimore;
- 11) Horizonti i projekcionit të ndryshimeve si në variablat e pavarur ashtu edhe në tepricën e fitimit dhe humbjes së bankave dhe më pas, të mjeteve të veta dhe mjaftueshmërisë së kapitalit është dy vjeçar. Gjatë kësaj periudhe, supozohet se nuk do të ketë injektim të ri të jashtëm të kapitalit në banka, përkatësisht fondet e veta nuk mund të rriten duke emetuar aksione të reja ose instrumente të tjera kapitali.

Modeli bazë satelitor për vlerësimin e koeficientëve të elasticitetit është formuar:

$$y_{i,t} = \alpha + \beta_k X'_{k,i,t-l} + f e_i + u_{i,t}$$

Kui është shenja për bankën, t për periudhën kohore, $l = \{0, \dots, L\}$ është numri i vonesave, $y_{i,t}$ është ndryshorja e varur, $X'_{k,i,t-l}$ është matrica e transpozimit me kohë të ndryshme të k variabla të pavarur me përmasai $\times k$, β_k është matrica e koeficientëve të regresionit të k variabla të pavarur me përmasai $\times 1$, α është konstantja, $f e_i$ është treguesi i efekteve fikse nga bankat individuale, $u_{i,t}$ është koeficienti i gabimit (mbetja).

Parashikimet janë bërë për dy skenarë: skenari bazë dhe skenari i stresit. Në skenarin bazë, supozohet se lëvizjet e ardhshme të variablave makroekonomikë do të ishin në përputhje me projeksionet e rregullta makroekonomike të Bankës Popullore dhe projeksionet e duhura shtesë për disa variabla makroekonomikë dhe makrofinanciare që janë jashtë kornizës së rregullt të projeksioneve makroekonomike të Bankës Popullore. Për qëllimet e skenarit të stresit, projeksionet e lëvizjeve të tyre të ardhshme përdoren në kushte tronditjeje ndaj supozimeve fillestare ose duke përdorur metoda të ndryshme për rrugën e tyre të ardhshme të lëvizjes.

Projeksioni i humbjeve të pritshme të kredisë me ndihmën e modeleve satelitore të zhvilluara i referohet tri segmenteve të ekspozimit kreditor të bankave - ekspozimit kreditor ndaj kompanive jofinanciare, ekspozimit kreditor ndaj personave fizikë në bazë të kredive për blerjen e banesave dhe/apo objekteve afariste dhe ekspozimit kreditor ndaj personave fizikë për financimin e konsumit. Për ekspozimin e kredisë



ndaj shitësve me pakicë, në skenarin bazë, normat e kalimit nga ekspozimi i rregullt në atë jofunksional dhe nga faza 1 në fazën 2 llogariten si një mesatare afatgjatë e normave vjetore të tranzicionit në periudhën 31.3.2010 – 31.12.2023, ndërsa në skenarin e stresit, mesatarja afatgjatë e normave të tranzicionit rritet me dy devijime standarde. Për ekspozimin kreditor ndaj shtetit, humbjet e pritshme të kredisë llogariten duke përdorur formulën $ECL = EAD \times PD \times (1 - RR)$, ku ECL janë humbjet e pritshme të kredisë, EAD është shuma e ekspozimit të kredisë, PD është probabiliteti i dështimit të supozuar të jetë i barabartë me normën mesatare dymbëdhjetëmujore të migrimit nga kategoria e vlerësimit në mospagim dhe RR është norma e rikuperimit të ekspozimit të paarkëtueshëm më parë, e supozuar të jetë e barabartë me normën mesatare historike të rikuperimit të ekspozimit të paarkëtueshëm më parë të ponderuar me vlerën e ekspozimit. Në skenarin bazë, probabiliteti i mospagesës dhe shkalla e arkëtimit të ekspozimeve të paarkëtueshme më parë që korrespondojnë me vlerësimin e kredisë së vendit janë marrë nga agjencitë ndërkombëtare të vlerësimit të kredisë¹⁶³ të cilat korrespondojnë me vlerësimin e kredisë së mbajtur aktualisht nga shteti. Në skenarin e stresit, do të supozohet se ka ndryshime të papritura në sentimentin e publikut investitor global, të cilat do të çonin në ulje të oreksit të tyre për të marrë rrezik dhe, për rrjedhojë, në zgjerimin e dukshëm të hapësirave. Praktikisht, kjo do të nënkuptonte se norma vjetore e mospagesës për secilën nga kategoritë e klasifikimit të kredisë do të përkeqësohej, domethënë do të ishte mbi mesataren e saj afatgjatë, në vlerë që do të korrespondohte me mesataren afatgjatë të kategorisë tjetër më të dobët të vlerësimit të kredisë. E njëjta procedurë zbatohet edhe për ekspozimin kreditor të bankave ndaj institucioneve financiare, me ndryshimin se përdoren të dhënat e publikuara nga Moodis (angl: Moody's) për emetuesit e korporatave nga veprimtaria "bankare".

Në skenarin bazë, supozohet se ekspozimi ndaj rrezikut të kredisë që është objekt i tranzicionit mbulohet nga humbjet e pritshme të kredisë për kategoritë individuale të rrezikut të kredisë në të njëjtin nivel si në datën e fundit të disponueshme. Në ndryshim nga kjo, skenari i stresit supozon korrigjim adekuat lart shkallës së mbulimit me humbjet e pritshme të kredisë të ekspozimit sipas fazave të veçanta të klasifikimit kontabël (faza 1, faza 2 dhe faza 3). Ky supozim praktikisht do të thotë se bankat do të rrisin konservatorizmin e tyre në vlerësimin e rrezikut të kredisë. Kjo mund të justifikohet nga ndryshimet në mjedisin makroekonomik dhe financiar të supozuara nga vetë skenari, por edhe nga fakti i pranuar përgjithësisht se vlera e tregut e kolateraleve të vendosura për ekspozimin ekzistues manifeston ndjeshmëri ndaj shqetësimeve negative në mjedisin makroekonomik dhe makrofinanciar. Korrigjimi i nivelit ekzistues të mbulimit me humbje të pritshme për rrezikun e kredisë përfaqëson rritje (të shprehur në pikë përqindje) të të dhënave të fundit të disponueshme për mbulimin e ekspozimit me humbjet e pritshme të kredisë dhe përcaktohet dhe zbatohet në secilën bankë individualisht, për çdo segment ekspozimi për të cilin aplikohen modelet satelitore. Shuma e këtij rregullimi në rritje varet nga krahasimi i raportit të të dhënave të fundit të disponueshme për raportin e mbulimit dhe mesatares afatgjatë të mbulimit me humbjet e pritshme të kredisë. Nëse devijimi është në drejtim të treguesit më të ulët të disponueshëm të fundit në krahasim me mesataren e tij afatgjatë dhe ai devijim është më i madh se dy devijime standarde, atëherë korrigjimi i nivelit mesatar ekzistues të mbulimit bëhet me dy devijime standarde. Nëse devijimi është në drejtim të treguesit të fundit të disponueshëm më të ulët se mesatarja e tij historike afatgjatë me më shumë se një, por më pak se dy devijime standarde, atëherë korrigjimi është me devijim standard. Nëse devijimi është në drejtim më të vogël se treguesi i fundit i disponueshëm nga mesatarja e tij historike afatgjatë me më pak se një devijim standard, atëherë korrigjimi në nivelin mesatar ekzistues të mbulimit është me gjysmë devijimi standard. Nëse vlera aktuale e treguesit është e barabartë ose më e madhe se mesatarja e tij afatgjatë, atëherë nuk bëhet korrigjim në të dhënat e fundit të disponueshme. Ekspozimi i ri ndaj rrezikut të kredisë, përkatësisht rritja periodike e saj supozohet të klasifikohet në kategorinë e rrezikut "A" dhe për rrjedhojë mbulimi me humbjet e pritshme të kredisë do të korrespondojë me mbulimin e kësaj kategorie rreziku me humbjet e pritshme të kredisë.

¹⁶³Të dhënat mbi probabilitetin e mosarkëtimit janë marrë nga Standard & Poor's, dhe të dhënat për shkallën e arkëtimit të ekspozimeve të paarkëtuara më parë janë nga Mudis.(anglisht: Moody's).



Një pjesë e humbjeve të reja të pritshme të kredisë mund të lindin gjithashtu si pasojë e fshirjeve të parashikuara në të ardhmen. Në varësi të shkallës së mbulimit të ekspozimit jofunksional në kategorinë e rrezikut "D" me humbjet e pritshme të kredisë, supozohet skema e mëposhtme e fshirjeve të reja:

- për ekspozimin jofunksional që mbulohet plotësisht (100%) nga humbjet e pritshme të kredisë në fillim të horizontit të projeksionit, 80% e shumës së tij i nënshtrohet fshirjes në vitin e parë dhe 20% në vitin e dytë të projeksionit;
- për ekspozimin jofunksional që mbulohet nga humbjet e pritshme të kredisë ndërmjet 90% dhe 100% në fillim të horizontit të projeksionit, 80% e shumës së tij i nënshtrohet fshirjes në vitin e dytë të projeksionit dhe 20% në projeksionin e vitit të tretë (d.m.th. pas horizontit dyvjeçar), që nënkupton mbulim të plotë paraprak adekuat me humbjet e pritshme të kredisë në vitet përkatëse para vitit të fshirjes.; dhe
- për ekspozimin jofunksional që mbulohet nga humbjet e pritshme të kredisë ndërmjet 70% dhe 90% në fillim të horizontit të projeksionit, dy të tretat e shumës së tij i nënshtrohen fshirjes në vitin e dytë dhe një e treta në vitin e tretë të projeksionit (d.m.th. pas horizontit dyvjeçar), që nënkupton mbulim të plotë paraprak adekuat me humbjet e pritshme të kredisë në vitet përkatëse para vitit të fshirjes.

Humbjet e reja të pritshme të kredisë mund të rezultojnë gjithashtu nga riklasifikimi i pritshëm i ekspozimit jofunksional nga kategoritë e rrezikut të kredisë "B-jofunksionale" dhe "G" në kategorinë "D". Për më tepër, normat e kalimit nga kategoritë "B-jofunksionale" dhe "G" në kategorinë "D" përfaqësojnë mesataren afatgjatë të normave të kalimit të llogaritura për periudhën 31.3.2010 - 31.12.2023. Projeksioni i humbjeve të reja të pritshme të kredisë nga fshirjet e ardhshme dhe për shkak të riklasifikimit brenda ekspozimeve jofunksionale është identik në skenarin bazë dhe atë të stresit.

Totali i aktiveve të bankave supozohet të rritet nga shuma më e madhe absolute e rritjes së parashikuar të kredive dhe rritjes së parashikuar të depozitave. Praktikisht, nëse depozitat rriten me shumë absolute më të lartë se kreditë, diferenca do të rrisë aktivet likuide të bankave dhe në rastin e kundërt, do të ulë aktivet likuide. Ndryshimet e supozuara në aktivet likuide reflektohen në përputhje me rrethanat në masën e parashikuar të ekspozimit të bankave ndaj shtetit dhe institucioneve financiare. Nëse ka dalje të aktiveve likuide jashtë bankave, qoftë për shkak të reagimit të depozituesve ose për shkak të rritjes më të fortë të kredisë në krahasim me rritjen e depozitave, supozohet se ndryshimi i mjeteve likuide reflektohet në mënyrë të barabartë në ekspozimin kreditor të bankave ndaj shtetit (nëpërmjet reduktimit të investimeve në letrat me vlerë të qeverisë) dhe ekspozimit kreditor ndaj institucioneve financiare (përmes reduktimit të aktiveve në llogaritë e huaja).

Projektimi i zërave nga pasqyra e të ardhurave të bankave bëhet në këtë mënyrë:

- të ardhurat neto nga interesi dhe të ardhurat neto nga komisionet janë projektuar duke përdorur modelet satelitore të zhvilluara për interesin neto dhe marzhin neto të komisionit, duke përdorur projeksionet për variablat në skenarin bazë dhe në atë të stresit;
- zërat e tjerë të të ardhurave janë parashikuar në bazë të peshës së tyre në raport me të ardhurat neto nga interesi, ku në skenarin bazë është aplikuar pjesëmarrja e llogaritur më 31.12.2023, ndërsa në skenarin e stresit pjesëmarrja më e vogël nga të dhënat e fundit të disponueshme më 31.12.2023 dhe mesatarja afatgjatë e këtij treguesi e llogaritur për periudhën 2010-2023.
- humbjet totale të pritshme të kredisë janë projektuar si shumë e humbjeve të pritshme të kredisë të segmenteve për të cilat janë zhvilluar modelet satelitore, të segmenteve për të cilat janë përdorur metoda të tjera, si dhe humbjet e pritshme të kredisë nga fshirjet e ardhshme të parashikuara dhe nga evolucioni në kuadër të ekspozimit jofunksional;
- shpenzimet e tjera operative janë parashikuar në bazë të peshës së tyre në raport me aktivet mesatare, ku në skenarin bazë zbatohet pjesa e llogaritur më 31.12.2023, ndërsa në skenarin e stresit zbatohet: 1) pjesa e llogaritur më 31.12.2023 nëse është më e lartë se mesatarja afatgjatë e mesatares lëvizëse të pjesëmarrjeve për të gjithë vitin e llogaritur për periudhën 2010 – 2023; 2) pjesëmarrja e llogaritur më 31.12.2023 është rritur me devijim standard nëse shuma absolute e devijimit negativ ndërmjet pjesëmarrjes më 31.12.2023 dhe mesatares afatgjatë është më e madhe se një devijim standard; dhe 3) mesataren afatgjatë nëse shuma absolute e devijimit negativ është më e vogël se devijimi standard; dhe



- norma tatimore efektive e aplikuar në të dy skenarët është më e lartë se norma tatimore mesatare efektive afatgjatë për periudhën 2010-2023 dhe norma mesatare efektive tatimore për pesë vitet e fundit.

Gjatë projektimit të mjeteve të veta, shuma e tyre rritet me shpërndarjen efektive të fitimit nga viti 2023 (pjesa e destinuar për rritjen e fondeve të veta), duke përfshirë nëse ka pasur konvertim të fitimit të akumuluar nga vitet e mëparshme në fitim që nuk është i disponueshëm për pagesën e dividendit për aksionarët. Ky raport i shpërndarjes së fitimit që rrit mjetet e veta do të zbatohet edhe në çdo vit pasardhës të horizontit të projeksionit nëse bankat kanë fitim. Kur projektohen aktivet e ponderuara me rrezik, rritja e ekspozimit, ekspozimet e reja jofunksionale dhe humbjet e reja të pritshme të kredisë për secilin nga segmentet e ekspozimit reflektohen në përputhje me rrethanat në aktivet e ponderuara me rrezikun e kredisë, ku pjesëmarrja mesatare e rrezikut dhe pjesëmarrja mesatare joperformuese janë aplikuar për çdo segment.

Testi-stresi makro i sistemit bankar, 2023 – përshkrimi i skenarit dhe rezultatet

Skenari i stresit përfshin disa supozime të ndryshme hyrëse, mbi bazën e të cilave përftohet rruga e pritshme e lëvizjes në kushtet e shokut ndaj variablave të ndryshëm makroekonomikë dhe makrofinanciare nga mjedisi vendas dhe ndërkombëtar. Në thelb, skenari i stresit bazohet në ngecjen e rritjes ekonomike në periudhën e projeksionit dy-vjeçar, në kushtet e inflacionit pak më të lartë se parashikimi fillimisht dhe rritjes së lehtë të papunësisë, duke ruajtur rrugën e parashikuar fillimisht të ndryshimit të pagave nominale, por me nuancë rritjeje më të butë. Supozohet edhe "ftohje" e tregut vendas të pasurive të paluajtshme, nëpërmjet uljes së normës reale vjetore të ndryshimit të indeksit të çmimeve të pasurive të paluajtshme. Në të njëjtën kohë, do të kishte rritje të normave bazë të interesit të bankave qendrore të rëndësishme ndërkombëtare dhe, për rrjedhojë, rritje të rendimentit të letrave me vlerë në tregjet financiare ndërkombëtare, me rrafshimin dhe lakimin e kurbës së rendimentit të letrave shtetërore me vlerë në Eurozonë. Shtrëngimi i kushteve në tregjet financiare ndërkombëtare do të reflektonte edhe në mbivlerësimin e rrezikut të kredisë nga investitorët, që do të nënkuptonte zgjerimin e primeve të rrezikut të kredisë. Në ekonominë e brendshme, kjo do të reflektohej në drejtim të reduktimit të borxhit të jashtëm bruto, si kombinim i reduktimit të huamarrjes së re dhe përsheptimit të shlyerjes së borxhit ekzistues të sektorit privat (për efekt të shpenzimeve më të larta të financimit). Në kushte të tilla, rritja e kreditimit të bankave vendase do të vazhdonte dhe do të kishte dinamikë disi më të shpejtë. Në vitin e dytë të horizontit të projeksionit ka edhe reagim të depozituesve të bankave, i cili do të shkaktonte uljen e ndryshimit vjetor të depozitave në banka në nivelin e bishtit të shpërndarjes historike të normave vjetore të ndryshimit.

Në bazë të dinamikës së variablave makroekonomikë dhe makrofinanciare në skenarin bazë dhe atë të stresit, edhe rrugët e lëvizjes së tyre në tremujorë të veçantë janë projektuar në mënyrë adekuate ose shprehen si norma ndryshimi tremujor. Këto ndryshime në horizontin e projeksionit dyvjeçar çojnë në rritjen kumulative të produktit të brendshëm bruto real prej 0.6%, që korrespondon me 10.8% të shpërndarjes historike të normave kumulative dyvjeçare të ndryshimit të PBB-së me frekuencë tremujore për periudhën nga tr.4. 2002 deri në tr.4. 2024 të renditura sipas madhësisë. Kjo tregon se si pikë referimi historike, skenari i stresit është disi më i butë se përkufizimet standarde statistikore të "goditjeve", të cilat zakonisht punojnë me bishtin e



shpërndarjes (nën 5% ose nën 1% dhe zakonisht përdoren në modele për të matur rreziqet e tregut, të tilla si ajo VaR).

Rezultatet e stres-testit makro të kryer tregojnë shkallë të lartë të rezistencës së sistemit bankar vendas ndaj goditjeve nga skenari i vendosur i ndryshimeve koherente dhe gjithëpërfshirëse në mjedisin makroekonomik dhe makrofinanciar.

Rezistenca rrjedh kryesisht nga përfitimi fillestar relativisht i lartë i bankave dhe hapësira e madhe që krijon për të mbuluar humbjet e mundshme të kredisë për shkak të materializimit të goditjeve¹⁶⁴. Në të njëjtën kohë, rentabiliteti i lartë fillestar operacional i bankave (gjegjësisht rezultati financiar përpara efektit të humbjeve të pritshme të kredisë) çon në faktin se edhe në kushtet e shokut, disa nga bankat vazhdojnë të nxjerrin fitime, të cilat më pas, me shpërndarjen e supozuar, do të rriste më tej fondet e tyre në vitin e ardhshëm dhe do të ndikonte në drejtim të ruajtjes së nivelit të mjaftueshmërisë së kapitalit.

Në skenarin e stresit, raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit nga 17.90% fillestare në fund të vitit 2023 do të shfaqte rënie minimale në 17.36% në fund të horizontit të projeksionit dyvjeçar. Kjo do të ishte 1.59 pikë përqindjeje më e ulët në krahasim me evoluimin e mjaftueshmërisë së kapitalit në nivel të sistemit bankar sipas skenarit bazë. Niveli fillestar relativisht i lartë i rentabilitetit të sistemit bankar vendas lejon thithjen e efekteve negative të goditjeve në mjedis dhe për rrjedhojë tregon rënie më të theksuar. Kështu, treguesi i kthimit të aktiveve mesatare në skenarin e stresit do të merrte vlera negative dhe nga 2,07% fillestare në fund të vitit 2023, do të shkonte në -0,21% në fund të vitit 2024 dhe -0,53% në fund të vitit 2025. Përkeqësim do të vërehej edhe në treguesin për të ashtuquajturat shpenzimet e riskut të kredisë (angl. cost of risk), e shprehur si raport i shpenzimeve bazuar në humbjet e pritshme të kredisë në pasqyrën e të ardhurave dhe gjendjes së ekspozimit të kredisë ndaj subjekteve jofinanciare neto nga humbjet e pritshme të kredisë në fillim të periudhës, nga 90.6 pikë bazë fillestare në 286.7 pikë bazë në fund të horizontit të projeksionit.

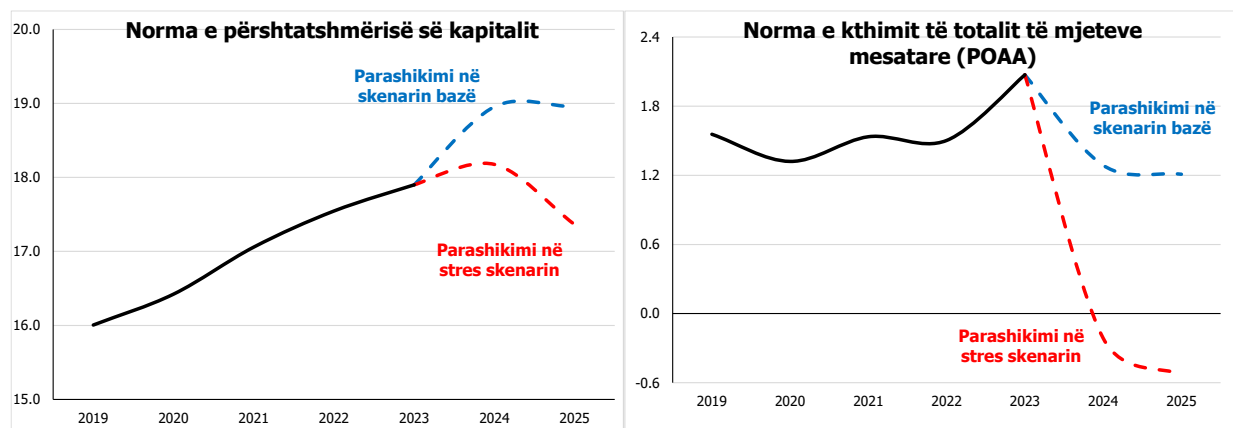
Grafiku nr. 107

Lëvizja e parashikuar e mjaftueshmërisë së kapitalit dhe e kthimit të mjeteve mesatare në nivel të sistemit bankar në përqindje

¹⁶⁴Makro-stres testi për bankat bëhet në bilancin e gjendjes, bilancin e suksesit, ekspozimit ndaj rrezikut të kredisë sipas segmenteve dhe humbjet e pritshme të kredisë siç raportohen nga bankat në Bankën Popullore për 31.12.2023 si datë e fillimit të horizontit të projeksionit. Kjo do të thotë se përgatitja e test-stresit nuk paraprihet nga procedura e rishikimit të cilësisë së aktiveve të bankave, e cila potencialisht mund të ndryshojë madhësitë fillestare hyrëse dhe rezultatet përfundimtare të testit të stresit.



Raport për stabilitetin financiar të Republikës së Maqedonisë së Veriut në vitin 2023



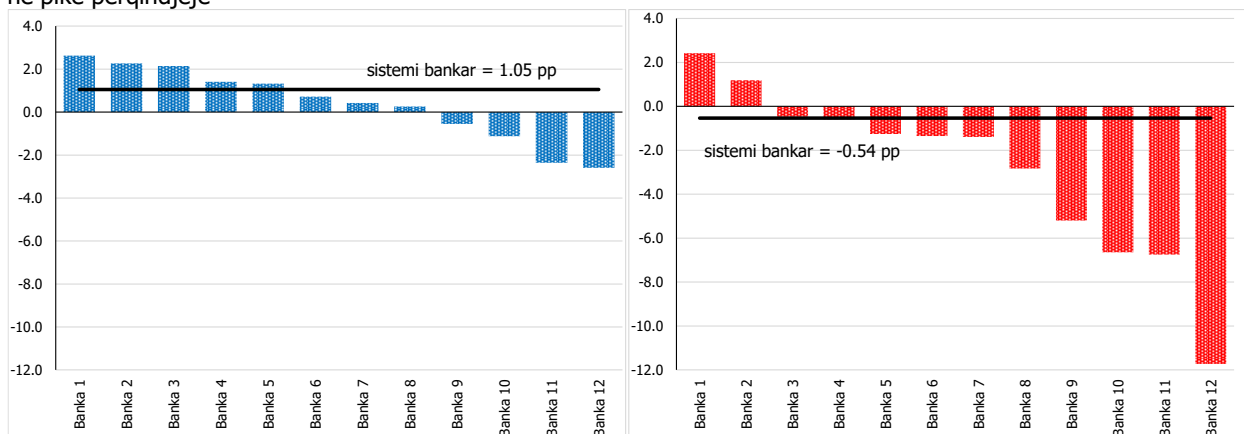
Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore.

Shënim: BZHRMV-ja është përjashtuar nga analiza.

Sipas bankave individuale, rënie e shkallës së mjaftueshmërisë së kapitalit në skenarin e stresit në fund të vitit 2025 krahasuar me situatën fillestare në fund të vitit 2023 vërehet në dhjetë banka, e cila varion nga -11,72 pikë përqindje në - 0,47 pikë përqindjeje.

Grafiku nr. 108

Ndryshimi i raportit të mjaftueshmërisë së kapitalit sipas bankave individuale në fund të horizontit të projeksionit dyvjeçar, në bazë (majtas) dhe në skenarin e stresit (djathtas) në pikë përqindjeje



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore.

Shënim: BZHRMV-JA është përjashtuar nga analiza.

Vihet re reagim më i theksuar edhe në treguesit që tregojnë nivelin e rrezikut të kredisë në sistemin bankar, gjë që evidenton praktikisht ndjeshmërinë e profilit kreditor të bankave ndaj ndryshimeve në mjedisin makroekonomik dhe makrofinanciar. Rritja kumulative e ekspozimit jofunksional në nivel të sistemit bankar në të dy vitet e projektimit do të ishte rreth 128%, ku pjesëmarrja e ekspozimit jofunksional në totalin e

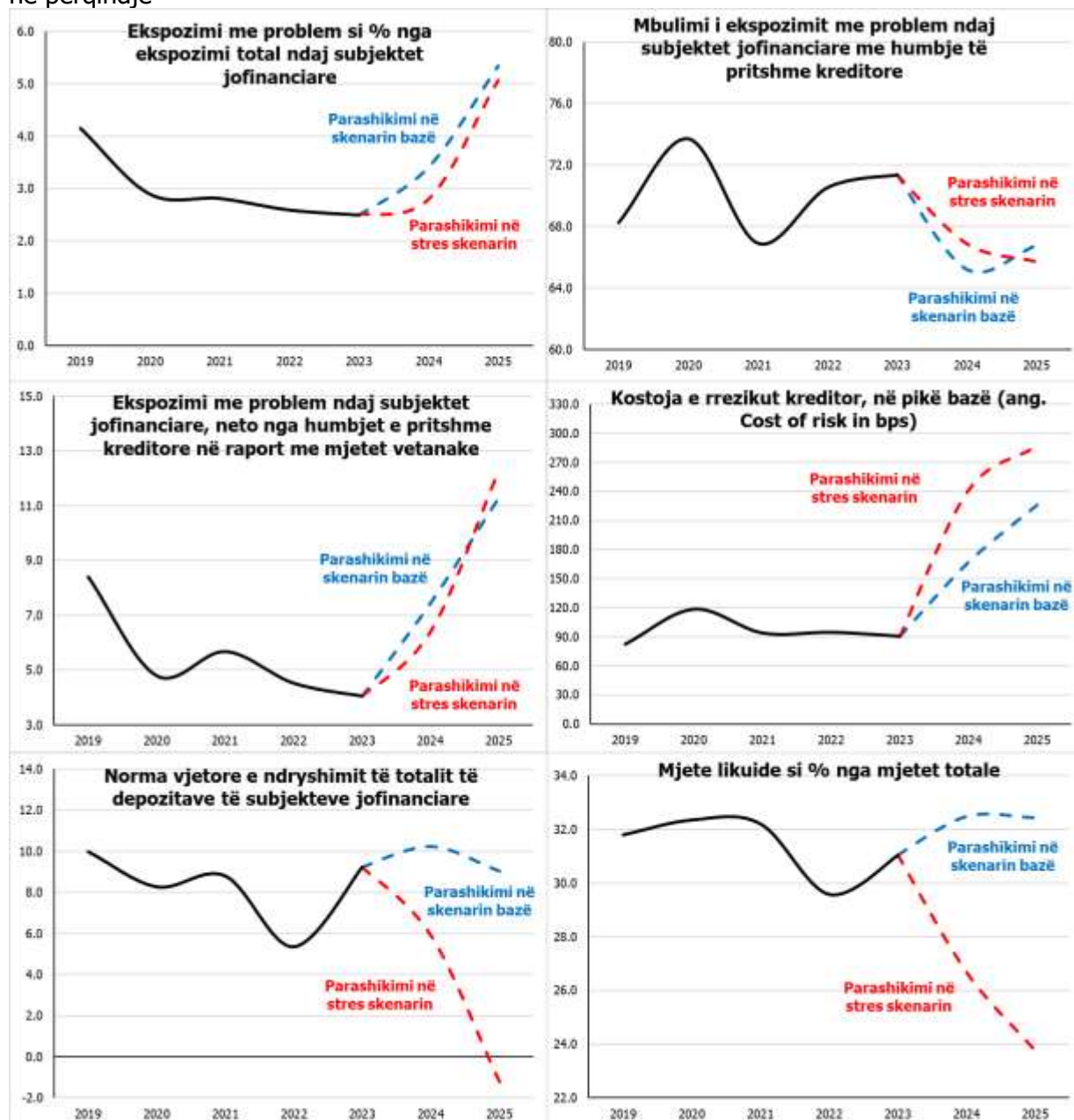


ekspozimit në fund të horizontit të projeksionit (viti 2025) do të arrinte 5,07%, që është rritje me 2,57 pikë përqindje krahasuar me situatën fillestare në fund të vitit 2023. Sipas bankave të veçanta, raporti i ekspozimit me probleme për periudhën e projeksionit dyvjeçar do të luhatet nga 2.15% në 11.21%, duke përfaqësuar ndryshim në intervalin nga -0.13 në 6.59 pikë përqindjeje. Mbulimi i ekspozimeve jofunksionale ndaj subjekteve jofinanciare me humbje të pritshme kreditore do të pësonte një rënie të lehtë, por do të mbetet në një nivel relativisht të lartë. Në fund të periudhës dyvjeçare të projeksionit, mbulimi i ekspozimit jofunksional me humbjet e pritshme të kredisë nga bankat do të luhatet nga 61.56% në 81.85% në fund të horizontit të projeksionit dyvjeçar (më 31.12.2023 varion nga 56, 85% në 78.94%). Pjesa e ekspozimit kreditor jofunksional që nuk mbulohet nga humbjet e pritshme të kredisë në raport me fondet e veta do të rritet nga 4.04% fillestare në 6.39% në fund të vitit 2024 dhe në 12.30% në fund të vitit 2025. Nga pikëpamja e segmenteve individuale të ekspozimit të kredisë dhe burimeve të tjera të formimit të humbjeve të reja të pritshme të kredisë, kontributin më të madh e ka ekspozimi ndaj shoqërive jofinanciare me rreth 45% të humbjeve të reja të pritshme të kredisë gjatë periudhës dyvjeçare të projeksionit, e ndjekur nga ekspozimi ndaj personave fizikë për financimin e konsumit me kontribut prej rreth 30%.



Grafiku nr. 109

Lëvizja e parashikuar e treguesve për rrezikun e kredisë dhe likuiditetin e bankave në skenarin bazë dhe atë të stresit në përqindje



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore.

Shënim: BZHRMV -ja është përjashtuar nga analiza dhe për rrjedhojë vitet e mëparshme për sistemin bankar shfaqin të dhëna pa përfshirjen e BZHRMV -së.

Për shkak të supozimit të reagimit të depozituesve në vitin e dytë të horizontit të projeksionit, efekti i materializimit të goditjeve do të ishte më i theksuar në mjetet likuide të bankave. Kështu, mjetet likuide të bankave në horizontin e projeksionit dyvjeçar do të ulen në mënyrë kumulative me 17.29%. Megjithatë, sistemi bankar vazhdon të ketë mjete të



mjaftueshme likuide për të kryer aktivitetin e tij, gjë që konfirmohet nga pjesëmarrja e mjeteve likuide në totalin e aktiveve në skenarin e stresit në fund të vitit 2025 do të arrinte në 23.77%, që është me 7.28 pikë për qind më pak se viti fillestar 2023. Krahasuar me skenarin bazë, në fund të vitit 2025, pjesëmarrja e mjeteve likuide në totalin e mjeteve në fund të vitit 2025 do të ishte më e ulët me 8,68 pikë përqindjeje. Sipas bankave individuale, pjesëmarrja e mjeteve likuide në totalin e aktiveve në fund të horizontit dyvjeçar do të varionte nga 8.1% në 44.4%.

2.3.3. Kursimoret

Kursimoret janë segment shumë i vogël i sistemit financiar, si për nga numri, ashtu edhe për nga shtrirja e aktiviteteve që kryejnë¹⁶⁵. Megjithatë, ato kanë kuptimin e tyre për përfshirjen financiare, sepse mbulojnë një segment të caktuar të kërkesës për kredi që ka akses më të vështirë në financimin nga bankat. Gjithashtu, Kursimoret janë institucione depozituese, prandaj arrijtjet e tyre dhe mbi të gjitha reputacioni i tyre është i rëndësishëm për stabilitetin e përgjithshëm financiar. Megjithatë, rreziku i realizimit të rreziqeve në kursimoret është i ulët, kryesisht për shkak të volumit të vogël të aktiviteteve të tyre dhe sigurimit të depozitave, por edhe për shkak të aftësisë paguese të tyre të lartë. Cilësia e portofolit të kredisë së kursimoreve është përmirësuar krahasuar me një vit më parë. Kursimoret kanë efikasitet më të ulët operacional në krahasim me bankat dhe me operacionalizimin e mundësisë që u jep rregullorja e shërbimeve të pagesave, do t'u mundësohet diversifikimi dhe rritja e të ardhurave të tyre dhe zgjerimi i gamës së shërbimeve.

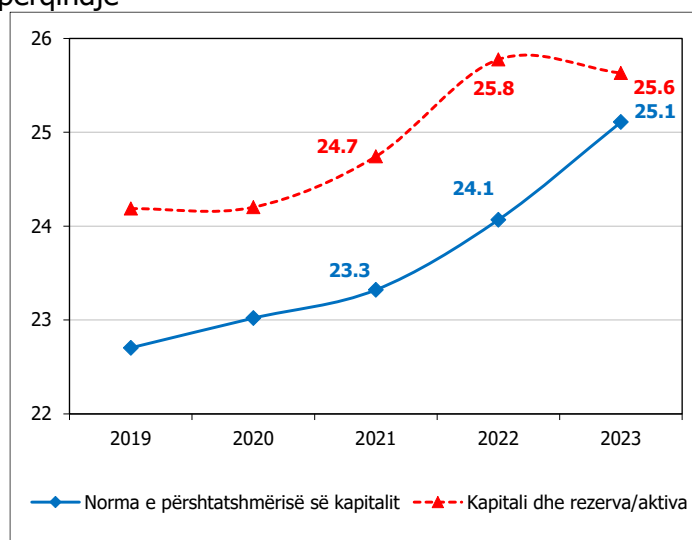
Në vitin 2023, aftësia paguese e të dy kursimoreve ka mbetur në nivele të larta, dhe raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit shënoi përmirësim të mëtejshëm, duke arritur në 25.1%. Kontributin më të madh e ka pasur rritja e mjeteve të veta për shkak të riinvestimit të fitimeve nga viti 2022 në dy kursimoret, por edhe zvogëlimit të sasisë së aktiveve të ponderuara me rrezik me 2.7%, për shkak të kreditimit më të ulët¹⁶⁶.

¹⁶⁵Më shumë detaje në pjesën "Struktura e Sistemit Financiar" të këtij raporti.

¹⁶⁶Kreditë e miratuara nga kursimoret shfaqin prirje rënëse, e cila është intensifikuar ndër vite, duke arritur në 3.2% në vitin 2023.



Grafiku nr. 110
Treguesit për aftësinë paguese të kursimoreve, në përqindje



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

Kursimoret ruajnë pozicion të kënaqshëm likuiditeti, i cili u mundëson atyre të kryejnë pa probleme operacionet e tyre ditore. Mjetet likuide të kursimoreve (në përqindje të totalit të aktiveve) janë dukshëm më të ulëta se ato të bankave, gjë që rezulton kryesisht nga specifikat e operacioneve të kursimoreve (p.sh. mundësia e mbledhjes së depozitave vetëm nga persona fizikë, mundësitë e kufizuara për investimet në instrumente financiare likuide¹⁶⁷, etj.). Megjithatë, ato ofrojnë mbulim të plotë të detyrimeve afatshkurtra¹⁶⁸, që rezulton nga orientimi i shumicës së depozituesve në kursimore për të kursyer për afate më të gjata (90% e depozitave të investuara në kursimoret janë depozita afatgjata). Në vitin 2023, mjetet likuide të kursimoreve shënuan rritje (për 93,9 milionë denarë ose për 38,6%), që më së shumti është rezultat i rritjes së depozitave (për 4,8% në vitin 2023) dhe rrjedhimisht rritjes së vendosjeve në bankën qendrore¹⁶⁹ (137 milionë denarë). Duke marrë parasysh se 79.4% e aktiveve të kursimoreve janë pretendime kreditore personale, ato kanë vazhdimisht raport shumë të lartë midis shumës së kredive dhe depozitave, ku përveç depozitave, aktiviteti kreditues financohet edhe nga kapitali i kursimoreve, por edhe nga detyrimet pas kredive. 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 adekuat të kursimoreve.

¹⁶⁷Njëra nga dy kursimoret nuk ka licencë dhe në vazhdim nuk kryen aktivitete të vendosjes së fondeve në letrat shtetërore me vlerë.

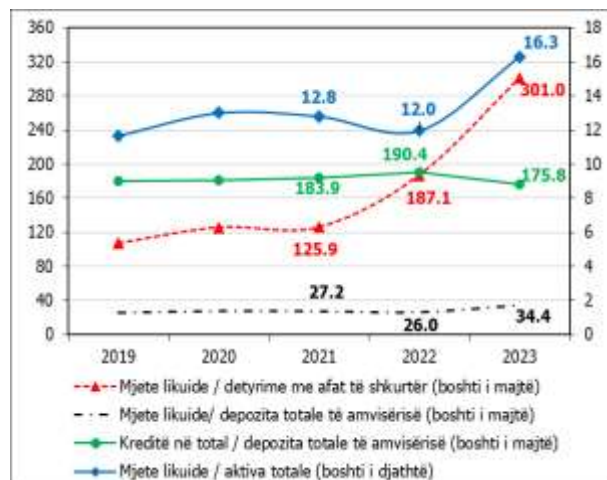
¹⁶⁸Për krahasim, mbulimi i detyrimeve afatshkurtra me mjete likuide në banka është 52.3%.

¹⁶⁹Në fund të vitit 2022, kursimoret u mundësuan të merrnin pjesë në ankandet e bonove të thesarit të Bankës Popullore dhe të investonin fonde në depozitat e disponueshme të BP-së, gjë që rriti mundësitë e tyre për të vendosur fonde të lira në instrumente financiare likuide që sjellin të ardhura.



Grafiku nr. 111

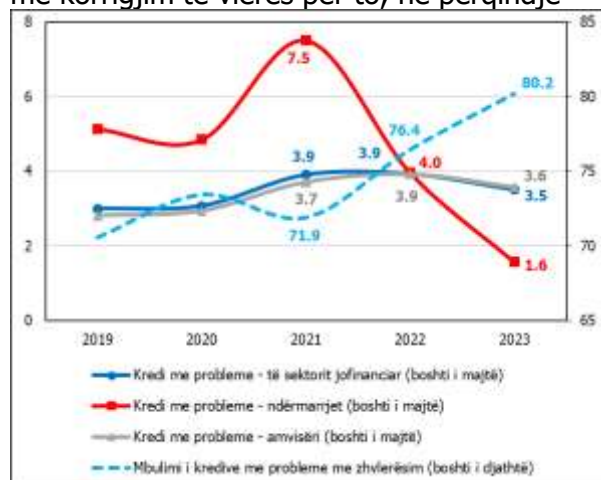
Treguesit e likuiditetit të kursimoreve, në përqindje



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

Grafiku nr. 112

Norma e kredive me probleme në totalin e kredive dhe mbulimi i kredive me probleme me korrigjim të vlerës për to, në përqindje



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

Rreziku i kredisë është rreziku më i rëndësishëm ndaj të cilit ekspozohen kursimoret.

Duke pasur parasysh faktin se kreditimi për kursimoret është pothuajse tërësisht i drejtuar për individët¹⁷⁰ (96.3% e kredive 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 kreditor, i matur përmes pjesëmarrjes së kredive jofunksionale në totalin e kredive të subjekteve jofinanciare, është i moderuar dhe tregon përmirësim si pasojë e rënies së kredive jofunksionale të amvisërive dhe ndërmarrjeve për 9,5 milionë denarë, ose me 13.6% krahasuar me vitin 2022. Ashtu si me bankat, metodologjia e re për administrimin e rrezikut të kredisë, e cila filloi të zbatohet nga fillimi i vitit 2024, shkaktoi rritje të caktuar të kredive jofunksionale të kursimoret¹⁷¹, e cila nuk është pasojë e ndryshimit të aftësisë kreditore të klientëve të tyre, por kryesisht për shkak të ndryshimeve rregulatore¹⁷², me të cilat, ndër të tjera, qasja në përcaktimin e statusit jofunksional të ekspozimeve është plotësisht e harmonizuar me rregulloren në BE.

Mbulimi i lartë i kredive jofunksionale me korrigjimin e vlerës së tyre mundëson minimizimin e efekteve në aftësinë paguese të bankave të kursimeve nën supozimin e mosarkëtueshmërisë së plotë të këtyre kredive (gjatë një simulimi të tillë, do të përdoreshin vetëm 2,1% e mjeteve të veta të kursimoreve, të cilat do të reduktonin minimalisht mjaftueshmërinë e kapitalit me 0.5 pikë përqindje).

¹⁷⁰Në vitin 2023, totali i kredisë për amvisëritë u ul me 2.4% (në rënie me 1.9% në 2022).

¹⁷¹Efekti i parë **një herë** në janar 2024 është rritja e kredive me probleme me rreth 4%, e cila nuk ndikon në masën e normës së kredive me probleme..

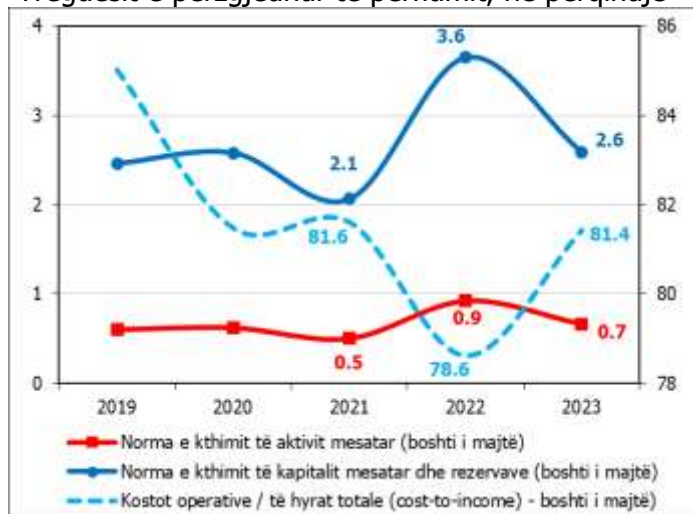
¹⁷²E disponueshme në lidhjen e mëposhtme:

https://www.nbrm.mk/content/Regulativa/Odluka_metodologjia_%20za_kreditin_rizik_nova.pdf



Grafiku nr. 113

Treguesit e përzgjedhur të përfitimit, në përqindje



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

Kursimoret kanë rentabilitet të ulët dhe efikasitet operativ, i cili u përkeqësua në vitin 2023 për shkak të fitimeve më të ulëta kryesisht për shkak të të ardhurave më të ulëta të mbetura të rregullta¹⁷³ (për 5,2 milionë denarë ose për 15,3%) dhe rritje të shpenzimeve operative (për 5 milionë denarë ose për 3%). Marzha neto e interesit të kursimoreve (8.3% për vitin 2023) është 2.5 herë më e lartë se ai i bankave, i cili është i rëndësishëm në procesin e formimit të fitimit. Marzhet e gjera neto të interesit janë sinjal i konkurrencës dukshëm më të ulët të kursimoreve në krahasim me bankat. Kursimoret kanë gjithashtu efikasitet operacional relativisht të ulët, e reflektuar nga pjesëmarrja e lartë e shpenzimeve operative në totalin e të ardhurave (81.4% më 31.12.2023). Ligji i ri për Shërbimet e Pagesave dhe Sistemet e Pagesave (i zbatueshëm nga 1.1.2023) krijon mundësinë, përveç bankave, të ofrojnë shërbime pagesash edhe institucione të tjera të cilat i plotësojnë kushtet e nevojshme të përcaktuara me këtë ligj. Në këtë mënyrë, pas harmonizimit adekuat të Ligjit për Bankat, 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).

2.4. Sigurimi pensional me financim kapital

Fondet vendase private të pensioneve në vitin 2023 operuan në kushtet e zhvillimeve shumë më të favorshme në tregjet e kapitalit në krahasim me vitin 2022 dhe arritën norma të qëndrueshme nominale dhe reale vjetore të rendimenteve që tejkalojnë rendimenteve e arritura gjatë një periudhe shtatë dhe dhjetëvjeçare, të reduktuara në nivel vjetor. Në të njëjtën kohë, fondet private të pensioneve vazhduan me akumulimin e mjeteve, të cilat vazhduan të forcojnë rëndësinë e tyre relative në sistemin financiar të brendshëm. Në fund të vitit 2023, mjetet e përgjithshme të fondeve pensionale private arrinë në rreth 138 miliardë denarë ose 16,5% të bruto

¹⁷³Kryesisht për shkak të shuma më e vogël e të arkëtueshmeve të arkëtuara më parë të fshira, krahasuar me vitin 2022.



produktit vendor, dhe në krahasim me vitin paraprak shënuan rritje solide prej 18,7%. Fondet e detyrueshme të pensioneve ruajtën vendin dominues në strukturën e aktiveve dhe në rritjen e tyre. Alokimi strategjik sipas klasave të mjeteve nuk ka ndryshuar gjatë vitit 2023. Investimet në obligacionet shtetërore vendase vazhdojnë të kenë peshën më të madhe në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit, por vërehet investim pak më i madh edhe në letrat shtetërore me vlerë të huaja. Në strukturën e portofolit të instrumenteve financiare pronësore të fondeve të pensioneve, vazhdojnë të mbizotërojnë investimet në fondet e investimeve të huaja të tregtuara në bursë. Në kushtet e rënies graduale të pritshme të normave bazë të interesit të bankave qendrore më të rëndësishme të huaja, del në pah rreziku i riinvestimit, pra pamundësia për të riinvestuar flukset hyrëse nga kontributet dhe letrat me vlerë të maturuara me norma interesi të njëjta ose të ngjashme.

2.4.1. Mjete të sigurimit pensional të financuara me kapital privat

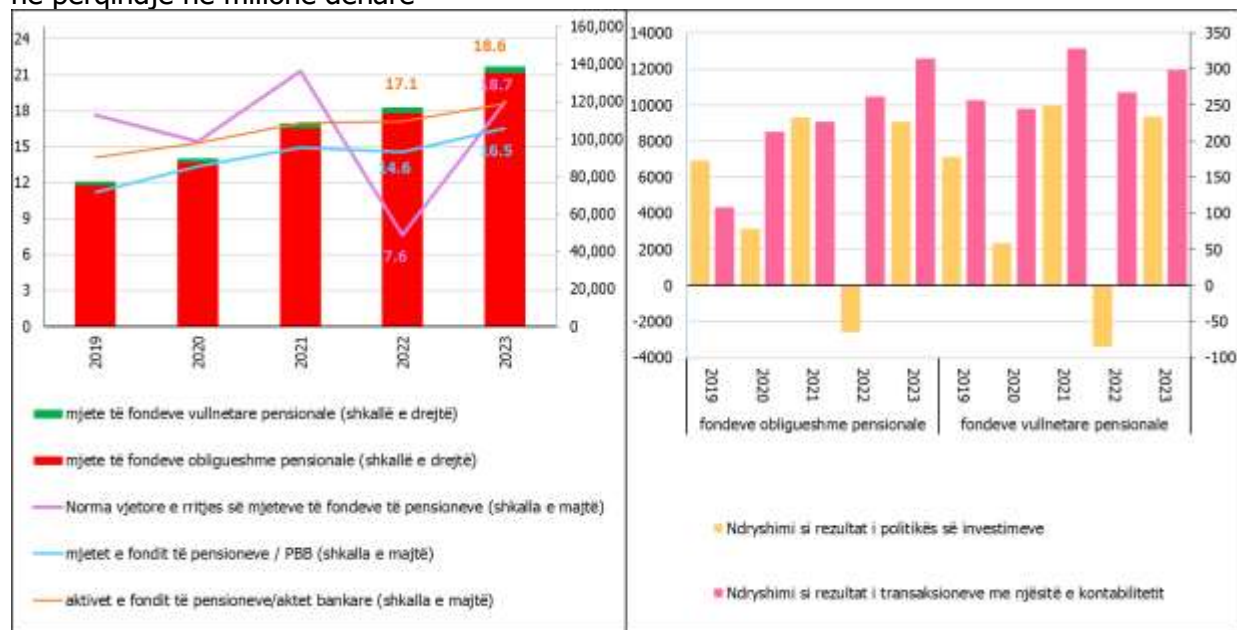
Mjetet e përgjithshme në sistemin e sigurimit pensional të financuar me kapital privat në fund të vitit 2023 arrijnë në 138 miliardë denarë, duke realizuar rritje vjetore prej 22 miliardë denarë, gjegjësisht 18,7%¹⁷⁴. Për rrjedhojë shënohet rritje e pjesëmarrjes së totalit të mjeteve të fondeve pensionale në produktin e brendshëm bruto. Në fund të vitit 2023, totali i mjeteve të fondeve të pensioneve është në nivelin 16.5% të PBB-së, që krahasuar me fundin e vitit 2022 është më i lartë për 2 pikë përqindje. Ndryshe nga sigurimi pensional i detyrueshëm, i cili në fund të vitit 2023 mbulon një pjesë solide të numrit të të punësuarve (86,2%), mbulimi i popullsisë me sigurimin pensional vullnetar është simbolik dhe në fund të vitit 2023 arrin në 4,6%. të numrit të punonjësve.

¹⁷⁴Mjetet e fondeve të pensioneve të detyrueshme në vitin 2023 shënuan rritje prej 18.8% (7.6% në vitin 2022), dhe fondet e pensioneve vullnetare me 17.1% (7.0% në 2022). Kontributet e përgjithshme të paguara në fondet private pensionale në vitin 2023 arrijnë në 13,860 milionë denarë (11,553 milionë denarë në vitin 2022), përkatësisht 1,6% nga PBB-ja e vlerësuar. Nga këto kontribute, 96.9% janë paguar në fondet e pensionit të detyrueshëm (me rritje vjetore prej 20.4%), dhe 3.1% janë paguar në fondet e pensioneve vullnetare (me rritje vjetore prej 7.9%).



Grafiku nr. 114

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



Burimi: Ilogaritjet e brendshme të Bankës Popullore sipas të dhënave të publikuara nga MAPAS.

Edhe më tej pjesa më e madhe (mbi 97%) e totalit të mjeteve të sigurimit pensional të financuara nga kapitali privat i përket fondeve të detyrueshme pensionale private, e cila vjen si pasojë e anëtarësimit të detyrueshëm për shumicën e personave të sapopunësuar në këtë sistem, por edhe për shkak të interesit të ulët të agjentëve ekonomikë vendas¹⁷⁵ (popullsia dhe personat juridikë) për sigurimin pensional vullnetar të financuar nga kapitali. Duke qenë se fondet private të pensione kanë detyrime relativisht të vogla, aktivet e tyre neto janë pothuajse të barabarta me totalin e tyre¹⁷⁶. Rritja e mjeteve neto të fondeve private të pensione vitin e kaluar në masë të madhe ka ardhur si pasojë e hyrjeve neto nga kontributet e paguara (56.1%), por kontribut solid pozitiv ka qenë edhe efekti i zbatimit të politikës së investimit të mjeteve (43.9%).

Në vitin 2023, mjetet¹⁷⁷ e fondeve pensionale ishin kryesisht në kuadrin e alokimit strategjik të vendosur ndërmjet kapitalit dhe instrumenteve financiare të borxhit në

¹⁷⁵Popullsia mund të marrë pjesë në sistemin e sigurimeve pensionale vullnetare nëpërmjet anëtarësimit individual duke lidhur kontratë anëtarësimi me shoqërinë pensionale dhe duke hapur llogari individuale vullnetare ose nëpërmjet skemave profesionale pensionale të cilat, në përputhje me ligjin, mund të krijohen dhe financohen nga një punëdhënës (në barrë të punonjësve të tij) ose nga shoqatat e qytetarëve (për llogari të anëtarëve të tyre) dhe hapja e llogarisë profesionale. Në datën 31.12.2023, nga numri i përgjithshëm i anëtarëve në fondet pensionale vullnetare (31500 persona), rreth 49% janë anëtarë me llogari individuale vullnetare dhe rreth 51% janë anëtarë të skemave të pensione profesionale.

¹⁷⁶Në fund të vitit 2023, mjetet neto të fondeve private pensionale arrijnë në 138,3 miliardë denarë, që përfaqëson 99,9% të gjithsej mjeteve të tyre.

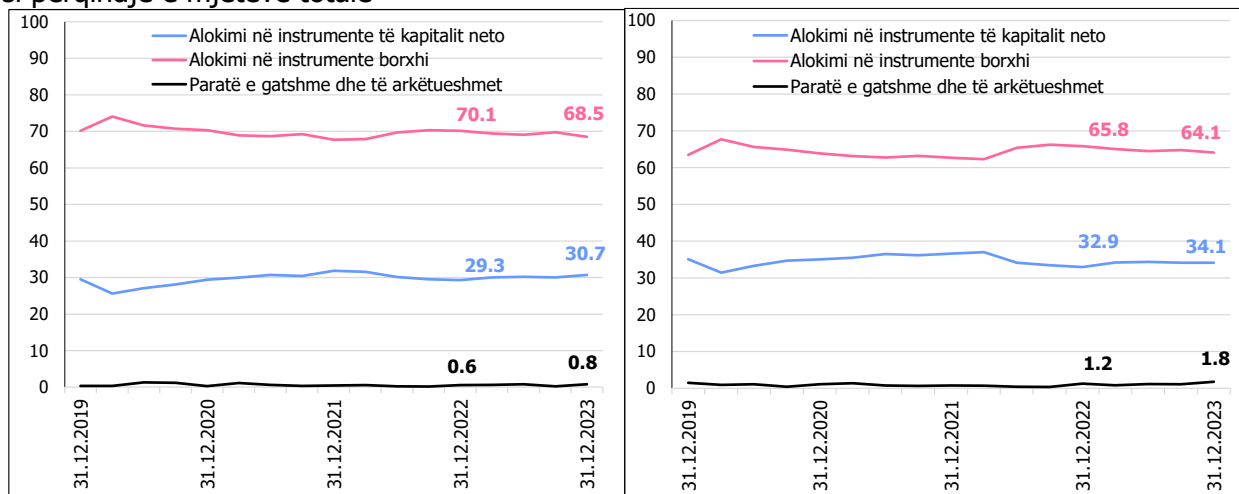
¹⁷⁷Të dhëna më të detajuara për strukturën e mjeteve të fondeve pensionale sipas klasave të mjeteve dhe sipas llojeve individuale të instrumenteve financiare mund të shihen në anekset bashkëngjitur këtij raporti.



raportin 30% pronësore: 70% instrumentet financiare të borxhit për të detyrueshmet, pra 35%: 65% për fondet vullnetare të pensioneve¹⁷⁸.

Grafiku nr.115

Struktura e mjeteve sipas klasave të aktiveve të fondeve të pensionit të detyrueshëm (majtas) dhe vullnetar (djathtas) si përqindje e mjeteve totale



Burimi: Ilogaritjet e brendshme të Bankës Popullore sipas të dhënave të publikuara nga MAPAS.

Sipas llojit individual të instrumentit, obligacionet shtetërore vendase janë ende instrumenti me pjesëmarrjen më të madhe individuale në strukturën e totalit të mjeteve të fondeve pensionale, e cila në fund të vitit 2023 arriti në 64% te fondet e pensionit të detyrueshëm (rritje prej 1.1 pikë përqindje krahasuar deri në fund të vitit 2022) dhe 55.5% te fondet e pensioneve vullnetare (rritje prej 1.3 pikë përqindje krahasuar me vitin 2022). Rritja e pjesëmarrjes strukturore të obligacioneve shtetërore ka ardhur si pasojë e uljes së pjesëmarrjes së depozitave në bankat vendase nga 5.5% në 2.7% të fondeve të detyrueshme, përkatësisht nga 9.4% në 5.5% në fondet e pensioneve vullnetare¹⁷⁹.

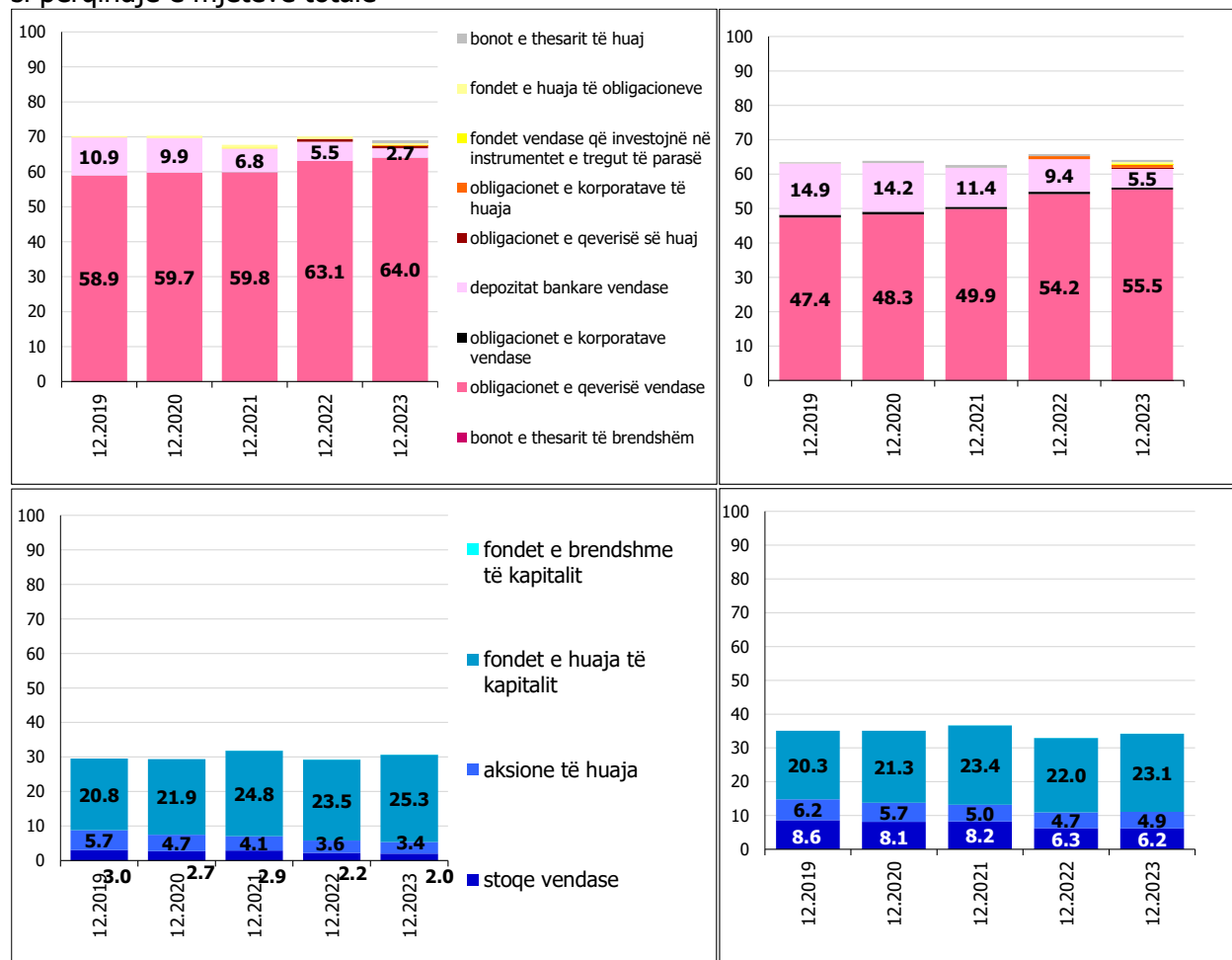
¹⁷⁸Krahas instrumenteve financiare të kapitalit dhe borxhit, të arkëtueshmet e fondeve të pensioneve dhe mjeteve monetare pranë bankës që kryen funksionin e kujdestarit të aktiveve formojnë kategori të veçantë "të mbetur", e cila ka peshë simbolike në totalin e aktiveve dhe nuk ndryshon nivelet e përgjithshme të vendosura për alokimin strategjik të mjeteve.

¹⁷⁹Pjesëmarrja e depozitave në bankat vendase në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit në fund të vitit 2023 është 6,8% për fondet pensionale të detyrueshme dhe 12,3% për fondet pensionale vullnetare dhe krahasuar me fundin e vitit 2022 është më e ulët me 1 dhe 2,1 pikë përqindje, përkatësisht.



Grafiku nr.116

Alokimi i mjeteve sipas llojit të instrumenteve financiare të kapitalit neto të fondeve pensionale të detyrueshme (lart, majtas) dhe vullnetare (lart, djathtas) dhe sipas llojit të fondeve pensionale vullnetare (poshtë, majtas) dhe vullnetar (poshtë, djathtas) si përqindje e mjeteve totale



Burimi: Ilogaritjet e brendshme të Bankës Popullore sipas të dhënave të publikuara nga MAPAS.

Në strukturën e portofolit të instrumenteve financiare të borxhit të fondeve të pensione u shfaqën për herë të parë edhe investimet në bonot qeveritare të huaja shtetërore, me pjesëmarrje modeste në totalin e mjeteve në fund të vitit 2023 prej 0.6% dhe 0.2% te fondet e pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar, përkatësisht. Politika e shtrënguar monetare e bankave qendrore dhe rritja e normave bazë të interesit rrisin atraktivitetin e raportit rrezik-rendiment për letrat shtetërore me vlerë¹⁸⁰, veçanërisht në blloqet afatshkurtra të kurbës së rendimenteve, e cila ndikon në shfaqjen e letrave me vlerë të huaja afatshkurtra në strukturën e investimeve të fondit

¹⁸⁰Për ilustrim, gjatë vitit 2023, si vlerë e përafërt e rendimentit të mjeteve me rrezik të ulët në Eurozonë, rendimenti deri në maturim për obligacionet njëvjeçare u rrit nga 2.633% më 31.12.2022 në 3.191% më 31.12.2023, ndërsa rendimentet e obligacioneve gjermane dhjetëvjeçare shënuan rënie 2,5645% më 31/12/2022 në 2,0280% më 31/12/2023. Lëvizja në letrat shtetërore me vlerë amerikane ishte e ngjashme, rendimenti deri në maturim për bonot e thesarit gjashtëmujore dhe obligacionet njëvjeçare u rritën nga 4.767% dhe 4.733% më 31.12.2022 në 5.262% dhe 4.770% më 31.12.2023 ndërsa, rendimenti i obligacioneve dhjetëvjeçare shënoi rënie nga 3.879% më 31.12.2022 në 3.866% më 31.12.2023.



pensional. **Në portofolin e instrumenteve financiare pronësore të fondeve të pensioneve, vendin kryesor e zënë investimet në fondet e investimeve të huaja që investojnë në aksione, të cilat janë në formën e të ashtuquajturave fondet e investimeve të tregtueshme në bursë (ang. ETF – Exchange traded funds)¹⁸¹.** Pjesëmarrja e tyre në totalin e mjeteve në fund të vitit 2023 është përkatësisht 25.3% dhe 23.1%, në rastin e fondeve të pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare¹⁸² duke shënuar rritje vjetore përkatësisht 1.8 dhe 1.1 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 pronësore ndikohet kryesisht nga lëvizjet e përgjithshme të tregut. Pjesëmarrja e investimeve direkte në aksione të huaja apo vendase shënon pak ndryshime¹⁸³.

2.4.2. Arritje të fondeve pensionale private

Në vitin 2023, normat e rendimentit¹⁸⁴ të investimeve të fondeve pensionale vendase ishin nën ndikimin e kthesës e tregjeve të kapitalit në vitin 2023, e cila çoi në zbutjen e rreziqeve të caktura ndaj të cilave ato ekspozohen gjatë investimit.

Përkundrejt sentimentit negativ të tregut që mbizotëroi në vitin 2022, gjatë vitit 2023 dhe veçanërisht në tremujorin e fundit të vitit, pamja për tregjet ishte krejtësisht e ndryshme. Normat e inflacionit ishin ende të larta, por shfaqën prirje rënëse dhe stabilizim të caktuar, gjë që solli edhe optimizëm më të madh te investorët dhe pritshmëritë për lehtësim gradual monetar. Kështu, normat nominale të ponderuara vjetore të kthimit të realizuara në fund të vitit 2023 ishin 6.6% për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe 6.8% për fondet e pensioneve vullnetare, duke tejkaluar kështu kthimet vjetore shtatë dhe dhjetëvjeçare të arritura. Me lëvizje të tilla në rendimentet nominale dhe me ngadalësim të inflacionit, normat vjetore të ponderuara reale të rendimentit të fondeve të pensioneve në fund të vitit 2023 ishin në zonën pozitive dhe arritën në rreth 3%. Megjithatë, mjedisi, veçanërisht ai i jashtëm, mbetet ende i pasigurt dhe i shoqëruar me rreziqe, gjë që imponon nevojën e monitorimit të kujdesshëm të rreziqeve ndaj të cilave ekspozohen fondet pensionale.

¹⁸¹Një pjesë e konsiderueshme e investimeve në fondet e investimit të tregtuara në bursë që investojnë në aksione është në fakt përsëritje e kthimit të sjellë nga indeksi specifik i aksioneve, sepse vetë mandati i investimit të këtyre fondeve të tregtuara në këmbim nënkupton ndjekjen e indeksit të aksioneve të zgjedhur në mënyrë të përshtatshme.

¹⁸²Pjesëmarrja e investimeve në fondet e investimeve të huaja që investojnë në aksione në totalin e portofolit të instrumenteve financiare pronësore në fund të vitit 2023 është 82,3% për fondet e pensioneve të detyrueshme dhe 67,6% për fondet e pensioneve vullnetare. Krahasuar me fundin e vitit 2022, pjesëmarrja e tyre është rritur përkatësisht me 2.2 dhe 0.8 pikë përqindjeje në fondet e pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar.

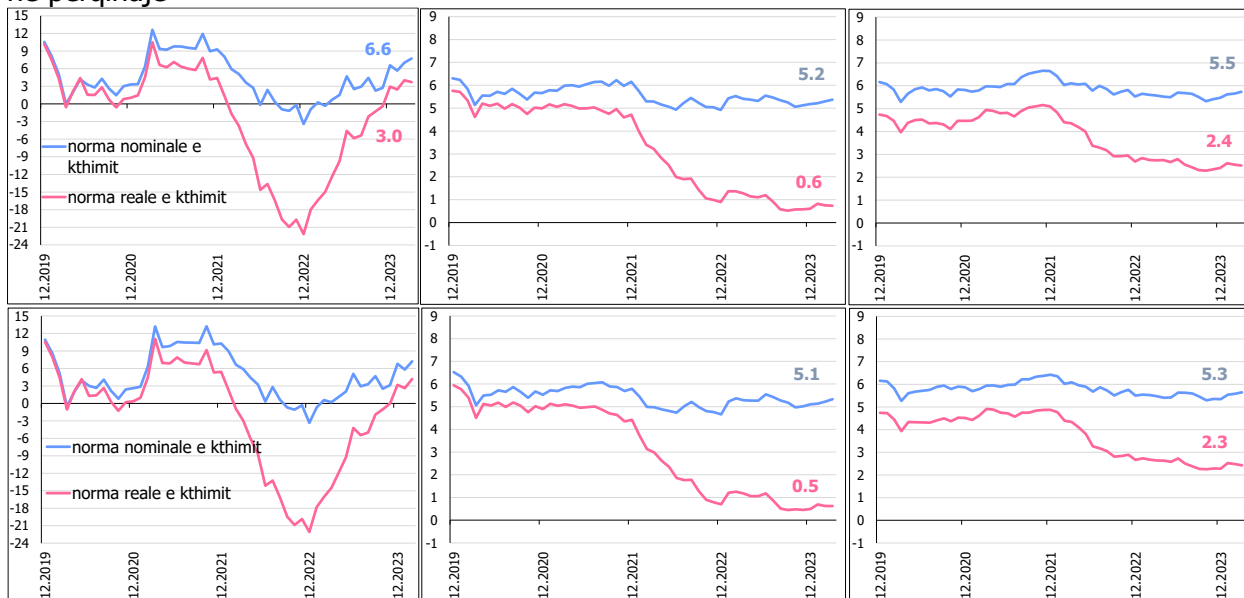
¹⁸³Pjesëmarrja e investimeve direkte në aksione në totalin e portofolit të instrumenteve financiare pronësore në fund të vitit 2023 është 17.5% për fondet e pensioneve të detyrueshme dhe 32.4% për fondet e pensioneve vullnetare dhe krahasuar me fundin e vitit 2022 është ulur me 2.2 dhe 0.8 pikë përqindjeje, përkatësisht.

¹⁸⁴Të dhëna më të detajuara për normat e kthimit të fondeve të pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare mund të shihen në anekset bashkëngjitur këtij raporti.



Grafiku nr.117

Dinamika e normave të rendimenteve të fondeve të pensionit të detyrueshëm (lart) dhe vullnetar (poshtë), e arritur në periudhë një vjeçare (majtas), shtatë vjeçare (në mes) dhe dhjetë vjeçare (djathtas), të reduktuara në nivel vjetor në përqindje



Burimi: llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e publikuara nga MAPAS dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare. Gjatë llogaritjes së normave të kthimit, të dhënat përdoren vetëm për fondet e pensione që kanë funksionuar në të gjithë periudhën aktuale për të cilat normat llogariten dhe ponderohen me pjesëmarrjen e secilit fond pensioni në totalin e aktiveve neto të fondeve pensionale. Normat reale të rendimentit llogariten duke përdorur normën e inflacionit për periudhën përkatëse për të cilën është llogaritur norma nominale e kthimit.

Performanca më e mirë në vitin 2023 pati ndikim të moderuar në lëvizjen e normave të rendimenteve të fondit pensional të arritur në periudha më të gjata. Normat nominale të rendimenteve për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar të realizuara gjatë një periudhe shtatëvjeçare (të reduktuara në nivel vjetor) u rritën gjatë vitit 2023 përkatësisht me 0.3 dhe 0.4 pikë përqindjeje. Duke qenë se, si rregull, periudha shtatëvjeçare konsiderohet si term i pashkruar (angl. rule of thumb) për kohëzgjatjen e një cikli tregu, kjo periudhë mund të konsiderohet si më përfaqësuese për analizën e arritjeve afatgjata të fondeve private të pensione. Megjithatë, normat reale të rendimentit të rregulluara me inflacionin për një periudhë shtatëvjeçare (vjetore) në fund të vitit 2023 janë përkatësisht 0.6% dhe 0.5% për fondet e pensione të detyrueshme dhe vullnetare, duke regjistruar rënie vjetore prej 0.3 dhe 0.2 pikë përqindjeje përkatësisht. Norma të tilla jashtëzakonisht të ulëta reale të rendimentit tregojnë në fakt nevojën për të marrë në konsideratë mundësinë e rregullimeve si në politikën e investimit të fondeve ashtu edhe në përcaktimin e alokimit strategjik aktual të aktiveve të tyre. Për të gjithë periudhën që nga themelimi i fondeve të pensione¹⁸⁵deri në fund të vitit 2023, normat nominale të rendimentit, të përvitshme, janë përkatësisht 5.3% dhe 5.6% për fondet e pensione të detyrueshme dhe vullnetare (rritje me 0.1 dhe 0.3 pikë përqindjeje krahasuar me një vit më parë).

¹⁸⁵Norma nominale e rendimentit për të gjithë periudhën që nga krijimi i fondeve private të pensione është llogaritur me ponderimin me pjesëmarrjen e secilit fond pensioni në totalin e aktiveve neto të fondeve të pensionit, ndërsa normat reale të rendimentit janë llogaritur duke përdorur inflacionin agregat për të gjithë periudhën që nga krijimi i fondeve të pensione, të reduktuar në nivel vjetor. Fondet e para të pensione 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.

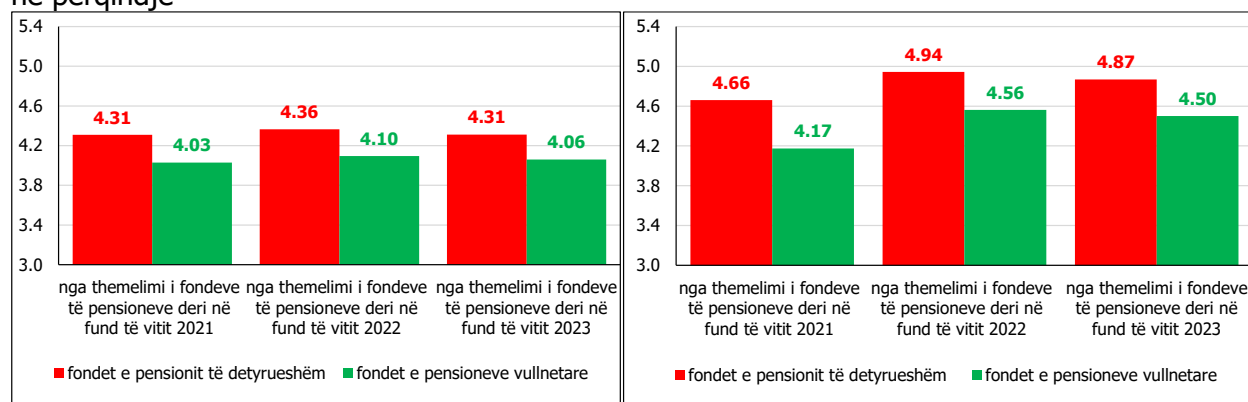


Normat reale të rendimentit për të gjithë periudhën nga krijimi i fondeve të pensioneve deri në fund të vitit 2023 janë përkatësisht 2.3% dhe 2.6%, që është pothuajse e pandryshuar për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe rritje prej 0.2 pikë përqindjeje për fondet e pensioneve vullnetare në krahasim me vitin e kaluar.

Fondet pensionale vendase në vitin 2023 shënuan rënie të ndryshueshmërisë historike të normave të tyre të rendimentit. Rënia e luhatshmërisë historike ishte më e theksuar në normat reale të rendimentit, për shkak të stabilizimit të moderuar të lëvizjeve të inflacionit gjatë vitit 2023.

Grafiku nr.118

Ndryshueshmëria mesatare e ponderuar historike e rendimentit nominal (majtas) dhe real (djathtas) të fondeve private të pensioneve vendase, e reduktuar në nivel vjetor, për periudhën nga krijimi i fondeve të pensioneve deri në fund të vitit kalendarik përkatës në përqindje



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore sipas të dhënave të publikuara nga MAPAS. Llogaritja bazohet në ponderimin e ndryshueshmërisë historike të fondeve individuale të pensionit me pjesëmarrjen e tyre në totalin e mjeteve neto të fondeve pensionale, duke përdorur mesatare të thjeshtë të normave mujore të rendimentit të shprehura në formë logaritmike.

Lëvizjet e favorshme të tregjeve financiare ndërkombëtare në vitin 2023 reflektuan edhe në fondet pensionale vendore, të cilat në pasqyrat e tyre financiare për vitin 2023 shënuan fitim, në vlerë prej 9.304 milionë denarë¹⁸⁶. Fitimi i shfaqur praktikisht ka arritur edhe norma vjetore pozitive të kthimit të mjeteve mesatare prej 7.1% dhe 7.0% përkatësisht për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar. Sipas klasave individuale të aktiveve, bartës i rezultatit financiar pozitiv në vitin 2023 ishin instrumentet financiare pronësore, të cilat gjithashtu kanë një luhatshmëri (ndryshueshmëri) dukshëm më të lartë të normave të rendimentit të realizuara¹⁸⁷. Sipas komponentëve të rezultatit financiar, peshën më të madhe në fitim e ka fitimi i parealizuar

¹⁸⁶Në shumën e përgjithshme të fitimit në vitin 2023, pjesëmarrja e fondeve të detyrueshme pensionale është 97,5% (pra 9.071 milionë denarë). Të dhëna më të detajuara për strukturën e rezultatit financiar të fondeve të pensioneve mund të shihen në anekset bashkëlidhur këtij raporti.

¹⁸⁷Luhatshmëria (ndryshueshmëria) e ulët e kthimit të instrumenteve financiare të borxhit rezulton nga fakti se një pjesë e madhe e tyre maten me kosto të amortizuar.

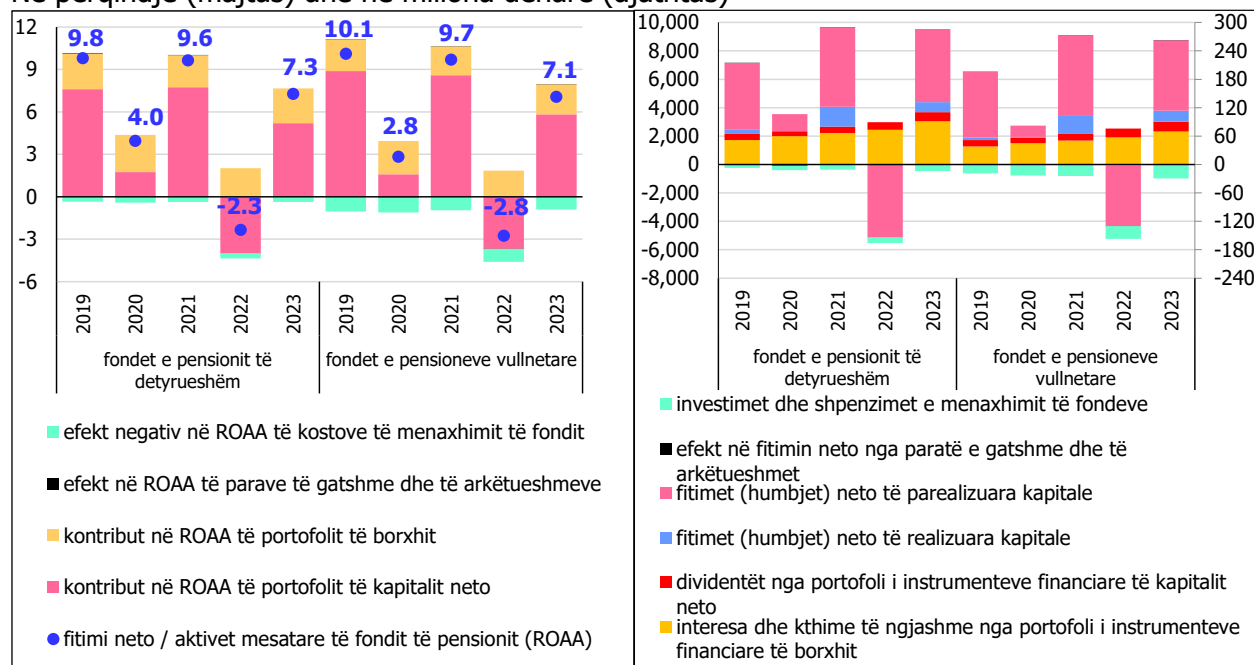


i kapitalit. Treguesi i raportit të shpenzimeve të menaxhimit me barrën e fondeve¹⁸⁸ me mjetet e tyre mesatare në vitin 2023 në fondet pensionale të detyrueshme është në të njëjtin nivel me vitin paraardhës prej 0.4%. Edhe te fondet pensionale vullnetare, ky tregues në vitin 2023 ka mbetur i pandryshuar në nivelin 0.9% dhe është ende dukshëm më i lartë krahasuar me fondet pensionale të detyrueshme.

Grafiku nr. 119

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

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



Burimi: llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore bazuar në të dhënat e publikuara nga MAPAS dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare.

Shënim: kontributi në formimin e kthimit të mjeteve llogaritet në lidhje me mjetet mesatare të fondeve të pensione, të cilat llogariten si mesatare për një periudhë dymbëdhjetë mujore në fund (an. TTM "trailingtwelvemonths"), duke përdorur seri të të dhënave tremujore. Llogaritja e normës së rendimentit nuk përfshin efektin e rivlerësimit të instrumenteve financiare që maten me vlerën e drejtë nëpërmjet të ardhurave të tjera përmbljedhëse. Të ardhurat nga interesi përfshijnë gjithashtu efektin e amortizimit të skontimit ose primit nga letrat me vlerë të borxhit.

Normat e kthimit të portofolit të instrumenteve financiare të kapitalit në vitin 2023 ishin pozitive dhe arritën në 17.3% për fondet e detyrueshme (-13.1% në 2022) dhe 17.1% për fondet pensionale vullnetare (-10.6% në 2022), ndërsa normat e kthimit në portofoli i instrumenteve të borxhit arriti në 3.5% për fondet e detyrueshme (2.9% në 2022) dhe 3.3% për fondet pensionale vullnetare (2.9% në 2022). Normat pozitive të kthimit për instrumentet financiare pronësore rezultojnë nga fitimet neto të përealizuara kapitale, kryesisht nga investimet në fondet e

¹⁸⁸Ligji për sigurimin e detyrueshëm pensional me financim kapital, si dhe Ligji për sigurimin pensional vullnetar me financim kapital, rregullojnë shpërndarjen e shpenzimeve për investime dhe menaxhim të fondeve ndërmjet fondeve pensionale dhe kompanive që i menaxhojnë ato, d.m.th. fondi pensional. Në përputhje me të dhënat e publikuara në pasqyrat financiare të audituara të shoqërive pensionale dhe fondeve pensionale, në vitin 2023, nga totali i shpenzimeve të përballuara nga fondet private të pensione, 89.2% i referohen shpenzimeve direkte të menaxhimit për shoqëritë pensionale (88, 5% në vitin 2022) pasuar nga shpenzimet për ruajtësit e pronës me një pjesë prej 7.8% (8.8% në 2022), dhe 3% e mbetur janë shpenzime për komisione ndërmjetësimi, interesa dhe shpenzime të tjera të ngjashme që janë barrë për fondin (2.8% në 2022).



investimeve të huaja, dhe pjesërisht nga investimet direkte në aksione¹⁸⁹. Në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit, kthimi rrjedh kryesisht nga të ardhurat nga interesi, kryesisht nga letrat shtetërore me vlerë. Për më tepër, normat e kthimit sipas llojeve individuale të instrumenteve financiare në vitin 2023 (tabela nr. 1) nuk tregojnë dallime të rëndësishme midis fondit pensional të detyrueshëm dhe atij vullnetar.

Tabela nr.6

Normat e kthimit sipas kategorive të aktiveve dhe llojet më të rëndësishme të instrumenteve financiare në të cilat investojnë fondet private të pensioneve në përqindje

Norma e kthimit	Fondet e detyrueshme të pensioneve					Fondet e pensioneve vullnetare				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
Instrumentet e borxhit	3.7	3.7	3.3	2.9	3.5	3.6	3.6	3.2	2.9	3.3
letrat me vlerë të qeverisë vendase	3.8	3.9	3.4	2.8	4.1	3.7	3.9	3.3	3.1	3.4
depozitat bankare vendase	2.8	2.8	2.6	3.3	2.5	3.3	3.1	2.9	2.6	3.1
Instrumentet e kapitalit neto	26.0	6.2	25.4	-13.1	17.3	25.0	4.7	23.8	-10.6	17.1
aksionet e brendshme	27.0	7.2	26.7	-1.8	8.8	21.9	0.4	18.8	3.9	11.8
instrumente financiare të kapitalit të huaj	25.9	6.1	25.3	-12.3	20.2	26.0	6.1	25.3	-14.3	18.3

Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore, bazuar në të dhënat e publikuara nga MAPAS dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të audituara

2.4.3. Ekspozimi i fondeve pensionale ndaj rreziqeve financiare

Në kushtet e stabilizimit të caktuar të normave të interesit të tregut dhe formimit të pritshmërive midis pjesëmarrësve të tregut financiar për fillimin e uljes së normave bazë të interesit të bankave qendrore më të rëndësishme botërore gjatë vitit 2024, **rëndësia e rrezikut të ndryshimit të interesit të normave për fondet pensionale vendase janë në rritje** (flukset hyrëse nga instrumentet financiare të borxhit në portofolin e fondeve ose flukset monetare të realizuara në bazë të kontributeve të paguara nga anëtarët nuk mund të investohen me të njëjtat ose më të larta norma kthimi se ato që mbizotërojnë në treg në vitin e fundit). Nga ana tjetër, rreziku i interesit ndaj të cilit ekspozohen fondet pensionale vendase duket të jetë më i ulët sepse një pjesë e madhe e instrumenteve financiare të borxhit të fondeve pensionale maten me vlerë të amortizuar pa rivlerësimin e tyre të rregullt sipas vlerës së drejtë (përkatesisht, ndryshimet në kushtet e tregjeve financiare, pra dinamika e normave të interesit të tregut nuk reflektohet drejtpërdrejt në vlerën e tyre kontabël.¹⁹⁰).

Rreziku i likuiditetit aktualisht nuk është i një rëndësie të madhe për fondet pensionale duke pasur parasysh anëtarësimin relativisht të ri dhe fazën e mbledhjes së mjeteve në të cilën janë ende fondet e detyrueshme të pensioneve, duke çuar në shumë pak nevojë për

¹⁸⁹Të 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 bashkangjitur këtij raporti.

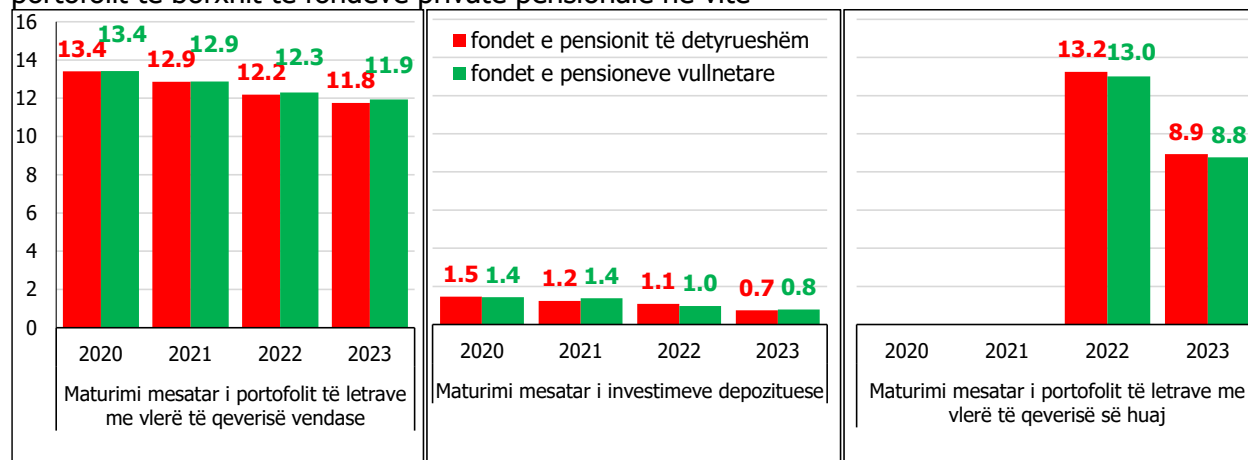
¹⁹⁰Përveç kësaj, fondet pensionale gjithashtu nuk llogaritin humbjet e pritshme të rrezikut të kredisë për investimet në instrumentet financiare të borxhit, gjë që është kërkesë në përputhje me MSFI 9.



likuiditet për të paguar pensionet¹⁹¹. Fondet pensionale vullnetare kanë nevojë pak më të lartë për likuiditet¹⁹², por për momentin e plotësojnë relativisht lehtë duke pasur parasysh se hyrjet në bazë të kontributeve të paguara nga anëtarësia në baza vjetore janë pothuajse tri herë më të larta se daljet për shkak të pagesës së kompensimeve pensionale.

Grafiku nr.120

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



Burimi: Llogaritjet e brendshme të Bankës Popullore bazuar në të dhënat e publikuara nga MAPAS dhe të dhënat nga pasqyrat financiare të rishikura të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare.

Shënim: Llogaritja e maturitetit mesatar bëhet ponderimit të maturimit mesatar të instrumenteve financiare përkatëse të çdo fondi pensioni me pjesëmarrjen e tij strukturore në totalin e investimeve në të njëjtat instrumente financiare të të gjitha fondeve të pensionit. Llogaritja e maturitetit mesatar të instrumenteve financiare përkatëse për fondet individuale të pensioneve bëhet duke i ndarë instrumentet financiare individuale në blloqe maturimi vjetore sipas viteve të mbetura të kontratës deri në maturim, pasi vlera e çdo blloku maturimi merret si mesatare prej kufirit të viteve 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.

Nevoja e vogël për burime mjetesh për plotësimin e daljeve të likuiditetit drejt anëtarësimit inkurajon shoqëritë pensionale që të kenë tolerancë relativisht të lartë ndaj rrezikut të interesit, e matur përmes maturimit 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 shtetërore me vlerë vendase si komponenti i vetëm më i rëndësishëm në portofolin e instrumenteve financiare të borxhit në fund të vitit 2023 u ul me rreth pesë muaj si për fondet pensionale të detyrueshme ashtu edhe për ato vullnetare. Njëkohësisht, në kushtet e pritjes për uljen e normave të interesit, del në pah rreziku i riinvestimit të flukseve hyrëse nga instrumentet financiare të borxhit të maturuar. Megjithatë, kjo zbutet nga fakti se një pjesë e vogël e portofolit të letrave shtetërore me vlerë vendase me normë mesatare interesi nga 3% deri në 4,9% maturohet në vitin 2024,

¹⁹¹Në 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 2023 arritën në 141,6 milionë denarë (168,7 milionë denarë në vitin 2022), që paraqet 0,1%. e mjeteve mesatare në vitin 2023 e llogaritur si një mesatare lëvizëse dymbëdhjetë mujore (0,2% në 2022).

¹⁹²Në 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 2023 arritën në 122,6 milionë denarë (120,8 milionë denarë në vitin 2022), që paraqet 3,7% të mjeteve mesatare në 2023 e llogaritur si mesatare lëvizëse dymbëdhjetë mujore (4,1% në 2022).

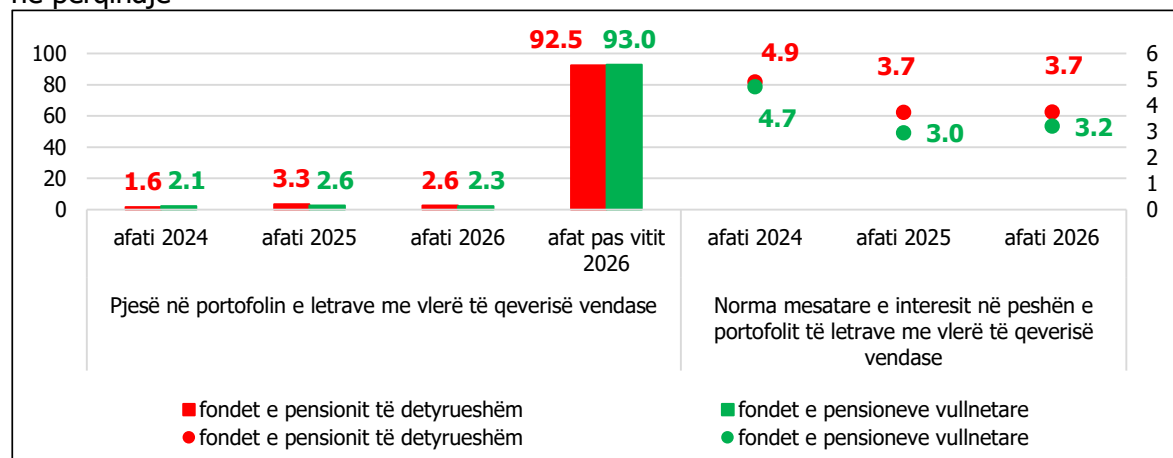


2025 dhe 2026. Gjithashtu, fondet pensionale shfrytëzuan periudhën e normave të larta të interesit dhe investuan në letra shtetërore me vlerë vendase me maturime të gjata, duke u mbrojtur kundër rrezikut të riinvestimit të mundshëm, ndërkohë që ulën mesataren e ponderuar të maturimit të mbetur në instrumente të tjera (duke investuar në afate të shkurtra me norma interesi më të larta). Rënie më të ndjeshme ka pasur edhe maturimi mesatar i ponderuar i letrave me vlerë të huaja në fund të vitit 2023, të cilat tashmë kanë një maturim më të shkurtër të mbetur krahasuar me letrat shtetërore me vlerë vendase. Maturimi më i vogël i mbetur vërehet në investimet e fondeve pensionale në depozita pranë bankave vendase, të cilat më së shumti maturohen në vitin 2024.

Grafiku nr.121

Norma mesatare e ponderuar e interesit dhe pjesëmarrja në portofolin e obligacioneve shtetërore vendase sipas datës së maturimit të instrumenteve brenda portofolit të borxhit të fondeve private të pensione

në përqindje



Burimi: Ilogaritjet e brendshme të Bankës Popullore bazuar në të dhënat e marra nga MAPAS.

Struktura e aktiveve të fondeve private të pensione vendase, në radhë të parë pjesa e madhe e instrumenteve financiare të borxhit dhe në kuadrin e tyre të letrave shtetërore me vlerë vendase, nxjerr në pah rëndësinë e rrezikut të kredisë ndaj të cilit ekspozohen fondet pensionale, si dhe dinamikën e diferencave që përfaqësojnë primin e rrezikut të kredisë si një bartës i rëndësishëm i kthimit të pritshëm në të ardhmen në aktivet e tyre. Në fund të vitit 2023, në përputhje me alokimin strategjik ndërmjet instrumenteve financiare të kapitalit dhe borxhit, përkatësisht rreth 70% dhe 65% e totalit të mjeteve të fondeve të pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar janë investuar në instrumente financiare që mbartin ekspozim ndaj rrezikut të kredisë. Brenda këtyre aktiveve, instrumentet financiare të borxhit me vlerësim krediti joinvestues kanë pjesëmarrje më të madhe, kryesisht për shkak të investimeve në letrat shtetërore me vlerë vendase¹⁹³.

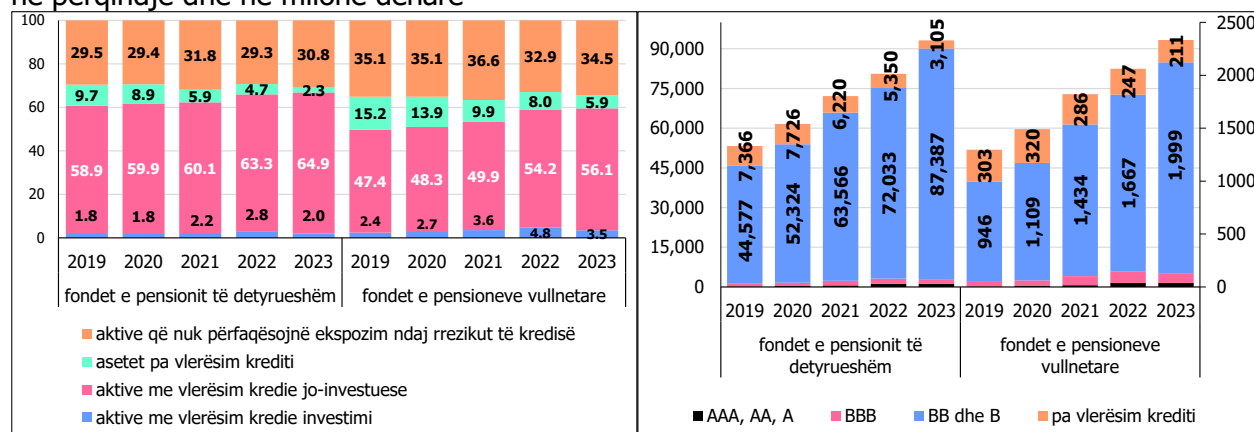
¹⁹³Republika e Maqedonisë së Veriut, si emetuese e letrave me vlerë, ka vlerësim afatgjatë të kredisë BB+ (me perspektivë të qëndrueshme) nga agjencia e vlerësimit të kredisë "Fitch" gjatë rishikimit të fundit të vlerësimit të kreditit të datës 17.04.2024 (raporti është në dispozicion në <https://finance.gov.mk/wp-content/uploads/2024/05/Fitch-Republic-of-North-Macedonia-2024-04-17-1.pdf>) dhe vlerësimi afatgjatë i kredisë BB- (me perspektivë të qëndrueshme) nga agjencia e vlerësimit të kredisë "Standard & Poors" në rishikimin e fundit të vlerësimit të kredisë datë 29.1.2024 (raporti është në dispozicion në lidhjen:RatingsDirect_NorthMacedonia_3118625_Jan-29-2024-1.pdf (finance.gov.mk).



Pjesa e mjeteve me vlerësim kredie investimi në strukturën e mjeteve që përfaqësojnë ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë u ul nga 3.9% dhe 7.2% në fund të vitit 2022 në 2.9% dhe 5.3% në fund të vitit 2023, respektivisht për fondet pensionale të detyrueshme dhe vullnetare. Rënie ka pasur edhe te instrumentet e pavlerësuar, të cilat kryesisht rezultojnë nga investimet në depozita në banka vendase (vetëm një bankë vendase ka vlerësim kredie nga agjencitë e vlerësimit të kredisë në nivel ndërkombëtar). Rënia vjetore e pjesës relative të mjeteve me vlerësim investimi dhe mjeteve pa vlerësim investimi në mjetet e fondeve të pensioneve që përfaqësojnë ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë ishte në barrë të rritjes së pjesës së mjeteve me vlerësim kredie jo-investues, e cila në fund të vitit 2023 zinte përkatësisht 93,8% dhe 85,7% të mjeteve që mbartin ekspozimin ndaj rrezikut të kredisë në fondet pensionale të detyrueshme dhe vullnetare (89,4% dhe 80,9% në fund të vitit 2022).

Grafiku nr.122

Struktura e mjeteve të fondeve pensionale 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: Ilogaritjet e Bankës Popullore bazuar në shpalosjet e MAPAS-it, pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve dhe të dhënat e disponueshme publikisht për vlerësimin e kredisë së emetuesve të instrumenteve financiare.

Shënim: aktivet që nuk përfaqësojnë ekspozim ndaj rrezikut të kredisë janë instrumente financiare të kapitalit neto. Të gjitha instrumentet që nënkuptojnë ekspozim ndaj rrezikut të kredisë klasifikohen në përputhje me vlerësimin e kredisë së emetuesit ose kreditorit të tyre të marrë nga agjencitë ndërkombëtare të vlerësimit të kredisë "Fitch", "StandardPurse" ose "Moody's". Nëse vlerësimi i kredisë i caktuar nga këto tri agjenci ndryshon, merret mesatarja e vlerësimeve të disponueshme, me rrumbullakim në vlerësimin më të ulët. Gjatë përcaktimit të vlerësimit të kredisë së investimeve në fondet e investimeve vendase që investojnë në instrumente të tregut të parasë dhe investimeve në fondet e investimeve të huaja që investojnë në instrumente borxhi, **është zbatuar identifikimi i 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 (ang. look-through approach) në përputhje me të dhënat më të fundit të publikuara në dispozicion.

Portofoli i instrumenteve financiare të borxhit të fondeve private të pensioneve vendase shënon përqendrim të lartë¹⁹⁴. Pjesa e instrumenteve financiare të borxhit të emetuesit të tyre më të madh individual (shtetit) është përkatësisht 93% dhe 87% për fondet e

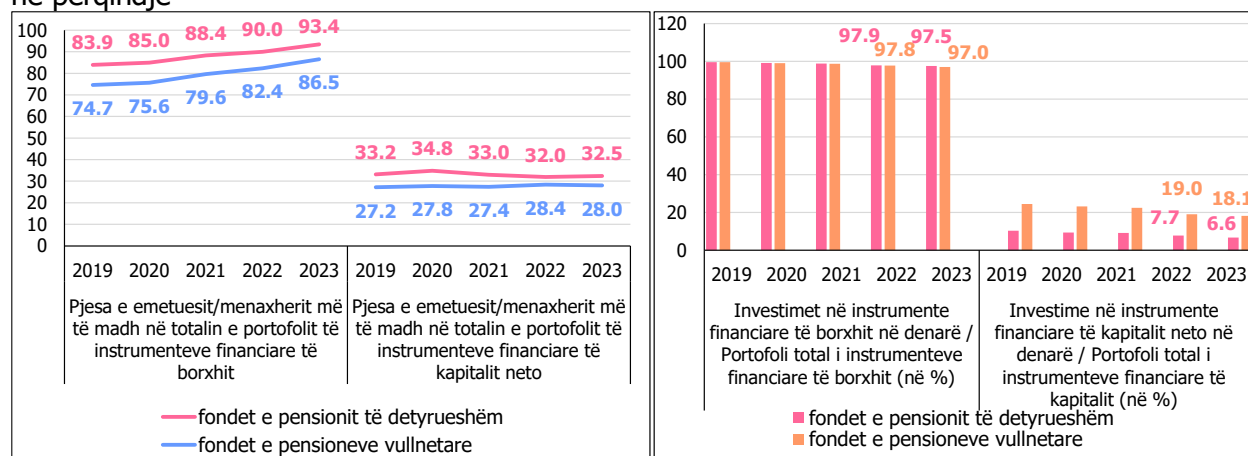
¹⁹⁴Të dhëna më të detajuara mbi treguesit e përqendrimit të investimeve të fondeve private pensionale mund të shihen në anekset bashkëngjitur këtij raporti.



pensioneve të detyrueshme dhe vullnetare. Gjithashtu, përqendrimi gjeografik i portofolit të instrumenteve financiare të borxhit është jashtëzakonisht i lartë, pra rreth 97% e investimeve janë në instrumente të emetuesve vendas, me rënie minimale me bazë vjetore. Mungesa e diversifikimit të kënaqshëm të portofolit të tyre të instrumenteve financiare të borxhit do të thotë në fakt se pothuajse i gjithë portofoli ndikohet nga faktorë rreziku identikë, në radhë të parë rreziku i kredisë së vendit, lëvizja e normave të interesit në ekonominë vendase dhe pritjet inflacioniste. Pavarësisht se në vitin 2023 fondet pensionale vazhduan të investonin në letra të huaja shtetërore me vlerë në një masë modeste, me të cilat të paktën përqendrimi gjeografik shënoi rënie minimale vjetore, ka ende hapësirë të madhe për diversifikimin e mëtejshëm të portofolit të borxhit dhe për rrjedhojë uljen e mëtejshme të përqendrimit.

Grafiku nr.123

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



Burimi: Ilogaritjet e brendshme të Bankës Popullore bazuar në shpalosjet e MAPAS dhe pasqyrat financiare të rishikuara të fondeve pensionale.

Në portofolin e instrumenteve financiare të kapitalit neto, përqendrimi sipas emetuesit/menaxherit të instrumentit është më i ulët¹⁹⁵. Kështu, menaxheri i vetëm më i madh i fondeve të investimeve të huaja të tregtuara në bursë, në fund të vitit 2023, merr pjesë me përkatësisht 32.5% dhe 28% të portofolit të instrumenteve financiare pronësore të fondeve pensionale të detyrueshme dhe vullnetare. Krahësuar me portofolin e instrumenteve financiare të borxhit, në portofolin e instrumenteve financiare të kapitalit, përqendrimi gjeografik është dukshëm më i ulët, ndërsa në krahasim me fondet e pensionit të detyrueshëm, fondet e pensioneve vullnetare kanë pjesëmarrje më të theksuar të investimeve në instrumentet e kapitalit vendas. Në portofolin e instrumenteve financiare të kapitalit neto, vërehet përqendrim më i lartë për instrument individual krahasuar me portofolin e instrumenteve financiare të borxhit. Kështu, pjesëmarrja e dhjetë instrumenteve pronësore më të mëdha individuale në portofolin total të instrumenteve financiare pronësore të fondeve individuale pensionale në fund të vitit 2023 varion nga 50.6% në 97.4%. Megjithatë, ky përqendrim zbutet kur merret parasysh se pjesa më e madhe e këtyre instrumenteve financiare janë fonde të tregtuara në bursë, të cilat brenda

¹⁹⁵ Të dhëna më të detajuara mbi treguesit e përqendrimit të investimeve të fondeve private të pensione mund të shihen në anekset bashkëlidhur këtij raporti.

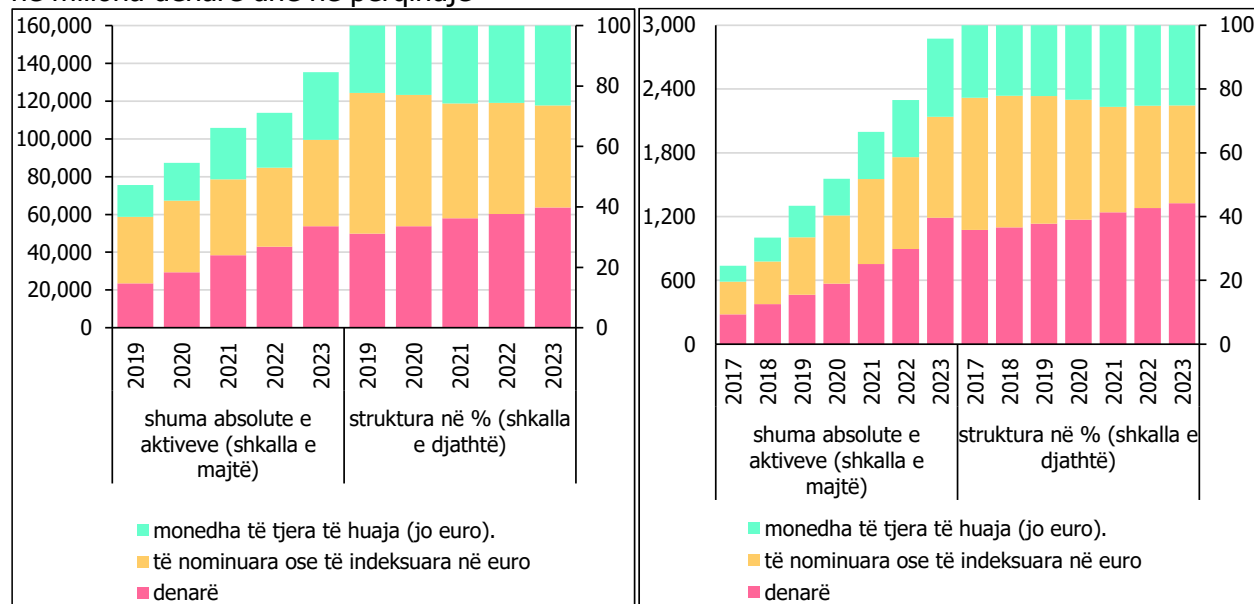


portofolit të tyre kanë shkallë të lartë të diversifikimit të ekspozimit ndaj instrumenteve individuale.

Grafiku nr.124

Ekspozimi ndaj rrezikut valutor të fondeve pensionale të detyrueshme (majtas) dhe vullnetare (djathtas) vendase

në miliona denarë dhe në përqindje



Burimi: Ilogaritjet e brendshme të Bankës Popullore sipas shpalosjeve të rregullta periodike të të dhënave nga shoqëritë pensionale.

Ekspozimi ndaj rrezikut valutor të fondeve shoqëritë pensionale vendase në vitin 2023 ka pësuar ulje, e cila vihet re përmes rënies së pjesëmarrjes së mjeteve të shprehura ose të indeksuara në valutë në totalin e aktiveve të fondeve pensionale. Pjesëmarrja e mjeteve me komponent valutor në totalin e mjeteve në vitin 2023 është ulur me 2.1 dhe 1.5 pikë përqindjeje, për fondet e pensionit të detyrueshëm dhe vullnetar, dhe është përkatësisht 60.2 dhe 55.8. Megjithatë, ekspozimi ndaj rrezikut valutor është i kufizuar për shkak të strategjisë së kursit fikse të denarit ndaj euros, në kushtet kur më shumë se gjysma e mjeteve me komponentë valutorë janë të denominuara ose të indeksuara në euro. Tregues më specifik i rrezikut valutor do të përftohej duke analizuar dinamikën e pjesëmarrjes së mjeteve të shprehura në valuta të huaja jo-euro në totalin e mjeteve, për të cilat objektivisht ekziston mundësia e luhatjeve të vlerës për shkak të ndryshimit të kursit të tyre në raport me euron, pra me denarin. Megjithatë, pjesëmarrja e mjeteve të shprehura në valutë të huaj jo-euro në totalin e mjeteve në fund të vitit 2023 është 26.4% për fondet pensionale të detyrueshme dhe 25.1% për fondet pensionale vullnetare. Krahasuar me fundin e vitit 2022, kjo paraqet rritje prej 0,8 pikë përqindjeje të pjesëmarrjes së detyrueshme dhe pothuajse të pandryshuar në fondet pensionale vullnetare, gjë që nuk tregon rritje të rrezikut valutor të fondeve pensionale.



2.5. Sektori i sigurimeve¹⁹⁶

Gjatë vitit 2023, sektori i sigurimeve ka shënuar rritje në të gjitha segmentet e veprimtarisë, ka përmirësuar rezultatin financiar dhe ka ruajtur aftësinë paguese në nivel adekuat. Investimet totale në sigurime vazhduan të rriten, gjë që u mbështet nga të dy grupet e sigurimeve, ndonëse pjesëmarrja e sigurimeve jo-jetësore mbeti e para. U rrit edhe pagesa e dëmeve, si në numër ashtu edhe në shumën e mjeteve të paguara, gjë që tregon gatishmërinë e duhur të shoqërive të sigurimit për shlyerjen e detyrimeve të krijuara. Ky është parakusht i rëndësishëm për zhvillimin e mëtejshëm të tregut të sigurimeve, potencialin e të cilit e tregon edhe rritja e numrit të shoqërive të sigurimit¹⁹⁷ në vitin 2023. Paralelisht me rritjen e aktiviteteve, shoqëritë e sigurimit rritën investimet e tyre financiare, por pa ndryshime të mëdha në strukturën e tyre, gjë që vazhdon t'i ekspozojë ato ndaj rrezikut të përqendrimit në dy lloje instrumentesh financiare (depozita dhe letra me shtetërore me vlerë) dhe rrezikut nga ndryshimet e normës së interesit. Sektori i sigurimeve ruan aftësi paguese të mirë që është baza e stabilitetit dhe rezistencës së tij ndaj goditjeve mjedisore. Treguesit për aftësinë paguese të sektorit të sigurimeve janë disa herë më të larta se minimumet e parashikuara nga rregullorja në këtë fushë, e cila është në proces harmonizimi me standardet dhe praktikat më të reja ndërkombëtare në këtë fushë. Megjithatë, për të ruajtur dhe forcuar më tej aftësinë paguese, është e nevojshme të sigurohet përfitim i qëndrueshëm, i cili, megjithëse është përmirësuar në dy vitet e fundit, është ende nën presionin e dobësive strukturore të sektorit që lidhen me efikasitetin e dobët operacional dhe shpenzimet e larta përzbatimin e sigurimit. Në terma afatgjatë, sektori i sigurimeve është i ekspozuar ndaj rreziqeve që lidhen me ndryshimet klimatike dhe sigurinë digjitale.

Edhe gjatë vitit 2023, sektori i sigurimeve vazhdoi të rritet me normë vjetore prej **12.2% të PBP-së totale¹⁹⁸, kundrejt 9.9% një vit më parë**. Investimet e reja në policat e sigurimit u përqendruan kryesisht në sigurimet jo-jetësore (rritje PBP-së prej 12.8% në bazë vjetore), me rritje të mëtejshme solide të primeve të sigurimit të jetës (me 9.3% në bazë vjetore). Sigurimet jo-jetësore vijojnë të dominojnë strukturën e tregut vendas të sigurimeve me pjesëmarrje prej 61.6% në totalin e aktiveve dhe 82.7% në PBP-në totale të sektorit të sigurimeve.

¹⁹⁶Analiza e sektorit të sigurimeve është në përputhje me të dhënat e depozituara nga Agjencia e Mbikëqyrjes së Sigurimeve të RMV-së në maj të vitit 2024.

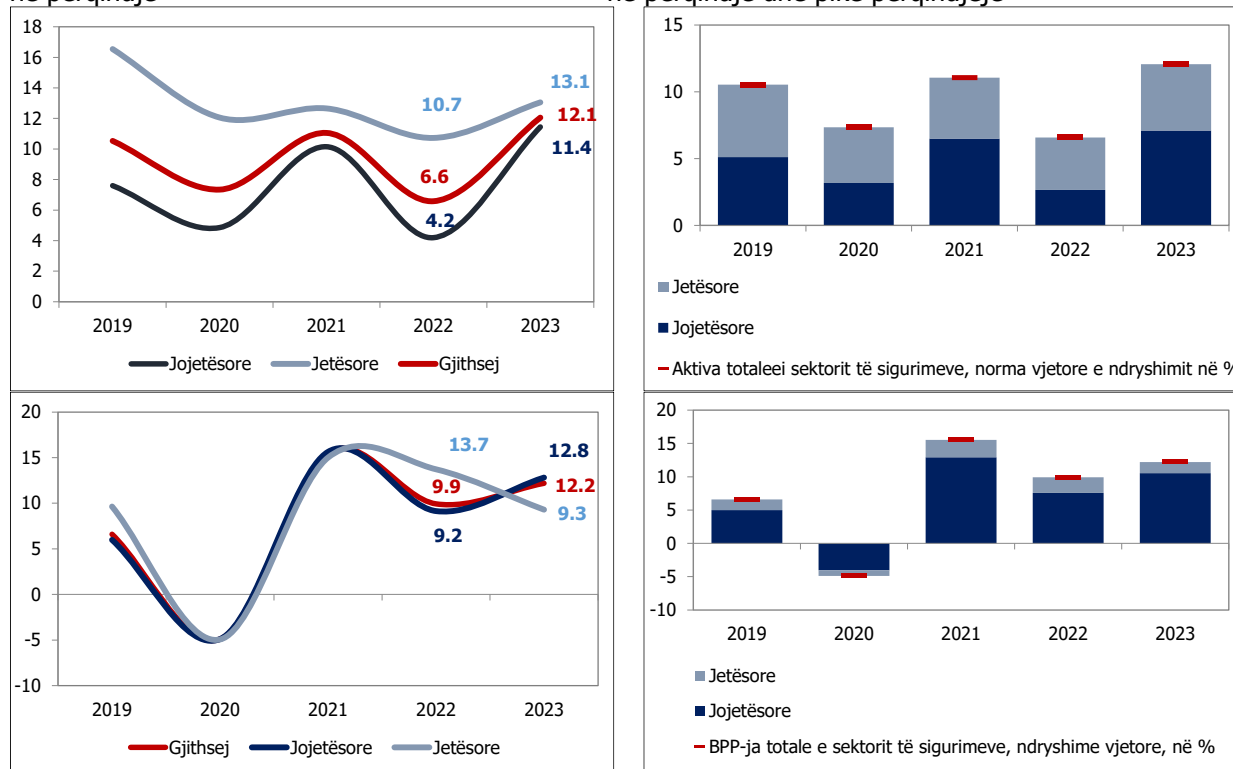
¹⁹⁷Gjatë vitit 2023, Agjencia e Mbikëqyrjes së Sigurimeve (ASO) ka lëshuar dy licenca për themelimin dhe funksionimin e shoqërive të sigurimit, një për sigurimin jojetësor dhe një për sigurimin jetësor. Njëra shoqëri filloi operimin në fund të vitit 2023 dhe tjetra në tremujorin e parë të vitit 2024. Kështu, me tremujorin e parë të vitit 2024, në tregun e sigurimeve operojnë gjithsej tetëmbëdhjetë shoqëri sigurimesh (dymbëdhjetë shoqëri sigurimesh jojetësore dhe gjashtë shoqëri sigurimesh jetësore).

¹⁹⁸Primi bruto i policës.



Grafiku nr. 125

Normat vjetore të ndryshimit dhe kontributi në rritjen vjetore të aktiveve (lart) dhe PBP-ja (poshtë) e sektorit të sigurimeve në përqindje



Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Mbikëqyrjen e Sigurimeve.

Në kuadër të sigurimit jojetësor, edhe më tej i përfaqësuar është sigurimi i përgjegjësisë automobilistike (AO), si klasë e detyrueshme sigurimi, që zë pothuajse gjysmën e shitjeve totale të policave të sigurimit. I dyti për nga rëndësia është sigurimi i pronës (me pjesëmarrje prej afër 20%), i cili shënoi përsëri rritje solide, pas rënies së lehtë të shitjeve në vitin e kaluar. Në pjesën tjetër të klasave të sigurimeve jojetësore, sigurimet shëndetësore vijojnë të prijnë rritjen, e cila në vitin 2023 arriti në 8.5% të totalit të investimeve në sigurimet jojetësore, që është rritje gati katërfish në krahasim me para fillimit të pandemisë. **Në segmentin e sigurimit jetësor**, investimet e të siguruarve gjatë vitit 2023 janë fokusuar më së shumti në sigurimin klasik të jetës, ku përfshihet sigurimi i rrezikut¹⁹⁹(që zakonisht shoqërohet me kredi bankare) dhe sigurim me komponent kursimi. Në të njëjtën kohë, ka vijuar rritja e sigurimit jetësor me komponent investimi²⁰⁰, gjë me të cilën në vitin 2023 arriti në 23.6% të totalit të PBP-së të sigurimit jetësor.

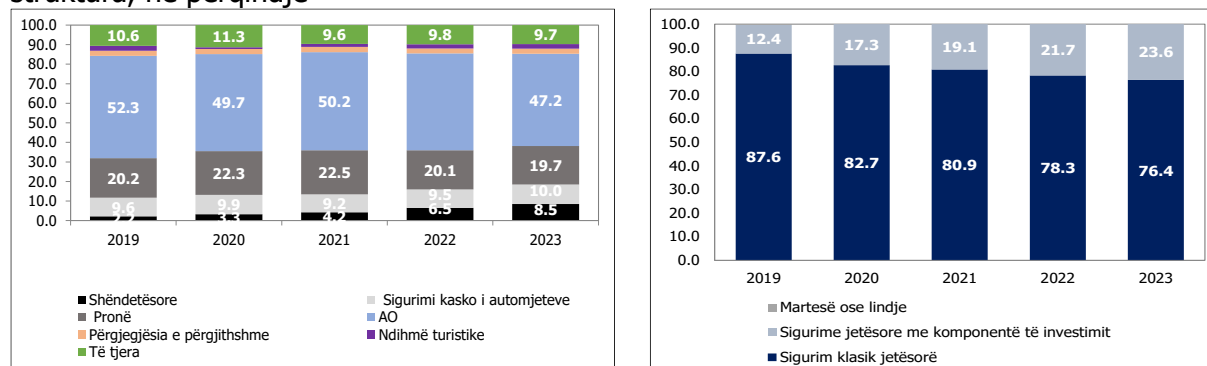
¹⁹⁹ *Riziko* është lloji i veçantë i sigurimit jetësor që mbulon rrezikun vetëm në rast vdekjeje për kohëzgjatjen e sigurimit, nuk ka karakter të kursimit dhe është pa pagesë fitimi. Kjo do të thotë se në rast të vdekjes së personit të siguruar që është përfitues i një kredie bankare, paguhet shuma e siguruar e përfituesit të sigurimit. Por nëse rreziku nuk ndodh deri në skadimin e 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.

²⁰⁰ Ky është produkt i sigurimit jetësor me komponent investimi, në të cilin fondet investohen në pjesëmarrje të fondeve investuese, ku rreziku i investimit përballohet nga i siguruari.



Grafiku nr. 126

Primet bruto të policës sipas klasave të sigurimit jojetësor (majtas) dhe jetësor (djathtas) struktura, në përqindje

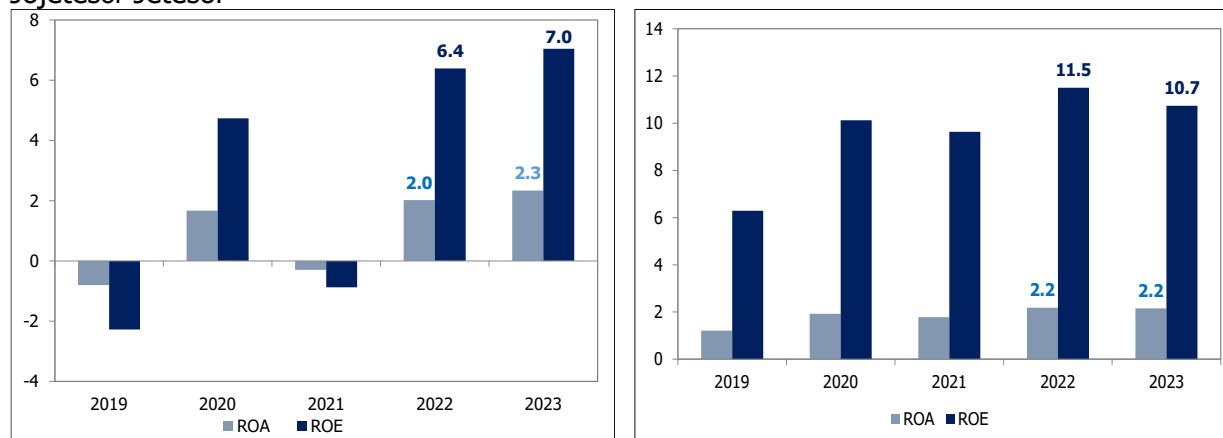


Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Mbikëqyrjen e Sigurimeve

Gjatë vitit 2023, përfitueshmëria e sektorit të sigurimeve ka vijuar të përmirësohet, e cila është ndikuar në masë të madhe nga ecuria në segmentin e sigurimit jojetësor. Me rritjen e fitimit operativ, shkalla e kthimit të aktiveve të sigurimit jojetësor ishte 2.3% (2% një vit më parë), ndërsa norma e kthimit të kapitalit u rrit në 7% (6.4% një vit më parë). **Pozitive kanë qenë zhvillimet edhe në segmentin e sigurimit jetësor,** i cili gjithashtu ka arritur fitim operativ mesatarisht më të lartë, treguesit e përfitueshmërisë janë ruajtur në nivel relativisht të qëndrueshëm dhe solid (normat e realizuara të kthimit të aktivës dhe kapitalit përkatësisht 2,2% dhe 10,7 %, kundrejt 2.2% dhe 11.5%, përkatësisht, në vitin 2022).

Grafiku nr. 127

Treguesit e përfitueshmërisë së sektorit vendas të sigurimeve, në përqindje
Jojetësor Jetësor



Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Mbikëqyrjen e Sigurimeve.

Rreziqet për përfitimin e sektorit të sigurimeve janë edhe më tej kryesisht të natyrës strukturore, të lidhura me efikasitetin e dobët operacional dhe shpenzimet e larta të zbatimit të sigurimeve. Shpenzimet operative vazhduan të rriteshin gjatë vitit 2023, gjë që ndikoi në përkeqësimin e efikasitetit operacional të sektorit të sigurimeve. Në kornizat e tyre, rritja e shpenzimeve për komisione është sërish e lartë, e cila në vitin 2023 arriti në 15.8% të PBP-së totale të sigurimeve jojetësore (15.3%

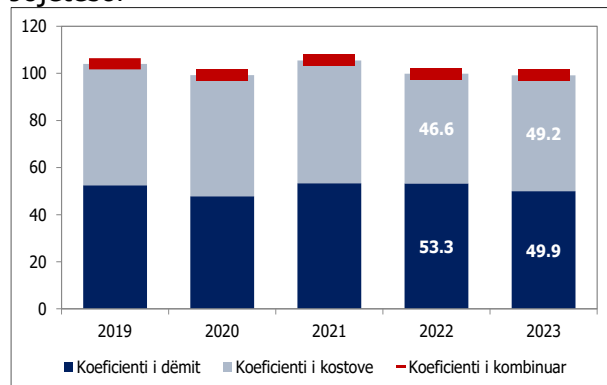


një vit më parë). Me këtë, kontribuuan në rritjen e koeficientit të shpenzimeve²⁰¹ të sigurimit jojetësor, i cili në vitin 2023 arrin në 49,2% (46,6% një vit më parë). Në sigurimin jetësor, koeficienti i shpenzimeve në vitin 2023 është 31,4% (31,6% një vit më parë) me rritjen e shpenzimeve për komisione në raport me totalin e PBP-së (pjesëmarrje prej 16,2%, krahasuar me 14,5% një vit më parë). Përmirësimi i efikasitetit operacional mbetet prioritet i rëndësishëm për sektorin e sigurimeve dhe veçanërisht në kushtet aktuale të rreziqeve ende të pranishme nga mjedisi, realizimi i të cilave mund të dëmtojë aftësinë e sektorit për të gjeneruar fitime nga operacionet.

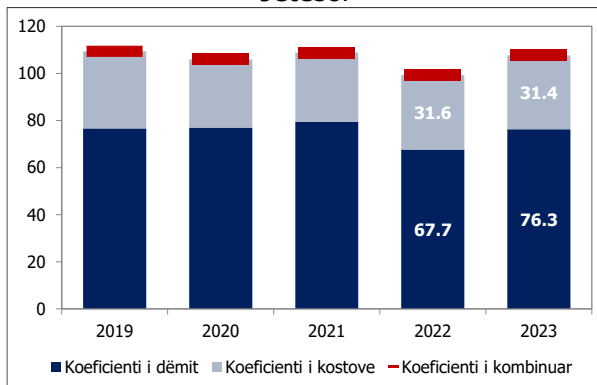
Grafiku nr. 128

Koeficientet teknike të sektorit të sigurimeve vendase, në përqindje

Jojetësor



Jetësor



Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Mbikëqyrjen e Sigurimeve.

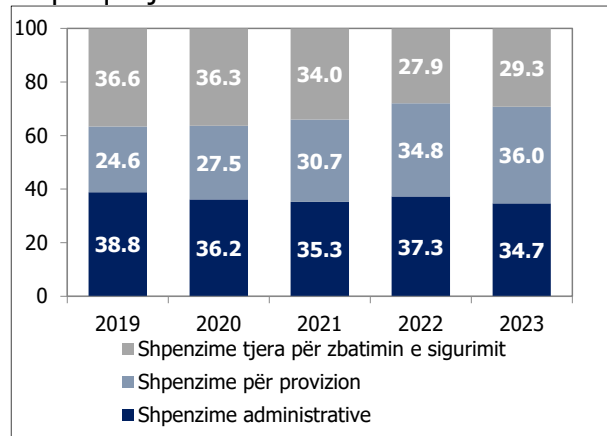
²⁰¹Raporti i shpenzimeve paraqet raportin ndërmjet shpenzimeve të zbatimit të sigurimit dhe primit neto. Raporti i kombinuar përfaqëson shumën e raportit të shpenzimeve dhe raportit të dëmit.



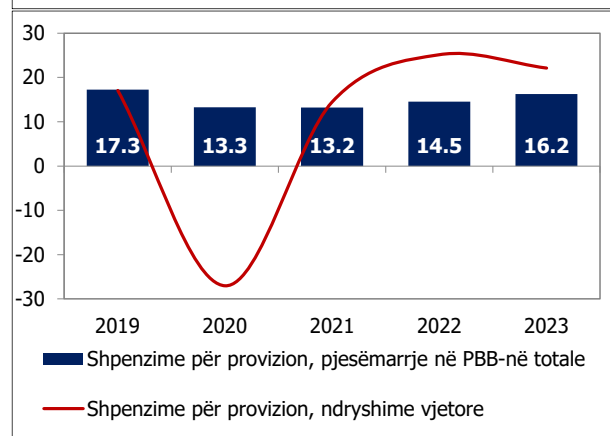
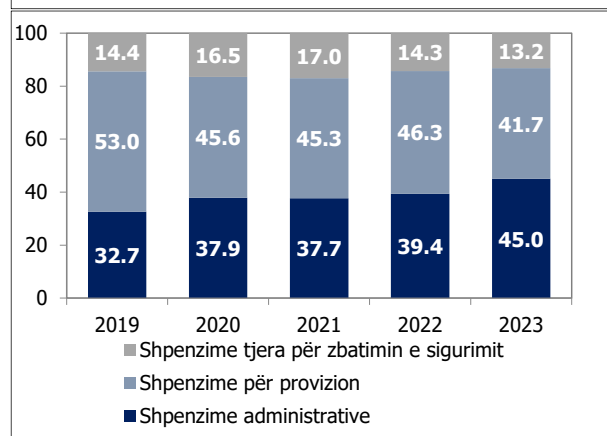
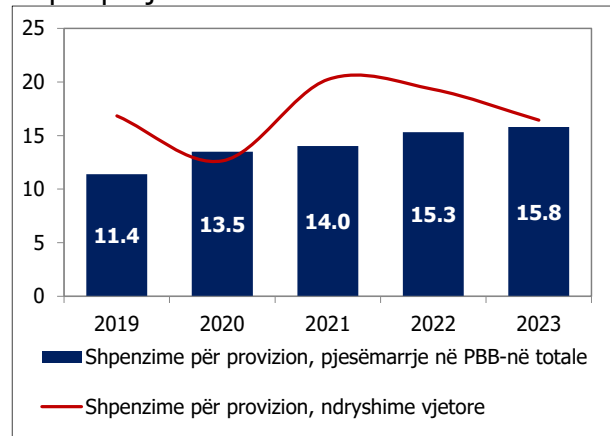
Grafiku nr. 129

Struktura e shpenzimeve administrative dhe shpenzimeve të zbatimit të sigurimit (majtas) dhe shpenzimeve për komisione (djathtas) të sigurimit jojetësor (sipër) dhe sigurimit jetësor (më poshtë)

në përqindje



në përqindje



Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Mbikëqyrjen e Sigurimeve.

Përmirësimi i efikasitetit operacional është gjithashtu i rëndësishëm në kuadrin e rritjes së aktiviteteve të kompanive të sigurimit, gjë që rrit shpenzimet për dëmet që rrjedhin nga kontratat e sigurimit. Në vitin 2023, dëmet u rritën si nga numri ashtu edhe nga vëllimi i mjeteve të paguara dhe kompanitë e sigurimeve treguan kapacitet adekuat për të përballuar detyrimet e shkaktuara. **Vëllimi i dëmeve të paguara ishte më i lartë në sigurimet e jojetësore** që i përgjigjet vëllimit më të madh të aktiviteteve në këtë segment. Kontributin më të madh në rritjen e dëmeve në sigurimet jo-jetësore e kishin shpenzimet më të larta për dëmet në sigurimin shëndetësor dhe sigurimin gjithëpërfshirës dhe të detyrueshëm të automjeteve. Megjithatë, rritja e dëmeve në sigurimet jojetësore ishte me volum më të ulët krahasuar me të ardhurat nga primet, gjë që kontribuoi në uljen e koeficientit të dëmeve²⁰² në 49.9% në vitin 2023 (kundrejt 53.3% një vit më parë). **Në segmentin e sigurimit jetësor,** raporti i dëmeve u rrit dhe arriti në 76.3% (67.7% një vit më parë). Në strukturën e dëmeve të likuiduara bruto, pjesëmarrja e dëmeve të paguara në bazë të sigurimit klasik të jetës vazhdon

²⁰²Koeficienti i dëmeve llogaritet si raport i dëmeve të shkaktuara në periudhë dhe primit-neto të sigurimit.

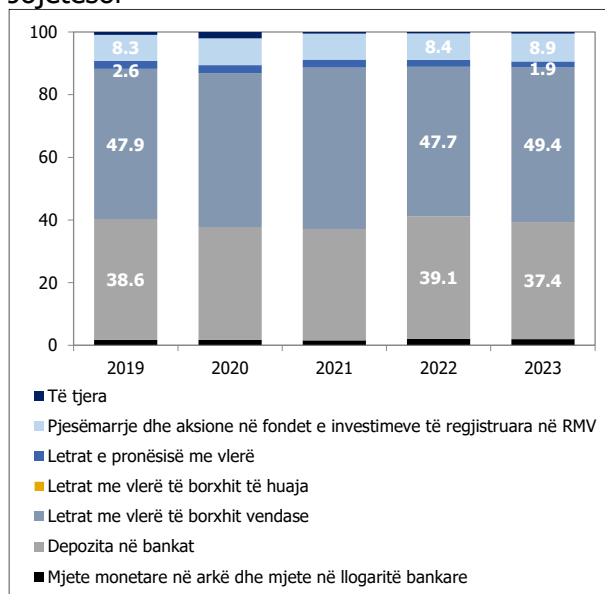


të jetë kryesuese, me rritje të mëtejshme edhe të kompensimeve të paguara në bazë të sigurimit jetësor me komponent investimi, edhe pse më e moderuar në krahasim me një vit më parë.

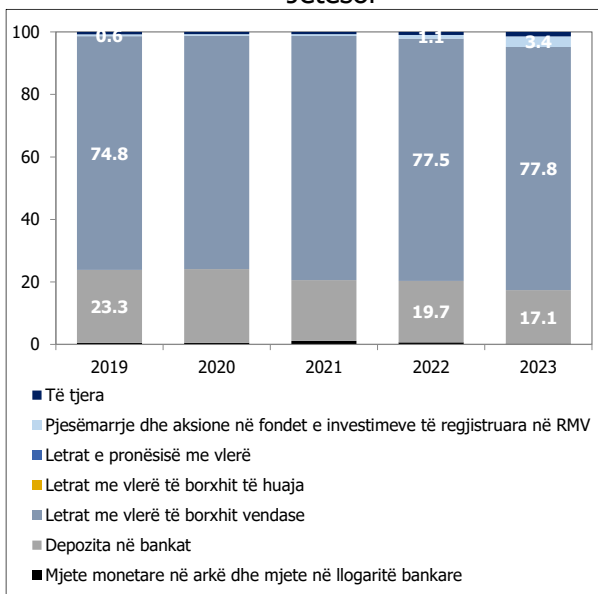
Shoqëritë e sigurimeve kapërcyen me sukses sfidat që lidhen me inflacionin më të lartë dhe rritjen e normave të interesit në dy vitet e fundit, si faktorë që mund të ndikojnë në shumën e dëmeve dhe disponueshmërinë e sigurimit, pra preferencat e të siguruarve për të investuar në instrumente të ndryshme financiare. Kjo vërehet edhe përmes dinamikës së kontratave të ndërprera dhe të shlyera në sigurimin jetësor, numri i të cilave është ulur në vitin 2023, kështu që shkalla e kontratave të ndërprera dhe të shlyera në sigurimin e jetës arriti në 13.3% të numrit të përgjithshëm të kontratave të lidhura të sigurimit²⁰³ (26,8% vitin e kaluar). Në segmentin e sigurimit jojetësor, norma e kontratave të ndërprera dhe të shlyera ruhet në nivel të ulët rreth 0.5%, dhe në vitin 2023 është ulur në 0.3%.

Grafiku nr. 130

Investimet e fondeve nga rezervat tekniko-matematike, struktura, në përqindje
Jojetësor



Jetësor



Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Mbikëqyrjen e Sigurimeve.

Gjatë vitit 2023, sektori vendas i sigurimeve rriti investimet financiare dhe ruajti strukturën e tyre me pjesën më të madhe të investimeve në instrumente financiare vendase me të ardhura fikse. Investimet e kompanive të sigurimit janë kryesisht në letrat shtetërore me vlerë vendase dhe depozitat bankare, të cilat së bashku përbëjnë 86.7% të totalit të investimeve të sigurimit jojetësor, pra 94.9% të investimeve të sigurimit jetësor. Portofoli është veçanërisht i përqendruar në shoqëritë e sigurimit jetësor, ku letrat shtetërore me vlerë vendase përbëjnë 77.8% të totalit të investimeve, ndërsa në shoqëritë e sigurimit jojetësor kjo pjesëmarrje arrin në 49.4%. Ekspozimi ndaj tregjeve financiare ndërkombëtare është shumë i ulët, me pjesëmarrjen e investimeve në instrumente financiare të huaja prej 2% për shoqëritë e sigurimit

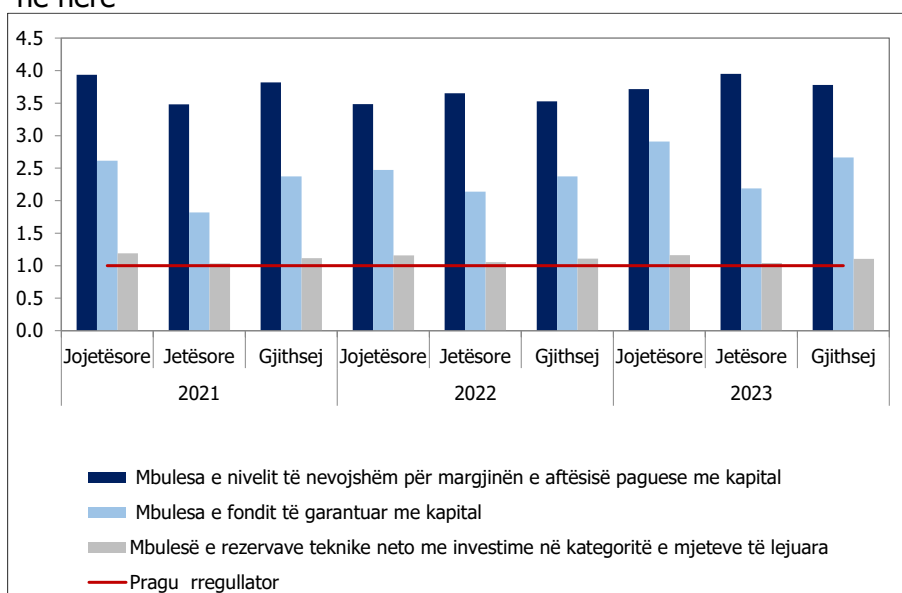
²⁰³ Norma më e lartë e kontratave të sigurimit jetësor të ndërprera dhe të shlyera në një pjesë vjen si pasojë e mundësisë së shlyerjes së parakohshme të policave të sigurimit jetësor, gjatë së cilës bëhet pagesa e vlerës së shlyerjes së policës në favor të përfituesit të sigurimit.



jojetësor, ndërkohë që shoqëritë e sigurimit jetësor nuk kanë pothuajse asnjë investim në instrumente financiare të huaja. Aspekt pozitiv i kësaj strukture investimi është se mbron shoqëritë e sigurimit nga rreziqet që lidhen me paqëndrueshmërinë e tregjeve financiare. Nga ana tjetër, i ekspozon ndaj rrezikut të përqendrimit dhe rrezikut të ndryshimit të normave të interesit. Kjo vlen veçanërisht për investimet në obligacionet shtetërore, vlerësimi i të cilave me vlerën e drejtë (të tregut) ndikon në rezultatin e përgjithshëm financiar të shoqërive të sigurimit në kushtet e rritjes së luhatshmërisë së normave të interesit me të cilat janë emetuar këto instrumente.

Grafiku nr. 131

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



Burimi: Banka Popullore bazuar në të dhënat e Agjencisë për Mbikëqyrjen e Sigurimeve.

Aftësia paguese e sektorit të sigurimeve vazhdon të ruhet në nivel të përshtatshëm, i cili disa herë tejkalon minimumin e përcaktuar rregullator. Në fund të vitit 2023, niveli i kapitalit të sektorit të sigurimeve është mbi nivelin e marzhës së aftësisë paguese me 3.7 herë në sigurimin jojetësor dhe 4 herë në sigurimin jetësor. Kompanitë e sigurimit gjithashtu mbajnë mbulim adekuat të fondit të garancisë²⁰⁴ me kapital dhe rezerva teknike neto me investime në kategoritë e mjeteve të lejuara. Niveli adekuat i kapitalizimit dhe aftësisë paguese të sektorit të sigurimeve janë baza e stabilitetit dhe rezistencës së tij ndaj goditjeve, gjë që thekson rëndësinë e mbajtjes së vazhdueshme të pozicionit të shëndetshëm të aftësisë paguese edhe në periudhën e ardhshme. Në këtë drejtim, është veçanërisht e rëndësishme që legjislacioni vendas të harmonizohet sa më shpejt me Direktivën evropiane të aftësisë paguese 2, e cila do të kontribuojë

²⁰⁴Në bazë të Nenit 77 të Ligjit për Mbikëqyrjen e 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 së aftësisë paguese, 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.



në përmirësimin e menaxhimit të rrezikut dhe forcimin e mëtejshëm të aftësisë paguese të sektorit vendas të sigurimeve.

2.6. Lizingu financiar

Sektori “lizing” ka rol dhe rëndësi të vogël për sistemin financiar të brendshëm²⁰⁵ dhe nuk përfaqëson kanal më domethënës për përhapjen e rreziqeve në segmentet e tjera të sistemit financiar, si për shkak të volumit të vogël ashtu edhe për shkak të lidhjes së dobët me segmentet e tjera të sistemit financiar. Shoqëritë e lizingut përfaqësojnë një nga segmentet me rritje më të shpejtë të sistemit financiar dhe shënuan rritje edhe më të shpejtë (25.7%) krahasuar me një vit më parë, e cila u mbështet kryesisht nga huamarrjet e reja. Në vitin 2023, një shoqëri lizingu pushoi së funksionuari.

Rreziku i kredisë është rreziku më i rëndësishëm në funksionimin e shoqërive të lizingut dhe treguesit për këtë rrezik tregojnë përkeqësim të caktuar në vitin 2023. Treguesit e likuiditetit tregojnë për pozicion përgjithësisht të favorshëm likuiditeti, duke pasur parasysh hendekun total pozitiv midis mjeteve dhe detyrimeve deri në 1 vit (si në origjinal ashtu edhe sipas maturimit të mbetur), i cili ende përcaktohet kryesisht nga suksesi në mbledhjen e të arkëtueshmeve në bazë të kontratave të lizingut. Shoqëritë e lizingut realizojnë pozitë të lartë devizore të shkurtër, dhe pothuajse të gjitha kontratat e lizingut janë në denarë me klauzolë devizore, e cila nxjerr në pah rëndësinë e politikës së kursit de fakto fiks të denarit në raport me euron për stabilitetin e këtyre institucioneve (si nga aspekti i ruajtjes së vlerës së detyrimeve të shoqërive, ashtu edhe nga këndvështrimi i ekspozimit të klientëve të shoqërive të lizingut ndaj rrezikut valutor). Norma e kapitalizimit të shoqërive të lizingut, e matur si pjesë e kapitalit dhe rezervave në totalin e mjeteve, shënoi një rënie të caktuar në vitin 2023 dhe përfitueshmëria, edhe pse pozitive, ka ardhur në rënie për të dytin vit radhazi.

Norma e kapitalizimit²⁰⁶ e shoqërive të lizingut, e matur si pjesë e kapitalit dhe rezervave në totalin e aktiveve, shënuan rënie në krahasim me vitin 2022 (me 0,7

²⁰⁵Më shumë detaje në pjesën Struktura e sistemit financiar të këtij Raporti.

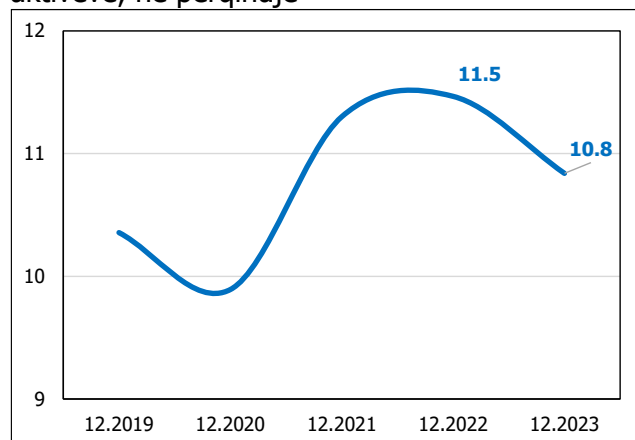
²⁰⁶Shoqëritë e lizingut nuk kanë rregullore të veçantë për mbajtjen e një norme të caktuar të kapitalizimit apo aftësisë paguese, por vetëm kërkesë rregullative për shumë minimale të kapitalit bazë për themelimin e ofruesit të lizingut financiar, prej 6 milionë denarë (gjatë funksionimit, kapitali bazë e shoqërisë lizing nuk mund të reduktohet nën këtë shumë).



pikë përqindje), e cila kryesisht rezulton nga rritja më e shpejtë e aktiveve (25,7%) në raport me kapitalin dhe rezervat (18,8). %).

Grafiku nr. 132

Pjesa e kapitalit dhe rezervave në totalin e aktiveve, në përqindje



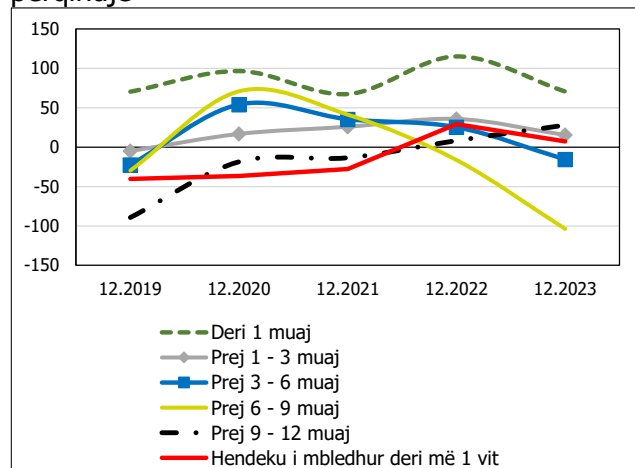
Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Treguesit e ekspozimit ndaj rrezikut të likuiditetit mbetën në nivel relativisht të favorshëm edhe në vitin 2023.

Hendeku midis mjeteve dhe detyrimeve me maturim kontraktual të mbetur deri në një vit shënoi rënie më të ndjeshme, por mbeti pozitiv në fund të vitit 2023. Kjo rënie vjen si rezultat i zgjerimit të ndjeshëm të hendekut negativ ndërmjet mjeteve dhe detyrimeve me maturim 6 deri në 9 muaj dhe kalimit në negativ të hendekut ndërmjet mjeteve dhe detyrimeve me maturim 3 deri në 6 muaj. Analizuar sipas maturitetit fillestar kontraktual, mjetet afatshkurtra (me maturim deri në 1 vit) janë pothuajse 4 herë më të larta krahasuar me detyrimet afatshkurtra (me maturim deri në 1 vit). Duke pasur parasysh se 79% e aktiveve të shoqërive të lizingut janë llogari të arkëtueshme nga klientët, likuiditeti i këtyre kompanive është i kushtëzuar në masë të madhe nga suksesi në mbledhjen e të arkëtueshmeve.

Grafiku nr. 133

Pjesëmarrja e hendeqeve ndërmjet mjeteve dhe detyrimeve financiare në totalin e mjeteve financiare, sipas blloqeve të veçanta të maturimit, sipas maturimit të mbetur kontraktual në përqindje



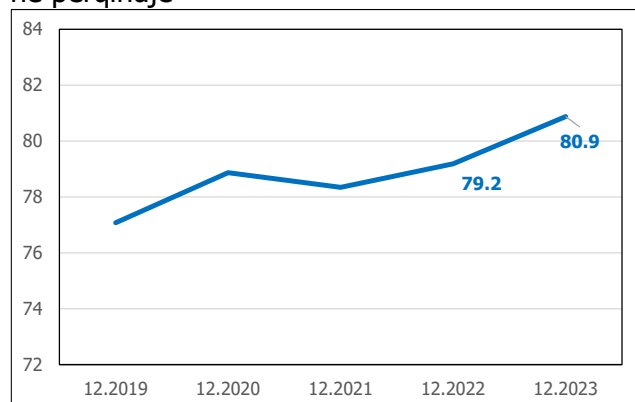
Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Detyrimi i shoqërive të lizingut u rrit më tej, kështu që kreditë dhe huatë e përdorura nga këto shoqëri për financimin e aktiviteteve të tyre arritën në 80.9% të totalit të mjeteve të shoqërive. Rritja e borxhit në vitin 2023



Grafiku nr. 134

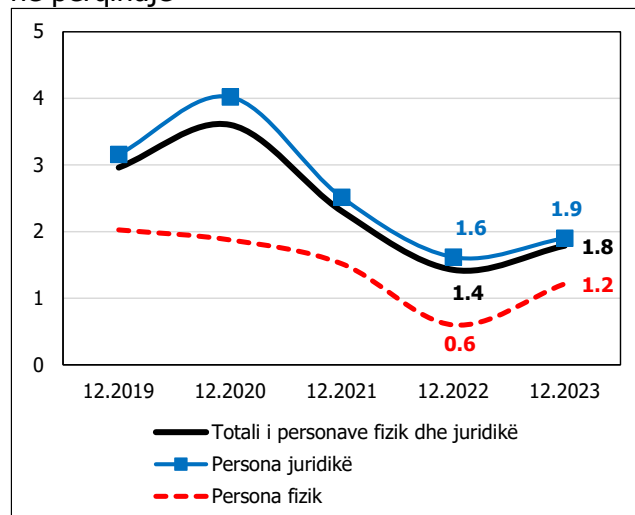
Pjesa e kredive dhe kredive në totalin e aktiveve, në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 135

Pjesëmarrja në vlerën e kontratave aktive të lizingut me klientët e papaguar për më shumë se 90 ditë nga data e caktuar, në vlerën totale të kontratave aktive të lizingut në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

rezulton nga obligimet afatgjata për kredi dhe hua (për 1,859 milionë denarë ose për 30,0%), nga të cilat 59,2% janë nga subjektet e huaja dhe 40,8% nga subjektet vendore.

Treguesit për ekspozimin e shoqërive të lizingut ndaj rrezikut të kredisë tregojnë përkeqësim të caktuar, por janë në nivele të ulëta. Vetëm 1,8% nga vlera e përgjithshme e të gjitha kontratave aktive të lizingut shlyhen me vonesë më të gjatë se 90 ditë, që është një rritje prej 0,4 pikë përqindjeje, kryesisht për shkak të rritjes së këtyre të arkëtueshmeve nga personat juridikë (për 89 milionë denarë ose 62,7%)²⁰⁷. Rritje të ndjeshme shënon treguesi për pjesëmarrjen kontratave të anuluar²⁰⁸ për lizing gjatë vitit në vijim në vlerën e kontratave aktive për lizing në fund të vitit paraprak²⁰⁹ që gjithashtu del nga personat juridikë – përfitues të lizingut²¹⁰. Kostoja e korrigjimit të vlerës në llogaritë e fitimit dhe humbjes përfaqëson 11,4% të fitimit të kompanive të lizingut (11,0% në 2022).

Shoqëritë e lizingut janë të ekspozuara ndaj rrezikut valutor, si drejtpërdrejt

²⁰⁷Kërkesat e pa arkëtueshme nga persona fizikë shënuan rritje vjetore prej 17 milionë denarë ose më shumë se dyfish.

²⁰⁸Zgjidhja e kontratave të lizingut nuk është gjithmonë pasojë e mospërbushjes së detyrimeve kontraktuale nga qiramarrësi, por mund të jetë edhe për shkak të mospërbushjes së detyrimeve kontraktuale nga ofruesit (shoqëria e lizingut).

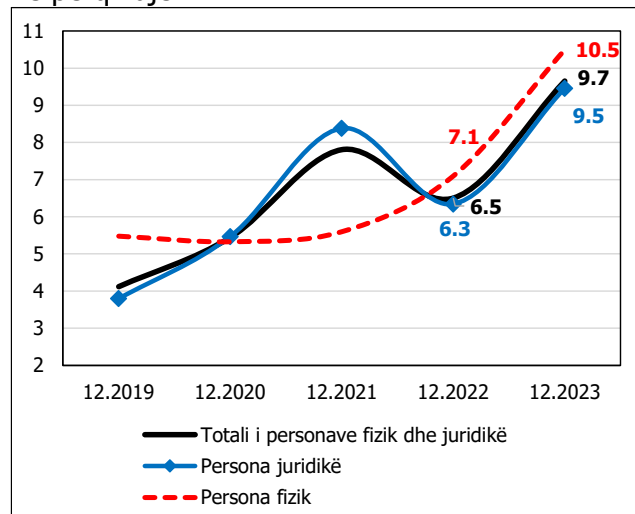
²⁰⁹Në vitin 2023, ky tregues arrin në 9,7% dhe është me 3,2 p.p. më i lartë krahasuar me 2022 kur ishte 6,5%.

²¹⁰Rreth 79% e vlerës së kontratave të shkëputura rrjedh nga kontratat e lidhura me persona juridikë.



Grafiku nr. 136

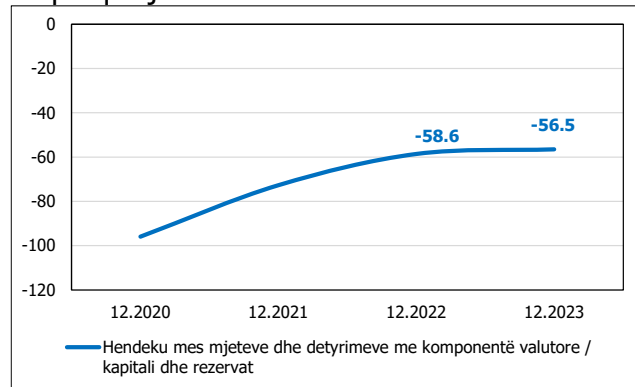
Pjesëmarrja e vlerës së kontratave të lizingut të ndërprera në vitin aktual në vlerën e kontratave aktive të lizingut në fund të vitit të kaluar në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 137

Pjesa e hendekut ndërmjet mjeteve dhe detyrimeve financiare me komponent valutor në kapital dhe rezerva në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

ashtu edhe në mënyrë indirekte për shkak të ekspozimit të huamarrësve të tyre ndaj këtij rreziku. Ekspozimi i drejtpërdrejtë ndaj rrezikut valutor rezulton nga hendeku i lartë midis pozicioneve aktive dhe pasive me komponent valutor në bilancet e shoqërive të lizingut. Në bazë të agreguar, ata kanë pozicion të shkurtër devizor për shkak të mbizotërimit të detyrimeve ndaj jorezidentëve, gjë që i ekspozon ata ndaj rrezikut të zhvlerësimit të denarit dhe nxjerr në pah rëndësinë e politikës de fakto të kursit fiks të denarit ndaj euros. Në vitin 2023, hendeku midis pozicioneve aktive dhe pasive me komponent valutor u ngushtua²¹¹, e cila, së bashku me rritjen e pozicioneve të kapitalit, bëri të mundur uljen e rëndësisë së saj relative (ulja e peshës së hendekut valutor në kapital dhe rezerva me 2.1 pikë përqindjeje). Në portofolin e kontratave aktive të lizingut, pothuajse të gjitha kontratat (mbi 99%) janë në denarë me klauzolë devizore, e cila, nga ana tjetër, i ekspozon kompanitë e lizingut ndaj rrezikut kreditor në realizimin eventual të rrezikut valutor ndaj të cilit janë ekspozuar klientët e tyre.

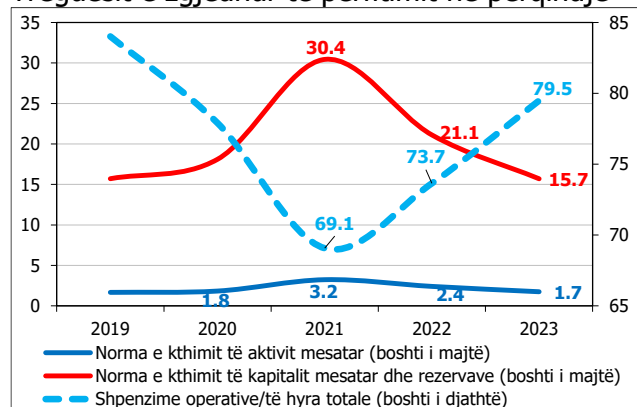
Përfitueshmëria e shoqërive të lizingut u ul në vitin 2023, kryesisht për shkak të rritjes së lartë të shpenzimeve operative. Shpenzimet operative u rritën për 26,5% ose 166 milionë denarë, që e tejkaluan rritjen e të hyrave të përgjithshme në vitin 2023, të cilat arritën në 147 milionë denarë ose 17,2%. Rritja e këtyre shpenzimeve ndikoi në uljen e fitimit të këtij segmenti të sistemit

²¹¹Ngushtimi rezulton nga rritja më e madhe e mjeteve me komponentë valutore (për 1,333 milionë denarë), në raport me rritjen e detyrimeve me komponentë valutorë (për 1,413 milionë denarë).



Grafiku nr. 138

Treguesit e zgjedhur të përfitimit në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

financiar, si dhe në përkeqësim të ndjeshëm të efikasitetit operacional. Pavarësisht nga ulja, kompanitë e lizingut arrijnë kthim solid të mjeteve dhe kapitalit të investuar.

2.7. Shoqëritë financiare

Shoqëritë financiare janë një nga segmentet më dinamike të sistemit financiar, aktivet e të cilave në vitet e fundit kanë qenë në rritje të vazhdueshme. Në vitin 2023, mjetet e këtij segmenti u rritën me 24%, brenda të cilit kreditë e miratuara (që janë kryesisht për individët) u rritën me 26%. Megjithatë, këto shoqëri vazhdojnë të jenë pjesë marginale e sistemit financiar dhe nuk paraqesin rrezik për stabilitetin e përgjithshëm financiar, por krijojnë rreziqe të tjera, në radhë të parë për shtresa të caktuara të popullsisë. Shoqëritë financiare janë institucione jo depozituese, të kapitalizuara mirë dhe që kanë lidhje të parëndësishme me segmente të tjera të sistemit financiar. Aktiviteti kreditues i këtyre shoqërive është orientuar nga personat vendas, të cilët janë kryesisht persona që e kanë të vështirë të përmbushin standardet më të rrepta të kreditimit të bankave ose që kanë nevojë urgjente dhe afatshkurtër për mjete. Huamarrja nga këto kompani është më e lehtë, por borxhi ndaj kompanive financiare është dukshëm më i shtrenjtë, gjë që paraqet rrezik nga shfaqja e mbiborxhit për segmente të caktuara të popullsisë, veçanërisht për ato me të ardhura më të ulëta. Me ndryshimet ligjore të korrikut të vitit 2023, u krijua baza për forcimin e kërkesave dhe standardeve rregullatore në themelimin dhe funksionimin e shoqërive financiare për të reduktuar dobësitë në funksionim dhe ekspozimin ndaj rrezikut të reputacionit të këtyre shoqërive për shkak të të cilave ishin objekt i kritikave në publik. Kështu, bazuar në këto ndryshime ligjore, janë forcuar kërkesat për menaxhimin dhe kapitalizimin e shoqërive financiare²¹² si dhe në lidhje me menaxhimin e rrezikut, kryesisht rrezikun e kredisë²¹³, dhe kërkesat për identifikimin e përdoruesve të kredisë janë bërë më të rrepta²¹⁴. Gjithashtu, u vendos kufi në

²¹²Shuma minimale e kapitalit bazë të shoqërisë financiare është rritur nga 6 në 30 milionë denarë, ndërsa nuk mund të sigurohet me hua dhe kredi. Kompanitë financiare duhet të përmbushin këtë kërkesë deri në fund të korrikut të vitit 2024.

²¹³Është miratuar Rregullore e cila përshkruan mënyrën e menaxhimit të rrezikut të kredisë, si dhe matjen, kontrollin dhe monitorimin e këtij rreziku, e cila si një nga masat më të rëndësishme përfshin treguesin për vlerësimin e aftësisë kreditore dhe treguesin për vlerësimin e totalit të borxhit të subjektit fizik individual përballë të gjithë kreditorëve.

²¹⁴Është paraparë procedura për identifikimin dhe përditësimin e të dhënave të klientëve, e cila kontribuon në uljen e rrezikut ligjor dhe të reputacionit, i cili para miratimit të ndryshimeve në ligj ishte në nivel të lartë për shkak të informimit në publik për keqpërdorimin

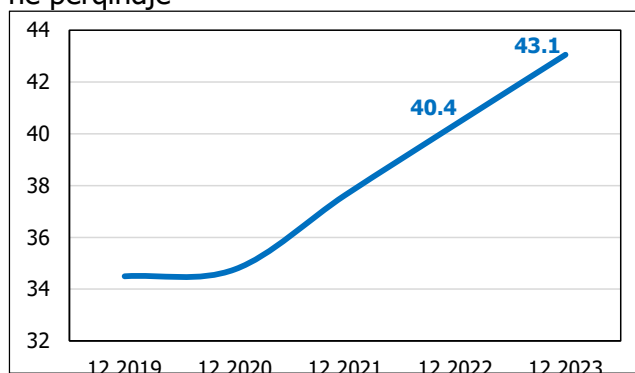


shumën maksimale të shpenzimeve shtesë në lidhje me kredinë²¹⁵, megjithatë, barra e borxhit për përdoruesit e kredisë nga këto kompani mbetet e lartë, sepse shuma e parashikuar e të gjitha shpenzimeve për kredinë, përfshirë edhe interesin, arrin vlerën e kryeqjesë së kredisë.

Në vitin 2023, numri i shoqërive financiare mbeti i njëjtë krahasuar me vitin 2022²¹⁶. Në vitin 2023, shoqëritë financiare shënojnë tregues më të mirë të ekspozimit ndaj rrezikut të kredisë, por megjithatë një pjesë relativisht e madhe e portofolit të tyre të kredisë tarifohe me vonesë. Ekspozimi ndaj rrezikut të likuiditetit përcaktohet nga cilësia e kredive dhe arkëtimi i tyre sipas kushteve të dakorduara, dhe zbutet nëpërmjet strukturës së detyrimeve në të cilat pjesa e pozicioneve të kapitalit dhe burimeve nga palët e lidhura është e rëndësishme. Shoqëritë financiare realizojnë pozitë të lartë devizore të shkurtër, gjë që nxjerr në pah rëndësinë e politikës së kursit de fakto fiks të denarit në raport me euron për ruajtjen e vlerës së obligimeve të tyre. Kompanitë financiare janë shumë fitimprurëse, megjithëse efikasiteti i tyre operacional është përkeqësuar në vitin 2023.

Grafiku nr. 439

Pjesa e kapitalit dhe rezervave në totalin e aktiveve në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Norma e kapitalizimit të shoqërive financiare, e matur si pjesë e kapitalit dhe rezervave në totalin e aktiveve, është rritur (me 2.7 pikë përqindje) krahasuar me vitin 2022, kryesisht si pasojë e rritjes më të shpejtë relative të kapitalit dhe rezervave në raport me rritjen e aktiveve²¹⁷. Duke marrë parasysh kufirin ligjor për volumin maksimal të kreditimit (raporti ndërmjet totalit të të arkëtueshmeve të bazuara në kredi, garanci, faktoring dhe karta krediti të mos kalojë dhjetëfishin e kapitalit dhe rezervave), ka hapësirë të konsiderueshme për rritjen e kreditimit nga shoqëritë financiare, sepse në fund të vitit 2023 ky raport është 2.2 (2.3 në 2022). Me harmonizimin e shoqërive me kërkesën e re për kapital më të lartë, ky raport mund të reduktohet më tej.

e të dhënave personale të personave fizikë nga persona të tjerë kur marrin kredi online nga shoqëritë financiare. Gjithashtu, shoqëria tregtare që posedon licencë për organizimin e lojërave të fatit të lëshuar në përputhje me Ligjin për Lojërat e Fatit dhe Lojërat Argëtuese, nuk mund të jetë ndërmjetësues kredie i një shoqërie financiare.

²¹⁵Me ndryshimet në Ligjin për Shoqëritë Financiare ("Gazeta Zyrtare e RMV-së", nr. 154/2023), shoqëria financiare nuk mund të lidhë marrëveshje për kredinë konsumatore, nëse marrëveshja ose shërbimet e lidhura me të parashikojnë një kompensim ose disa kompensime që nuk përfshihen në llogaritjen e normës vjetore të shpenzimeve totale, të cilat vetëm ose në kombinim me ndonjë kompensim tjetër tejkalojnë ose mund të kalojnë 60% të shumës së kredisë së miratuar.

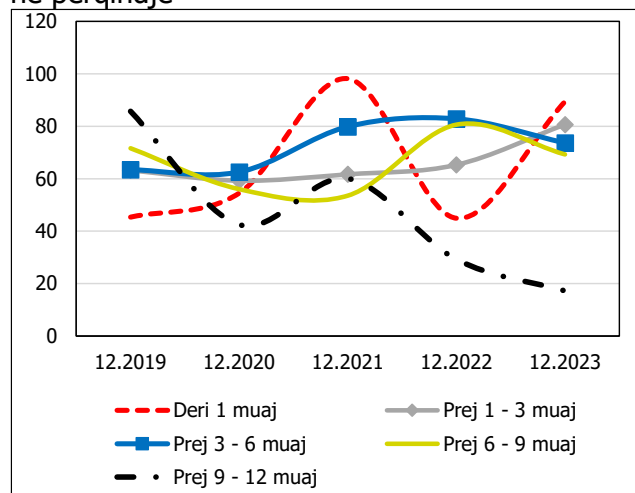
²¹⁶Në vitin 2024, Ministria e Financave hoqi licencën e punës të pesë shoqërive financiare, dy prej të cilave janë në pronësi dominuese të huaja.

²¹⁷Kapitali dhe rezervat janë rritur për 1,024 milionë denarë ose për 32,7%, ndërsa rritja e mjeteve është 1,893 milionë denarë ose për 24,4%.



Grafiku nr. 140

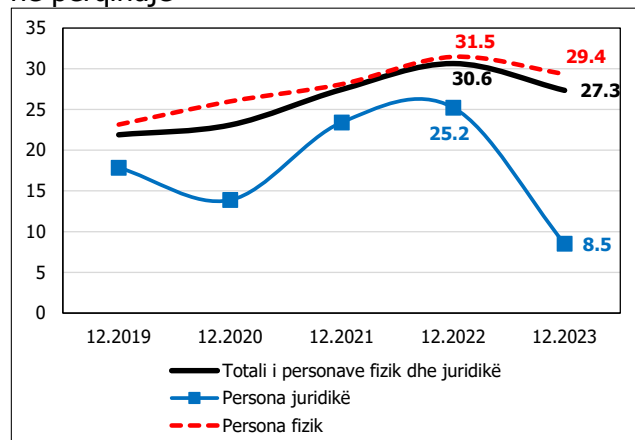
Pjesët e hendekut midis aktiveve dhe detyrimeve financiare në totalin e aktiveve financiare, sipas blloqeve të veçanta të maturimit, sipas maturimit të mbetur kontraktual në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 141

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: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Ekspozimi ndaj rrezikut të likuiditetit të shoqërive financiare përcaktohet nga cilësia e portofolit të kredisë së kompanive.

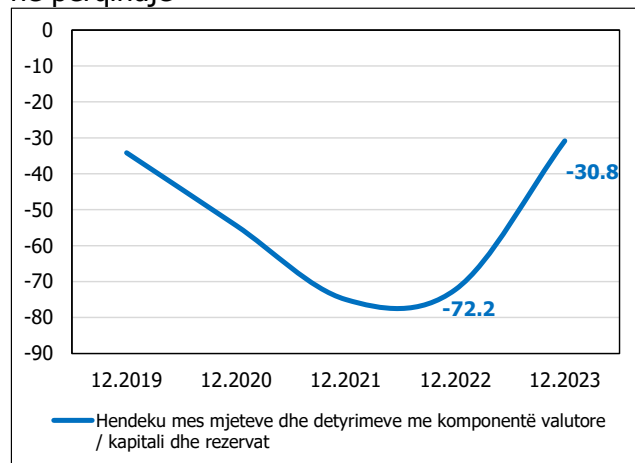
Analizuar sipas maturitetit fillestar kontraktual, shoqëritë financiare arrijnë mbulimin e plotë të detyrimeve me maturim fillestar kontraktual deri në një vit (mjetet me maturim fillestar deri në një vit janë 2.2 herë më të larta se detyrimet me të njëjtin maturim fillestar, dhe në në fund të vitit 2022 ky raport ishte 1.7 herë). Gjithashtu, pjesa më likuide e mjeteve të shoqërive financiare (paraja dhe ekuivalentët e saj) mbulojnë 18.3% të totalit të detyrimeve afatshkurtra. Analizuar sipas maturitetit të mbetur kontraktual, në të gjitha blloqet e analizuara të maturimit deri në një vit, diferencat midis mjeteve dhe detyrimeve përkatëse janë pozitive, gjë që tregon për likuiditet solid të shoqërive financiare, duke supozuar se mbledhja e të arkëtueshmeve dhe pagesa e pasivës merr vend sipas dinamikës dhe vëllimit të dakorduar. Gjegjësisht, duke marrë parasysh se mbi 90% e aktiveve të shoqërive financiare janë të arkëtueshme nga klientët, likuiditeti i këtyre kompanive është i kushtëzuar në masë të madhe nga suksesi në arkëtimin e të arkëtueshmeve sipas kontratës. Nga ana tjetër, në kuadër të pasivës, mbizotërojnë pozicionet kapitale, të cilat së bashku me detyrimet ndaj subjekteve të lidhura (që janë kryesisht afatgjata), zënë rreth 60% të pasivës. Pjesa tjetër e pasivës janë detyrime afatgjata për kredi dhe hua nga bankat e huaja (7%), detyrime afatshkurtra për kredi dhe hua (16%) dhe detyrime të tjera (17%).

Në vitin 2023, treguesit e ekspozimit të shoqërive financiare ndaj rrezikut të kredisë janë përmirësuar, por janë ende të lartë. Rreth 57% e të arkëtueshmeve të shoqërive financiare mbledhen me vonesë të caktuar (61,2% në vitin 2022), ndërsa pak më shumë se një e katërta (27,3%) e totalit të arkëtueshmeve arkëtohet me vonesë më të madhe se 90 ditë (30,6% në vitin 2022). Në



Grafiku nr. 142

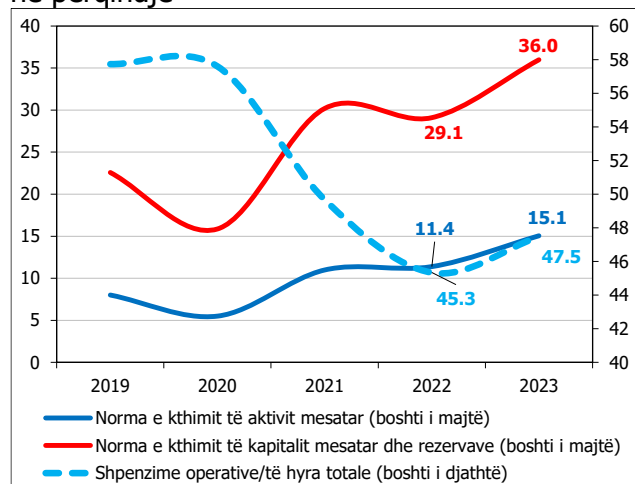
Pjesa e hendekut ndërmjet aktiveve dhe detyrimeve financiare me komponent valutor në kapital dhe rezerva në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

Grafiku nr. 143

Treguesit e zgjedhur të rentabilitetit në përqindje



Burimi: Llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga Ministria e Financave.

të njëjtën kohë, mbulimi i kredive me rezervime është relativisht i ulët dhe arrin në rreth 3.5%.

Për të përmirësuar funksionimin e shoqërive financiare, në korrik 2023, Ministria e Financave miratoi Rregullore me të cilën përcaktohet metoda e menaxhimit të rrezikut të kredisë, e aplikueshme nga 1 maj 2024. Kjo Rregullore, ndër të tjera, përfshin procedurën e vlerësimit të aftësisë kreditore të kredikërkuesit, si dhe janë vendosur masa makroprudenciale përmes aplikimit të treguesve DSTI²¹⁸ dhe LTV²¹⁹ të cilët janë më të butë në krahasim me shumën e përcaktuar të këtyre dy treguesve për bankat dhe kursimoret²²⁰.

Shoqëritë financiare janë të ekspozuara ndaj rrezikut valutor, gjë që shihet përmes pozicionit të shkurtër valutor, i cili zë 30.8% të kapitalit dhe rezervave të tyre. Në vitin 2023, hendeku negativ ndërmjet pozicioneve aktive dhe pasive me komponentë valutorë në këtë segment është përgjysmuar, që më së shumti rezulton nga rritja shumë më e madhe e mjeteve (për 1,448 milionë denarë), në raport me rritjen e detyrimeve me komponentë valutorë (për 465 milionë denarë).

Treguesit për kthimin e aktivës dhe kapitalit të shoqërive financiare janë të lartë dhe shënojnë përmirësime të mëtejshme në vitin 2023. Kontribut për këtë kishte rritja më e lartë relative e fitimit neto,²²¹ për sa i përket rritjes së aktiveve mesatare dhe kapitalit dhe rezervave mesatare në vitin 2023²²². Nga ana tjetër,

²¹⁸DSTI është treguesi i raportit ndërmjet detyrimeve të shlyerjes në bazë të kredive dhe të ardhurave të personave fizikë në baza mujore, i cili nuk duhet të kalojë 70% kur miratohet kredi e re.

²¹⁹LTV është treguesi i raportit ndërmjet masës së ekspozimit kreditor të individëve dhe vlerës së pronës së paluajtshme të lënë peng, i cili nuk duhet të kalojë 90%.

²²⁰Në sektorin bankar kufiri për DSTI është 50% dhe 55%, varësisht nëse kredia është e aprovuar në denarë apo me komponentë valutore, dhe limiti i LTV është 85%.

²²¹Në vitin 2023, fitimi neto është rritur për 64,6% ose 515 milionë denarë.

²²²Në vitin 2023, mjetet mesatare janë rritur për 24,5% ose 1,716 milionë denarë, ndërsa kapitali mesatar dhe rezervat janë rritur për 33,3% ose 908 milionë denarë.



shpenzimet operative u rritën më shpejt se rritja e të ardhurave totale (përkatësisht 46.0% dhe 39.4%), gjë që solli rritje të pjesëmarrjes së tyre në totalin e të ardhurave me 2.2 pikë përqindjeje, **përkatësisht në përkeqësimin e efikasitetit operacional të shoqërive.**

2.8. Fonde investuese të hapura²²³

Fondet e hapura të investimeve janë një segment i vogël i të gjithë sistemit financiar²²⁴ dhe kanë rëndësi relativisht të vogël për stabilitetin e përgjithshëm financiar. Investimet e investorëve vendas në fondet e investimeve janë mjaft të vogla në krahasim me totalin e mjeteve që kanë në dispozicion në bazë të agreguar, kështu që problemet e mundshme në funksionimin e fondeve të investimit (pa likuiditet, korrigjim i lartë në rënie i vlerës së pronës, etj.) nuk do të kishte efekte të rëndësishme përhapëse në sektorin jofinanciar në tërësi. Pjesa më e madhe e mjeteve të fondeve investuese është investuar në instrumente me të ardhura fikse, përkatësisht depozitat në bankat vendase dhe letrat me vlerë të borxhit të brendshëm. Prandaj, stabiliteti dhe likuiditeti i bankave vendase, lëvizja e normave të interesit mbi të gjitha në ekonominë vendase, si dhe qëndrueshmëria dhe efikasiteti në administrimin e financave publike janë faktorë të rëndësishëm për realizimin e fondeve të investimeve. Sipas llojit të fondit, edhe në vitin 2023 mbizotërojnë fondet e aksioneve. Sentimenti pozitiv që mbizotëronte në tregjet e kapitalit në vitin 2023 çoi në zbutjen e disa rreziqeve të caktuara ndaj të cilave këto fonde ekspozohen gjatë investimit.

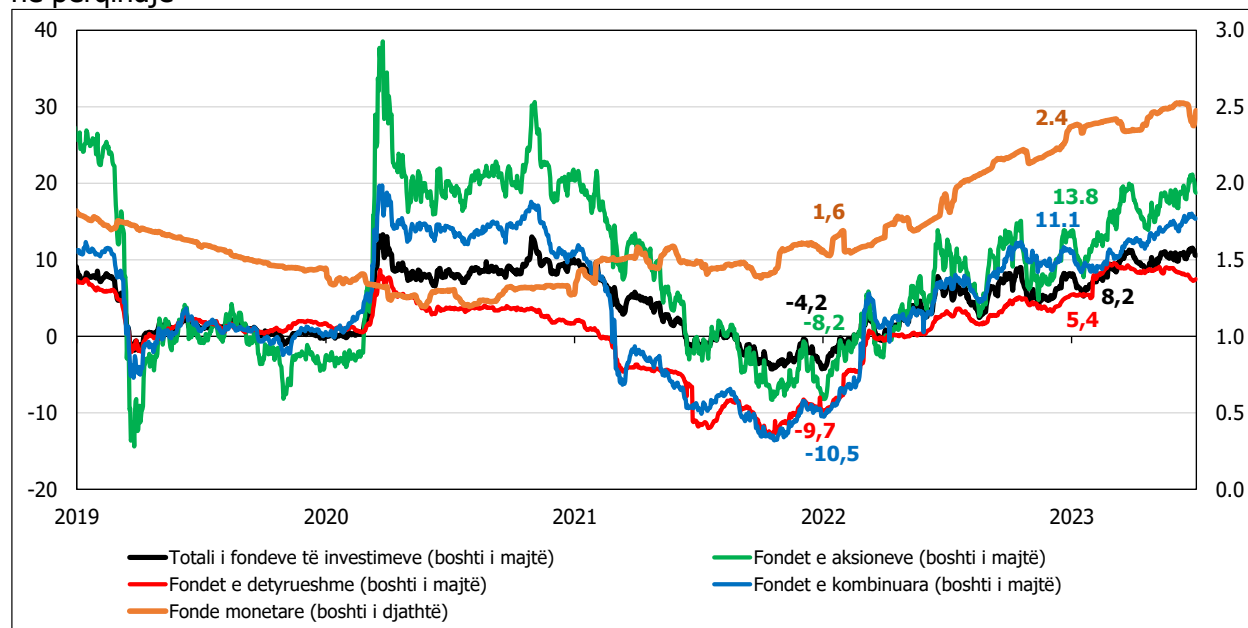
²²³Në këtë raport nuk përfshihen fondet private të investimeve dhe kompanitë që i menaxhojnë, pasi sipas rregullores nuk janë të detyruara të depozitojnë raporte pranë rregullatorit dhe as nuk i nënshtrohen kontrollit dhe mbikëqyrjes. Prandaj, në këtë analizë përfshihen vetëm fondet e hapura të investimeve.

²²⁴Më shumë detaje në pjesën "Struktura e Sistemit Financiar" të këtij raporti.



Grafiku nr. 144

Normat vjetore të rendimentit të fondeve të investimit sipas llojit të fondeve të investimit në përqindje



Burimi: llogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga ueb-faqja e Bursës së Maqedonisë dhe KLV-së.
Shënim: klasifikimi i fondeve bëhet sipas strukturës së portofolit të fondeve në fund të vitit 2023.

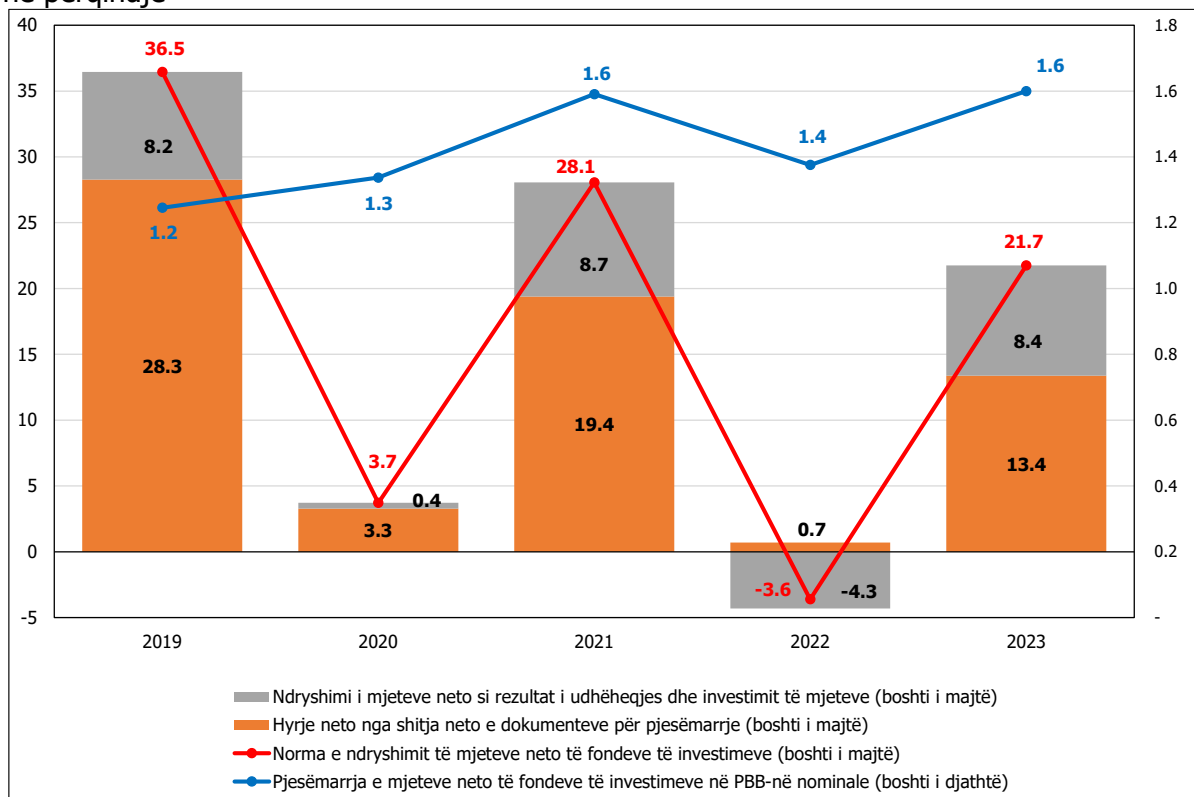
Zhvillimet më të favorshme në tregjet e kapitalit në vitin 2023 ndihmuan në kompensimin e normave negative të rendimentit të fondeve nga viti i kaluar. Në bazë të agreguar, norma vjetore e rendimentit të fondeve të investimit²²⁵ arriti në 8.2% në fund të 2023 (-4.2% më 31.12.2022). Fondet aksionare arritën normën më të lartë të rendimentit prej 13.8%, të ndjekura nga fondet e kombinuara, të cilat arritën rendiment pozitiv prej 11.1% kryesisht për shkak të rritjes së vlerës së aksioneve dhe kthimit të optimizmit në tregje. Edhe fondet e parasë arritën norma pozitive rendimenti si efekt i rritjes së normave të interesit për depozitat bankare dhe letrat shtetërore me vlerë në tregun primar.

²²⁵Norma vjetore e rendimentit llogaritet si mesatare e ponderuar e normave vjetore të ndryshimit në çmimin e dokumenteve për pjesëmarrje të fondeve individuale. Gjatë kësaj, si ponder përdoret pjesëmarrja e pronës neto të secilit fond në totalin e pronës neto të të gjitha (ose llojeve të veçanta të) fondeve së bashku.



Grafiku nr. 145

Struktura e ndryshimit vjetor të mjeteve neto të fondeve të investimit në përqindje



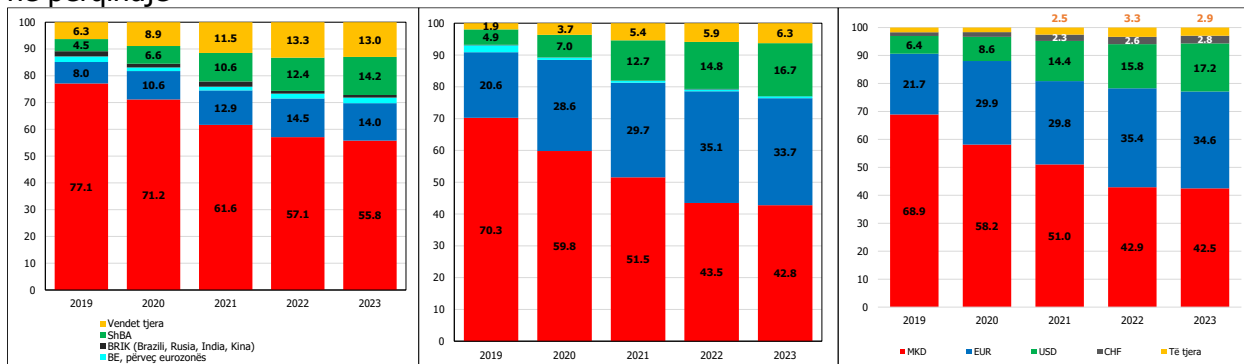
Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga KLV-ja.

Mjetet neto të fondeve të investimit arritën normë pozitive ndryshimi prej 21.7% në vitin 2023, e cila në masë të madhe vjen si pasojë e hyrjeve neto nga shitja e dokumenteve për pjesëmarrje (13.4%), dhe kontribut pozitiv ka pasur edhe menaxhimi dhe investimi i mjeteve (8.4%). Si rezultat, pjesëmarrja e mjeteve neto të fondeve të investimeve në PBB u rrit me 0.2 pikë përqindjeje, por është ende relativisht e vogël 1.6%.



Grafiku nr. 146

Struktura e pronës së fondeve të investimeve të hapura sipas vendit të origjinës së emetuesit të instrumenteve (majtas), sipas vendit të tregtimit të instrumenteve (në mes) dhe strukturës së investimeve sipas valutës (djathtas) në përqindje

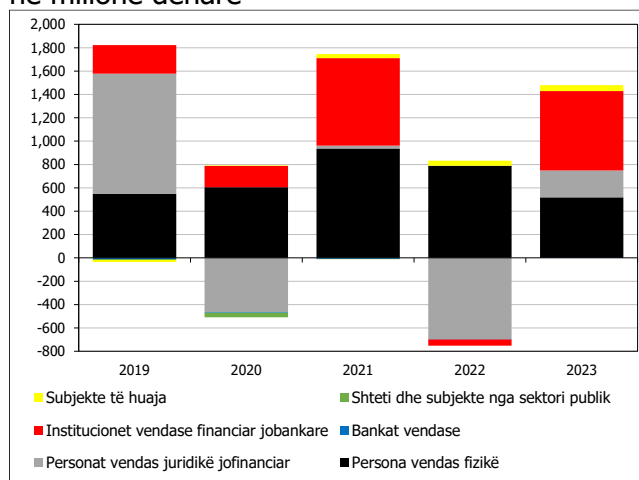


Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat nga ueb-faqja e KLV-së.

Në vitin 2023 vazhdoi diversifikimi i portofolit të fondeve diversifikimi i portofolit të fondit vazhdoi përmes uljes së mëtejshme të pjesës së instrumenteve, vendi emetues ose tregtar i të cilëve është Republika e Maqedonisë së Veriut dhe Eurozona, në barrë të rritjes së investimeve në instrumente, vendi emetues dhe tregtar i të cilëve është SHBA-ja. Si rezultat, përfaqësimi i investimeve në dollarë është rritur, por mjetet e fondeve në denarë dhe euro ende kanë peshë dominuese në strukturën valutore të investimeve (nga 77,1%), gjë që zbut ekspozimin e fondeve ndaj rrezikut valutor për shkak të strategjisë së kursit fiks të denarit kundrejt euros.

Grafiku nr. 147

Struktura e hyrjeve neto bazuar në transaksionet me dokumentet e pjesëmarrjes në milionë denarë



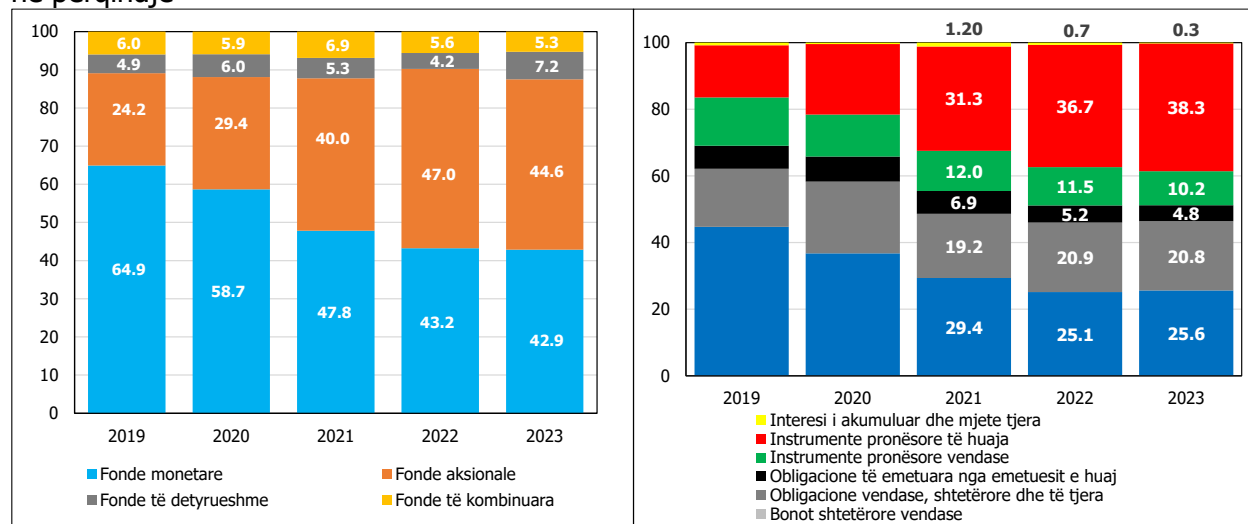
Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga KLV-ja.



Në vitin 2023, në bazë neto²²⁶, fondet e investimeve arritën hyrje neto nga të gjitha llojet e investorëve, por më së shumti nga institucionet financiare vendase jobankare, personat fizikë vendas dhe personat juridikë jofinanciarë vendas, të cilët ende mbizotërojnë me 96.7% në pronën neto të fondeve të investimit. Megjithatë, në bazë të agreguar, këto investime nga investorët vendas në fondet e përbashkëta janë mjaft të vogla në krahasim me totalin e mjeteve në dispozicion të këtyre investorëve²²⁷.

Grafiku nr. 148

Struktura e mjeteve të fondeve të hapura të investimeve sipas llojit të fondit dhe sipas llojit të instrumentit në përqindje



Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e depozituara nga KLV-ja.

Sipas strategjisë së kategorizimit dhe investimit, fondet e kapitalit mbajtën pjesëmarrjen më të madhe (44.6%) në strukturën e totalit të mjeteve neto të fondeve në vitin 2023, pavarësisht rënies së tyre me 2.4 pikë përqindjeje. Më pas renditen fondet monetare, me pjesëmarrje prej 42.9% (rënie prej 0.3 p.p.), dhe pjesa e mbetur prej 12.5% e strukturës së totalit të mjeteve neto të fondeve llogariten nga obligacionet dhe fondet e kombinuara, së bashku. Sipas llojit të instrumentit, vijoi trendi i rritjes së pjesëmarrjes së instrumenteve të huaja të kapitalit (38,3%) në mjetet e fondeve të investimeve, i ndjekur nga paratë e gatshme dhe depozitat në bankat vendase (25,6%) dhe obligacionet vendase (20,8%).

Optimizmi që mbretëroi në tregjet e kapitalit, veçanërisht në fund të vitit 2023, kushtëzoi rritjen e rritjes së pjesëmarrjes së investimeve në instrumente të huaja të kapitalit neto në totalin e mjeteve të fondeve investuese, nga rritja e të cilave rezultoi rritja e totalit të mjeteve të fondeve të investimit. Në fund të vitit, investimet në instrumente të kapitalit neto arritën pjesëmarrje prej 48.5% në totalin e pronës së fondeve, që është më shumë me 0.3 pikë përqindjeje krahasuar me datën 31.12.2022. Megjithatë,

²²⁶Do të thotë vlera e dokumenteve të blera për aksion në fondet e investimeve minus vlerën e dokumenteve të shitura për pjesëmarrje në fondet e investimeve.

²²⁷Investimet e subjekteve juridike jofinanciare vendase dhe personave fizikë vendas në fondet e investimeve zënë më pak se 1% në aktivet e sektorit të korporatave vendase dhe në mjetet financiare të popullsisë. Gjithashtu, investimet e institucioneve financiare jobankare në fondet e investimeve përbëjnë më pak se 1% të aktiveve të institucioneve financiare jobankare.

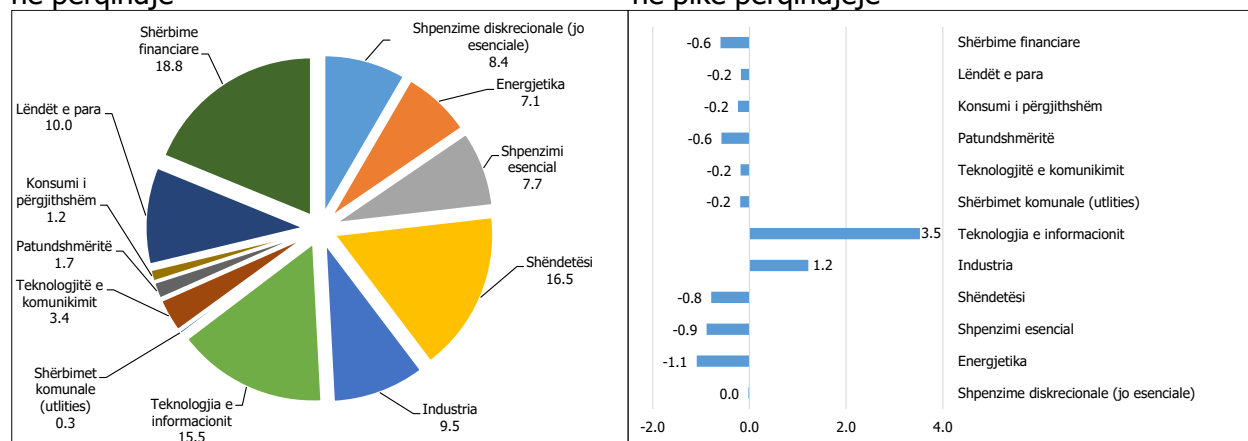


investimet në instrumente me dinamikë pagese fikse, të njohur më parë dhe vlerë të ardhurash, vazhdojnë të kenë përfaqësim më të madh në totalin e pronës së fondeve të investimit, edhe pse pjesëmarrja e tyre në pronën e fondeve të investimit është e pandryshuar në krahasim me një vit më parë. Këto instrumente zënë 51.2% të pronës së fondeve të investimit dhe mundësojnë mbi të gjitha ruajtjen e vlerës së mjeteve të investuara, por edhe menaxhimin efikas të parasë së investitorëve (në kuptimin e arritjes së normës optimale të rendimentit nga investimet në mjete me likuiditet të lartë). Instrumentet më të zakonshme me të ardhura fikse janë depozitat në bankat vendase (përfshirë depozitat pa afat), me pjesëmarrje prej 25.6%. Në kushtet e pritjeve për lëvizje në rënie të normave të interesit, kjo pjesë e portofolit, e cila ka maturim maksimal njëvjeçar të rregulluar dhe gjithësesi të ardhura fikse, është e ekspozuar ndaj rrezikut të ndryshimeve në normat e interesit dhe rrezikut të riinvestimit, njëlloj si investimet në obligacionet shtetërore dhe obligacionet e emetuesve të huaj, të cilët më 31.12.2023 zënë përkatësisht 20.8% dhe 4.8% të pronës. Nga ana tjetër, ndryshimi i mundshëm i politikës monetare (ulja e normave të interesit) do të ndikojë pozitivisht në vlerën e portofolit të instrumenteve të borxhit që maten me vlerën objektive dhe me maturime të gjata dhe norma të larta kuponit.

Aksionet e shoqërive në sektorin financiar mbizotërojnë në strukturën e letrave pronësore me vlerë me pjesëmarrje prej 18.8% në fund të vitit 2023, e cila është në rënie (me 0.6 pikë përqindjeje). Më pas renditen kompanitë e teknologjisë së informacionit me pjesëmarrje prej 15.5%, pjesëmarrja e të cilave shënoi rritjen më të lartë vjetore, prej 3.5 pikë përqindjeje, krahasuar me një vit më parë. Rënien më të madhe vjetore të pjesëmarrjes shënuan aksionet e emetuara nga kompanitë energjetike (1.1 p.p.).

Grafiku nr. 149

Struktura e instrumenteve të pronësisë sipas aktivitetit në 2023 (majtas) dhe ndryshimi i pjesëmarrjeve në krahasim me vitin e kaluar (djathtas) në pikë përqindjeje



Burimi: Ilogaritjet e Bankës Popullore bazuar në të dhënat e publikuara në ueb faqen e KLV-së.