

# Menaxhim i kursit të këmbimit apo zëvendësim monetar<sup>1</sup>?

## Hyrje

Gjatë dekadës së viteve '90, mjedisi monetar ka ndryshuar ndjeshëm, me evenimentin kryesor që ishte realizimi i Bashkimit Monetar Evropian, si dhe nga globalizimi dhe integrimi më i madh i tregjeve financiare ndërkombëtare. Pasojë e këtyre zhvillimeve të fundit, ishte shfaqja në një mënyrë të paprecedentë në historinë e financave ndërkombëtare, e fenomenit të përhapjes së krizave nga një vend në një tjetër. Në një farë kuptimi, dekada e viteve '90 ishte dhe dekada e krizave financiare në shumë vende të globit, diku si pasojë e politikave të brendshme, ndërsa në vende të tjera, si rrjedhojë e përhapjes së fenomenit me burim nga vendi në krizë. Këto zhvillime bënë që dhe debati ekonomik në çështjen e krizave: të shpjegimit të shkaqeve, ndërtimit të sinjaleve të hershme paralajmëruese, mekanizmave të zgjidhjeve të tyre, të marrin një shtjellim më të plotë dhe me një theks më të veçantë nga mendimi i mëparshëm ekonomik.

Që nga kriza e Argjentinës në vitin 2002, me bllokimin e depozitave, falimentimin e qeverisë në pagimin e borxhit dhe falimentimin e pesos, debati me regjimin e kurseve të këmbimit ka evoluar. Ajo çfarë kishte qenë e preferueshme për ekonomistët e vendeve në zhvillim, që nga kurs i fiksuar por i axhuestueshëm, *crowling peg* etj., ishte zëvendësuar me dy alternativat më të skajshme: kurs i këmbimit lirisht i luhatshëm, ose bord monedhe ose dollarizim zyrtar (Fisher 2001). Faktikisht kriza e Argjentinës duket sikur e ka zbehur dukshëm qëndrimin e favorshëm ndaj regjimeve monetare të kurseve të fiksuara të këmbimit. Megjithatë, akoma shumë studjues nuk janë të bindur se ky episod krize mund të ilustrojë të kundërtën dhe të hedhë poshtë qëndrimin e favorshëm ndaj dollarizimit zyrtar. Për më tepër, që shumë studjues e kanë konsideruar eksperiencën e Argjentinës si një “bastardim” të regjimit të bordit të monedhës. Para shpërthimit të krizës, një nga obsionet e shprehura dhe të mbrojtura nga shumë akademik dhe studjues amerikan që i'i sugjeruan autoriteteve argjentinase ishte të kalohej në një dollarizim zyrtar, me një kurs më të zhvlerësuar këmbimi të pesos. Megjithëse ministri Cavallo ndoqi programin e tij të ristrukturimit të borxhit, nuk mund të thuhet se cilat do të kishin qenë pasojat nëse do të ishte ndjekur alternativa e sugjeruar më lart. Shkalla e dollarizimit të ekonomisë argjentinase kishte arritur në nivele shumë të larta sa të mund të *peso-ifikohet* lehtësisht. Një ndër leksionet e këtij episodi ndoshta është se kur dollarizimi i ekonomisë arrin një nivel të caktuar, roli i politikës monetare kufizohet ndjeshëm, duke lënë pak alternativa zgjidhjeje të goditjeve të pritshme ekonomike. Ndoshta, një ndër përgjigjet e mundshme do të ishte dollarizimi zyrtar. Ashtu sikurse, duhet theksuar që në fillim se zëvendësimi monetar nuk është “ilaçi çudibërës” dhe shërues i sëmundjeve makroekonomike.

Ky material synon të bëjë një analizë të shkallës së euroizimit të ekonomisë së vendit dhe të reflektojë mbi obsionet e mundshme të politikës monetare në raport me kursin e

---

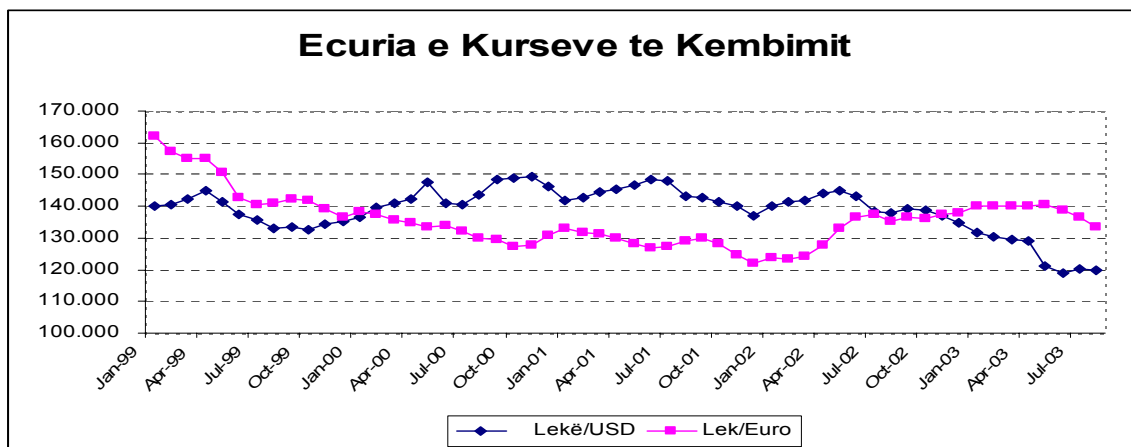
<sup>1</sup> Përgatitur nga Dr. Selami Xhepa, për Fondacionin Fridrich Ebert, Tiranë, Nëntor 2003. Dr. Selami Xhepa është Menaxher i Kërkimeve pranë Qendrës Shqiptare për Tregtinë Ndërkombëtare (ACIT), një projekt i Institutit të Studimeve Bashkëkohore (ISB) financuar nga USAID. Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë të autorit dhe nuk pasqyrojnë domosdoshmërisht qëndrimin e institucionit në të cilin ai është i punësuar.

këmbimit. Megjithëse Banka e Shqipërisë ka bërë publike qëndrimin e saj për adoptimin në një të ardhme të regjimit të politikës monetare mbi bazë të targetimit të inflacionit, ky material reflekton mbi një qëndrim alternativ, siç është ai i kursit të këmbimit.

Analiza e rolit të kursit të këmbimit dhe shkallës së euroizimit të ekonomisë është realizuar sipas agjentëve ekonomik, duke synuar të jepet një dëshmi edhe për shkallën e implikimeve apo të kostove të vlerësimit/zhvlerësimit monetar për sejcilin prej tyre. Materiali nuk ndalet në një vlerësim të kostove dhe përfitimeve të ekonomisë nga euroizimi, të cilat janë analizuar në një tjetër material të mëparshëm<sup>2</sup>.

### 1. Zhvillimet e kursit të këmbimit dhe stabilitetit monetar

Siç shihet në grafën e mëposhtëm, kursi nominal i këmbimit të monedhës kombëtare në raport me dy monedhat kryesore, euro dhe dollarë, ka pësuar ndryshime të rëndësishme. Nga tabela e devijimeve standarte, shihet se paqëndrueshmëria në tregun valutor, që nga viti 1999 duket se ka qenë më e lartë krahasuar me periudhën 1993-1996. Shkalla e paqëndrueshmërisë gjatë viteve të fundit duket se ka qenë shumë më e lartë për dollarin se për euron. Ndërsa tregu i brendshëm ishte spektik në fillim në pranimin e euros, duket se pas hyrjes në treg shkalla e besimit të tregut është rritur. Kështu, niveli i luhatshmërisë (treguesi volatilitetit i matur me devijimin standart) nga 8.5 që është për dollarin, për euron ishte vetëm 5.7, duke dëshmuar për një qëndrueshmëri më të lartë dhe nivel më të lartë besimi të agjentëve të tregut ndaj euros.



<i>Devijimet standarde:</i>	<i>Lekë/USD</i>	<i>Lekë/Euro</i>
1993-1996	6.7	
1997-2002	10.6	
1999-2002	7.3	8.5
2002	8.5	5.7

<sup>2</sup> Selami Xhepa (2002), “Euroizimi i ekonomisë shqiptare; një alternative për tu konsideruar” Material Studimor, Nr 1(7/02), Banka e Shqipërisë.

Vlerësimet e monedhës kombëtare në terma real, të shoqëruara nga ana tjetër dhe me një përkeqësim të pozicionit të deficitit të llogarisë korrente, veçanërisht që nga viti i kaluar, duket se nxisin dhe më shumë pritshmërinë e agjentëve të tregut për prirje rënëse të kursit nominal të këmbimit në të ardhmen. Një përshtatje e kursit të këmbimit pa lejuar oshilacione të mëdha në treg, është një sfidë e rëndësishme përpara autoriteteve monetare, në kushtet kur burimet që ushqejnë dhe ruajnë ekuilibrin e tregut valutor janë në një masë të madhe jashtë kontrollit të autoriteteve.

Edhe në një perspektivë afatmesme dhe afatgjatë, gjithashtu për shkak të veprimit të forcave të ndryshme, do të pritet që deficitin e llogarisë korrente të thellohet dhe se kursi i këmbimit në terma real do të vazhdojë të vlerësohet. Në këto rrethana, një ndër alternativat më të preferuara do të ishte zëvendësimi monetar.

Për arsye të përdorimit në një masë të madhe të monedhave të huaja në tregun e vendit, një volatilitet i lartë do të shkaktonte më shumë paqëndrueshmëri tek agjentët e tregut, ashtu sikurse një zhvlerësim i lartë i mundëshëm i monedhës së vendit, do të sillte pasoja shumë negative tek agjentët ekonomik të vlerësuar në vijim.

## 2. Kursi i këmbimit dhe sektori bankar.

Sa është shkalla e ekspozimit të sistemit bankar ndaj lëvizjeve të kurseve të këmbimit dhe rrezikut të zhvlerësimeve të rëndësishme që mund të ndodhin në treg?

Fokusi i kësaj çështje është se si mundet që pasivet valutore të pambrojtura (*'unhedged'*) të kompromentojnë bilancet e sistemit bankar dhe për rrjedhojë të çojnë në kontraktim të ekonomisë reale. Studimi i kësaj tematike është pasuruar veçanërisht pas krizës aziatike të vitit 1998 ku, zhvlerësimet valutore çuan në një reduktim të *'net worth'* të sistemit bankar dhe u shoqërua me pasoja për rritjen ekonomike të vendeve të përfshira nga kriza. Në fakt, pasojat për rritjen ekonomike lidhen kryesisht me kanalin e kreditit: sa më e madhe të jetë varësia e biznesit nga kreditimi prej sistemit bankar, aq më influencuese do të ishte lidhja midis *'net worth'* të sistemit bankar dhe rënies ekonomike. Intensiteti i kësaj lidhje nuk është i fuqishëm në rastin e sistemit bankar të vendit tonë ku varësia e sektorit privat nga kredia bankare është në nivele të ulëta (në 6.5 për qind të PBB-së, në fund të vitit 2002). Pavarësisht nga ky fakt, *'currency mismatch'* midis aktiveve dhe pasiveve të bilancit të sistemit bankar, paraqet implikime për *'net worth'* të sistemit në tërësi, në rast të lëvizjeve të rëndësishme në kurset e këmbimit, duke patur padyshim implikime në ekonominë reale.

Efekti i kursit të këmbimit në bilancin e sistemit bankar do të shprehej:

$$w = A - Nd - eNf$$

$w$ : 'net worth';  $A$  shënon asetet e sistemit bankar në monedhë të vendit;  $Nd$  pasivet e denominuara në monedhë të brendshme;  $Nf$  pjesa e pasiveve e denominuar në monedhë të huaj dhe  $e$  kursi i këmbimit të monedhës së vendit në raport me monedhën e huaj në të cilën janë denominuar pasivet.

Është lehtësisht e kuptueshme që sa më i madh të jetë një zhvlerësim monetar, 'net worth' i sistemit bankar do të zvogëlohej.

Sidoqoftë, shkalla e rrishtit do të ishte reale, nëse pasivet e sistemit bankar do të ishin të barazuara me investimet e sistemit bankar, pra, nëse depozitat në valutë të vendosura në sistemin bankar, do të realizoheshin si investime të sistemit bankar (dhënie kredie, investime portofol, etj.) në monedhë të vendit. Në rast të kundërt, nëse investimet e sistemit bankar do të realizoheshin në të njëjtën monedhë në të cilën janë të denominuara dhe pasivet e saj, çdo ndryshim në kursin e këmbimit të monedhës së vendit, nuk do të reflektohej si i tillë në gjendjen e bilanceve të sistemit bankar. Influenca do të ishte e tërthortë, vetëm nëse huamarrësi, në pamundësi të transferimit të rrishtit të këmbimit valutor, do të falimentonte në shlyrjen e kredisë ndaj bankës.

Duke analizuar të dhënat e raportuara nga sistemi bankar (raportet e mbikëqyrjes), rezulton se në fund të vitit 2001, aktivet e denominuara në monedhë të huaj zinin 37.2 për qind të totalit të bilancit të sistemit bankar, ndërsa aktivet në valutë zinin 37.5 për qind. Pra, pasivet dhe aktivet e sistemit bankar<sup>3</sup> nga pikëpamja e përbërjes monetare të tyre, janë në raporte ekuilibri.

Këto shifra tregojnë se sistemi bankar praktikisht realizon një zhvendosje të rrishtit të kursit të këmbimit drejt agjentëve të tjerë ekonomik (sektorit privat të kredituar në valutë të huaj).

### **3. Kursi këmbimit dhe ekonomia reale**

Kursi i këmbimit influencon aktivitetin ekonomik të firmave në disa forma, të cilat janë trajtuar në vijim të kësaj çështjeje.

- Kanali i kreditimit të sektorit privat nga sistemi bankar.

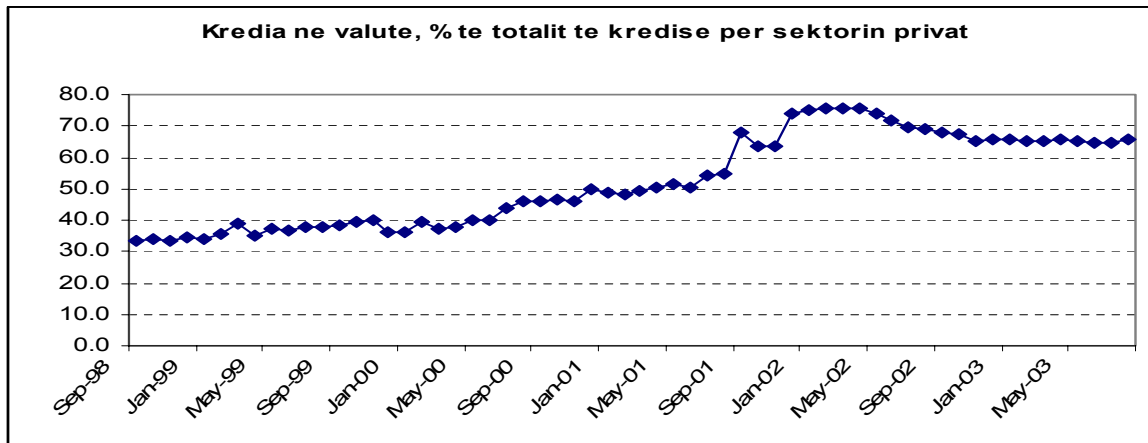
Në raport me PBB-në, kredia për sektorin privat, megjithëse ka tendencë të rritjes, vazhdon të mbetet në nivele mjaft të ulëta. Sidoqoftë, pjesa më e rëndësishme e kreditimit të ofruar nga sistemi bankar vazhdon të jetë e denominuar në monedhë të huaj. Në fund të vitit 2002, kredia në valutë për sektorin privat zinte rreth 70 për qind të kredisë gjithësej për këtë sektor. Kjo do të thotë se, në bilancet e kompanive apo firmave, aktivet e tyre (kredia bankare) janë të shprehura në një pjesë të tyre<sup>4</sup> në monedhë të huaj. Ndërkohë, të ardhurat nga aktiviteti i firmave janë të shprehura në monedhë të brendshme (aktiviteti i eksporteve siguron të ardhura në valutë vetëm për firmat e anagzhuara në këtë aktivitet, që janë kryesisht firma të huaja që ka pak gjasa të jenë përfituesit e kësaj kredie). Pavarësisht se firmat mund të përdorin monedha të huaja në blerjet e aseteve të prodhimit, shlyerja e kredisë do të bëhet në monedhën në të cilën ajo është denominuar, ndërkohë që arkëtimet nga shitjet e produkteve bëhen në monedhë të vendit. Në

---

<sup>3</sup> Diferenca midis aktivitetit dhe pasivit në valutë, duke qenë në këto shifra të vogla, shpreh nivelin e pozicionit të sistemit bankar në tregun valutor.

<sup>4</sup> Përcaktimi i një raporti të saktë do të dilte nëse do të kishim të dhëna në nivel industri apo sektori për raportin borxh/ekuitet (kapital hua/kapital i vet) gjë që është e vështirë të hamendësohet.

momentin e shlyerjes së kredisë, firma është e detyruar të dalë në tregun valutor dhe të blejë valutën e kërkuar për shlyrjen e kredisë.



Në kushtet e një zhvlerësimi valutor, për të ruajtur të njëjtin nivel të fitimit, firmës do ti duhej të rriste çmimin e shitjes së produkteve të saj, në të njëjtën masë të zhvlerësimit të kursit. Nga kjo pikëpamje, ndryshimet në kursin e këmbimit paraqesin një rrisht për disbalancat që krijohen në denominimin e aktiveve dhe pasiveve të sektorit privat, që në rast se nuk përkthehet në rritje të çmimeve të shitjes së produkteve, do të thotë që mund të çojnë në falimentim të aktivitetit të firmave. Nëse kjo do të ndodhte, do të kishim një transferim zinxhir të këtij reaksioni edhe në sistemin bankar, për shkak të falimentimit të kredive të akorduara në këtë sektor.

- Kursi këmbimit dhe borxhi publik

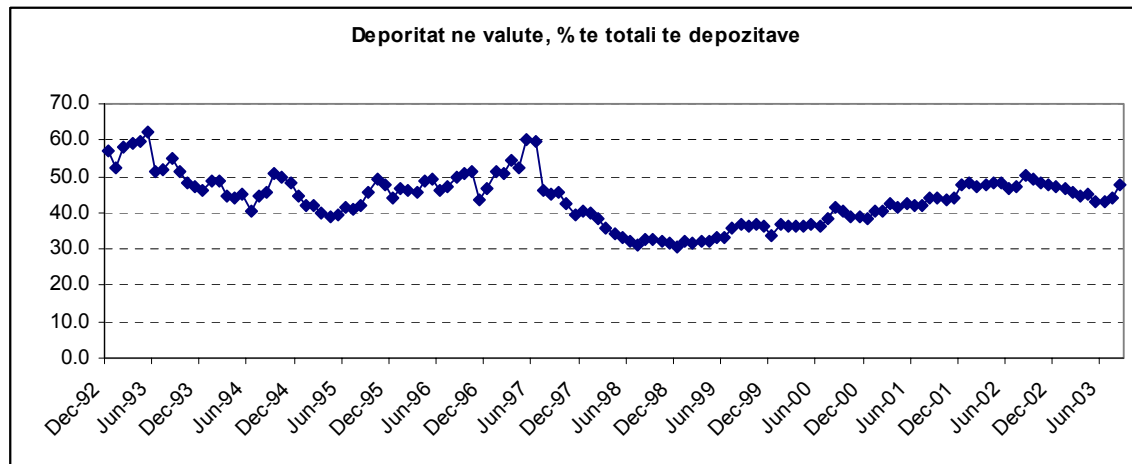
Një përqindje e konsiderueshme e borxhit publik është e denominuar në monedhë të huaj. Sipas statistikave fiskale të Ministrisë së Financave, rreth 35 për qind e borxhit publik është e denominuar në monedhë të huaj.

Nga ana tjetër, është e racionale të mendohet se një pjesë e rëndësishme e parasë që qarkullon jashtë sistemit bankar është monedhë e huaj. Veçanërisht, po t'i referohemi blerjeve të pasurive të paluajtshme, transaksione që realizohen gati tërësisht në monedhë të huaj, mund të mendohet se monedha e huaj në qarkullim është shumë më e lartë se shifrat e raportuara nga sistemi statistikor bankar.

#### 4. Kursi këmbimit dhe 'sektori' familjar

Pasiguria ndaj vlerës së parasë së vendit, duket se ka shërbyer si motivi kryesor që familjarët të mbajnë kursimet e tyre në monedha të tjera të forta (dollarë dhe euro). Veçanërisht në vitet e para të tranzicionit, kur paqëndrueshmëria monetare ishte e lartë, depozitat në monedhë të huaj të vendosura në sistemin bankar zinin përafësisht gjysmën e totalit të depozitave. Ato vazhdojnë të mbeten në nivele të larta gjatë gjithë dekadës, duke provuar se konfidenca ndaj monedhës së vendit, në përgjithësi mbetet e brishtë, ose

publiku vazhdon të mbetet spektik ndaj de-dollarizimit, megjithëse kostot e destabilitetit makroekonomik janë paguar njëherë.



Zhvendosja e preferencave drejt monedhave të huaja shifet si mënyrë e mbrojtjes ndaj destabiliteteve makroekonomike (të lëvizjes së çmimeve).

**Nga kjo analizë e shkurtër rezulton se në një masë të madhe, ekonomia ruan një nivel të lartë dollarizimi. Monedhat e huaja kanë gjetur një përdorim të gjerë qoftë si mjet i ruajtjes së vlerës, ashtu dhe si mjet shkëmbimi në kryerjen e transaksioneve të firmave.**

Cila do të ishte në këto kushte ...

### 5. .... Influenca e politikës monetare mbi kursin e këmbimit?

Si shprehje e balancave të brendshme dhe të jashtme të ekonomisë, kursi i këmbimit reflekton pikërisht këto raporte, duke sugjeruar që kursi i këmbimit ekuilibër është atëherë kur balanca e brendshme dhe e jashtme e ekonomisë është në ekuilibër. Pra, në afat të gjatë, kursi i këmbimit të monedhës në raport me monedhat e huaja përcaktohet pikërisht nga zhvillimet në fundamentet e ekonomisë. Nga kjo pikëpamje, shpjegimi i krizave valutore që mund të mbërthejnë një vend, nuk mund të kufizohen thjesht vetëm në rolin e politikave monetare, pasi kjo e fundit mund të ishte vetëm një prej variablave shpjegues.

Duke ju referuar një studimi<sup>5</sup> të Tanner (2002) që merr në analizë rolin e politikës monetare në ecurinë e kursit të këmbimit për 34 vende në zhvillim, ku është përfshirë dhe Shqipëria, rezultonë se:

Indeksi i ndërhyrjes së Bankës së Shqipërisë në tregun valutor (i ndërtuar si raport i variancës së ndryshimit të rezervave valutore me shumën e variancës së ndryshimit të rezervës dhe zhvlerësimit të monedhës kombëtare ndaj dollarit amerikan) paraqitet

<sup>5</sup> Evan Tanner, January 2002, "Exchange Market Pressure, Currency Crisis, and Monetary Policy: Additional Evidence from Emerging Markets", IMF WP/02/14.

relativisht i lartë: për gjithë periudhën 1994:9 - 1999:7, indeksi i ndërhyrjes<sup>6</sup> është 0.92, duke u reduktuar ndjeshëm në vitet në vijim (indeksi 0.27 për periudhën 1998:7 - 1999:7). Intensiteti i ndërhyrjes ka qenë më i ndjeshëm në periudhat e lëvizjeve të mëdha në treg, gjë që dëshmohet në vlerat e këtij indeksi sipas periudhave të marrë në analizë, ku vlera e indeksit për gjithë periudhën është më e lartë se gjithë nën-periudhat e shqyrtuara.

Kjo nënkupton se, megjithë intensitetin e lartë të ndërhyrjes, autoritetet nuk kanë qenë të afta të ruajnë normën e këmbimit valutore brenda intervaleve të arsyeshme të lëvizjes. Zhvlerësimi i monedhës së vendit në raport me dollarin amerikan brenda një viti (1997) e kaloi 40 për qind, që mund të konsiderohet si një episod i një krize monetare.

Në kushtet e thellimit të deficitit të Llogarisë korrente, dhe kur perspektivat e integritit ekonomik e tregtar në rajon dhe në Bashkimin Evropian sugjerojnë një thellim të mëtejshëm të tij, alternativa më e mirë do të ishte një zëvendësim i monedhës kombëtare me monedhën e Evropiane.

## **6. Integrimi tregtar dhe politikat valutore**

Shqipëria është e interesuar për progresin e negociatave multilaterale në kuadër të Organizatës Botërore të Tregtisë, por efektet e integritit Evropian dhe rajonal janë shumë më domethënëse. Evropa është partneri ynë natyror tregtar dhe ndryshimet në regjimin tregtar do të pasqyrohen në ndryshimet në ekonominë e brendshme. Në sot realizojmë afërsisht 90 për qind të volumit të shkëmbimeve tregtare me vendet anëtare të BE-së. Për rrjedhojë, regjimi tregtar me Bashkimin Evropian është i një rëndësie të veçantë.

Ajo çfarë pritet të ndodhë me mbylljen e negociatave për lëvizjen e mallrave, do të jetë liberalizimi nga pala shqiptare i importeve nga vendet e BE-së duke arritur simetrinë e sistemit dhe krijimin brenda një periudhe kohore (mundësisht deri në fund të vitit 2008) të një zone të lirë tregtare.

Nga ana tjetër, sipas angazhimeve të ndërmarra nga vendet e përfshira në nismën rajonale të liberalizimit tregtar (SEE-7), që nga viti 2004 fillojnë të hyjë në zbatim një rrjet marrëveshjesh bilaterale tregtare. Objektivi final është që duke filluar nga viti 2008, të krijohet një zonë e tregtisë së lirë midis këtyre vendeve.

Në këtë perspektivë të një integrimi më të madh tregtar e doganor rajonal, monedha shqiptare do të përbente burim më të madh rreziku për agjentët ekonomikë që operojnë në rajon (për shkak të volatilitetit më të lartë të normës së këmbimit të monedhës sonë), duke e vendosur vendin tonë në pozita më të disfavorshme. Kjo pasi vendet e rajonit ndjekin një politikë të kursit të këmbimit të lidhur me euron (me përjashtim të Rumanisë dhe Serbisë që raportojnë të ndjekin politika të ngjashme monetare me vendin tonë), gjë që krijon më shumë siguri dhe stabilitet në transaksionet tregtare me këto vende. Për rrjedhojë, ruajtja e pozicioneve konkurrionale do të kërkonte monitorim të kujdesshëm të

---

<sup>6</sup> Vlera e këtij indeksi do të ishte 1 në rastin e regjimit të kursit fiks të këmbimit dhe 0 në regjimin e luhatjes së lirë.

politikave monetare të rajonit, e për rrjedhojë, kjo e fundit do të influenconte politikat monetare të vendit.

Në perspektivën më afatgjatë të anëtarësimit në Bashkimin Europian, Shqipëria do të ballafaqohet me veprimin e:

- ◆ një rritjeje të shpejtë ekonomike (më të lartë se të vetë BE-së);
- ◆ vlerësimit të kursit të këmbimit nga veprimi i efekteve Harrold-Balassa-Samuelson;
- ◆ lëvizjes së lirë të kapitaleve;
- ◆ nevojës për të plotësuar kriteret e Mastroit dhe t'i bashkohet EMU brenda pak vitesh nga hyrja në BE.

Këto faktorë pritet të çojnë në një rritje të deficitit të llogarisë korente. Zgjidhja më e mirë në këtë rast<sup>7</sup> është adoptimi i shpejtë unilateral i euros si monedhë kombëtare, edhe para se të anëtarësohemi në BE.

Në literaturën që analizon tregtinë dhe monedhën, tashmë janë dhënë evidenca të një lidhjeje të ngushtë midis variablave. Ndër pionierët e kësaj fushe studimore, Andrew Rose në disa nga studime<sup>8</sup>t e tij ka kuantifikuar edhe shkallën e ndikimit të kësaj lidhjeje. Kështu, sipas tij, vendet që ndajnë të njëjtën monedhë, tregtojnë deri në tre herë më shumë me njëri-tjetrin. Edhe autorët e tjerë nuk kundërshtojnë efektet e këtyre politikave, por vetëm shkallën e intensitetit të veprimit të lidhjes. Nga ana tjetër, po kaq e rëndësishme në nxitjen e më shumë aktiviteti tregtar është dhe reduktimi i volatilitetit të monedhës: monedhat më të qëndrueshme krijojnë më shumë tregti. Në këtë këndvështrim, vendet e rajonit të cilat zbatojnë politika montare më shumë të lidhura me kurset e këmbimit kanë më shumë gjasa të përfitojnë nga një integrim tregtar me vendet e Bashkimit Evropian. Madje, disa analistë tregtar komentojnë se një gjë e tillë mund të sjellë edhe shmangie të tregtisë (*trade diversion*) midis vendeve të rajonit.

Nga ky këndvështrim, mund të thuhet gjithashtu se si faktorët e brendshëm dhe ata të jashtëm e mbështesin idenë e kalimit drejt përdorimit të euros ose një politike monetare më të lidhur me euron.

---

<sup>7</sup> George Kopits, 1999 "Implications of EMU for exchange rate policy in Central and Eastern Europe", IMF Working Paper 99/9.

<sup>8</sup> Për disa prej tyre, shih për shembull, Andrew Rose, 1999 "One money, one market: estimating the effect of common currencies on trade", NBER Working Paper 7432; J.A. Frankel and A. Rose, 2000 "Estimating the effect of currency unions on trade and output", NBER Working Paper 7857, etj.



## **Konkluzione**

Shkalla e përdorimit të monedhave të huaja në ekonominë shqiptare është relativisht e lartë. Nga ana tjetër, duke qenë se orientimi ynë mbetet integrimi evropian, dilema nuk mbetet në qëndrimin midis de-euroizimit apo euroizimit, përderisa është vetëm thjesht çështje kohe se kur do të ndodh euroizimi zyrtar.

Qëllimi i këtij materiali ishte të demonstronte se zëvendësimi monetar në realitetin ekonomik të vendit ka arritur në nivele të larta. Për rrjedhojë, zhvillimet në kurset e këmbimit do të kishin reperkursion të ndjeshme tek agjentët ekonomik. Materiali provon se megjithëse agjentët mund të zhvendosin rrishtet e këmbimit tek agjentët e tjerë, rrishtet që mbart ekonomia në tërësi është i lartë. Për rrjedhojë, luhajtjeve në kurset e këmbimit duhet të marrin vëmendjen e autoritetit monetar të vendit. Në këtë perspektivë, ndoshta alternativa e euroizimit mund të ishte më e favorizuar dhe do të krijonte më shumë përfitime për ekonominë, duke sinergjuar me efektet e pritshme pozitive të krijimit të zonës së tregtisë së lirë në rajon dhe Bashkimin Evropian.