

QENDRA PËR HULUMTIM, DOKUMENTIM DHE PUBLIKIM

GJENDJA AKTUALE E SISTEMIT FINANCIAR NË KOSOVË DHE EFEKTET E TIJ NË SIGURI NJERËZORE

Prishtinë, Kosovë
Dhjetor, 2015



Qendra për Hulumtim,
Dokumentim dhe Publikim



Claim!

CITIZEN'S NETWORK FOR PEACE, RECONCILIATION AND HUMAN SECURITY



Hyrje

Aktualisht, sektori bankar së bashku me shpenzimet qeveritare, janë të vetmet burime të injektimit të parave në ekonominë e Kosovës. Megjithatë, industria bankare mbanë pozitë dominuese brenda sistemit financiar, veqanërisht në kreditimin e bizneseve dhe jetës ekonomike të njerëzve, që është i vetmi indikatorë i rritjes ekonomike dhe zvoglimit të papunësisë. Trusti Pensional i Kosovës (TPK) në anën tjetër është i vetmi rrjet sigurie për njerëzit që dalin në pension, që është koncept plotësisht i ndryshëm nga sistemi “pay as you go” që aktualisht operon në shumë vende të Organizatës për Bashkëpunim Ekonomik dhe Zhvillim (OBEZH). Krahasuar me rreziqet analoge në vendet e rajonit, industria bankare e Kosovës ballafaqohet me rreziqe më të vogla gjatë aktivitetëve të kreditimit, sesa bankat e rajonit. Perderisa bankat janë i vetmi institucion i injektimit të parave në ekonomi, bankat janë indikator i kyq në krijimin e vendeve të punës, në rritjen e produktivitetit dhe inovacionit. Deri tani, normat e interesit në kreditim kanë qenë shumë më të larta përderisa në depozita shumë më të ulta. Ndonjëherë normat e interesit në depozita nuk e mbulojnë as normën e inflacionit dhe kanë kthim negativ. Duke marrë parasysh perspektivën historike të industrisë bankare, Banka Qëndrore e Kosovës (BQK) ka qenë institucioni i vetëm i pavarur që ka dizajnuar strukturën e industrisë bankare. Politikat e BQK-së kanë lejuar vetëm banka mirë të kapitalizuara të hyjnë në treg, në mënyrë që të sigurojnë stabilitet në sistemin bankar. Aktualisht ne kemi industri bankare stabile, sa i përket fitimit, kapitalizimit dhe likuiditetit. Megjithatë, si rezultat i këtij transformimi të sistemit bankar, kemi norma shumë të larta të interesit në krahasim me vendet e rajonit, edhe pse rreziqet janë më të vogla në Kosovë se në rajon. Në anën tjetër, Trusti Pensional i Kosovës (TPK) është sistem me kontribute të definuara ku personi (apo individi) paguan për benefitet e veta pensionale, por ku shumica e parave janë të investuara jashtë vendit në formë të instrumenteve financiare. Liberalizimi i skemës obligative pensionale do të krijonte më shumë hapsirë brenda sistemit pensional dhe siq e dimë nga babai i ekonomisë moderne (Adam Smith), konkurrenca në mes sipërmarrësve është indikator i vetëm i inovacionit dhe minimizimit të kostove. Nën konfiguracionin aktual ne nuk e dimë nëse Trusti Pensional i Kosovës është duke operuar në potencialin e vetë sa i përket kostove dhe produktit (alokimi më i mirë i investimeve). BQK duhet të ulë shumë shpejt kriteret e licensimit të bankave, në mënyrë që të rrisë numrin e bankave në industrinë bankare. Poashtu qeveria duhet të fillojë të punojë në një planë fizibiliteti që do të vendoste hapat e parë drejt krijimit të bursës së Prishtinës dhe tregut të obligacioneve përmes kthimit të parave të TPK-së dhe të Agjencionit të Privatizimit.

Problemi

Kjo analizë e shkurtër e politikave përshkruan zhvillimin e sistemit financiar me fokus në industrinë bankare dhe trustin pensional të Kosovës, si dhe ndikimin e tyre në sigurinë njerëzore të qytetarëve të Kosovës. Poashtu ne kemi dhënë edhe një pamje të përgjithshme të zhvillimit të sistemit financiar në Kosovë në krahasim me transformimin e sistemit financiar në vendet si, Republika Çeke, Polonia dhe Hungaria. Shumë hulumtime për bankat dhe sistemin financiar kanë mbuluar problemet e industrisë bankare siç janë: profiti, kapitalizimi, kthimi mbi investimin, etj. Kjo nuk është çështje për të cilën shkenca mbi ekonominë, politikbërësit apo qytetarët e Kosovës do të duhej preokupuar, përderisa performanca e brendshme e industrisë bankare është pjesë e menaxhimit të bankave (menaxherët do të duhej të merren me këto çështje). Qytetarët e Kosovës dhe ekonomistët do të duhej të brengosen nëse norma e interesit që vjen nga industria bankare është reflektim i konkurrencës brenda industrisë apo bankat e caktojnë vet normën e interesit. Është dëshmuar se sistemi financiar duhet të funksionojë si tërësi, ku krijimi i tregut financiar do të mundësonte që të gjitha industritë financiare dhe jofinanciare të funksionojnë brenda një skeme, dhe kjo do të mundësonte që operatorët që janë të ngarkuar me para

të kompenzonin operatorët, që kanë mungesë të parave por kanë ide shumë të mira për investime. Qasja aktuale e BQK-së dhe Qeverisë së Republikës së Kosovës është që stabiliteti është përgjigjja e duhur për zhvillim. Kjo qasje është vërtetuar të jetë e gabuar, tani që pasojat e këtij “stabiliteti” i bartin qytetarët dhe bizenest e Kosovës përmes normave shumë të larta të interesit, të cilat po ndikojnë në sigurinë njerëzore siç është: siguria ekonomike, siguria shëndetësore, dhe siguria ushqimore, ndër të tjera.

Implikimet e Politikave të Tanishme

Vendet të cilat i janë qasur vlerave të tregut të lirë “Lassies faire” siç është prona private, privatizimi, sinjalet e çmimeve, etj., në mënyrë që t’i realizojnë këto vlera fundamentale të tregut, është dashur që të sigurojnë konkurrencën e lirë në çdo sferë të jetës ekonomike që është e mundur. Monopolet gjithmonë janë joefikase jo vetëm në minimizimin e kostove por edhe në produktet e ofruara dhe kjo është vërtetuar shkencërisht si dhe me teoritë bazë të mikroekonomisë. Në sektoret siç është shpërndarja e ujit (monopolet natyrore) është e pamundur të sigurohet konkurrenca e lirë sepse është shumë e vështirë të keshë disa operatorë të shpërndarjes së ujit në një zonë të caktuar. Në këtë rast qeveria vendosë rregullatorin që të kontrolloj çmimet. Në pjesë të ekonomisë ku është e siguruar konkurrenca e lirë, ndërhyrja shtesë e qeverisë do të shkaktonte më shumë dëme se sa përfitime.

Sektori financiarë konsiderohet gjeneratori kyç i rritjes ekonomike. Disa vende siç janë: Shtetet e Bashkuara të Amerikës dhe Anglia janë të bazuara kryesisht në tregun e kapitalit dhe sektorin bankar për të injektuar para në ekonomi. Kosova është e bazuar vetëm në sistemin bankar si burimi i vetëm i financimit të bizneseve si dhe një pjesë të konsumit privatë të qytetarëve. Bazuar në limitimet që ka Kosova, është shumë me rëndësi që konkurrenca e lirë të sigurohet brenda sistemit financiar, në mënyrë që depozitat që janë asetet kryesore të bankave të përdoren në mënyrë efikase.

Brenda strukturës së sistemit financiar të Kosovës, në vitin 2014 bankat morën pjesë me 70.1% të përcjellura nga trusti pensional me 24.1% dhe kompanitë e sigurimeve me 3.1%.¹ Niveli i koncentrimit në industrinë bankare ka shfaqur shenja të zvoglimit që nga viti 2011 sa i përket aseteve, kredive dhe depozitave.²

Asetet totale në sistemin financiar në vitin 2014 ishin 4.5 miliard Euro, asetet në sistemin bankar ishin 3.2 miliard Euro ku kreditë marrin pjesë me 1.9 miliard Euro ndërsa depozitat me 2.5 miliard Euro.³ Në vitin 2013 depozitat ishin në rangun e 2.2 miliardë Euro ndërsa kreditë në rangun e 1.8 miliard Euro, rezerva në bankën qendrore ishte 209 milion Euro dhe 391 milion Euro flenin në sektorin bankar të Kosovës.⁴ Në vitin 2014, depozitat e pa shfrytëzuara brenda sektorit bankar të Kosovës ishin 376 milion Euro. Kjo tregon se sektori bankar është i ngarkuar me para. Ulja e kriterëve për hyrjen e bankave të reja në industri do të mundësonte që këto 391 milion Euro të vendoseshin në shfrytëzim maksimalisht. Por, nën kushtet aktuale të këtij koncentrimi të sektorit bankar është e pamundur që kjo të realizohet.

1. Gjetjet e hulumtimit

1.1. Banka Qëndrore e Kosovës. Qëllimi kryesorë i Bankës Qëndrore të Kosovës ishte të sigurojë stabilitet brenda industrisë bankare⁵ por në të njëjtën kohë stabiliteti është përcjellur me nivel shumë të lartë të koncentrimit të tregut, paraqitur përmes indeksit të koncentrimit HHI (Herfindahl-Hirschman index), që krijonë hapësirë për marrëveshje të kordinuar në industrinë bankare. Kosova përdorë Euro si valutë të veten por nuk është pjesë e eurozonës dhe vendimet e marra nga Banka Qëndrore Evropiane nuk ndikojnë në sistemin monetarë të Kosovës në mënyrë direkte. BQK-ja nuk mundë ta kontrollojë rritjen ose zvoglimin e inflacionit sepse nuk ka instrumenta për të realizuar këtë operacion. Në vitin

2013, sipas raporteve vjetore të BQK-së, tri banka posedonin 67.3% të aseteve⁶ ku shumica e depozitave dhe kredive ishin të menaxhuara nga tri banka.

2. Ristrukturimi i sistemit financiar të Kosovës në krahasim me Republikën Çeke

Banka Qendrore Çeke ka pasur një qasje liberale sa i përket hyrjeve të bankave të reja në ekonomi. Trembëdhjetë banka kanë hyrë në treg në vitin 1990, 13 në vitin 1991, 17 në vitin 1992, 10 në vitin 1993 dhe 4 në vitin 1994. Gjithë këto hyrje të reja kishin ndodhur për të bërë konkurrencë katër bankave të mëdha që u krijuan nga transformimi i Mono Bankës.⁷ Transformimi i sistemit bankar në vendet e Evropës Qendrore dhe Lindore nuk ishte përcjellur nga politikat e tregut të lirë në funksion të lincimit të bankave të reja në industrinë bankare. Një numër i këtyre bankave ishin të përfshira në praktika jo të mira. Sistemi bankar në këto vende nuk ishte mirë i kapitalizuar, dhe kishte mungesë të afërsisë me modelet e tregut të lirë.⁸

Tabela nr 1⁹

Kosto fiskale e Rikapitalizimit të bankave	Republika Çeke	Hungaria	Polonia
Pjesët kryesore të programit të rikapitalizimit të bankave në kosto fiskale në vitet e cekura në % me BPV	1997	1994	1996
	8.9%	7.2%	1.6%
Kosto fiskale e programit të rikapitalizimit deri në vitin 2000 si % e BPV-së	11.8%	6.8%	1.4%

“ Në bazë të indikatorëve të zhvillimit të Bankës Botërore (2001), në vitin 1991, diferenca në mes normës së interesit në kredi dhe depozitave ishte e ulët në vetëm 20 vende në zhvillim (në total 127 vende në zhvillim) ndërsa në vendet si Çekia, Polonia dhe Hungaria diferenca në kredi dhe depozita ishte mesatarisht 4.4%. Në Republikën Çeke diferenca e normës së interesit prej 3.1% ishte madje e krahasueshme edhe me vendet më të zhvilluara industriale.¹⁰ Shumica e bankave Çeke ishin privatizuar përmes dy formave: përmes sipërmarrjeve të përbashkëta dhe skemës “voucher”.¹¹ Norma më e ulët e interesit në mes kredive dhe depozitave ishte në Çeki përcjellur nga Hungaria. Kostoja e kreditimit ishte bazuar kryesisht në kreditë jo performuese, ku Polonia në vitin 2000 arriti nivelin e 7%, Republika Çeke me 5.8% dhe Hungaria me 3 %.

Table nr 2¹²

Norma e interesit në kredi në diferencë me normën e interesit në depozita për Jo-bankat në %	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Polonia	10.9%	11%	8.5%	7.3%	7.2%	6.9%	6.7%
Republika Çeke	2.5%	2.6%	3.1%	2.8%	2.3%	3.1%	2.9%
Hungaria	7.1%	6.5%	5.1%	3.3%	4.2%	4.5%	3.9

Shënim: Norma e interesit në depozita është norma e interesit në depozita familjare me përjashtim të depozitave të kërkuara.

Burimi: Bankat Qëndrore Nacionale, OeNB

Themelimi i tregut të kapitalit në CEEC-3 (Republikë Çeke, Hungari dhe Poloni) ishte krijuar përmes procesit të privatizimit. Republika Çeke krijoi e para tregun e kapitalit dhe listimin e kompanive dhe në të njejtën kohë vendosi edhe rregullativën e nevojshme për këtë proces. Niveli më i lartë i kapitalizimit në Poloni arriti vlerën e 31.4 miliard dollar, ku niveli i kapitalizimit të tregut të kapitalit në raport me BPV në Hungari arriti 29.5% deri në fund të vitit 1998 dhe kjo ishte shumë e vogël në krahasim me vendet e zhvilluara sic janë SHBA-të, ku tregu i kapitalit arriti vlerën e 152.7% në raport me BPV (Bruto Produkti Vendor) ndërsa tregu i kapitalit në Gjermani morri pjesë me 63.1% deri në fund të vitit 2000. Tregu i kapitalit në Hungari ishte jashtëzakonisht më i madhë se në Poloni dhe Republikën Çeke.¹³ Mori shumë kohë për vendet e ish-Bashkimit Sovjetik që ta themelojnë tregun e kapitalit. Republika Çeke krijoi tregun primar (Prague Stock Exchange) dhe tregun sekondar ku tregtoheshin instrumente financiare nga skema “voucher” dhe nga ankandet e organizuara. Sllovakia veproi në të njejtën mënyrë duke krijuar tregun primar (Bratislava Stock exchange) poashtu edhe tregun sekondar. Rumania poashtu krijoi tregun primar dhe tregun sekondar “Rasdaq”¹⁴.

Tabela 3-Pjesëmarrja e Tregut të obligacioneve dhe aksioneve si përqindje e BPV¹⁵.

	Poloni		Hungari		Republika Çeke	
	1997	2000	1997	2000	1997	2000
% e BPV N'raport me Tregun e Kapitalit	8.6%	19.8%	33.2%	25.9%	27.2%	23.7%
Obligacionet në Valut Vendore(në vlerë nominale)	15.1%	21.6%	28.9%	34%	13.6%	22.2%
Qeveria Qëndrore	14.4%	19.2%	28.5%	33.6%	7.4%	14.4%
Emetimet Publike	11.9%	15.4%	17.8%	23.3%	7.4%	14.4%
“T-Bills”	6.4%	3.6%	7.1%	6.4%	4.2%	8.8%
“T-Bonds”	5.5%	11.8%	10.7%	16.9%	3.2%	5.6%
Emetimet private	2.5%	3.6%	8.0%	6.3%	0	0

Likuiditeti mund të matet me nivelin e çarkullimit, duke u udhëhequr nga Polonia me 19,452 milion USD, përcjellë nga Hungaria me 12,206 milion USD dhe Republika Çeke me 6,845 milion USD. Bazuar në nivelin e çarkullimit dhe në nivelin e kapitalizimit, tregu Hungarez i kapitalit ishte më likuidi.¹⁶ Përfshirja e investuesve të huaj në totalin e kapitalizimit të tregut të kapitalit në Çeki dhe Poloni ishte në mes 17% e 26%. Përjashtim ishte tregu i kapitalit Hungarez me pjesëmarrje me 68% në vitin 1997 dhe përfundoi me 70.7% në vitin 2000. Mund të themi me pak fjalë se struktura e tregut të kapitalit në këto vende përbëhej në shumë raste nga investues strategjik të huaj dhe investues të portofolios.¹⁷ Një nga kontributet tjera të rrezikut me të cilat këto vende ballafaqoheshin ishte niveli i borxhit dhe se si ky

niveli i rrezikut influenconte tregun bankar. Vendet që ishin me shumë borxhe kishin shumë gjasa që të shkonin në bankrotim ose nuk do ti paguanin borxhet në kohë.

Borxhi qeveritar në raport me BPV në Poloni ishte 82.9% në vitin 1993 dhe më pastaj u zvoglua në 38% në vitin 2000, Hungaria në nivelin e 88.9% në vitin 1993, ndërsa Republika Çeke e kishte borxhin qeveritar në nivelin e 15.6% në vitin 1993 dhe mbeti njëlloj deri në vitin 2000. Borxhi ishte kryesisht në valutë të huaj. Në Poloni borgji në valutë të huaj ishte në nivelin e 78.1% derisa në vitin 2000 ishte zvogluar në 47.7%, përderisa borgji në valutë vendore ishte rritur nga 21.9% në 52.3%. Një histori tjetër e kishte përcjellë Republikën Çeke ku borxhi në valutë të huajë ishte në nivelin e 45% në vitin 1993 dhe ishte zvogluar në 6.8% në vitin 2000 ndërsa borxhi në valutë vendore ishte rritur nga 54.9% në vitin 1993 në 93.2% në vitin 2000.¹⁸ Ishte plotësisht e kuptueshme se Çekia, Polonia dhe Hungaria tentonin ta zvoglolin borxhin në valutë të huaj për shkak të ekonomive të dobëta konkurruese dhe restriksioneve në lëvizjet e kapitalit, përderisa institucionet financiare ishin të reja dhe të brishta. Kështu, këto vende me mjeshtëri e menaxhuan nivelin e borxhit, poashtu edhe strukturën e tij.

Tabela 4- Përqindja e borgjit qeveritarë në raport me BPV (në %)¹⁹

	1993	1997	2000
Poloni	82.9%	46.9%	38.7%
Hungari	88.7%	62.9%	55.5%
Republika Çeke	15.6%	10.7%	15.1%

2.1 Reziqet me të cilat bankat ballafaqohen gjatë procesit të kreditimit në Kosovë. Në vitin 2011, norma mesatare e interesit në sektorin bankar ishin rreth 14.5% në krahasim më 10%²⁰ në vendet e rajonit. Normat e interesit në Kosovë ishin 41.5% më të larta se në vendet e rajonit. Në depozita normat e interesit ishin 3.5% në krahasim me mesataren e rajonit që ishte 4.5%. Pra, normat e interesit në rajon ishin 28.6% më të larta se në Kosovë. Nëse norma e interesit në kredi reflektonte rrezikun që bartë ekonomia jonë atëherë mekanizmi i tregut po funksionon vetëm në anën e kredive e jo në anën e depozitave. Nëse rreziku me të cilin bankat ballafaqohen gjatë kreditimit në Kosovë ekziston, atëherë është normale të pyesim se pse bankat nuk e rrisin normën e interesit në depozita me që ata operojnë me paratë tona.

Në bazë të treguesve të performancës në vitin 2011, kthimi mbi ekuitetin (ROE) në industrinë bankare ishte në rreth 14.5% ndërsa mesatarja e rajonit ishte 4%, derisa kthimi mbi asetet (ROA) në Kosovë ishte 1.4% ndërsa mesatarja e rajonit ishte 0.4%.²¹ ROE në Kosovë ishte për 262.5% më e lartë në Kosovë se në vendet e rajonit. Pra pronarët e bankave në Kosovë kishin kthim më të lartë në investimet e tyre për 262.5% më shumë se mesatarja e rajonit. Ndërsa, kthimi mbi asetet (ROA) në Kosovë ishte për 250% më i lartë se në vendet e rajonit. Një arsye pse ROA është më e lartë në Kosovë mund të jetë edhe pozita dominuese e disa bankave. Kur e matë mesataren e peshuar atëherë vërehet që qarkullimi më i madh është realizuar në dy banka. Në këtë rast nuk do të thotë që njerëzit që punojnë në industrinë bankare janë më produktiv apo më të mençur se në vendet e rajonit apo se më mirë i përdorin asetet. Nëse ROA do të ishte tregues domethënës në shfrytëzimin e aseteve atëherë sektori bankar në Kosovë do të ballafaqohej me tepricë të parave.

Siç mund të shihet nga eksperiencia e Republikës Çeke, Polonisë dhe Hungarisë, rregullimi i sistemit financiarë, sa i përket funksionimit si një sistem i tërë ku tregu i kapitalit e kompenzon sektorin bankar, është më shumë çështje aftësie se sa njohuri konkrete e principeve të tregut. Kosova përcillte principet e tregut të lirë gjatë privatizimit, përmes shitjes së kompanive shtetërore dhe shoqërore të investues të caktuar në vend që të orientonte këto asete publike drejt tregut të kapitalit dhe tregut të obligimeve,

përmes instrumentve sintetike fiandare të cilat do të krijonin një panoramë më të mirë për ekonominë e Kosovës. Republika Çeke, Polonia dhe Hungaria trashëguan sistemin e tyre monetarë nga e kaluara (valutat e tyre kombëtare poashtu edhe kursimet të akumuluar) që ju mundësoi atyre të krijojnë tregun e kapitalit. Por, edhe Kosova do të mund ti kanalizonte fondet e diasporës, kursimet e qytetarëve, paratë e trustit pensional të Kosovës si dhe paratë e Agjensionit Kosovar të Privatizimit dhe në këtë mënyrë të krijonte tregun e kapitalit.

2.2 Kursi i Këmbimit. Kosova përdorë Euro si valutë shtetërore dhe si rezultat depozitat dhe kreditë në industrinë bankare janë në Euro. Vendet e rajonit sic janë Serbia, Maqedonia dhe Shqipëria kanë valutat e tyre kombëtare dhe bankat e tyre pranojnë depozita në Euro dhe në valutën kombëtare. Në këtë rast lëvizjet e kursit të këmbimit mund të dëmtojnë bankat e rajonit por jo dhe bankat në Kosovë.

2.3 Kreditë Jo-performuese/kreditë e këqija. Në dhjetor të vitit 2012, në Kosovë kreditë joperformuese ishin rreth 7.5%, në Malin e Zi ishin 17.6% dhe në Serbi 18.6%. Në të njëjtën kohë këto vende kishin norma të interesit më të ulta se Kosova për 40%.²² Si rregull, në kohët kur ka pak kredi jo-performuese atëherë ka shumë pakë punë më sistemin gjyqësorë dhe si rezultat ka më pak rrezik se sa vendet e rajonit.

2.4 Ekzekutimi i Kontratës. Raporti "Doing Business" i Bankës Botërore tregon se sa kohë duhet për të ekzekutuar një kontratë nga sistemi gjyqësorë. Dy qytete që ishin pjesë e studimit, Prishtina dhe Prizreni, për ekzekutimin e një kontrate kërkonin mesatarisht 420 ditë, derisa vendet e rajonit sic vijon: Krushevc (720 ditë për ekzekutimin e një kontrate), Beograd (635 ditë), Nikshiç (545 ditë), Podgoricë (545 dite) dhe Vranje (540 ditë).²³ Për të ekzekutuar një kontratë në Serbi dhe Malë të Zi kërkohet më shumë kohë se në Kosovë ndërsa këto vende kanë norma më të ulta të interesit se Kosova. Mesatarja e rajonit ishte 521 ditë për të ekzekutuar një kontratë ndërsa Kosova ishte nën mesataren e rajonit.

2.5 Borxhi Publik. Ky është indikatori kyç në stabilitetin ekonomik të një vendi. Kriza e fundit Greke tregoi se sa i rëndësishëm është borxhi publik në sigurinë e bankave për të kredituar. Niveli i lartë i borxhit publik i asociuar me kufizimet buxhetore ndikoi që bankat Greke ta ndalin kreditimin në ekonomi. Borxhi publik i Kosovës është më i ulët në rajon, me 5.6% në vitin 2011 (Krahasuar me Shqipërinë me 60%, Maqedoninë me 28%, Malin e Zi me 45% dhe Serbinë me 45%) por edhe më i ulët në Evropë, (Portugalia me 120% në raport me BPV në vitin 2011) dhe Greqia me 161% në vitin 2011, në bazë të Indeksit Moody. Pra ky rrezik është më i ulët në Kosovë se në rajon. Debat i rreth ekonomisë është debat rreth historisë së ekonomisë. Historia ekonomike na tregon se borxhi publik është faktorë shumë i rëndësishëm në menaxhimin e rrezikut për industrinë bankare, në aktivitetet e kreditimit. Borxhi publik i Kosovës është në Euro, dhe vendet e rajonit një pjesë të madhe të borxhit e kanë në Euro. Megjithatë ekonomitë e vendeve të rajonit operojnë me valutat e veta kombëtare, që gjeneronë një rrezik shtesë për këto vende për shkak të levizjes së kursit të këmbimit si dhe për shkak të ekonomive jokonkurrese.

2.6 Autoriteti i Konkurrencës së Kosovës. Bazuar në nenin 13 të ligjit mbi konkurrencën e lirë të Autoritetit të Konkurrencës së Kosovës, bashkimet e kompanive që e dëmtojnë ambientin konkurrues në një industri të caktuar nuk janë të lejuara.²⁴ Pavarësisht nga ligji në fjalë, që mbron tregun nga bashkimet e kompanive, sektori bankar i Kosovës është aktualisht shumë i koncentruar.

Në vitin 2008 vetëm një bankë posedonte 40% të tregut me nivelin e depozitave dhe 38% të totalit të aseteve, dhe vetëm tri banka kishin 89% të tregut.²⁵ Kjo tregon se një bankë e vetme kishte pozitë dominuese në treg. Në vitin 2005, totali i aseteve në sektorin bankar të Kosovës ishte 984 milion euro

përderisa vetëm dy banka kishin 644 milion euro. Si rezultat dy bankat më të mëdha kishin 65% të tregut, që dëshmon pozitën dominuese të dy bankave në treg. Ligji për konkurrencë thotë se dy operatorë nuk duhet të kenë më shumë se 40% të tregut, vetëm nëse justifikohet nga konkurentët e tjerë. Në vitin 2012 të gjitha asetet e industrisë bankare ishin 2.83 miliardë Euro, përderisa vetëm dy banka kishin 1.4 miliardë euro që ishte rreth 50% e tregut. Në vitin 2013 ato kishin 49% të tregut.²⁶
²⁷Sipas Autoritetit të Konkurrencës së Kosovës (AKK), pesë operatorë nuk duhet të kenë më shumë se 70% të tregut, vetëm nëse kjo justifikohet nga konkurrenca në treg.²⁸Si rezultat, lind pyetja, nëse pozita dominuese e disa bankave është e justifikuar me konkurrencë, dhe nëse AKK ka shpjegim për këto pozita dominuese në industri?

Studimi me 600 biznese. Në bazë të studimit me 600 biznese të realizuar nga Instituti Riinvest në Kosovë, kompanitë kanë deklaruar se: kosto e financimit dhe çasja në financa janë pengesat më të mëdha të të bërit biznes, dhe marrja e kredive me norma të interesit shumë të larta po i shkatërron projektet zhvillimore brenda kompanive. Në bazë të studimit, 95% e Ndërmarrjeve të Vogla dhe të Mesme (NVM) nuk kanë aplikuar për kredi për shkak të kushteve shumë të pafavorshme të kreditimit të projekteve.²⁹

3. Trusti Pensional i Kosovës

Trusti pensional i Kosovës është organizatë nën kontrollin e Bankës Qëndrore të Kosovës, ndërsa strategjia investuese dhe operacionet e saj janë të rregulluara nga Parlamenti i Republikës së Kosovës.

Grafiku Nr 1.³⁰—Lëvizjet e përgjithshme të çmimeve të Trustit Pensional të Kosovës.



Bazuar në strategjinë e investimeve të Fondit të Kursimeve Pensionale të Kosovës (FKPK), ku shumica e parave kanë qenë të investuara në aksione, mund të konkludojmë se kontribuesit në trust janë shumë të ekspozuar ndaj ngritjeve dhe uljeve në tregjet financiare. Në bazë të modeleve bazë financiare, tregjet financiare janë jostabile. Këto lëvizje në tregjet financiare, përgjatë kohës, janë prodhuar nga vetë tregjet financiare dhe ndonjëherë kanë qenë refleksion i ekonomisë, por në fund të dy këto sisteme e influencojnë njëra tjetrën.

Siç mund të shihet në tabelën e mësipërme, në vitin 2008/09, ka pasur një rënje të madhe në çmimet e aksioneve të FKPK -së, kryesisht për shkak të fluskës/"bubble" në tregun e shtëpive në SHBA. FKPK në atë kohë kishte rreth 51.2% të përtofolios në aksione. Për shkak të krizës financiare Fondi Pensional i Kosovës kishte shumë humbje të porealizuara (ishin saktë të emëruara humbje të porealizuara sepse

vetëm çmimi i aksioneve kishte rënë), rreth 88 milion Euro.³¹ Janë dy lloje të rreziqeve që FKPK i është e ekspozuar gjatë operimit: rreziku i tregut dhe rreziku i diversifikuar.

3.1 Rreziku i Tregut. Ky rrezik kryesisht vjen nga tregu, lëvizjet në tregjet fiaciare të shteteve të zhvilluara ose për shkak të krizave ekonomike që vendet e zhvilluara i përjetojnë dhe kjo reflekton në tregun fiaciare. Ky është një rrezik që FKPK nuk mund ti qëndrojë largë, për të vetmen arsye se është shumë e vështirë (e pamundshme) të parashikohet e ardhmja, përderisa e ardhmja varet nga vendimet që nuk janë marrë siç janë: shpenzimet qeveritare, zgjedhjet e konsumatorëve dhe ndjeshmëria e bizneseve në raport me investimet.

3.2 Rreziku i diversifikuar. Ky është rreziku që vjen nga diversifikimi i brendshëm i portofolios, e që varet nga kapaciteti i FKPK -së që ta zvogëlojë këtë rrezik që vjen si presion nga rreziku i tregut. Deri në vitin 2009, niveli i rrezikut që matet përmes formulës së përgjithshme, që përfshinë lidhshmërinë ndërmjet asetëve, peshën dhe devijimin standard, ishte rreth 3.87% ndërsa kthimi mesatar i peshuar ishte 9.9%. Në vitin 2014, rreziku i portofolios u zvoglua në 2.38%, pra një ulje për 38%, ndërsa kthimi mesatarë i peshuar ishte rreth 9.2%. Poashtu edhe treguesi i korelacionit (lidhshmërisë së asetëve) është ulur për 43% që nga viti 2009.³² Është e qartë që Fondi i Kursimeve Pensionale të Kosovës kishte reflektuar nga kriza e fundit fiaciare në lidhje me aktivitetet me të cilat është angazhuar por prapë një nivel i lartë i rrezikut mbetet, për arsye se shumica e asetëve janë të investuara në aksione. Në bazë të teorive bazë fiaciare, kur një kompani shkon në falimentim aksionarët thuajse nuk marrin asgjë, dhe në këtë rastë pensionistët e ardhshëm të Kosovës janë të ekspozuar ndaj këtij rreziku.

3.3 Alokimi i portofolios së FKPK-së. Në vitin 2008 kur kriza fiaciare ndodhi, një shumë e madhe e parave ishin të menaxhuara nga Kompania Vanguard përmes investimeve në aksione të zakonshme. Pjesa tjetër e mjeteve ishin të menaxhuara nga kompania Schroder me investime në obligacione me pjesmarrje 22% në totalin e portofolios, dhe një pjesë shumë e vogël ishin të investuara në Kosovë, në formë të depozitave.³³

3.4 Mundësit e investimeve në Kosovë. Ligji mbi Fondin e kursimeve Pensionale nuk paraqet ndonjë pengesë për investime në Kosovë. Ai vetëm kufizon investime në asete fiaciare me likuiditet të lartë, në mënyrë që të mund ti blesh dhe ti shesësh në cdo kohë dhe në tregje pa asimetri të informacionit dhe pa rrezik moral.³⁴ Kosova nuk ka treg të kapitalit ku FKPK mund të investoj. Të vetmet instrumente fiaciare ku trusti mund të investojë janë çertifikatat e depozitave dhe bonot e thesarit të qeverisë së Kosovës. Edhe nëse Kosova krijon tregun e kapitalit, potencialisht "Prishtina Stock Market" do të ballafaqohet me tri problem kryesore. Së pari, si të zgjidhet problem i asimetrisë së informacionit ku shumica e kompanive në Kosovë paraqesin pasqyra jo të vërteta fiaciare? Në këtë rast, shumica e aksioneve dhe obligacioneve nuk do të reflektonin vlerën fundamentale të kompanive, me ç'rast do kishim çmime spekulative. Nën dy, si të trajtohet problemi kur tregu i kapitalit ka problem me ngarkesë të parave, ku blerësit dhe shitësit hezitojnë të përfshihen në transaksione në mes vete. Në këtë rast do të kërkohej të përfshihen instrumente sintetike fiaciare të cilat janë shumë të vështira për tu menaxhuar më kapacitetet që ka Kosova. Së fundi, si të zgjidhet problemi kur bankat janë me tepricë të parave dhe nuk kreditojnë brenda ekonomisë pas ndarjes së rezervave në BQK (gjë e cila ka ndodhur gjatë ktyre viteve)? Në këtë rast, potencialisht "Tregu i Kapitalit të Prishtinës" dhe ai i obligacioneve do të ishin i vetmi instrument që do ta përdorte në mënyrë efikase këtë tepricë të parave.

Qeveria ka propozuar një fond garantues për kredi³⁵, e cila mundë të ndikojë në uljen e normave të interesit në industrinë bankare por që kuptueshëm është e pamundshme në këtë gjendje që është sektori bankar i Kosovës. Ky fond mund të kishte ndikim më të gjerë nëse do të implementohej për tërë

sistemin financiarë ku tregu i kapitalit dhe ai i obligacioneve do të ishin pjesë përbërëse e sistemit. Është shumë e vështirë nëse një sektor i caktuar është duke pasur tepriçë likuiditeti për shkak të strukturës konkurruese të industrisë. Në ndërkohë, nuk jemi të sigurtë nëse industria bankare është industri konkurruese, në këtë rast nuk e dimë cilat janë kapacitetet e shfrytëzimit të asetëve të industrisë (kryesisht depozitave). Mund të jetë që teprica e likuiditetit në industri vjenë si rezultat i koncentrimit të bankave.

3.5 Sistemi “pay as you go”: Shumica besojnë që sistemi “pay as you go” është i bazuarë në skemë mirëbesimi, ku pjesa produktive e shoqërisë paguan për pensionistët aktual. Ky është ndryshe nga çka Kosova ka aktualisht (në FKPK ti paguan për pensionin tënd).

Në bazë të zhvillimeve demografike të popullsisë botërore (ku rritja e popullsisë është një ndër faktorët e rritjes afatgjate ekonomike), rritja e popullsisë është duke rënë, ndikuar nga faktorë të ndryshëm: kulturore, ekonomike, planifikimi i familjes etj. Ky është një faktorë i rëndësishëm që duhet të merret parasysh në sistemin “pay as you go”. Sipas Thomas Piketty, rritja e popullsisë së Evropës ka rënë përgjysmë (vetëm 0.4% rritje) nga viti 1913 deri në vitin 2012. Rritja e jetëgjatësisë te njerëzit nuk është e mjaftueshme që të kompenzojë rënien në lindjet e reja. Në anën tjetër, ka pasur një rritje të madhe të popullsisë në shumë vende tjera. Në fillim të shekullit njëzet, Egjipti ka pasurë rreth 10 milion banorë dhe tani ka rreth 80 milion banorë, Nigeria dhe Pakistani kishin rreth 20 milion banorë (në fillim të shekullit 20-t) dhe tani kanë më shumë se 160 milion banorë. Projektionet për Evropën 2012-2050 janë se popullsia do të zvoglohet për -0.1%.³⁶ Në bazë të bankës botërore projektionet për rritjen e popullsisë në Greqi janë: 50% e popullsisë do të jetë mbi moshën 65 vjeç ndërsa vetëm një pjesë e vogël (rreth 20%) do të jenë të moshës 18-65 vjeç. E njëjta gjë vlenë për Serbinë dhe vendet e rajonit, si dhe vendet e Evropës.³⁷ Kjo do të thotë se në sistemin “pay as you go”, do të ketë një barrë të madhe për pjesën produktive të shoqërisë që ti mbajnë ata që janë në pension. Prandaj mund të konkludojmë se vendet e Evropës do ti hapin dyert ndaj vendeve tjera, për profesione specifike dhe ndoshta më shumë se aq, në mënyrë që të kompenzojë plakjen e popullsisë. Për më tej, Kosova rrezikon të humbë forcën punëtore profesionale/kapitalin njerëzor në vitet që vijnë, përderisa nuk ofrojnë mundësi punësimi për të rinjtë të cilët dëshirojnë të punojnë. Për këtë arsye duhet të ketë ndryshime radikale në ekonominë e Kosovës dhe një ndër to do të ishte reforma në sistemin financiarë si një mënyrë e daljes nga papunësia, dhe si mënyrë për të mbajturë të rinjtë brenda vendit.

Rreth 32% e popullsisë janë nën moshën 15 vjeç, 6.5% mbi moshën 65 vjet dhe pjesa tjetër, rreth 60% e popullsisë, janë në pjesën produktive të shoqërisë, ndërmjet moshës 15 e 65 vjeç.³⁸ Ky është një potencial i madhë për ekonominë e Kosovës sa i përket rritjes ekonomike dhe të produktivitetit, pasi që produktiviteti vjen si rezultat i vendosjes së të rinjëve në punë. Prandaj, edhe nëse Kosova do të shkonte drejt sistemit “pay as you go”, nuk do krijonte problem në krahasim me çka vendet e perëndimit përjetojnë tani me plakjen e popullsisë. Problemi i vetëm i Kosovës nëse do të implemetonte sistemin “pay as you go” do të ishte niveli i lartë i papunësisë që i rritë problemet e ardhshme të sistemit.

4. Ndikimi i Sistemit Financiar në Siguri Njerëzore

4.1 Siguria (Qasja) në Ushqim: Varfëria e përgjithëshme në Kosovë në bazë të Bankës Botërore ishte 45% deri në vitin 2005/06 ndërsa varfëria ekstreme ishte 15% deri në vitin 2008.³⁹ Në bazë të Agjencisë së Statistikave të Kosovës (ASK), papunësia në Kosovë në vitin 2014 ishte rreth 35%, përderisa papunësia në mesin e femrave është më e madhe se sa te meshkujt.⁴⁰ Paga mesatare është 365 Euro⁴¹, çmimet cdo vit rriten ndërsa fuqia blerëse bie. Bazuar në këto fakte, është lehtë të thuhet se qytetari i Kosovës ka mungesë të qasjes në asete dhe të ardhura të sigurta dhe poashtu mungesë të fuqisë blerëse, që si

rrjedhojë vështirëson qasjen në ushqim dhe nevoja bazike. Duke marrë parasysh faktet e lartpërmendura, ka ende një numër të madh të familjeve në Kosovë që kanë problem me mangësi ushqyese. Siguria ushqimore është përtej ideologjive të majta ose të djathta ekonomike. Fakti që ka shumë diskrepanca në mes të “atyre që kanë shumë” dhe “atyre që nuk kanë asgjë” ndërsa në anën tjetër sistemi bankarë i Kosovës nuk paguan asnjë cent taksa në dividendë, kërkon dukshëm vullnet politik që të bëhen ndryshime. Ne duhet të rikujtojmë se të rinjtë e Kosovës që jetojnë në varfëri janë të ekspozuar ndaj shëndetit të dobët, edukimit të dobët dhe pamundësisë së punësimit në të ardhmen, gjë e cila e përkeqëson edhe më shumë sigurinë njerzore.

4.2 Siguria Ekonomike. Siç u përmend më lartë, papunësia në Kosovë në vitin 2014 ishte rreth 35%, me papunësi më të madhe në mesin e femrave se të meshkujve. Kjo do të thotë se ambienti ekonomik në Kosovë nuk ofron garancinë bazë në të ardhura si rezultat i punës. Kosova nuk ka skema sociale të ardhurave për të papunët. Kosova ka një formë të përkrahjes, që konsiderohet joadekuate, sa i përket beneficioneve për gratë e punësuarat gjatë pushimit të lehonisë. Ligji i punës ka mbulesë simbolike financiare dhe vetëm sa e ka përkeqësuar papunësinë në mesin e femrave në sektorin privat. Kosova nuk ka skema që përkrahin femijet nga lindja e deri në moshë të caktuar. Kosova ka skema të mbulimit të martirëve, invalidëve, veteranëve, ish-pjesëtarëve të Ushtrisë Çlirimtare të Kosovës, viktimat e dhunës seksuale nga lufta, viktimat civile dhe familjet e tyre, personat me aftësi të kufizuara dhe rastet sociale⁴². Megjithatë, kjo jep një pasiguri shumë të madhe për njerëzit të cilët nuk janë të mbuluar nga skemat e përmendura më lartë, sic janë masat e të papunësuarve ose ndonjë grup tjetër që përballet më probleme ditore bazike por nuk e gjenë veten në asnjë nga skemat e lartpërmendura. Ja vlen të përmendet se nën skemën aktuale të FKPK, ka avantazhe dhe disavantazhe. Së pari, është i përshtatshëm në kuptimin se ti paguan për benefitet e tua të ardhshme, që nxitë personat të punojnë më shumë dhe të jenë më produktiv në mënyrë që të kenë paga më të larta dhe si rezultat të participojnë më shumë në skemën pensionale. Pra benefitet e ardhshme do të kompenzoheshin nga puna e tashme. Por skema aktuale krijon edhe shumë pasiguri për njerëzit sepse të gjitha paratë janë të investuara jashtë vendit si dhe benefitet e tyre varen shumë nga e ardhmja ekonomike dhe financiare e vendeve ku janë të investuara paratë. Së dyti, sepse investimet në asete financiare kërkojnë njohuri të thella në këtë fushë, dhe ky fakt rrit edhe më shumë pasigurinë tek kontribuesit aktual të skemës pensionale.

Sistemi “pay as you go” do të krijonte një relaksim për të punësuarit aktual dhe të papunësuarit, derisa gjenerata e re do të paguaj për benefitet e tyre të ardhshme pensionale. Është skemë e thjeshtë dhe gjeneron informacione të kuputeshme ndërmjet njerzëve që nuk kanë njohuri mbi investimet financiare por është më e rrezikshme në aspektin e zhvillimeve demografike, veçanërisht në rastet e rënies së popullsisë dhe të papunësisë strukturore, për një kohë të gjatë.

Përfundimisht, pamundësia për të siguruar të ardhura bazë për të gjithë qytetarët, përmes punës ose përmes rrjetës së benefiteve sociale i rritë tensionet politike në vend dhe potencialisht edhe tensione etnike, që të dyja kyçe për sigurinë njerzore të qytetarëve të Kosovës.

4.3 Siguria Shëndetësore. Sigurimi shëndetësor është i mbuluar nga buxheti shtetëror. Kjo ka krijuar një sistem shëndetësor që është shumë i kufizuar në mundësitë që ti trajtojë të gjithë Kosovarët të cilët përdorin sistemin shëndetësor publik. Përderisa për arsye krejtësisht ekonomike, shumë Kosovarë përdorin sistemin publik aktual, shumë të tjerë kërkojnë trajtim jashtë vendit, veçanërisht ata me probleme serioze shëndetësore. Qeveria e Kosovës ka alokuar rreth 3 milion Euro për shërim jashtë vendit⁴³. Megjithatë, tani është bërë e zakonshme të dëgjohen dhe të shihen aktivitete publike për mbledhjen e fondeve dhe thirrje për “donacione për shërim jashtë vendit” për njerëzit/fëmijët me

gjendje të rëndë shëndetësore dhe në pamundësi për tu trajtuar brenda Kosovës. E meriton të përmendet se e gjithë kjo është e lidhur me sistemin financiar. Për më tej, norma e interesit në industrinë bankare ka qenë më e lartë për 40% se vendet e rajonit, përderisa të ardhurat nga interesi në sistemin bankar në vitin 2013 kanë qenë 198 milion Euro. Nëse normat e interesit do të ishin sa mesatarja e rajonit, më shumë se 50 milion euro do të ishin në duart e qytetarëve dhe bizneseve të Kosovës, dhe si rezultat kjo do të gjeneronte siguri më të madhe ekonomike, rrjedhimisht edhe siguri më të madhe shëndetësore.

Përfundimi

Përderisa sistemi financiar është gjenerator i zhvillimit, është insitucioni i vetëm që injekton para në ekonominë e Kosovës dhe që mundëson siguri fiandare për njerëzit dhe bizneset sa i përket investimeve dhe operacioneve të përditshme; ristrukturimi i tij është i lidhur më shumë me aftësi udhëheqëse se sa aftësi shkencore. Bazuar në historinë ekonomike të vendeve të ish-Bashkimit Sovjetik siç janë, Polonia, Republika Çeke dhe Hungaria, rregullimi i sistemit fiandiar është një rrugë e gjatë me shumë rënie dhe ngritje dhe që kërkon përmirësime të përditshme. Nuk është e mjaftueshme të përqëndrohet vetëm në industrinë bankare. Sistemi fiandiar si tërësi duhet të jetë konkures, ku çdo industri në mes vete duhet të kompenzoj njëra tjetrën (lëvizja e fondeve nga një industri në tjetrën) në mënyrë që të mos lejohet ajo që Kosovarët po përjetojnë tani, tepricën e parave në industrinë bankare.

Sitemi fiandiar siç është tani, duke konsideruar të gjithë faktorët, krijon pasiguri të madhe ekonomike në mesin e Kosovarëve. Njerëzit kanë ide, bizneset kanë plane, por nën kushtet aktuale të sistemit fiandiar, e veçanërisht industrisë bankare, është e pamundshme të aktivizohen motorët e zhvillimit.

Rekomandimet për ndryshimin e politikave:

- Liberalizimi i skemës obligative të skemës pensionale por në të njejtën kohë të mbahet Fondi i Kursimeve Pensionale të Kosovës si monopol publik.
- Krijimi i bankës shtetore (bankë që kontrollohet dhe menaxhohet nga qeveria) që do të bënte presione në sistemin bankar që të ulen normat e interesit në kredi dhe të rriten në depozita.
- Krijimi i tregut të kapitalit dhe atij të obligacioneve përmes mjeteve të fondit të kursimeve pensionale të Kosovës dhe Agjensisë së Privatizimit.
- Rivendosja e taksës mbi dividendën, jo vetëm për të krijuar barazi por si dhe duke u bazuar në faktin që mos taksimi i dividendës nuk ka pas ndikimin e pritur në inkurajimin e investimeve të huaja direkte.
- Hetimi përmes “Autoritetit të Konkurrencës së Kosovës” në mënyrë që të shikohet nëse norma e interesit në industrinë bankare është reflektim i rreziqeve fundamentale të ekonomisë apo është e bazuar në spekulime.
- Fondi i Kursimeve Pensionale të Kosovës duhet të jetë i kufizuar me ligj sa i përket investimeve të tyre, në mënyrë që të zvogëlojnë investimet në aksione.

Referencat

- ¹ Banka Qëndrore e Kosovës, Raporti vjetor 2014, faqe 29 <http://bqk-kos.org/repository/docs/2015/CBK-RV-2014.pdf>
- ² Banka Qëndrore e Kosovës, Raporti vjetor 2014 <http://bqk-kos.org/repository/docs/2015/CBK-RV-2014.pdf>
- ³ Banka Qëndrore e Kosovës, Raporti vjetor 2013 <http://bqk-kos.org/repository/docs/2014/CBK%20AR%202013-english.pdf>
- ⁴ Banka Qëndrore e Kosovës, Raporti vjetor 2011, faqe 74
- ⁵ Banka Qëndrore e Kosovës, Raporti vjetor 2013 <http://bqk-kos.org/repository/docs/2014/CBK%20AR%202013-english.pdf>
- ⁶ Vít Bárta dhe Miroslav Singer Czech National Bank “Sektori bankar pas 15 vite ristrukturimi: Eksperienca Çeke dhe mësimet”- faqe 204
- ⁷ <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap28k.pdf>
- ⁸ T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 4
- ⁹ Table 1-T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 6
- ¹⁰ T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 17
- ¹¹ Transformimi i sistemit financiar në Çeki-Martin Svoboda – Masaryk University-51-52-53
- ¹² Table 3-T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 18
- ¹³ T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 23 , 22
- ¹⁴ Ekonomia e transformimit nga ekonomia socialiste në ekonomi të tregut-Market Levigne-191-192-193
- ¹⁵ Table 4-T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 24
- ¹⁶ T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 27 , 26
- ¹⁷ T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 35, 36
- ¹⁸ T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni”-faqe 38
- ¹⁹ Table 5-T.Reininger, F.Schardax, M.Summer (December 2011), “Sistemi financiar në Çeki, Hungari dhe Poloni pas një dekade tranzicioni” faqe 38
- ²⁰ Gjinoç, R. , Aliu, F., (2014-2015), nga: <http://www.zeri.info/zerat/24304/oligarkia-bankare-e-kosoves-shuhen-100-mije-vende-pune/>
- ²¹ Instituti Riinvest, “Sektori bankar: ndihmesë apo barrierë”, faqe nr18,17, nga: <http://www.riinvestinstitute.org/publikimet/pdf/53.pdf>
- ²² Gjinoç, R. , Aliu, F., (2014-2015), Available from: <http://www.zeri.info/zerat/24304/oligarkia-bankare-e-kosoves-shuhen-100-mije-vende-pune/>
- ²³ Raporti i të bërit biznes, Banka Botërore -“Raporti il të bërit biznes të Evropës Juglindore”-faqe 33, 32, nga: <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Subnational-Reports/DB11-Sub-South-East-Europe.pdf>
- ²⁴ Autoriteti i Konkurrencës së Kosovës, neni 13 në koncentrimin e kompanive, nga: <https://ak.rks-gov.net/?cid=1,13>
- ²⁵ Procredit Bank, Raporti Vjetor 2008, faqe 17, nga: <http://www.procreditbank-kos.com/repository/docs/AR2008-2.pdf>
- ²⁶ Banka Qëndrore e Kosovës-Raporti Vjetor, Autoriteti i Konkurrencës së Kosovës, Raportet vjetore të dy bankave më të mdhaja që operojnë në Kosovë, nga: <https://ak.rks-gov.net/?cid=1,12>
- ²⁷ Banka Qëndrore e Kosovës-Raporti Vjetor 2012, faqe 41
- ²⁸ Autoriteti i Konkurrencës së Kosovës, neni 13 në koncentrimin e ndërmarrjeve, nga: <https://ak.rks-gov.net/?cid=1,13>

²⁹Instituti Riinvest, “Sektori bankar: ndihmesë apo barrierë”, faqe nr 7, nga:

<http://www.riinvestinstitute.org/publikimet/pdf/53.pdf>

³⁰ Fondi i Kursimeve Pensionale të Kosovës, nga: <http://www.trusti.org/index.php/sq/cmimi-i-aksionit>

³¹Aliu F, “Portofolio e Trustit të Kursimeve Pensionale të Kosovës në perspektivë historike”, nga:

https://www.academia.edu/12486082/Portfolio_Risk_of_Kosovo_Pension_Fund_on_Historical_Perspective

³²Aliu F, “Portofolio e Trustit të Kursimeve Pensionale të Kosovës në perspektivë historike”, nga:

https://www.academia.edu/12486082/Portfolio_Risk_of_Kosovo_Pension_Fund_on_Historical_Perspective

³³Raporti vjetori i Trustit të Kursimeve Pensionale të Kosovës 2008, nga:

<http://www.trusti.org/index.php/sq/cmimi-i-aksionit>

³⁴ Ligji mbi Trustin e Kursimeve Pensionale të Kosovës, nga:

<http://www.kuvendikosoves.org/common/docs/ligjet/Law%20on%20Pension%20Funds%20of%20Kosovo.pdf>

³⁵ Fondi Garantues i kredive-Mundësi të reja për punësim, “Koha Ditore”, Available from:

<http://koha.net/?id=27&l=69612>

³⁶ Piketty. TH,(2014), “Kapitali në Shekullin 21”, tabela 2.3, Kapitali “Hapat e zhvillimit”

³⁷ Publikimi zyrtarë i Bankës Botrore , “Matjet e popullsisë dhe parashikimet”, nga:

<http://datatopics.worldbank.org/hnp/popestimates>

³⁸ Varfëria te fëmijët në Kosovë , faqe 16, nga:

[http://www.unicef.org/kosovoprogramme/Child_Poverty_ENG\(2\).pdf](http://www.unicef.org/kosovoprogramme/Child_Poverty_ENG(2).pdf)

³⁹ Varfëria te fëmijët në Kosovë, nga: [http://www.unicef.org/kosovoprogramme/Child_Poverty_ENG\(2\).pdf](http://www.unicef.org/kosovoprogramme/Child_Poverty_ENG(2).pdf)

⁴⁰ Agjensioni i Statistikave të Kosovës, nga : <http://ask.rks-gov.net/eng/>

⁴¹ Telegrafi , nga :<http://www.telegrafi.com/ekonomi/lajme-ekonomi/paga-mesatare-ne-kosove-ka-arritur-ne-346-euro.html>

⁴² Varfëria te fëmijët në Kosovë,faqe nr 8 ,nga :

[http://www.unicef.org/kosovoprogramme/Child_Poverty_ENG\(2\).pdf](http://www.unicef.org/kosovoprogramme/Child_Poverty_ENG(2).pdf)

⁴³ Gjinovci,R. , Aliu,F., (2014-2015), nga:<http://old.zeri.info/artikulli/15651/per-sherim-jashte-vendit-3-milione>

Përpiluar nga: Florin Aliu

Përkthyer nga: Florin Aliu

Redaktuar nga: QHDP

Kontakti:

Qendra për Hulumtim, Dokumentim dhe Publikim (QHDP)

+386 49 350 693 | +377 45 321 545 | info@crdp-ks.org

Address: Rr. Shaban Polluzha Nr.7, Prishtinë, 10000, Republika e Kosovës



Përmbajtja e këtij publikimi pasqyron pikëpamjet dhe mendimet e autorëve që janë përgjegjës për faktimin dhe saktësinë e të dhënave të prezantuara këtu. Pikëpamjet dhe mendimet e shprehura këtu, nuk i paraqesin ato të “Komisionit Evropian”.