

Rezyme e shkurtër

Arsyet kryesore për formulimin e problematikës në këtë temë janë pasqyrimi i nevojës për instrumentet e reja financiare dhe format e reja të investimeve financiare në Kosovë, krahasimi me standardet ndërkombëtare dhe sipas standardeve të përcaktuara nga Banka Qendrore Evropiane (BQE). Ky studim do të ketë rëndësi shkencore dhe praktike për zhvillimin e politikave dhe matësve më efektivë për financim përmes letrave me vlerë të Qeverisë së Kosovës.

Qëllimi i këtij punimi është të hulumtojë faktorët që ndikojnë në mundësitë e zhvillimit të tregut të letrave me vlerë të Qeverisë. Pasi që në tregun tonë ekzistojnë shumë pak instrumente dhe shërbime financiare, tregu i letrave me vlerë të Qeverisë si treg tejet i ri ka filluar të funksionojë prej vitit 2012 dhe vazhdon duke u implementuar me mjaft sukses. Ky treg po ndihmon në përmirësimin e likuiditetit në kuadër të tregut financiar të Kosovës sidomos gjatë periudhës së pandemisë. Disa raporte ndërkombëtare ende e vlerësojnë sistemin financiar kosovar si të fuqishëm dhe të qëndrueshëm përballë krizave financiare dhe asaj të borxheve të cilat janë prezentë në Evropë dhe më gjerë.

Në kapitullin e parë të këtij punimi paraqitet definimi i tregut financiar, llojet e tregjeve financiare ku përfshihet organizimi dhe funksionimi i këtyre tregjeve në vendet e zhvilluara dhe ato në zhvillim. Në këtë kapitull është elaboruar kuptimi dhe rëndësia e tregjeve financiare shikuar nga aspekti global ku përfshihet rregullimi dhe funksionimi i tregjeve financiare të zhvilluara dhe ato në zhvillim si dhe kuptimi i instrumenteve financiare të cilat tregtohen në tregun e letrave me vlerë të Qeverisë.

Në kapitullin e dytë është paraqitur ndikimi i krizës financiare dhe mundësitë e zhvillimit të tregjeve financiare globale gjatë krizës financiare dhe asaj të borxheve që nga viti 2008 dhe 2012 duke paraqitur ndikimet e këtyre krizave në tregjet globale dhe të Eurozonës dhe masat e politikave monetare të ndërmarra ndaj saj. Studimi synon të hulumtojë faktorët dhe masat e Bankës Qendrore Evropiane (BQE) të cilët kanë ndikuar në ndryshimin e politikave të menaxhimit të normave të interesit si rezultat i ndryshimeve dhe vendimeve të politikave monetare, ku njëkohësisht kemi të bëjmë me ndryshimin e kërkesës për këto instrumente financiare nga ana e pjesëmarrësve në treg si dhe në anën tjetër kemi ndikimin e vendimeve lidhur me përcaktimin e normës së kamatës nga ana e BQE-së. Në kapitullin e tretë është paraqitur roli i Bankës Qendrore të Kosovës (BQK) në raport me menaxhimin e investimeve ku shtjellohet çështja e mungesës së rangimit kreditor të Kosovës si dhe aplikimi i direktivave të reja të Eurozonës sikurse MiFID II. Në çdo ndryshim të normës së interesit ka ndikuar në mënyrë direkte kriza financiare përmes normave të tregut të përcaktuar nga mesatarja e normave të kthimit nga letrat me vlerë të shteteve të Evropës me ndikimin e tyre në ndryshimin e politikave për investime. Poashtu është paraqitur roli i BQK-së si agjent fiskal i Qeverisë gjatë tregtimit të letrave me vlerë të Qeverisë ku vlerësohen karakteristikat lineare të normave të interesit të letrave me vlerë të Qeverisë të përcaktuara nga tregu.

Në kapitullin e katërt paraqitet menaxhimi i boxhit publik, organizimi i ankandëve dhe pjesëmarrësit në tregun e letrave me vlerë si dhe ndikimi i faktorëve të brendshëm dhe të jashtëm në normat e letrave me vlerë të Qeverisë.

Ndërsa në kapitullin e pestë do të paraqitet metodologjia e studimit ku përfshihen të dhënat e normave të interesit të BQK-së konkretisht normave referuese sikurse Euribor në normat e interesit të letrave me vlerë të Qeverisë. Poashtu në këtë kapitull janë paraqitur të dhënat e treguesve makroekonomikë, se si kanë ndikuar këta tregues në ndryshimin e normës së kthimit si dhe krahasimi i këtij ndryshimi në raport me normën e kamatës së përcaktuar nga BQE të normës bazë së interesit kanë ndryshuar me kohën sipas analizës empirike në periudhën tetëvjeçare prej vitit 2012 deri në vitin 2020.

Zhvillimi i tregut të Letrave me Vlerë të Qeverisë mbetet njëri ndër kushtet themelore për zhvillimin e tregut të kapitalit dhe atij financiar në përgjithësi. Normat e larta të interesit në bankat komerciale dhe qasja e ulët në investimin e mjeteve financiare janë duke e penguar në mënyrë serioze zhvillimin e sektorit privat dhe rrjedhimisht zhvillimin ekonomik të Kosovës. Në anën tjetër normat negative të interesit të aplikuara nga BQE nga qershori i vitit 2014, kanë shkaktuar poashtu zvogëlimin e normave të depozitave në bankat e Eurozonës si dhe në bankat komerciale vendore. Këtë zvogëlim të normave të interesit në kuadër të sistemit financiar studimi e analizon përmes ndikimit të normave të BQE-së pasi që vendi ynë shfrytëzon Euron si valutë dhe likuiditetit të lartë të sistemit bankar. Poashtu janë analizuar edhe treguesit makroekonomike për të cilët është vërtetuar që nuk kanë shumë ndikim në lëvizjen e normave të interesit të letrave me vlerë të Qeverisë.

Fjalë kyçe: Tregu i letrave me vlere, Tregu primar dhe sekondar, BQK, BQE, FED. Kriza financiare, Bonot e Thesarit, Fleteobligacionet