



UNIVERSITETI "ALEKSANDËR MOISIU" DURRËS
FAKULTETI I BIZNESIT
PROGRAMI I DOKTORATURËS "SHKENCA EKONOMIKE"

Disertacion

Në kërkim të gradës "Doktor shkencash"

**PASURITË E PALUAJTSHME DHE PERFORMANCA E
KREDIVE BANKARE**

Doktoranti:

MSc. Juliana IMERAJ

Udhëheqësi shkencor:

Prof. Dr. Agim KUKELI

Durrës, 2015

© Copyright

i

Juliana Imeraj

2015

ii

Udhëheqësi i Juliana Imeraj vërteton se ky është version i miratuar i disertacionit të mëposhtëm:

**PASURITË E PALUAJTSHME DHE PERFORMANCA E
KREDIVE BANKARE**

Prof. Dr. Agim KUKELI

PASURITË E PALUAJTSHME DHE PERFORMANCA E KREDIVE BANKARE

Përgatitur nga Juliana IMERAJ MSc

Disertacion i paraqitur në

Fakultetin e Biznesit

Universiteti “Aleksandër Moisiu”, Durrës

Në përputhje të plotë

me kërkesat

për Gradën “Doktor”

Universiteti “Aleksandër Moisiu”, Durrës

Dhjetor, 2015

Dedikim

Familjes dhe miqve të mi

Falenderime dhe Mirënjohje!

Falënderoj udhëheqësin shkencor të këtij disertacioni Prof. Dr. Agim Kukeli për kohën, mbështetjen, sugjerimet dhe rekomandimet e vlefshme në realizimin e këtij punimi. Falë nxitjes dhe këshillave që më dha, po përmbyllim me sukses këtë rrugëtim të gjatë.

Falënderoj Prof. Dr. Mit'hat Mema dhe Prof. Dr. Kristaq Kume për dashamirësinë dhe profesionalizmin e treguar në mbështetje të përfundimit me sukses të këtij studimi.

Falënderoj, Prof. As. Dr. Shkëlqim Fortuzi dhe përfaqësuesit e bankave për ndihmën në sigurimin e të dhënave të nevojshme për këtë studim dhe rekomandimet e vlefshme.

Gjithashtu, falënderimet e mia më të sinqerta shkojnë për kolegët e Departamentit të Financë-Kontabilitetit për mbështetjen dhe komentet e tyre.

Së fundi, por jo për nga rëndësia, falënderoj familjen time, bashkëshortin dhe djalin tim Marlindin, të cilët më kanë nxitur dhe mbështetur pa e humbur besimin tek unë në përfundimin e këtij studimi.

Deklaratë mbi origjinalitetin

Juliana Imeraj

Deklaroj se kjo tezë përfaqëson punën time origjinale dhe nuk kam përdorur burime të tjera, përveç atyre të shkruara nëpërmjet citimeve.

Të gjitha të dhënat. Tabelat, figurat dhe citimet në tekst, të cilat janë riprodhuar prej ndonjë burimi tjetër, duke përfshire edhe internetin, janë pranuar në mënyre eksplicite si të tilla.

Jam e vetëdijshme se në rast të mospërputhjeve, Këshilli i Profesorëve të UAMD-së është i ngarkuar të më revokojë gradën “Doktor”, që më është dhënë mbi bazën e kësaj teze, në përputhje me “Rregulloren e programeve të studimit të ciklit të tretë (Doktoratë) të UAMD-së, neni 33, miratuar prej Senatit Akademik të UAMD-së me Vendimin nr. _____, datë _____

Durrës, më _____

Firma

PËRMBLEDHJE

Pasuritë e paluajtshme përbëjnë një formë nga më të preferuarat të zotërimeve sidomos për individët, të cilat në Shqipëri janë financuar kryesisht me anë të kreditimit nga bankat e nivelit të dytë. Kreditë hipotekore rezidenciale përbëjnë pjesën dërrmuese të kredive për individë që varion nga 64% deri 72% gjatë viteve 2007-2014, duke i ekspozuar bankat ndjeshëm ndaj pasurive të paluajtshme.

Si rrjedhojë e krizave që kanë prekur sektorin e pasurive të paluajtshme në mbarë botën, duke transferuar rrezikun tek institucionet huadhënëse të kredive hipotekore, dështimi i kredive hipotekore rezidenciale është një çështje mjaft e studiuar viteve të fundit në vendet e tjera. Duke filluar nga vitet 1960, është zhvilluar një literaturë e gjerë për të adresuar dështimin e kredive hipotekore dhe janë krijuar teoritë në lidhje me dështimin e tyre. Megjithatë, studime të tilla kanë munguar në Shqipëri, prandaj në këtë disertacion do mundohemi të plotësojmë këtë hendek duke analizuar dështimin e kredive hipotekore rezidenciale të bankave në Shqipëri.

Mostra e marrë në studim përfshin 79 kredi hipotekore rezidenciale të dhëna në periudhën 2007-2014. Janë marrë në shqyrtim karakteristika specifike të kredisë: raporti vlerë kredie / Vlerë kolaterali (*LTV*) në fillim (*RAPLTV*), norma e interesit (*NORMINT*), lloji i normës së interesit (*LLOJINORM*), shuma e kredisë (*SHUMAKREDI*), afati i kredisë (*AFATIKREDI*), mosha e kredisë (*MOSHAKREDI*), monedha e dhënies së kredisë (*MONEDHA*), lloji i kolateralit (*LLOJIKOL*), vendndodhja e kolateralit (*VENDKOL*), pronësia e kolateralit (*PRONKOL*), periudha e dhënies së kredisë (*PERIUDHKREDI*) dhe vlera e kolateralit (*VLERAKOL*) dhe dy tregues makroekonomikë: ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme (*NDRYSHCMIM*) dhe norma e papunësisë (*NORMPAPUN*). Ndërsa variabëli i varur që tregon statusin e kredisë “e dështuar” ose “cilësore” është variabël cilësor që merr vlerën 1 nëse kredia është e dështuar dhe vlerën 0 nëse jo. Klasifikimi i kredisë “e dështuar” është bërë kur kredia ka më shumë se nëntëdhjetë ditë vonesa në shlyerje. Shqyrtimi i ndikimit të këtyre variabëlave është kryer duke përdorur modelin e regresionit logjistik. Rezultatet e studimit provuan që variabëlat më të rëndësishëm statistikisht janë Periudha e dhënies së kredisë, ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme dhe norma e papunësisë. Kreditë hipotekore rezidenciale të dhëna gjatë periudhës 2007-2009 kanë Shanse më të larta për të dështuar se kreditë e dhëna në periudhën 2010-2014. Ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme rezultoi me lidhje negative me shanset e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale, ku rritja e çmimit rezulton në shanse më të ulëta të dështimit. Dhe së fundmi, norma e papunësisë rezultoi me ndikim pozitiv, një normë e lartë e papunësisë sjell shanse më të mëdha të dështimit të kredive hipotekore. Gjithashtu në këtë studim kemi shqyrtuar ekspozimin e bankave ndaj kolateraleve pasuri të paluajtshme. Kemi identifikuar disa problematika që kanë të bëjnë me vlerësimin e kolateralit, ekzekutimin e kolateralit dhe menaxhimi i tyre pasi janë poseduar nga banka, dhe kemi propozuar disa rekomandime.

Fjalë kyçe: Probabiliteti i dështimit, Kreditë hipotekore rezidenciale, kolaterali, pasuri të paluajtshme.

SUMMARY

Real estate properties are considered the most preferred form of assets especially for individuals, and in Albania they are mainly financed through lending by second level banks. Residential mortgage loans make up the majority of loans to households ranging from 64% to 72% during 2007-2014 and exposing banks towards real estate properties. Due to several crisis that have affected the real estate sector worldwide, transferring the risk to lending institutions of real estate mortgage loans, the default of residential mortgage loans is a much-studied issue in recent years in other countries. Starting from the 1960s, a large body of literature has been developed to address the default of residential mortgage loans and several theories are built. However, such studies have been absent in Albania, so in this dissertation we will try to fulfill this gap by analyzing the default of residential mortgage loans of banks in Albania.

The sample used in the study includes 79 residential mortgage loan data for the period from 2007 to 2014. In this study were taken into consideration specific features of the loans: LTV ratio (RAPLTV), interest rate (NORMINT), type of interest rate (LLOJINORM), loan amount (SHUMAKREDI), maturity of loan (AFATIKREDI) Age of loan (MOSHAKREDI), currency of issuance of loan (MONEDHA), type of collateral (LLOJIKOL), location of collateral (VENDKOL), ownership of collateral (PRONKOL), period of lending (PERIUDHKREDI) and value of collateral (VLERAKOL); and two macroeconomic indicators: change in real estate prices (NDRYSHCMIM) and unemployment rate (NORMPAPUN). The dependent variable that shows the status of the loan "defaulted" or "current" is dichotomous variable that takes the value one if the loan is defaulted and value 0 if not. The loan is classified as "defaulted" when the loan is more than ninety days in delay in repayment. The review of the impact of these variables was performed using a logistic regression model.

Results of the study proved that the most statistically significant variables were: the period the loan was granted, real estate price changes and the unemployment rate. Loans granted during period 2007-2009 have higher chances (odds) to default than loans granted during 2010 – 2014. The price Change of real estate properties resulted in negative relationship with the default of loans, whereas the price increase results in lower odds of default. Finally, the unemployment rate was positively related to the odds of default, a high unemployment rate is related to higher chances of mortgage loan default.

Also, in this study we have studied the exposure of banks to the real estate collateral. We have identified some problems regarding the evaluation of collateral, execution of collateral and their management after being possessed by the bank, and we have proposed some recommendations.

Key words: Probability of default, residential mortgage loans, collateral, real estate properties.

LISTA E SHKURTIMEVE

Raporti LTV	Raporti “Vlerë kredie / vlerë kolaterali”
LTOA	Mesatarja e tij afatgjatë e shfrytëzimit (<i>Long Term Occupancy Average</i>)

PËRMBAJTJA E LËNDËS

Lista e Tabelave	xiv
Lista e figurave.....	xv
KAPITULLI I HYRJE	1
1.1 Baza e kërkimit	1
1.2 Problemi i studimit	4
1.3 Objektivat e studimit	6
1.4 Rëndësia e studimit	7
1.5 Organizimi i kërkimit	7
KAPITULLI II VËSHTRIM KËRKIMOR DHE LITERATURA	9
2.1 Pasuritë e paluajtshme	9
2.1.1 Llojet e pasurive të paluajtshme	9
2.1.2 Karakteristikat e pasurive të paluajtshme.....	10
2.1.3 Pjesëmarrësit kryesorë të tregjeve të pasurive të paluajtshme.....	11
2.2 Ciklet e pasurive të paluajtshme	11
2.2.1 Fazat e ciklit të pasurive të paluajtshme.....	11
2.2.1.1 Teoria e Rritjes së Qirasë	13
2.2.2 Faktorët e cikleve të pasurive të paluajtshme	15
2.2.2.1 Teoria e “Verbërisë shkatërruese” (Disaster Myopia)	15
2.2.2.2 Teoria e Pritjeve Racionale.....	16
2.2.2.3 Korniza e “Përshpejtuesit Financiar”	17
2.3 Ndikimi i pasurive të paluajtshme mbi sektorin financiar.....	17
2.4 Zhvillimi i tregut të pasurive të paluajtshme në Shqipëri.....	21
2.5 Kreditimi nga bankat në Shqipëri	23
2.5.1 Kreditë hipotekore në Shqipëri	25
2.5.2 Kreditë hipotekore për biznese dhe për individë	26
2.5.3 Cilësia e kredive hipotekore	27
2.6 Mbulimi i kredive me kolateral pasuri të paluajtshme	28
2.6.1 Rëndësia e kolateralit	30

2.6.2	Rreziqet e lidhura me kolateralin në formën e pasurisë së paluajtshme	33
2.6.3	Vlerësimi i kolateralit “pasuri e paluajtshme”	34
2.6.3.1	Problemet që lidhen me vlerësimin e pronës	35
2.6.4	Ekzekutimi mbi kolateralin pasuri e paluajtshme	37
2.7	Menaxhimi i aktiveve “pasuri të paluajtshme” nga bankat	41
2.7.1	Strategjitë e shënjestruara për aktivet pasuri të paluajtshme	41
2.8	Dështimi i kredive hipotekore rezidenciale	43
2.8.1	Teoritë kryesore të dështimit	43
2.8.1.1	Teoria e kapitalit	43
2.8.1.2	Teoria e aftësisë për të paguar	44
2.8.1.3	Teoria e opsionit	45
2.8.1.4	Kostot e transaksionit dhe ngjarjet shkak	47
2.8.2	Klasifikimi i studimeve mbi dështimin sipas periudhave	48
2.8.2.1	Brezi i parë i studimeve	48
2.8.2.2	Brezi i dytë i studimeve	50
2.8.2.3	Brezi i tretë i studimeve	52
KAPITULLI III METODOLOGJIA DHE INSTRUMENTAT E PËRDORUR		54
3.1	Karakteristikat kryesore të shqyrtuara	54
3.1.1	Karakteristikat e kredisë	54
3.1.2	Karakteristikat e huamarrësit	58
3.1.3	Karakteristikat e pronës	59
3.1.4	Faktorët makroekonomikë	59
3.2	Burimi i të dhënave	64
3.3	Hipotezat e studimit	64
3.4	Matja e variabëlave	71
3.4.1	Matja e dështimit të kredisë	72
3.4.2	Matja e variabëlave të pavarur	72
3.5	Specifikimi i modelit ekonometrik	76
3.6	Testimi i hipotezave	78

KAPITULLI IV	ANALIZA E REZULTATEVE DHE GJETJET	80
4.1	Statistikat përshkruese	80
4.2	Analiza e korrelacionit	92
4.3	Rezultatet e regresionit logjistik	93
4.4	Përmbledhje e analizës	101
KAPITULLI V	KONKLuzionET DHE REKOMANDIMET	106
5.1	Konkluzione	106
5.2	Rekomandime	108
5.3	Kufizimet e punimit	109
5.4	Kërkimi i mëtejshëm	110
	Bibliografia	111
	Shtojca	121

Lista e Tabelave

Tabela 2.1. Pesha e aktiveve të sistemit bankar ndaj aktiveve të sistemit financiar	24
Tabela 2.2. Pesha e aktiveve të sistemit financiar ndaj PBB (në %)	24
Tabela 2.3 Raporti i kredive ndaj totalit të aktiveve (në %)	24
Tabela 2.4. Totali i kredisë në vite (Në miliard lekë)	25
Tabela 2.5 Përpjesa e kredive hipotekore ndaj totalit të kredive	26
Tabela 2.6. Norma e përgjithshme kredive me probleme dhe e kredive hipotekore	28
Tabela 2.7 Literatura mbi marrëdhënien e kolateralit me rrezikun e kredisë	32
Tabela 2.8. Pesha e kolateraleve të nxjerra në ankand për secilën bankë	39
Tabela 3.1. Faktorët përcaktues të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale	61
Tabela 3.2. Përzgjedhja e mostrës	64
Tabela 3.3. Norma e papunësisë në Shqipëri	73
Tabela 3.4. Indeksi dhe ndryshimi i çmimeve të banesave në Tiranë	74
Tabela 3.5. Përkufizimet e variabëlave	75
Tabela 3.6 Marrëdhënia e parashikuar mes variabëlave të pavarur dhe variabëlilit të varur	76
Tabela 4.1. Shpërndarja e kredive sipas vitit të disbursimit dhe klasifikimit si e dështuar dhe cilësore	80
Tabela 4.2. Shpërndarja e kredive sipas vitit të klasifikimit si të dështuara	81
Tabela 4.3. Statistikat përshkruese për variabëlat sasiorë	81
Tabela 4.4. Normat e interesit për kreditë e reja me afat më shumë se 5 vjet	82
Tabela 4.5. Statistikat përshkruese për variabëlat cilësorë	89
Tabela 4.6. Normat e dështimit sipas variabëlave të pavarur cilësorë	90
Tabela 4.7. Koeficientët e korrelacionit mes variabëlave të pavarur sasiorë	93
Tabela 4.8. Kodimi i Variabëlave të pavarur cilësorë	94
Tabela 4.9. Testet Omnibus të Koeficientëve të Modelit (me karakteristikat e kredisë)	94
Tabela 4.10. Treguesit Cox & Snell R^2 dhe Nagelkerke R^2	94
Tabela 4.11. Koeficientët e variabëlave në ekuacion	95
Tabela 4.12. Klasifikimi i kredive	97
Tabela 4.13. Klasifikimi i kredive (pika kufi 0.4)	97
Tabela 4.14. Testet Omnibus të Koeficientëve të modelit	98
Tabela 4.15. Treguesit Cox & Snell R^2 dhe Nagelkerke R^2	98
Tabela 4.16 Koeficientët e variabëlave në ekuacion	98
Tabela 4.17. Tabela e klasifikimit Backward conditional stepwise	100
Tabela 4.18. Sensitivity dhe Specifity për nivele të ndryshme të pikës kufi	101
Tabela 6.1. Numri i lejeve të ndërtimit të miratuara	121
Tabela 6.2. Sipërfaqja e lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa	121
Tabela 6.3. Kursi mesatar i këmbimit ALL/EUR	122

Lista e figurave

Figura 2.1. Kuadratet e ciklit të tregut.....	12
Figura 2.2. Shfrytëzimi i hapësirave	14
Figura 2.3. Flukset tremujore të remitancave në milion EUR, në Shqipëri	21
Figura 2.4. Indeksi i çmimeve të apartamenteve	21
Figura 2.5. Norma bazë e interesit	22
Figura 2.6. Numri i lejeve të miratuara për ndërtesa.....	23
Figura 2.7. Sipërfaqja e lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa në mijë metra katrorë	23
Figura 2.8. Zhvillimet në tregun e banesave në Tiranë	23
Figura 2.9. Pesha e kredive ndaj totalit të aktiveve në %	25
Figura 2.10. Përqindja e rritjes së kredive	26
Figura 2.11. Vëllimi i kredive hipotekore për biznese dhe individë.....	27
Figura 2.12. Përpjesa e kredive hipotekore për biznese dhe individë ndaj totalit të kredive ..	27
Figura 2.13. Përpjesa e kredive hipotekore sipas subjektit huamarrës.....	27
Figura 2.14. Ecuria e tepricës së kredisë me probleme të sistemit bankar	28
Figura 2.15. Mbulimi i kredisë me kolateral pasuri të paluajtshme.....	29
Figura 2.16. Teprica e kredisë dhe raporti i kredive me probleme sipas llojit të kolateraleve	30
Figura 2.17. Shuma e mbledhur në fund të çdo tremujori (në milion lekë)	38
Figura 2.18. Aktivitetet e konfiskuara nga bankat (në mijëra lekë).....	38
Figura 2.19. Shpërndarja e kolateraleve pasuri të paluajtshme sipas qyteteve	39
Figura 2.20. Strategjitë e shënjestruara për aktivitetet pasuri të paluajtshme me probleme ..	42
Figura 2.21. Ngjarjet shkak.....	48
Figura 3.1. Norma e papunësisë dhe Ndryshimi i çmimit të banesave në Tiranë.....	74
Figura 4.1. Shpërndarja e kredive sipas vitit të disbursimit dhe klasifikimit	80
Figura 4.2. Shpërndarja e kredive sipas vitit të klasifikimit si të dështuara	81
Figura 4.3. Normat e interesit për kreditë e reja me afat mbi 5 vjet	83
Figura 4.4. Shpërndarja sipas Raportit LTV.....	83
Figura 4.5. Shpërndarja sipas Normës së interesit	85
Figura 4.6. Shpërndarja sipas Shumës së kredisë	85
Figura 4.7. Shpërndarja sipas afatit të maturimit	86
Figura 4.8. Shpërndarja sipas moshës së kredisë	86
Figura 4.9. Shpërndarja sipas vlerës së kolaterali	87
Figura 4.10. Shpërndarja sipas normës së ndryshimit të çmimit të banesave	87
Figura 4.11. Shpërndarja sipas normës së papunësisë	89
Figura 4.12. Paraqitja grafike e dendurisë së variabëlave cilësore	90
Figura 4.13. Grupet e vrojtuar dhe probabilitetet e parashikuara.....	100
Figura 6.1. Kursi i këmbimit ALL / EUR, 2007 – 2014	122

KAPITULLI I HYRJJE

1.1 Baza e kërkimit

Pasuritë e paluajtshme përbëjnë një formë nga më të preferuarat të zotërimeve sidomos për individët. Financimi i tyre në Shqipëri është realizuar kryesisht me anë të kreditimit nga bankat e nivelit të dytë. Ekspozimi i bankave ndaj kredive hipotekore për periudhën 2007 – 2014 varion nga 35% deri 40% të totalit të kredive. Ndërkohë, kreditë hipotekore rezidenciale përbëjnë pjesën dërrmuese të kredive për individë duke variuar nga 64% deri 72%. Kjo ka bërë që bankat të jenë të ekspozuara ndjeshëm ndaj pasurive të paluajtshme. Si rrjedhojë e krizave që kanë prekur sektorin e pasurive të paluajtshme në mbarë botën, duke transferuar rrezikun tek institucionet huadhënëse të kredive hipotekore, dështimi i kredive hipotekore rezidenciale është një çështje mjaft e studiuar viteve të fundit në vendet e tjera. Duke filluar nga vitet 1960, është zhvilluar një literaturë e gjerë për të adresuar dështimin e kredive hipotekore dhe janë krijuar teoritë në lidhje me dështimin e tyre. Ndër teoritë kryesore që kanë mbizotëruar në këto studime kanë qenë: Teoria e kapitalit, Teoria e aftësisë për të paguar, Teoria e opsionit dhe Teoria e kostove të transaksionit.

Sipas teorisë së kapitalit për dështimin e kredisë hipotekore rezidenciale, një huamarrës zgjedh mes vazhdimit të kryerjes së pagesave të kredisë hipotekore dhe dështimit ndaj kredisë me qëllimin për të maksimizuar kapitalin në pronën e lënë si garanci. Bazuar në këtë teori, probabiliteti i dështimit është i barabartë me probabilitetin që vlera e pronës të jetë më e ulët se shumica e kredisë ende e pashlyer. Sipas kësaj teorie, raporti aktual i LTV, që mat pozicionin e kapitalit të huamarrësit, konsiderohet të jetë faktori më i rëndësishëm në vendimet e dështimit. Teoria e kapitalit është përdorur nga shumë studiues të periudhave të ndryshme si Von Furstenberg (1969), Vandell (1978), Campbell dhe Dietrich (1983), Vandell dhe Thibodeau (1985), Wong, Fung, Fong dhe Sze (2004), etj. Zgjedhja e vlerës më aktuale të tregut të pasurisë hipotekore është një çështje empirike, duke qenë se kjo vlerë nuk mund të vërehet drejtpërdrejt. Prandaj kjo vlerë mund të matet duke përdorur një indeks të duhur të çmimit të shtëpive. Por një variabël e rëndësishme që mund të zëvendësojë raportin aktual LTV apo edhe variabëla të tjerë të tregut të shtëpive është norma e ndryshimi të çmimit të shtëpive.

Teoria e dështimit sipas aftësisë për të paguar sugjeron se një huamarrës i shmanget dështimit të kredisë për sa kohë që huamarrësi është në gjendje të bëjë pagesat periodike të kredisë. Kjo nënkupton që huamarrësi do vazhdojë të bëjë pagesa për sa kohë që ardhurat e tij / saj, neto nga shpenzimet e nevojshme, të jenë të mjaftueshme për kryerjen e pagesave. Një teori e tillë është prezantuar nga Kau et al (1992). Sipas kësaj teorie, probabiliteti i dështimit është i barabartë me probabilitetin që e ardhura neto e huamarrësit të bjerë poshtë shumës së pagesës periodike të kredisë dhe faktori më i rëndësishëm në vendimet e dështimit konsiderohet raporti i pagesës mujore të detyrimit ndaj të ardhurës aktuale mujore (që informon rreth aftësisë paguese të huamarrësit).

Por nuk duhen konsideruar si ekskluzivisht përjashtues efekti i kapitalit dhe ai i aftësisë për të paguar. Ato të dyja mund të luajnë rol në shpjegimin e rrezikut të dështimit. Elul et al. (2010)¹ tregojnë që kufizimet e likuiditetit të huamarrësit kanë një ndikim të rëndësishëm në sjelljen e dështimit si dhe në kapitalin negativ. Jackson dhe Kaserman (1980) në mënyrë formale kanë testuar këto dy motivime alternative të dështimit të kredisë dhe kanë gjetur që teoria e kapitalit dominon mbi teorinë e aftësisë për të paguar.

Teoria tjetër, ajo e opsionit për të dështuar u aplikua për herë të parë nga Foster dhe Van Order (1984), duke u pasuar edhe nga studiues të tjerë si Quigley dhe Van Order (1991). Një kontratë kredie hipotekore mund të konsiderohet si një instrument borxhi i zakonshëm me disa opsione të përfshira në të. Në veçanti, rreziku i përfundimit të kredisë hipotekore karakterizohet nga dy opsione. Aftësia e një huamarrësi për të dështuar mund të shikohet si një opSION shes (*put*) ku aktivi themelor (për të cilin lëshohet opsioni) është prona e hipotekuar vlere e së cilës luhatet përgjatë kohës. Kur huamarrësi dështon (dmth, kur huamarrësi ushtron opsionin *put*), huamarrësi është “duke shitur” pronën e hipotekuar tek huadhënësi për një shumë të barabartë me balancën e kredisë. Huamarrësi do e konsideronte të vepronte kështu kur vlere e pronës është më e ulët se balanca e pashlyer e kredisë (kur huamarrësi ka kapital negativ), sepse në një rast të tillë huamarrësi do e “shesë” pronën për një çmim më të lartë se vlere e tij.

Por evidenca empirike sipas Foster & Van Order (1985) ka nxjerrë në pah që dështimi i kredive nuk mund të jetë “aq i pamëshirshëm” siç sugjeron teoria e opsionit, sepse jo të gjitha kreditë hipotekore me kapital negativ dështojnë, ndërkohë që dështojnë kredi të tjera që janë me kapital pozitiv. Epperson, Kau, Keenan dhe Muller (1985) argumentojnë që për huamarrësit mund të jetë më mirë të mos dështojnë tani edhe pse me kapital negativ, sepse duke dështuar tani, ata humbasin mundësinë për të ushtruar opsionin “*put*” të dështimit në të ardhmen. Ndërkohë, Elul (2006) ka përmendur disa arsye përse disa huamarrës nuk dështojnë që në momentin kur kapitali i tyre bëhet negativ dhe të tjerë dështojnë edhe pse kapitali është pozitiv të cilat kanë lidhje me faktin që një huamarrës zotëron në të njëjtën kohë një opSION për të dështuar dhe një opSION të shlyerjes në avancë.

Një arsye tjetër që huamarrësi stepet të dështojë ka lidhje me kostot e transaksionit të dështimit, ku më të përmendurat janë: Shpenzimet e lëvizjes, ndikimi negativ i dështimit mbi reputacionin e huamarrësit dhe cilësinë e kredisë, dëmi psikologjik etj. Dështimi i kredisë mund të jetë rrjedhojë edhe e krizave dhe ngjarjeve personale dhe jo e kapitalit negativ (Vandell dhe Thibodeau (1985). Shembuj të “ngjarjeve shkak” përfshijnë ndryshimin e statusit të punësimit, sëmundje dhe ndryshim të statusit të martesës, etj, por është e vështirë përfshirja e tyre në mënyrë të qartë në modelet teorike, sepse ngjarje të tilla janë subjekt i shumë ndryshimeve nga njëri individ tek tjetri. Edhe, Deng, Quigley dhe Van Order (2000) konkludojnë që ngjarje shkak si divorci ndikojnë direkt në probabilitetin e dështimit për kreditë hipotekore rezidenciale. Disa prej këtyre ngjarjeve shkak janë prezantuar dhe kategorizuar nga Cairns dhe Pryce (2005).

Studimet më të hershme kanë tentuar të identifikojnë karakteristikat e kredisë hipotekore dhe të huamarrësit në momentin e dhënies së kredisë të cilat do ishin shumë të korreluara

¹ Elul, R., Souleles, N., Chomsisengphet, S., Glennon, D. & Hunt, R. (2010). What “triggers” mortgage default?. The American Economic Review 100-2, 490494.

me dështimin e kredisë hipotekore në të ardhmen. Jung (1962), Page (1964), Von Furstenberg (1969), Herzog dhe Earley (1970), Von Furstenberg dhe Green (1974), Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Sandor dhe Sosin (1975), Morton (1975) dhe Vandell (1978) kanë përfshirë në studimet e tyre tregues specifikë të kredisë si raporti LTV² (*loan to value ratio*), afati i maturimit, lloji i normës së interesit dhe qëllimi i kredisë; karakteristikat e huamarrësit si p.sh niveli i të ardhurave, raporti pagesë / të ardhura, raporti borxh / të ardhura, profesionin, statusin martesor dhe numrin e personave nën kujdestari, dhe informacion rreth pronës si p.sh lloji i pronës, kushtet e pronës dhe vendndodhja. Raporti LTV është një nga faktorët më dominues i përdorur për të shpjeguar dështimin e kredisë. Kërkimet e mëpasme e zgjeruan analizën e rrezikut të kredisë hipotekore duke përfshirë në analizë edhe karakteristika të huamarrësit (Von Furstenberg, 1969; Herzog dhe Earley, 1970; Sandor dhe Sosin, 1975) dhe karakteristika të pronës (Von Furstenberg dhe Green, 1974). Pas viteve 80 në studimet mbi dështimin e kredive hipotekore rezidenciale u morën në konsideratë edhe faktorët makroekonomikë si: norma e papunësisë (Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Deng, Quigley dhe Van Order (2000), Wong, Fung dhe Sze (2009), Pennington-Cross dhe Ho (2010) dhe Quercia, Pennington- Cross & Tian (2011), ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme (Quercia, Pennington-Cross & Tian (2011), Gerardi, Shapiro dhe Willen (2007), Immergluck (2008), Foote, Gerardi, Goette, dhe Willen (2008), Neuenschwander & Proffitt (2014)) dhe norma e rritjes së GDP-së (Ali & Daly (2010), Bellotti & Crook (2009), Da Silva et.al (2011) dhe Hardy & Schmieder (2013) etj.

Dështimi i kredive hipotekore është i kushtueshëm për të gjitha palët e përfshira. Ai është i kushtueshëm për bankat si huadhënëse të tyre, dhe kjo kosto realizohet kur shuma neto e parave e arkëtuar nga shitja e kolateraleve pasuri të paluajtshme është më e vogël se shuma e detyrimit të huamarrësit. Dështimi është i kushtueshëm edhe për huamarrësin. Në nivel individual, një huamarrës që dështon në shlyerjen e kredisë do penalizohet me një normim më të ulët, me më pak mundësi në të ardhmen për të blerë shtëpi (Giliberto dhe Huston 1989). Madje, studiues të ndryshëm, bazuar në krizën e fundit financiare të vitit 2008 kanë nxjerrë në pah rolin e madh të kredive për pasuri të paluajtshme në falimentimin e shumë bankave, sidomos atyre që ishin të specializuara në kreditë hipotekore (Igan dhe Pinheiro, 2009).

Përveç peshës së lartë të kredive hipotekore, pasuritë e paluajtshme përbëjnë kolateralin kryesor që huamarrësit vendosin pranë bankave, duke i bërë ato shumë të ekspozuara ndaj pasurive të paluajtshme. Këtu identifikohet problemi i parë me kolaterale pasuri të paluajtshme: *Vlerësimi i drejtë i tyre*. Ky ekspozim rezultoi një sfidë të madhe pas vitit 2009 kur bankat filluan të përballeshin me kredi me probleme (non performing loans) të cilat u rritën në mënyrë drastike nga 4 % e portofolit në fund të vitit 2007 në 24% në fund të vitit 2013. Si rrjedhojë, bankat e përqendruan vëmendjen e tyre në *ekzekutimin e kolateralit*. Ky proces ishte një sfidë më vete për vetë problematikat që shoqërojnë pasuritë e paluajtshme në Shqipëri. Ndër këto problematika mund të përmendim: legjislacioni jo i fortë, procesi i gjatë në ekzekutimin e kontratave të hipotekimit, dokumentacioni i mangët ose shpesh i rremë në lidhje me pronësinë e tyre. Prezantimi i përmbauesve privatë ndikoi pozitivisht në ekzekutimin sa më të shpejtë të kolateralit, por lindën problematika të tjera

² Raporti i vlerës së kredisë / vlerës së kolateralit

në lidhje me shitjen e kolateraleve. Ankande jo të sukseshme (ndoshta për prona që ishin të vendosura në zona periferike dhe shpesh shumë të thella rurale, apo nga lloji i pronës të vendosur kolateral) që rezultuan në portofole të rritura të bankave me pasuri të paluajtshme. Kjo solli një tjetër problem për bankat: *Menaxhimi i kolateraleve pasuri të paluajtshme*. Pra, bankat janë të ekspozuara ndaj pasurive të paluajtshme si rezultat i peshës së lartë të kredive hipotekore ndaj totalit të kredive, por edhe nga përdorimi i tyre si kolateral i cili shoqërohet me probleme të vlerësimit, ekzekutimit dhe të menaxhimit.

1.2 Problemi i studimit

Dështimi i kredive hipotekore rezidenciale ka përbërë një objekt studimi për shumë autorë të huaj në mbarë botën. Ata kanë studiuar dhe janë përpjekur të shpjegojnë faktorët që ndikojnë në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale (për individë). Rezultatet e këtyre studimeve jo rrallë janë arritur në konkluzione të ndryshme.

Variabëlat më të përdorur shpjegues të probabilitetit të dështimit dhe me ndikimin më të rëndësishëm kanë qenë:

Raporti LTV në momentin e dhënies së kredisë: Von Furstenberg (1969, 1970a, 1970b) gjeti që kapitali i shtëpisë në momentin e dhënies së huasë ishte variabëli më i rëndësishëm shpjegues i rrezikut të dështimit. Sa më i madh raporti LTV aq më shumë rritej norma e dështimit të kredisë hipotekore.

Studimet mbi rëndësinë e kolateralit në zgjidhjen e problemeve të asimetrisë së informacionit, si zgjedhja e keqe dhe rreziku moral kanë arritur në të njëjtin përfundim, që sa më i lartë raporti LTV në fillim aq më i lartë probabiliteti i dështimit të kredisë (Stiglitz dhe Weiss, 1981; Wette 1983; Bester, 1985; Chan dhe Kanatas, 1985; Boot, Thakor dhe Udell, 1991; dhe Manove Padilla, dhe Pagano, 2001).

E kundërta pohohet sipas Hipotezës së Rrezikut të Vërejtur, ku kreditë me rrezik më të lartë do shoqërohen me më shumë kolateral ose me raport LTV në fillim më të ulët (Berger dhe Udell, 1990; Berger dhe Udell, 1995; Jimenez dhe Saurina, 2004; Booth dhe Booth, 2006; Jimenez, Salas dhe Saurina, 2006; Berger, Frame dhe Ioannidou, 2010).

Ndërsa, Archer et al (1998) duke shqyrtuar dështimin e kredive hipotekore rezidenciale gjejnë që raporti fillestar LTV (në momentin e dhënies së kredisë) është një tregues i dobët i dështimit në të ardhmen.

Lloji i normës së interesit (e ndryshueshme / fikse): Vandell (1978), Web (1982), Zorn dhe Lea (1989), Cunningham dhe Capone (1990), Pennington – Cross dhe Ho (2006), Campbell dhe Cocco, 2014) shqyrtuan rrezikun e dështimit të kredive hipotekore me norma fikse të interesit kundrejt atyre me norma të ndryshueshme interesi. Ata gjetën që rreziku i dështimit të kredive me normë të ndryshueshme interesi është më i lartë se ai i kredive me normë fikse interesi.

Mosha e kredisë: Sipas studimeve të kryera nga Von Furstenberg (1969), Von Furstenberg (1970b), Von Furstenberg & Green (1974), Sandor & Sosin (1975), Vandell (1978), Campbell & Dietrich (1983), Quigley dhe Van Order (1992) rreziku i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale ka lidhje pozitive me moshën e kredisë, pra sa më afër fundit të afatit të maturimit aq më i lartë rreziku i dështimit të kredisë hipotekore. Ndërkohë, Cunningham & Capone, (1990) në studimin e tyre gjetën një lidhje negative midis rrezikut të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale dhe moshës së kredisë. **Afati i kredisë:**

Rezultatet në lidhje me afatin e kredisë janë të përziera. Sipas Page (1964), ekziston një lidhje negative mes afatit të maturimit të kredisë hipotekore dhe rrezikut të dështimit të saj. Herzog & Earley (1970) në studimin e tyre arritën në konkluzionin se afati i kredisë është një variabël jo i rëndësishëm në shpjegimin e dështimit të kredive hipotekore. Por, Jackson & Kaserman (1980) gjetën se sa më i gjatë afati i maturimit të kredisë aq më i madh rreziku i dështimit të kredisë hipotekore, dhe konkluduan në një lidhje pozitive mes tyre.

Shuma e kredisë: Në studimin e tyre mbi rrezikun e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale, Sandor & Sosin (1975) dhe Divino, Lima & Orrillo (2013) gjetën lidhje pozitive me shumën e kredisë. Sa më e madhe shuma e kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Ndërkohë, Deng and Gabriel (2006), konkluduan që sa më e madhe shuma e kredisë aq më i vogël rreziku i dështimit të kredisë, kjo sipas arsyes se vetëm huamarrësve me cilësi të lartë ju ofrohen shuma të mëdha kredie.

Norma e interesit e kredisë: Në studimet e tyre, Jackson & Kaserman (1980), Crook & Banasik (2012), Divino, Lima & Orrillo (2013) gjetën se kreditë me norma më të larta interesi kanë probabilitet më të lartë për të dështuar. Por studiues të tjerë si Vandell (1978), Vandell et.al (1993) arritën në konkluzionin se mes rrezikut të dështimit të kredisë hipotekore dhe normës së interesit ekziston një lidhje negative.

Norma e papunësisë: Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Capozza, Kazarian dhe Thomson (1997), Deng, Quigley dhe Van Order (2000), Bellotti & Crook (2009), Wong, Fung dhe Sze (2009), Pennington-Cross dhe Ho (2010) dhe Quercia, Pennington- Cross & Tian (2011), gjetën një lidhje pozitive mes normës së papunësisë dhe probabilitetit të dështimit të kredisë hipotekore.

Ndryshimi i çmimit të shtëpive: Quercia, Pennington-Cross & Tian (2011) gjetën një lidhje pozitive të probabilitetit të dështimit të kredisë hipotekore me luhatshmërinë e çmimit të shtëpive. Disa studime që përveç variabëlave të tjerë kanë analizuar rëniet e çmimit të shtëpive konkluduan që rëniet e çmimit luajtën një rol shumë të rëndësishëm në të shpjeguarin e dështimeve të kredive hipotekore (Gerardi, Shapiro dhe Willen, 2007; Immergluck, 2008; Foote, Gerardi, Goette, dhe Willen, 2008). Ndërkohë, Mayer, Pence, dhe Sherlund (2009)³ gjetën se dështimet dhe posedimet e pronave ishin më shumë të lidhura me kombinimin e standardeve të ulëta të nënshkrimit dhe rëniet e çmimit të shtëpive. Ata konkludojnë “... *normat e dështimit ishin më të larta tek këto produkte sepse ato u ishin dhënë kredimarrësve me rezultate më të ulëta krediti dhe me vlera më të larta të raportit Kredi ndaj vlerës (LTV)* (Mayer et al., 2009, fq. 48).”

Megjithatë, dështimi i kredive hipotekore rezidenciale është shumë pak ose aspak e studiuar në Shqipëri, përveç disa raportimeve periodike të Bankës së Shqipërisë dhe kjo në formë të agreguar të kredive.

Arsyet e shqyrtimit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale janë:

- a) Duke parë peshën e madhe që zënë kreditë hipotekore rezidenciale në aktivet e bankave të nivelit të dytë, është me vlerë studimi i performancës së këtyre kredive.
- b) Me gjithë analizën e kujdesshme të bankave përpara dhënies së kredive hipotekore, disa kredi performojnë mirë dhe të tjera dështojnë, prandaj është i rëndësishëm studimi

³ Mayer, C., Pence, K. & Sherlund, S.M. (2009). The rise in mortgage defaults. *Journal of Economic Perspectives*, 23 (1), fq. 27-50.

- i faktorëve që përcaktojnë këtë sjellje.
- c) Identifikimi i faktorëve më ndikues në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale do u shërbejë bankave për të menaxhuar sa më mirë këtë rrezik.
 - d) Meqenëse nuk është bërë një studim i tillë në Shqipëri, ai do shërbejë si një gur i parë për studimin më të thelluar në periudha të mëvonshme, kur edhe të jetë ndërtuar një databazë më e plotë me karakteristikat e nevojshme.

1.3 Objektivat e studimit

Ky studim ka për qëllim të plotësojë mungesat në literaturën empirike në lidhje me përcaktimin e faktorëve të ndryshëm që mund të ndikojnë në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale në Shqipëri. Gjithashtu, të paraqesë shkallën e përdorimit të pasurive të paluajtshme si kolateral pranë bankave të nivelit të dytë, sipas llojit të kolateralit, sipas përqindjes së mbulimit të kredive me kolateral pasuri të paluajtshme. Të identifikojë disa nga problematikat që shoqërohen me kolateralet pasuri të paluajtshme duke nisur me vlerësimin e tyre deri në shitjen përfundimtare të tyre me ankande të zhvilluar nga përmbaruesit dhe të propozojë rekomandime për menaxhimin sa më të mirë të tyre.

Objektivat e këtij studimi mund ti përmbledhim si më poshtë:

1. Të shqyrtohen faktorët specifikë të kredisë që ndikojnë në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Për këtë arsye janë marrë në studim Raporti LTV në fillim, Lloji i normës së interesit, norma e interesit, vlera e kolateralit, shumta e kredisë, lloji i monedhës së kredisë, periudha e disbursimit të kredisë, afati i kredisë dhe moshja e kredisë. Studime të shumta kanë shqyrtuar karakteristika të kredisë dhe huamarrësit (Von Fusternberg, 1969, 1970a, 1970b; Herzog dhe Earley, 1970; Von Furstenberg dhe Green, 1974; Williams, Beranek dhe Kenkel, 1974; Sandor dhe Sosin, 1975; Morton, 1975; Vandell 1978; Jackson dhe Kasserman 1980; Campbell dhe Dietrich 1983; Van Order, 1990; Quigley dhe Van Order, 1991, 1992; Jimenez, Salas dhe Saurina 2006; Berger, Frame dhe Ioannidou, 2010)
2. Të shqyrtojë faktorët makroekonomikë që ndikojnë në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale në Shqipëri. Faktorët makroekonomikë që kanë rezultuar të rëndësishëm në përcaktimin e probabilitetit të dështimit janë Norma e papunësisë dhe ndryshimi i çmimit të apartamenteve (Williams, Beranek dhe Kenkel, 1974; Campbell dhe Dietrich 1983; Quercia, Pennington – Cross dhe Tian, 2011). Në këtë studim do shqyrtohet nëse probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale në bankat në Shqipëri përcaktohet kryesisht nga karakteristikat e kredisë apo edhe nga faktorët makroekonomikë.
3. Të shikohet se më cilën nga teoritë e njohura mund të shpjegohet dështimi i kredive hipotekore rezidenciale në Shqipëri. Ndër teoritë më të përdorura janë: Teoria e kapitalit, Teoria e aftësisë për të paguar dhe Teoria e opsionit për të dështuar.
4. Të identifikohen problematikat që shoqërohen me kolateralet pasuri të paluajtshme duke nisur me vlerësimin e tyre deri në shitjen përfundimtare të tyre me ankande të zhvilluar nga

përmbaruesit dhe të propozojë rekomandime për menaxhimin sa më të mirë të tyre.

1.4 Rëndësia e studimit

Rëndësia kryesore e këtij studimi është të ofrojë njohuri mbi faktorët ex-ante dhe ex-post që përcaktojnë dështimin e kredive hipotekore rezidenciale në Shqipëri, duke qenë se bankat në Shqipëri janë shumë të ekspozuara ndaj këtij segmenti. Gjithashtu, të identifikojë problematikat me të cilat përballen bankat në lidhje me kolateralet pasuri të paluajtshme dhe të rekomandojë alternativa zgjidhjeje. Disa prej kontributeve të këtij studimi janë:

1. Janë kryer shumë studime në vende të tjera dhe nga autorë të huaj (Jung, 1962; Von Fustenberg, 1969, 1970a, 1970b; Herzog dhe Earley, 1970; Von Furstenberg dhe Green, 1974; Williams, Beranek dhe Kenkel, 1974; Sandor dhe Sosin, 1975; Morton, 1975; Vandell 1978; Jackson dhe Kasserman 1980; Campbell dhe Dietrich 1983; Van Order, 1990; Quigley dhe Van Order, 1991, 1992; Quercia, Pennington – Cross dhe Tian, 2011; Neuenschwander dhe Proffit, 2014), por në Shqipëri nuk janë kryer studime të tilla në nivelin mikro të kredive.
2. Duke përcaktuar faktorët që ndikojnë në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale mund të kontribuojmë që bankat të shmangin kriza apo edhe falimentime të lidhura me pasuritë e paluajtshme.
3. Në shumë studime nuk janë marrë në konsideratë zhvillimet makroekonomike dhe ky studim mund të shërbejë si një këshillues për bankat që të vlerësojnë sa më mirë ekspozimin e tyre ndaj pasurive të paluajtshme. Përmendim, normën e rritjes/rënies së çmimeve të pasurive të paluajtshme dhe normën e papunësisë.
4. Ky punim paraqet një literaturë të pasur teorike në lidhje me faktorët specifikë të kredisë dhe faktorët makroekonomikë që ndikojnë në dështimin e kredive hipotekore.
5. Të dhënat e përdorura në studim i përkasin periudhës 2007- 2014, një periudhë që mbulon si periudhën kur ekonomia, pasuritë e paluajtshme dhe kreditimi njohën rritje të konsiderueshme ashtu dhe periudhën pas vitit 2009 që përkon me krizën financiare dhe ekonomike mbarëbotërore.

1.5 Organizimi i kërkimit

Ky disertacion është organizuar në 5 kapituj.

Kapitulli I - paraqet problemin, objektivat kërkimore dhe rëndësinë e studimit, duke përfshirë disa nga teoritë, problemet dhe rezultatet nga studimet e fundit.

Kapitulli II - paraqet Literaturën e shqyrtuar, duke filluar me pasuritë e paluajtshme, llojet e tyre, ciklet e pasurive të paluajtshme, ndikimi i tyre në sektorin financiar. Shqyrtohet kolaterali si një mjet i përdorur nga bankat për të minimizuar rrezikun e kredisë, disa konsiderata në lidhje me përdorimin e tij sidomos kolateralit pasuri e paluajtshme. Paraqitet ekspozimi i sektorit bankar ndaj kredive hipotekore, mbulimi me kolateral pasuri e paluajtshme e kredive në bankat e nivelit të dytë në Shqipëri, problematikat e vlerësimit të pasurive të paluajtshme. Ky kapitull paraqet edhe teoritë kryesore në lidhje me dështimin e kredive hipotekore rezidenciale. si teoria e kapitalit, teoria e aftësisë për të paguar dhe teoria e opsionit të dështimit. Do rishikohet literatura

teorike dhe empirike në lidhje më përcaktuesit e probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Ndër faktorët e marrë në studim janë karakteristika specifike të kredisë dhe ato makroekonomike. Për këtë arsye janë marrë në studim Raporti LTV në fillim, Lloji i normës së interesit, norma e interesit, vlera e kolateralit, shuma e kredisë, lloji i monedhës së kredisë, periudha e disbursimit të kredisë, afati i kredisë dhe mosha e kredisë dhe faktorët makroekonomikë si Norma e papunësisë dhe ndryshimi i çmimit të apartamenteve.

Kapitulli III - shpjegon metodologjinë e studimit. Në këtë kapitull paraqiten burimet e të dhënave, mënyra e matjes së probabilitetit të dështimit si dhe të variabëlave të pavarur. Shpjegohet edhe metoda e përpunimit të të dhënave, përzgjedhja e modelit empirik, zhvillimi dhe testimi i hipotezave kryesore.

Kapitulli IV - Paraqet analizën e rezultateve dhe interpretimin e të dhënave të siguruar. Do diskutohen statistikat përshkruese dhe rezultatet e regresionit logjistik.

Kapitulli V paraqet përmbledhjen e rezultateve të kërkimit. Përfundimet e bazuara në rezultate janë paraqitur së bashku me kufizimet e studimit dhe orientimet për studimet e ardhshme duke qenë se ky punim është një hap i parë dhe i vogël në këtë fushë.

KAPITULLI II VËSHTRIM KËRKIMOR DHE LITERATURA

2.1 Pasuritë e paluajtshme

Në shumë vende, pasuritë e paluajtshme përbëjnë një komponent të konsiderueshëm të stokut të kapitalit dhe një komponent të rëndësishëm të pasurisë ekonomike. Pasuritë e paluajtshme kanë një rëndësi shumë të madhe si për individët, bizneset edhe institucionet financiare duke përfshirë së shumti bankat tregtare. Individët i shohin pasuritë e paluajtshme si një mundësi e mirë investimi. Nga ana tjetër bankat si huadhënëset më të fuqishme në tregun e pasurive të paluajtshme ndikohen në dy mënyra prej tyre. Herring dhe Wachter (1999)⁴ theksojnë që rritja e çmimit të pasurive të paluajtshme mund të rrisë vlerën e kapitalit të bankës, nisur nga fakti që banka zotëron pasuri të paluajtshme, dhe të rrisin vlerën e pasurive të paluajtshme të vendosura si kolateral, duke çuar në një nivel më të ulët të rrezikut të perceptuar për huadhënie hipotekore.

2.1.1 Llojet e pasurive të paluajtshme

Sipas Brueggeman dhe Fisher (2001)⁵, Pasuritë e paluajtshme zakonisht klasifikohen në dy klasa: prona rezidenciale dhe jorezidenciale.

- Pasuritë rezidenciale janë për qëllime banimi (shtëpi për një familje, bllok shtëpish ose apartamentesh, shtëpi me apartamente).
- Pasuritë jorezidenciale janë zyrat dhe dyqanet, fabrikat, magazinat, hotelet dhe pasuritë institucionale me destinacion specifik si spitalet dhe universitetet.
 - Zyrat ofrojnë aktivitet drejtues, dhe jo aktivitet prodhues.
 - Dyqanet, të destinuara të zhvillojnë aktivitet tregtar.
 - Fabrika dhe magazina, të destinuara për aktivitet produktiv e magazinimin e mallrave

Klasifikimi i pasurive të paluajtshme është shumë i rëndësishëm për një sërë motivesh ndër të cilat:

- Pasuritë e ndryshme, shfaqin ndër vite një ecuri të ndryshme, mund të ketë momente në të cilat pasuritë rezidenciale janë në rritje kundrejt zyrave që janë në faza rënie.
- Çdo pasuri ka një metodë vlerësimi, që mund të mos jetë e mundur për tu përdorur për pasuritë e tjera.
- Rreziku i investimit në investime me afat të gjatë, ndryshon shumë nga një lloj pasurie

⁴ Herring, R. & Wachter, S. (1999). Real Estate Booms and Banking Busts: An international Perspective. Wharton Financial Institutions Center, Working Paper 99-27.

⁵ Brueggeman, W.B. & Fisher, J.D. (2001). Real estate Finance and investments, eleventh edition, McGraw-Hill Irwin, New York.

në një tjetër.

2.1.2 Karakteristikat e pasurive të paluajtshme

Tregu i pasurive të paluajtshme ka disa karakteristika unike që duhen marrë në konsideratë. Këto karakteristika përfshijnë:

- **Qëndrueshmëria / fortësia (*durability*).** Pasuria e paluajtshme është e qëndrueshme. Një ndërtesë mund të zgjasë për dekada ose dhe shekuj, dhe toka poshtë saj është praktikisht e pashkatërrueshme. Stoku i ofertës së pasurive të paluajtshme në çdo periudhë përcaktohet nga stoku ekzistues në periudhën e mëparshme, norma e prishjes (*deterioration*) së stokut ekzistues, norma e rinovimit të stokut ekzistues, dhe fluksi i zhvillimeve të reja në periudhën aktuale.
- **Heterogjeniteti.** Çdo njësi pasuri e paluajtshme është unike në termat e vendndodhjes, ndërtimit dhe financimit të saj. Kjo e bën më të vështirë çmuarjen e tyre, rrit koston e kërkimit, krijon asimetri informacioni, dhe kufizon në masë të konsiderueshme zënvendësueshmërinë. Për të shmangur këtë problem, ekonomistët, duke filluar me Muth (1960)⁶, e përkufizojnë ofertën në terma të njësive të shërbimit (*Service units*); kjo është, që çdo njësi fizike mund të shpërbëhet në shërbime që ajo siguron. Stoku i shtëpive amortizohet, duke i bërë ato cilësisht të ndryshme nga ndërtimet e reja. Procesi vënies në ekuilibër të tregut operon përmes niveleve të shumëfishta të cilësisë. Më tej, tregu i pasurive të paluajtshme është i ndarë në segmentin e pasurive rezidenciale, tregtare dhe industriale. Ai mund të ndahet më tej në nënkategori si rekreative (çlodhëse), gjeneruese të të ardhurave, historike ose të mbrojtura.
- **Kosto të larta transaksioni.** Blerja e një shtëpie kushton shumë më shumë se shumica e llojeve të tjera të transaksioneve. Kostot përfshijnë kostot e kërkimit, tarifat e pasurive të paluajtshme, kostot e lëvizjes, komisionet ligjore, taksat e transferimit të tokës dhe regjistrimi i pronësisë. Në disa vende të Evropës kontinentale, kostot e transaksionit për blerësit dhe shitësit variojnë nga 15 deri 20%.
- **Vonesa të gjata kohore (*long time delays*).** Procesi i rregullimit të tregut është subjekt i vonesave kohore si rezultat i gjatësisë së kohës që duhet për të financuar, dizenuar dhe përfunduar njësitë e reja dhe si rezultat i normës relativisht të ulët të ndryshimit të kërkesës. Për shkak të këtyre vonesave, mund të rezultojë mungesë ekuilibri në periudhë afatshkurtër.
- **Një e mirë investimi dhe konsumi.** Pasuria e paluajtshme mund të blihet me pritshmërinë për të siguruar një kthim (një e mirë investimi), me synimin për ta përdorur atë (një e mirë konsumi), ose të dyja. Këto funksione mund të jenë të ndara (me pjesëmarrësit e tregut që përqendrohen në njërin apo tjetrin funksion) ose të kombinuar (në rast se personi jeton në shtëpinë që zotëron). Natyra e dyfishtë e të mirës nënkupton që nuk është e pazakontë për njerëzit për të mbi-investuar në pasuri të

⁶ Muth, J. (1960). Optimal Properties of Exponentially Weighted Forecasts. *Journal American Statistical Association* 55, fq. 229-306.

paluajtshme - kjo do të thotë, për të investuar më shumë para në një aktiv se sa ai vlen në treg të hapur.

- **Moslëvizshmëria.** Pasuria e paluajtshme është e palëvizshme në vendndodhje (përveç shtëpive të lëvizshme, por toka nën to mbetet përsëri e palëvizshme). Konsumatorët vijnë tek malli dhe jo malli të shkojë tek konsumatori. Për shkak të kësaj karakteristike, nuk mund të ketë një treg fizik. Kjo gjë e fiksuar në hapësirë nënkupton që rregullimi i tregut duhet të ndodhë nga njerëzit që lëvizin në njësitë banesë, dhe jo nga lëvizja e mallrave. Për shembull, nëse shijet ndryshojnë, dhe më shumë njerëz kërkojnë shtëpi në zona periferike, njerëzit duhet të gjejnë shtëpi në periferi, sepse është e pamundur të sjellin shtëpinë e tyre ekzistuese dhe tokën në periferi (madje edhe një zotërues i një shtëpie lëvizëse, që mund të lëvizë shtëpinë, duhet të gjeje tokën).

2.1.3 Pjesëmarrësit kryesorë të tregjeve të pasurive të paluajtshme

- **Pronarët / përdoruesit.** Ata janë edhe pronarë edhe qiramarrës. Ata i blejnë shtëpitë apo pasuritë tregtare si një investim dhe gjithashtu për të banuar apo përdorur si biznes.
- **Pronarët.** Ata janë investitorë të pastër, që nuk e konsumojnë (përdorin) pasurinë e paluajtshme që blejnë por kryesisht e japin atë me qira tek persona të tjerë.
- **Qiramarrësit.** Janë konsumatorë të pastër.
- **Zhvilluesit (Developers).** Ata përgatisin terrenin për ndërtim, i cili rezulton në produkte të reja për tregun.
- **Rinovuesit (Renovators).** Ata furnizojnë ndërtesa të rinovuara në treg.
- **Lehtësuesit (Facilitators).** Ky grup përfshin bankat, agjentët e pasurive të paluajtshme, avokatët dhe të tjerë që mundësojnë blerjen dhe shitjen e pasurive të paluajtshme.

Pronari /përdorues, pronari dhe qiramarrësi formojnë anën e kërkesës së tregut, ndërsa zhvilluesit dhe rinovuesit formojnë anën e ofertës. Për të aplikuar analizën e thjeshtë të kërkesës dhe ofertës për tregjet e pasurive të paluajtshme, nevojiten të bëhen disa modifikime në supozimet standarde mikroekonomike dhe në procedura.

2.2 Ciklet e pasurive të paluajtshme

Sipas Mueller (2001)⁷, Toka, së bashku me punën dhe kapitalin, është një nga tre faktorët kryesorë të prodhimit. Ndërsa, popullsia rritet, njerëzit kanë nevojë për vende ku të punojnë, të hanë, të flenë etj. Historikisht oferta e ndërtesave për të plotësuar këto nevoja ka qenë “e trazuar,” me pak hapësirë të disponueshme gjatë kohëve me rritje të shpejtë dhe ofertë të lartë kur rritja ngadalësohet. Kjo mospërputhje në kohë (*lag*) ndërmjet rritjes së kërkesës dhe përgjigjes së ofertës është shkaktari kryesor i luhatshmërisë në ciklet e tregjeve të pasurive të paluajtshme.

2.2.1 Fazat e ciklit të pasurive të paluajtshme

Ciklet e pasurive të paluajtshme mund të ndahen në katër faza të dallueshme sipas normës së ndryshimit të: kërkesës dhe ofertës.

⁷ Mueller, G. (2001). Predicting Long-term Trends and Market Cycles in Commercial Real Estate. WP388.

Figura 1 paraqet ciklet e tregut në termat e normave të shfrytëzimit⁸. Shfrytëzimi është diferenca ndërmjet ofertës totale (duke përfshirë hapësirat e ndërtruara) dhe kërkesës efektive të matur me përthithjen (*Absorption*). Tregjet janë përkufizuar të kenë dy cikle në rritje (rimëkëmbja dhe rritja) kur normat e rritjes së kërkesës janë më të larta se normat e rritjes së ofertës, dhe dy cikle në rënie (mbioferta dhe rënia) kur normat e rritjes së kërkesës janë më të ulëta se normat e rritjes së ofertës. Në realitet, tregjet gjithmonë kanë ose kërkesë që rritet më shpejt se sa oferta ose ofertë që rritet më shpejt se kërkesa. Normat e rritjes së kërkesës dhe ofertës janë të barabarta vetëm në pikën më të lartë dhe atë më të ulët të ciklit të tregut, ku hapësirat ekzistuese plus ndërtimet e reja janë ekzaktësisht të barabarta me kërkesën e re.

Meqenëse pika më e ulët është momenti kur teprica e ofertës po mbaron dhe rritja e ulët e kërkesës po shndërrohet në pozitive, pika e vetme e ekuilibrit është piku i ciklit të tregut ku rritja e ofertës është barazuar me kërkesën. Pas këtij piku, ose norma e rritjes së kërkesës fillon të ngadalësohet ose norma e rritjes së ofertës përshpejtohet. Ky pik mund të ndodhë disa herë kur tregu lëviz ndërmjet fazës së rritjes dhe fazës së mbiofertes, duke qenë se kërkesa e ardhshme nuk mund të parashikohet me saktësi dhe oferta nuk reagon menjëherë ndaj ndryshimeve në kërkesë.

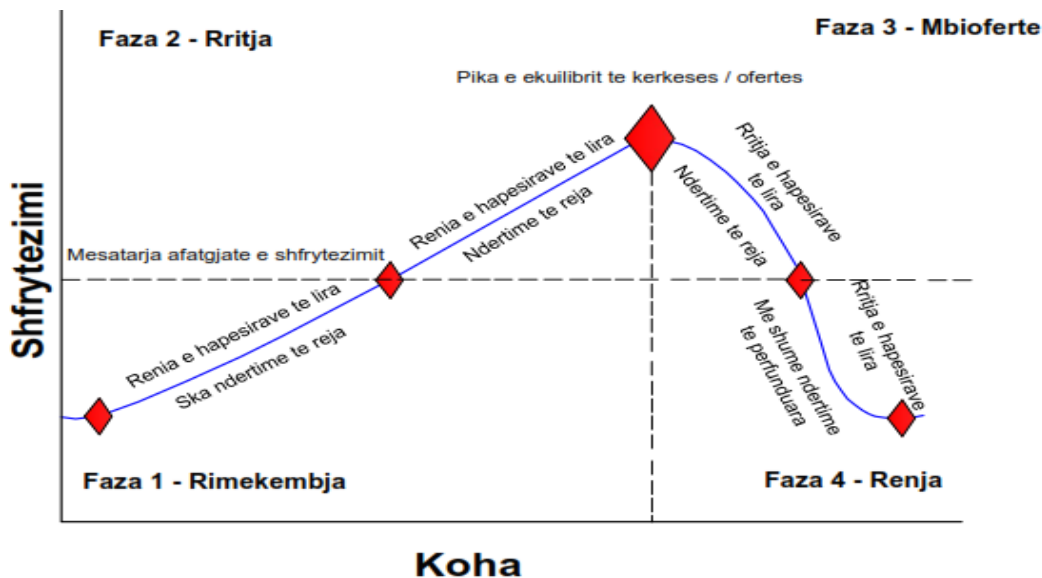


Figura 2.1. Kuadratet e ciklit të tregut

Burimi: Mueller, G. (2001).

Një pikë e rëndësishme në cikël për secilin treg, është Mesatarja Afatgjatë e Shfrytëzimit⁹ (LTOA) ose ndryshe Niveli i Normalizuar i Shfrytëzimit, ku tregu lëviz drejt LTOA si në ciklin në rritje dhe atë në rënie. Megjithatë, marrëdhënia ndërmjet ofertës dhe kërkesës sipër ose poshtë pikës LTOA është shumë e ndryshme. Pika historike e mesme në cikël mund të identifikohet nga norma LTOA e llogaritur gjatë një numri të cikleve historike. Në të ardhmen, LTOA e parashikuar duhet rregulluar me karakteristikat aktuale të kërkesës dhe

⁸ Occupancy rate = norma e shfrytëzimit

⁹Long-term occupancy average (LTOA)

ofertës. LTOA është e ndryshme për secilën lloj prone dhe secilin treg metropolitan. Në mënyrë të ngjashme, të dhënat nxjerrin në pah se kohëzgjatjet e cikleve dhe madhësia e tyre, janë të ndryshme për secilin treg dhe secilën lloj prone.

2.2.1.1 Teoria e Rritjes së Qirasë

Teoria e rritjes së qirasë supozon që normat e rritjes për qiratë janë një funksion i pozicionit të tregut në fazën e ciklit të pasurive të paluajtshme siç tregohet nga shfrytëzimi i tregut. Kjo teori pohon që rritja e qirasë do jetë më e vogël se norma e inflacionit kur shfrytëzimi i tregut është më i vogël se Mesatarja e tij afatgjatë e shfrytëzimit (LTOA), ndërsa normat e rritjes së qirasë do tejkalojnë inflacionin kur shfrytëzimi i tregut është mbi LTOA. Gjithashtu teoria supozon që normat e rritjes së qirasë do të rriten në mënyrë të qëndrueshme në ciklet rritëse dhe që normat e rritjes së qirasë do të bien në mënyrë të qëndrueshme gjatë cikleve rënëse. Prandaj, gjatë fazës së rikuperimit të ciklit të pronave, normat e rritjes së qirave duhet të jenë negative afër fundit, dhe që rriten vetëm kur cikli lëviz drejt Mesatares afatgjatë të shfrytëzimit. Ato duhet pothuajse të barazohen me inflacionin në LTOA. Në fazën e rritjes të ciklit të pasurisë, normat e rritjes së qirasë duhet të rriten në mënyrë të qëndrueshme dhe të jenë më të larta se inflacioni, duke arritur nivelin më të lartë të rritjes në pikun e tregut ku kërkesa dhe oferta janë në ekuilibër. Në fazën e mbiofertës të ciklit, normat e rritjes së qirave duhet të vazhdojnë të tejkalojnë inflacionin, por me norma në ulje ndërkohë që Shfrytëzimi i rikthehet mesatares së tij afatgjatë. Në fazën rënëse të ciklit, normat e rritjes së qirasë duhet të jenë më të vogla se inflacioni dhe të vazhdojnë të bien, ndoshta dhe duke u shndërruar në negative ndërkohë që arrihet pika më e ulët e ciklit.

Figura 2.2 paraqet marrëdhënien mes shfrytëzimit dhe rritjes së qirasë për faza të ndryshme të ciklit. Duke qenë se kërkesa dhe oferta përcaktojnë shfrytëzimin, ato gjithashtu shpjegojnë edhe rritjen e qirasë. Në fazën e rimëkëmbjes 1, në pikën më të ulët të ciklit, tregu është në gjendje mbioferte, si rezultat i ndërtimeve të tepërta ose rritjes negative të kërkesës. Në përgjithësi, pika më e ulët e tregut është pika kur ndërtimet e tepërta nga ciklet e mëparshme ndalojnë. Kur kalohet pika më e ulët, rritja e kërkesës fillon dalë-ngadalë të thithë mbiofertën ekzistuese dhe oferta e re zakonisht mungon. Rritja negative e qirasë ndodh në pikat afër pikës më të ulët të ciklit. Ndërkohë që hapësirat e tepërta përthithen dhe rimëkëmbja vazhdon, rritja e shfrytëzimit u mundëson pronarëve të rrisin qiratë, por më pak se inflacioni. Kur tregu arrin nivelin e mesatares afatgjatë të shfrytëzimit, normat e rritjes së qirasë janë pothuajse të barabarta me inflacionin. Ndërkohë që normat e shfrytëzimit rriten mbi mesataren afatgjatë të shfrytëzimit, hapësirat e disponueshme bëhen më të pakta dhe qiratë rriten më shpejt se inflacioni derisa ato arrijnë pikën “kosto të realizueshme¹⁰” që mundëson fillimin e ndërtimeve të reja me përfitueshmëri. Në këtë periudhë të rritjes së kërkesës dhe të ofertës së kufizuar, tregu shpesh përjeton rritje të mëdha të qirave.

¹⁰ cost feasible

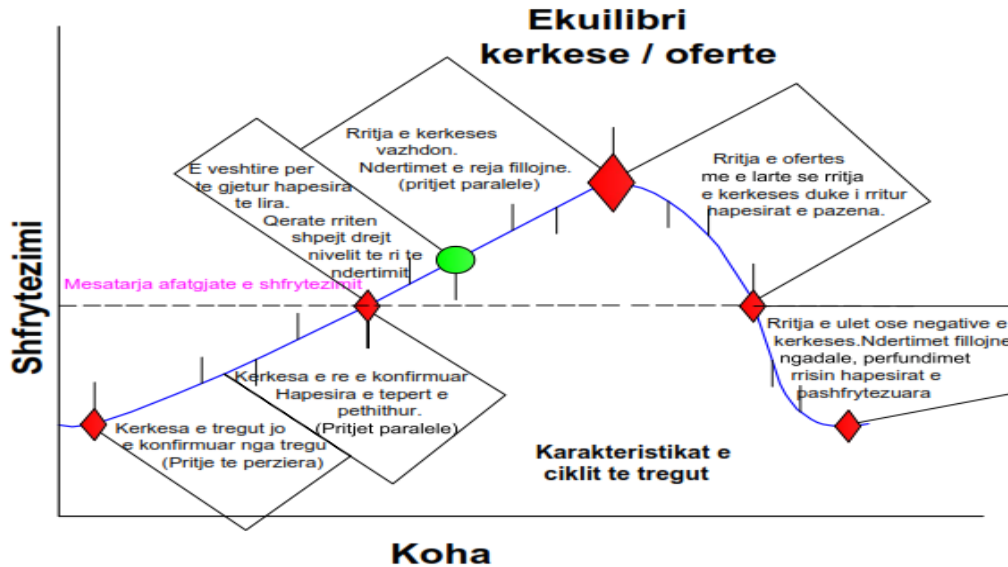


Figura 2.2. Shfrytëzimi i hapësirave

Burimi: Mueller (2001).

Nëse zhvilluesit mund të sigurojnë financime për ndërtime, ato mund të fillojnë ndërtime spekulative në pritje të arritjes së qirave që mbulojnë kostot, në momentin kur të mbarojë ndërtimi. Me tu arritur qiratë që mbulojnë kostot (*cost feasible*), norma e rritjes së kërkesës vazhdon të tejkalojë normën e rritjes së ofertës. Për shembull, nga mesi i viteve 1990 rritja e kërkesës mesatarisht ishte 3% ndërsa rritja e ofertës ishte mesatarisht më pak se 2% (Mueller (2001)). Kjo vonesë në ofertë ndodh sepse ndërtimet e reja nuk mund të përfundohen menjëherë.

Pika tjetër e rëndësishme e tranzicionit është “piku”, apo pika e ekuilibrit, ku norma e rritjes së kërkesës dhe ofertës është e njëjtë. Në këtë “pik” tregu zakonisht është më i shtrënguar, normat e shfrytëzimit janë më të larta dhe rritja e qirave më e madhja. Faza e mbiofertës së ciklit të pasurive të paluajtshme fillon pas pikut. Piku kalohet kur norma e rritjes së ofertës tejkalon normën e rritjes së kërkesës. Shpesh pjesëmarrësit në treg nuk e dallojnë këtë pikë kthese duke qenë se normat e shfrytëzimit janë të larta dhe tregu është mbi mesataren afatgjatë të shfrytëzimit. Rritja e qirasë e fillon këtë fazë shumë e fortë por jo aq e fortë si në pikun e tregut. Ndërsa kjo fazë përparon rritja e kërkesës vazhdon të jetë më e vogël se rritja e ofertës, duke rezultuar në rënie të shfrytëzimit ndërkohë që tregu lëviz drejt LTOA. Ndërkohë që nuk dallohet mbiofertë gjatë fillimit të kësaj periudhe, për shkak të normave të larta të shfrytëzimit, ndërtimet e reja konkurrojnë për qiramarrës dhe norma e rritjes së qirasë vazhdon të bjerë nga pika e vet më e lartë në pikun e ciklit ku hapësirat janë të vështira për tu gjetur. Kur tregu arrin LTOA, rritja e qirasë do ketë arritur inflacionin. Ndërsa pjesëmarrësit e tregut e kuptojnë që tregu ka marrë për poshtë, ndërtimet e reja ngadalësohen ose ndalojnë.

Faza e rënies fillon kur shfrytëzimi i tregut bie poshtë LTOA. Kjo fazë historikisht është drejtuar nga ndërtime të tepërta, kryesisht nga përfundimet e projekteve të filluara në fazën e mbiofertës. Por mund të shkaktohet edhe nga rënia e shpejtë e kërkesës që redukton shfrytëzimin. Gjatë fazës së rënies:

1. pronarët i ulin qiratë që të mbajnë qiramarrësit të cilëve po ju mbaron afati ose që të sigurojnë qiramarrës të rinj, madje edhe sikur qiraja të mos jetë e mjaftueshme për të

- mbuluar shpenzimet e tyre minimale fikse të ndërtesës.
2. Kështu, rritja e qirasë është më e vogël se inflacioni madje dhe negative.
 3. Likuiditeti i tregut është gjithashtu i ulët ose inekzistent në këtë fazë meqenëse spredi blej-shes (*bid-ask*) në çmimet e pronave zgjerohet.
 4. Cikli arrin pikën e tij më të ulët ku ndërtimet e reja dhe përfundimet e tyre ndalojnë dhe kërkesa rritet më shpejt se oferta.

2.2.2 Faktorët e cikleve të pasurive të paluajtshme

Tregu i pasurive të paluajtshme ka disa karakteristika dalluese krahasuar me tregjet e aktiveve të tjera apo edhe tregjet financiare. Siç pohon edhe Hilbers et al (2001)¹¹ ato përfshijnë: ofertën heterogjene, mungesa e një tregu qendror për tregtim, tregtime jo të shpeshta, kosto të lata transaksionesh, mungesa e transparencës së çmimeve si rezultat i negociatave bilaterale, ofertë të ngurtë dhe të kushtëzuar dhe përdorimi i pasurive të paluajtshme si kolateral për huadhënie. Gjithashtu, janë kontratat afat-gjata të qirasë dhe mbështetja e dyfishtë në financimin e jashtëm: afat shkurtër për të financuar ndërtimin dhe financim afat-gjatë hipotekor për periudhën e shfrytëzimit. Megjithëse financimi me kapital është i realizueshëm, në përgjithësi ka ekzistuar një mbështetje në financimin me borxh me raporte të larta Vlerë Kredie / Vlerë e pasurisë së paluajtshme (*raporti LTV*).

2.2.2.1 Teoria e “Verbërisë shkatërruese” (Disaster Myopia)

Karakteristikat specifike të tregut të pasurive të paluajtshme mund të shkaktojnë sjellje ciklike. Optimizmi i investitorëve rreth qirave të ardhshme mund të gjenerojë kërkesë të tepërt dhe të çojë në rritjen e çmimeve ndërkohë përgjigja e ofertës është e ngadaltë (Carey 1990)¹² dhe Mueller (2001). Por me kalimin e kohës, për shkak të vonësive të kombinuara me parashikime jo perfekte, oferta mund të tejkalojë kërkesën.

Tradicionalisht, lëvizjet ciklike në çmimet e pasurive të paluajtshme janë shpjeguar si rezultat i ofertës dhe qirave të pandryshueshme të kombinuara me disa irracionalitete në treg. Hendershott (1994)¹³ dhe MacFarlane (1998)¹⁴ propozojnë se “verbëria” shkakton mbivlerësim të pasurive të paluajtshme. Kur çmimet e pasurive të paluajtshme rriten mbi kostot e zëvendësimit, ndërtuesit dhe zhvilluesit do fillojnë ndërtesa të reja bazuar në çmimet aktuale. Megjithatë ndërsa duhen disa vite që ndërtimi i ri të përfundojë, procesi i përshtatjes (*adjustment*) është i ngadaltë. Kur ndërtesa të dorëzohet, mundet që kërkesa e tregut të ketë rënë dhe teprica e ofertës bën që çmimet të bien.

Sipas të njëjtës linjë mendimi, Herring and Wachter (1999) e vendosin “verbërinë shkatërruese” në huadhënien për pasuri të paluajtshme për të shpjeguar tepricën sistematike

¹¹ Hilbers, P., Lei, Q. & Zacho, L. (2001). Real estate market developments and financial sector soundness. IMF Working Paper. WP/01/129.

¹² Carey, M. (1990). Feeding the fad: the federal land banks, land market efficiency, and the farm credit crisis”, dissertation, University of California at Berkeley.

¹³ Hendershott, P. (1994). Rental adjustment and valuation of real estate in overbuilt markets: fundamental versus reported office market values in Sydney Australia. NBER working paper, No 4775.

¹⁴ MacFarlane, J. (1998). An examination of property cycles in the office markets of selected Australian capital cities: Paper presented to the 4th Pacific Rim Real Estate Society Conference.

në huadhënie, e cila mund të bashkëveprojë me efektin e rritjes së çmimeve të pasurive të paluajtshme për vetë aktivet e bankës dhe kapitalin. Bankat mund të mos e marrin parasysh ndikimin e goditjeve me frekuenca të ulëta në kohë të mira (kur çmimet po rriten), dhe “verbëria shkatërruese” mund të kthehet lehtësisht në “**zmadhim shkatërrues**” kur ndodh goditja (*shock*).

2.2.2.2 Teoria e Pritjeve Racionale

Hipotezat sipas “verbërisë shkatërruese” janë subjekt i kritikave të pritjeve racionale, që investorët duhet të mësojnë nga eksperiencia dhe të shmangin gabimet sistematike. Sipas këtij këndvështrimi, pjesëmarrësit e tregut duhet të jenë në gjendje të parashikojnë me saktësi kërkesën dhe ofertën, dhe ekuilibri i tregut mund të shqetësohet vetëm nga goditjet e papritura dhe të paparashikuara.

Collyns and Senhadji (2002)¹⁵ theksojnë se disa karakteristika të nevojshme që pritjet racionale të funksionojnë, p.sh. investitorë të sofistikuara që shesin shkurt kur çmimet rriten mbi vlerën themelore (*fundamental*), mungojnë në tregjet për pasuri të paluajtshme. Nuk ka tregje të kontratave future apo të mundësive për tokën.

Edhe Ghysels et al. (2012)¹⁶ pohojnë që tregu i pasurive të paluajtshme ndryshon nga tregjet e tjera financiare në disa mënyra: cilësitë fizike dhe të vendndodhjes të një prone e bëjnë tregun shumë heterogjen; pjesëmarrësit e tregut përballen me kosto të konsiderueshme të transaksioneve dhe të mbajtjes dhe përballen me natyrën jolikuide të pasurive të paluajtshme; heterogjeniteti i tregut krijon kosto të konsiderueshme kërkimi; dhe në fund, mungesa e shitjes shkurt e bën të pamundur përfitimin nga rënia e parashikuar e çmimit.

Në literaturën për pasuri të paluajtshme, Grenadier (1996)¹⁷ tregoi që nëse ka “pasiguri të parashikuara” atëherë zhvilluesit e pronave do krijojnë një sjellje strategjike sipas teorisë së lojërave, ku eksternalitetet e informacionit do i shpinin ato ose që të gjithë të ndërtojnë ose të gjithë të presin. Wheaton (1999)¹⁸ tregoi që ciklet për pasuritë e paluajtshme mund të ndodhin edhe kur të gjithë pjesëmarrësit në treg sillen në mënyrë racionale dhe nuk ka pasiguri të parashikuara, bazuar në disa karakteristika institucionale (si qiratë afatgjata apo përdorimi i kredisë që rrisin varësinë “historike” të investimit në çmimet aktuale të tregut).

Në rastin e qirave afatgjata, çmimet përfshijnë qiratë e kaluara dhe ato të ardhshme, duke qenë se qiratë kanë gjatësi kohore dhe data fillimi të ndryshme. Në rast të kredisë, rreziku moral dhe informacioni asimimetrik çojnë në rrezik dështimi madje edhe përpara se projekti të përfundohet, duke implikuar që vlera e likuidimit të pasurisë së paluajtshme siç tregohet nga çmimi aktual ka një ndikim të rëndësishëm.

¹⁵ Collyns, C. & Senhadji, A. (2002). Lending booms, real estate bubbles and the Asian crisis. IMF Working Paper, WP/02/20.

¹⁶ Ghysels, E., Plazzi, A., Torous, W. & Valkanov, R. (2012). Forecasting Real Estate Prices. http://rady.ucsd.edu/faculty/directory/valkanov/pub/docs/handre_gptv.pdf

¹⁷ Grenadier, S. (1995). Local and national determinants of office vacancies. *Journal of Urban Economics*, 37, fq 1-27.

¹⁸ Wheaton, W. (1999). Real estate "cycles": Some fundamentals. *Real Estate Economics*. Vol 27, 2, fq. 209-230.

2.2.2.3 Korniza e “Përshpejtuesit Financiar”

Lëvizjet ciklike në çmimet e pasurive tregtare shpesh demonstrojnë lidhje të fortë me ciklet e kredisë si pasojë e dominimit të mbështetjes në financimin me borxh në shumicën e vendeve. Në literaturën financiare, ndërlidhja mes dy cikleve është trajtuar në mënyrë të detajuar në kornizën e “përshpejtuesit financiar”, përfaqësuar nga Bernanke dhe Gertler (1989)¹⁹ dhe Kiyotaki and Moore (1997)²⁰. Ata marrin në konsideratë situatën ku tregu i kredisë është joperfekt si pasojë e informacionit asimetrik mes huamarrësve dhe huadhënësve. Në modelet e tyre, kushtet e huamarrjes janë përcaktuar nga vlera neto e aktiveve pasuri të paluajtshme (si kolateral).

Rritja e çmimit të tokës ul primin e financimit të jashtëm dhe përmirëson disponueshmërinë e kreditit për huamarrësit, duke rritur kërkesën për aktive pasuri të paluajtshme dhe duke i rritur edhe më shumë çmimet e pasurive të paluajtshme. E kundërta, rënia e çmimeve të pasurive të paluajtshme tenton të gjenerojë një lëvizje në formën e një spirale rënëse të vlerave të aktiveve pasuri të paluajtshme dhe në vëllimin e kredive bankare duke qenë se intensifikohet racionimi i kredisë. Një model tjetër në të cilin tregohet se flluskat dhe krizat krijohen në një botë racionale është ai i zhvilluar nga Allen dhe Gale (2000)²¹. Ata propozojnë që forca të rëndësishme lëvizëse që ndikojnë në rritje të kreditimit dhe ciklit të pasurive të paluajtshme përfshijnë zhvendosje të sjelljes së bankave drejt rrezikut (lidhur me problemet e agjencisë) dhe pritsmërinë e tyre për rritje të vazhdueshme të kredisë, e cila pastaj mund të ndikohet nga paqëndrueshmëria e saj.

2.3 Ndikimi i pasurive të paluajtshme mbi sektorin financiar

Spektori i pasurive të paluajtshme luan një rol të rëndësishëm për të gjithë ekonominë dhe një rol të veçantë në sektorin financiar. Zhvillimi i instrumenteve të reja financiare, i indekseve dhe cikli relativisht i qëndrueshëm në fund të viteve 90 dhe fillim i viteve 2000 dha një përshtypje që tregu i pasurive të paluajtshme është relativisht i sigurtë dhe i mbrojtur ndaj krizave (Olszewski 2012).²²

Për shembull Mueller (2002)²³ pohoi: “*Ciklet e ardhshme të pasurive të paluajtshme duhet të jenë më të moderuara si rezultat i kushteve të ofertës së kufizuar dhe i tregjeve racionale të kapitalit që udhëhiqen nga informacion më i mirë, dhe sisteme monitorimi dhe ndërvepruese (feedback).*”

Por krizat e fundit provuan që ai e kishte gabim. Tregjet e kapitalit nuk u sollën në mënyrë racionale dhe instrumentat e reja financiare ndihmuan për të krijuar një fluckë të madhe të pasurive të paluajtshme e cila shpërtheu dhe çoi në një rënie ekonomike dramatike. Shpërthimi dhe fuqia e krizës tregoi që shumica e njerëzve nuk ishin të

¹⁹ Bernanke, B., & Gertler, M. (1989). Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations. *The American Economic Review*, Vol. 79, No. 1, fq. 14-31

²⁰ Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). Credit Cycles. *The Journal of Political Economy*, Vol. 105, No. 2, fq. 211-248.

²¹ Allen, F., & Gale, D. (2000). Bubbles and Crises. *Economic Journal*, vol 110, fq 236-56.

²² Olszewski, K. (2012). The impact Of Commercial Real Estate On The Financial Sector, its Tracking By Central Banks And Some Recommendations For The Macro-Financial Stability Policy Of Central Banks National Bank of Poland, working paper no.132, SSRN 2190851.

²³ Mueller, G.R. (2002). What will the next real estate cycle look like? *Journal of Real Estate Portfolio Management*. Vol (8) No. 2. fq. 115-125.

vetëdijshëm ndaj kërcënimit që po u kanosej. Kriza tregoi që asnjë njeri nuk mund të parashikojë të ardhmen e ciklit të pasurive të paluajtshme, sepse ai varet nga faktorë makroekonomikë dhe lokalë, si dhe nga sjellja e investitorëve. Flluska globale e pasurive të paluajtshme shpërtheu si rezultat i pabarazive të mëdha globale dhe politikave monetare liberale siç pohohet nga Allen dhe Carletti (2011)²⁴.

Shpërthimi më i fundit i flluskës krijoi probleme të mëdha për bankat, e cila u përhap në të gjithë ekonominë. Reinhart dhe Rogoff (2009)²⁵ analizuan krizat e shkuara të pasurive të paluajtshme dhe gjetën që ato kanë një ndikim afatgjatë në të gjithë ekonominë. Schwierz (2004)²⁶ analizoi ndikimin ekonomik të krizave të mëparshme në vendet Nordike. Ai zbriti humbjen ekonomike që erdhi si rezultat e krizës nga fitimi në periudhën e boom-it. Humbja neto kumulative si përqindje ndaj GDP u llogarit në 12% për Norvegjinë, 4% për Suedinë dhe 10% për Finlandën. Jorda et al. (2011)²⁷ analizuan rreth 200 rënie ekonomike që ndodhën në botë për gjatë 140 viteve të shkuara. Ato gjetën që në përgjithësi intensiteti i kredisë dhe shkalla e levës financiare kanë një efekt të shtuar mbi fuqinë e shokut ekonomik.

Megjithatë, rregullimi i kujdesshëm dhe një politikë monetare e duhur mund ta zbusin ciklin e pasurive të paluajtshme dhe të zbusin ndikimin e episodeve të rritjeve dhe rënieve drastike (*boom and busts*) mbi sektorin financiar dhe mbi gjithë ekonominë. Së pari, mbikëqyrja e duhur mund të ndihmojë për të mënjeluar formimin e flluskave që mund të çojnë në kriza. Së dyti, edhe nëse flluska nuk mund të mënjanohet, shpërthimi i saj mund të parashikohet më mirë dhe të drejtohet drejt një rënie më të butë dhe jo në rënie drastike.

Disa banka qendrore, si ajo e Suedisë dhe Anglisë e kanë vrojtuar tregun për një periudhë të gjatë kohe. Banka të tjera, si Banka Qendrore e Irlandës, filluan ti kushtojnë vëmendje tregut të pasurive të paluajtshme vetëm pas fillimit të krizës globale financiare. Në sajë të një vlerësimi kritik të asaj që bankat kanë bërë, ose nuk kanë bërë, ne mësojmë që bankat qendrore duhet të vrojtojnë zhvillimet në tregje dhe duhet të reagojnë në kohë, në mënyrë që të zbusin ciklin rritje-rënieve drastike.

Megjithatë, siç pohojnë Allen dhe Carletti (2011), pjesa dërrmuese e literaturës akademike është e bindur që bankat qendrore nuk duhet që në mënyrë të hapur (*explicitly*) të kujdesen për çmimin e pasurive të paluajtshme apo të aktiveve të tjera. Shumë prej bankave qendrore ndjekin këtë ide, por një nga ato që bën përjashtime është Banka e Suedisë.

Ingves (2007)²⁸ nga Banka e Suedisë shpjegoi në fjalimin e tij se: “*Banka qendrore i mban parasysh çmimet e pronave në politikën e saj monetare. Nuk ka një çmim të shënjestruar për shtëpitë apo apo aktivet e tjera, por reagon nëse çmimet dhe borxhi rriten shumë. Politika monetare mund të përdoret kurdoherë që është e nevojshme, por komentet*

²⁴ Allen, F. & Carletti, E. (2011). What should Central Banks do about Real Estate Prices? University of Pennsylvania Mimeo.

²⁵ Reinhart, C. & Rogoff, K. (2009). This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Oxford and Princeton. Princeton University Press.

²⁶ Schwierz, C. (2004). Economic costs associated with the Nordic banking crises, in T.G. Moe, J.A. Solheim and B. Vale (Eds.), The Norwegian Banking Crisis, Chapter 4.

²⁷ Jorda, M., Schularick, HP., & Taylor, M. (2011). When Credit Bites Back: Leverage, Business Cycles, and Crises. NBER Working Paper No. 17621

²⁸ Ingves, G. (2007). Housing and Monetary Policy – a view from an inflation Targeting Central Bank. Speech of the Governor on 1 September 2007 at the Jackson Hole Symposium, Wyoming.

e thëna publikisht apo ato të shkruara mbi zhvillimet aktuale janë një instrument shumë më i fortë”.

Davis dhe Zhu (2004)²⁹, kanë zhvilluar një model teorik të reduktuar që sugjeron se kreditimi bankar është i lidhur ngushtë me çmimet e pasurive tregtare dhe që pasuritë tregtare mund të zhvillojnë cikle bazuar në disa supozime të besueshme, ku ciklet drejtohen nga lidhja dinamike mes sektorit të pasurive të paluajtshme, kredisë bankare dhe makroekonomisë. Sipas studimit të tyre empirik bazuar në një mostër prej 17 vendesh të zhvilluara, në lidhje me përcaktuesit e çmimeve të pasurive të paluajtshme tregtare tregon një lidhje të fortë mes kreditimit dhe pasurive të paluajtshme tregtare në vendet që përjetuan kriza bankare të lidhura me humbje nga pasuritë e paluajtshme në vitet 1985-1995.

Shumë përpjekje janë bërë për të shqyrtuar lidhjet mes stabilitetit financiar dhe rënieve në tregjet e pasurive të paluajtshme. Një vërtetim i rëndësishëm është që rritjet dhe rëniet e tregut të pasurive të paluajtshme i kanë paraprirë krizave bankare, jo vetëm në vendet e industrializuara ((ECB 2000)³⁰, Davis (1995))³¹ por edhe në vendet në zhvillim (Collins dhe Senhadji (2002)³², Davis (1999a)³³).

Bazuar në hipotezat e mësipërme të cikleve të pasurive të paluajtshme, ka të paktën tre dimensione të bashkëveprimit mes çmimeve të pasurive të paluajtshme dhe huadhënies bankare.

1. Çmimet e pronave mund të ndikojnë në vëllimin e kredive bankare për arsye të ndryshme. Nga këndvështrimi i huamarrësit, ndryshimet në çmimet e pronave do kenë një efekt të madh në pasurinë e perceptuar dhe në kapacitetin huamarrës, duke i nxitur ato të ndryshojnë planet huamarrëse dhe kërkesën për kredi (duke pranuar kosto pozitive të falimentimit kur vlera neto bëhet negative). Likuiditeti i ulët dhe paqëndrueshmëria e çmimit të pronave duhet të nxisë kujdesin e huamarrësve, por duke shfrytëzuar avantazhet kur çmimet e pronave rriten. Në përgjithësi marrëdhënia mes çmimeve të pasurive të paluajtshme dhe kredisë bankare funksionon në të dyja anët, që do të thotë se ka një marrëdhënie pozitive bashkëveprimit mes tyre. Hofmann (2004)³⁴ shpjegon se zhvillimet në çmimin e pronave ndihmojnë për të shpjeguar lëvizjet në afat të gjatë të kredisë në 16 vende të industrializuara. Në studimin e tyre, Gerlach dhe Peng (2005)³⁵ sugjerojnë që zhvillimet në çmimin e pronave ndikuan në huadhënien bankare në Hong Kong. Collins dhe Senhadji (2002) shqyrtuan vendet e Azisë gjatë krizës Aziatike dhe evidentuan që kreditimi ndikon në çmimin e pasurive të paluajtshme.

²⁹ Davis, E & Zhu, H. (2004). Bank lending and commercial property cycles: some cross-country evidence. BIS working Paper no.150. ISSN 1682-7678

³⁰ European Central Bank. (2000). Asset prices and banking stability, working paper.

³¹ Davis, E. (1995). Debt, financial fragility and systemic risk. Revised edition, Oxford University Press.

³² Collins, C. & Senhadji, A. (2002). Lending booms, real estate bubbles and the Asian crisis. IMF Working Paper, WP/02/20.

³³ Davis, P. (1999a). Financial data needs for macroprudential surveillance: what are the key indicators of risk to domestic financial stability?. Lecture Series no 2, Centre for Central Banking Studies, Bank of England.

³⁴ Hofmann, B. (2004). The Determinants of Bank Credit in industrialized Countries: Do Property Prices Matter? International Finance, fq. 203-234.

³⁵ Gerlach, S. & Peng, W. (2005). Bank Lending and Property Prices in Hong Kong. Journal of Banking and Finance, 29, fq. 461-481.

2. Tregu i shtëpive luan rol të rëndësishëm në ekonominë e përgjithshme. Sipas studimeve të shumta, efekti mbi konsumin i pasurisë në formën e shtëpive është më i madh se ai i aktiveve financiare (Case et al. 2001³⁶; Benjamin et al. 2004³⁷; Campbell dhe Cocco 2004³⁸). Kjo sepse shtëpitë formojnë pjesën dërrmuese të aktiveve të familjeve. Më tej, një rënie në çmimin e shtëpive është e mundshme të ketë një efekt negativ në ndërtimin e shtëpive. Për më tepër një rënie e madhe në çmimin e shtëpive do ndikonte në sektorin bankar duke nxitur humbje të paparashikuara për huadhënësit e huave hipotekore, gjë e cila do e dëmtonte sistemin financiar.
3. Nga pikëpamja e bankave, bankat janë përfshirë në tregjet e pasurive të paluajtshme jo vetëm drejtpërdrejt duke zotëruar prona dhe duke dhënë kredi hipotekore, por edhe duke dhënë kredi të kolateralizuara më aktive pasuri të paluajtshme. Duke dhënë hua tek kompanitë e pronave dhe të ndërtimit, më vete është një nga elementët më prociklikal dhe të paqëndrueshëm të provigjionimit të bankave (Davis (1993)³⁹). Duke shtuar këto mekanizma së bashku, ndryshimet në çmimin e pronave do kenë ndikime të mëdha në cilësinë e aktiveve dhe në vlerën e kapitalit të bankës, dhe rrjedhimisht do ndikojnë në kapacitetin huadhënës të bankës. Bankat janë të gatshme të japin më shumë kredi të lidhura me pronat, me kushte më të favorshme, kur çmimet e pronave janë më të larta, duke gjeneruar një mekanizëm shumimi nëpërmjet të cilit ciklet e pronave dhe të kredisë janë të lidhura fort me njëri tjetrin. Një cikël i tillë mund të përkeqësohet nga flukset hyrëse të kapitalit të ndërmjetësuar nga bankat e vendit, si në Azinë Lindore në mesin e viteve 1990, si dhe rregullimi i dobët (Collyns dhe Senhadji, 2002). Herring dhe Wachter (1999) theksojnë rolin e rëndësishëm që bankat luajnë në tregun e pasurive të paluajtshme. Rritja e çmimit të pasurive të paluajtshme mund të rrisë vlerën e kapitalit të bankës, nisur nga fakti që banka zotëron pasuri të paluajtshme, dhe të rrisin vlerën e pasurive të paluajtshme të vendosura si kolateral, duke çuar në një nivel më të ulët të rrezikut të perceptuar për huadhënie hipotekore. Rrjedhimisht, një rritje në çmimin e pasurive të paluajtshme mund të rrisë ofertën e kredisë ndaj industrisë së pasurive të paluajtshme, që si rrjedhojë do sjellë rritjen e çmimit të pasurive të paluajtshme. Ndërkohë, një rënie e çmimit do zvogëlonte vlerën e kolateraleve pasuri të paluajtshme dhe do shkaktojë rritje të mospagimeve të kredive (dështim i kredive). Kjo do rrisë rrezikun e perceptuar në huadhënie për pasuri të paluajtshme dhe do i detyrojë bankat të zvogëlojnë huatë hipotekore.

Një efekt shtesë plotësues mund të veprojë nëpërmjet mekanizmit të përshpejtimit sipas të cilit huadhënësit shqetësohen më pak rreth rrezikut moral dhe zgjedhjes së keqe kur vlera neto është e lartë, sepse huamarrësit kanë më shumë për të humbur nga dështimi. Ky kanal mund të jetë më i fuqishëm nëse bankat tentojnë të nënvlerësojnë rrezikun e dështimit të kredive të lidhura me pasuritë e paluajtshme në fazat e rritjes së shpejtë të pasurive të paluajtshme dhe rrezikun moral subjekt i të cilit janë huamarrësit që blejnë pasuritë e paluajtshme. Në praktikë, kjo tendencë mund të jetë rezultat i faktorëve të ndryshëm, duke

³⁶ Case, E., Quigley, J. M., & Shiller, J. (2001). Comparing wealth effects: the stock market versus the housing market. National Bureau of Economic Research, Working Paper 8606.

³⁷ Benjamin, D., Chinloy, P., & Jud, D. (2004). Why do Housholds Concentrate Their Wealth in Housing? Journal of Real Estate Research, 26 (4): 329-343.

³⁸ Campbell, Y., & Cocco, F. (2004). How do House Prices Affect Consumption? Evidence from Micro Data. Harvard Institute of Economic Research. Discussion Paper Number 2045.

³⁹ Davis, P. (1993). Bank credit risk. Bank of England Working Paper Series, no 8.

përfshirë praktikat e menaxhimit të dobët të rrezikut, të dhëna të pamjaftueshme apo nxitës të bankave, duke përfshirë rrezikun moral (Herring dhe Wachter (2002)).

2.4 Zhvillimi i tregut të pasurive të paluajtshme në Shqipëri

Periudhën pas vitit 2000 deri në vitin 2007 mund ta konsiderojmë si periudhën e rritjes së tregut të pasurisë së paluajtshme. Kërkesa për pasuri të paluajtshme u rrit së tepërmi e ndikuar fort nga rritja ekonomike, nga mungesa e alternativave të investimit, nga remitancat e emigrantëve dhe një politikë monetare lehtësuese e ndjekur nga Banka e Shqipërisë. Gjithashtu dhe si rezultat i pritshmërive të investitorëve që çmimi i pasurive të paluajtshme do vazhdonte të rritej në të ardhmen (Banka e Shqipërisë).

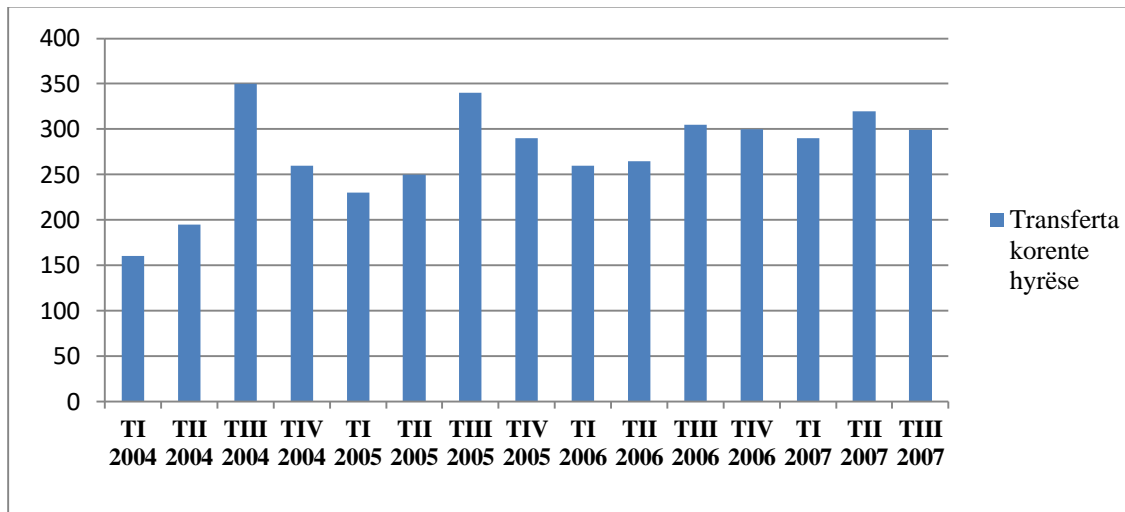


Figura 2.3. Flukset tremujore të remitancave në milion EUR, në Shqipëri
Burimi: Banka e Shqipërisë

Ky besim vinte si rezultat i performancës së çmimeve të apartamenteve siç është paraqitur në grafikun 2.4 të indeksit të çmimeve të apartamenteve në Tiranë përllëgaritur nga Banka e Shqipërisë. Ky indeks ka pësuar rritje deri në fillim të vitit 2008 ku pastaj pëson rënie.

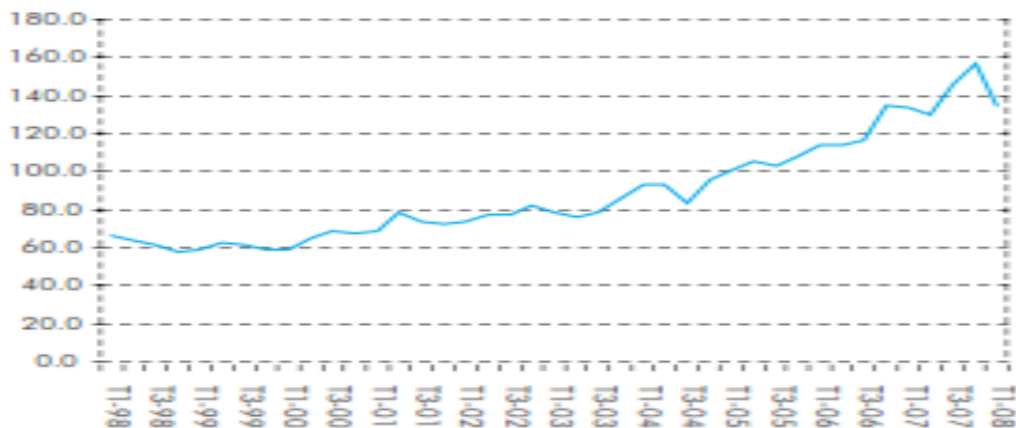


Figura 2.4. Indeksi i çmimeve të apartamenteve

Burimi: Banka e Shqipërisë

Në këtë periudhë edhe Banka e Shqipërisë ndryshoi kursin e politikës së saj monetare në politikë të ashpër. Kjo, ndoshta sepse kreditimi tashmë ishte rritur me ritme të shpejta dhe problematika mund të lindnin më vonë (ashtu siç ndodhi në të vërtetë).

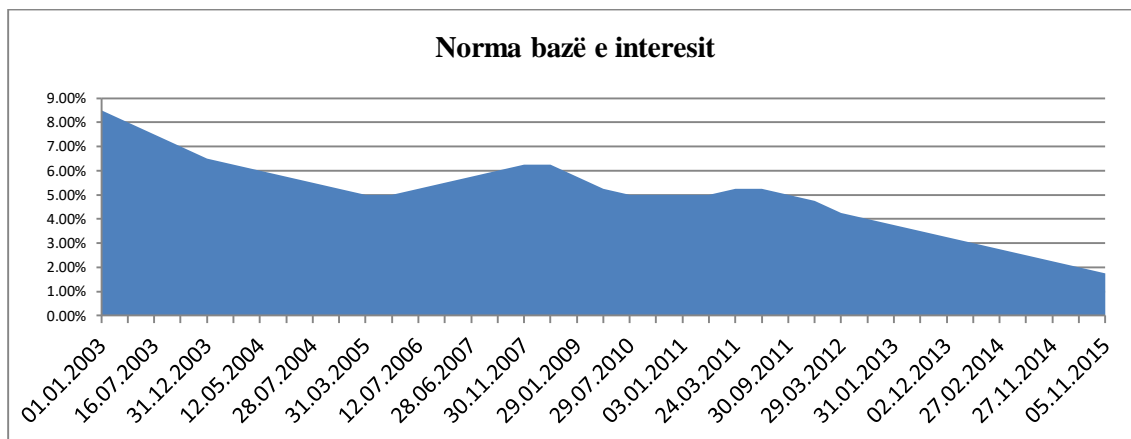


Figura 2.5. Norma bazë e interesit

Burimi: Banka e Shqipërisë

Viti 2007 shënoi një rënie të konsiderueshme në sektorin e pasurive të paluajtshme, një rënie e numrit të lejeve të ndërtimit dhe të sipërfaqeve të miratuara sipas lejeve të ndërtimit. Rënia e tyre ka qenë më e theksuar në vitin 2012 si rezultat i krizës mbarëbotërore që preku dhe Shqipërinë. Gjatë këtyre viteve në Shqipëri kanë mbizotëruar lejet dhe sipërfaqet e ndërtuara për banesa kundrejt ndërtesave të tjera. Kjo diferencë është më e dukshme në sipërfaqet e ndërtesave sipas lejeve të ndërtimit.

Sipas Bankës së Shqipërisë gjatë gjashtëmujorit të parë të 2015, në tregun e pasurive të paluajtshme, kërkesa mbetet e paqëndrueshme, ndonëse kredia për pasuri të paluajtshme ka shënuar rritje gjatë vitit të fundit, në vijim të përmirësimit të cilësisë së saj dhe prirjes rënëse të normës së interesit. Gjatë gjashtëmujorit të parë të 2015, indeksi i çmimit të banesave ka rënë me 1.3% ndaj një viti më parë.

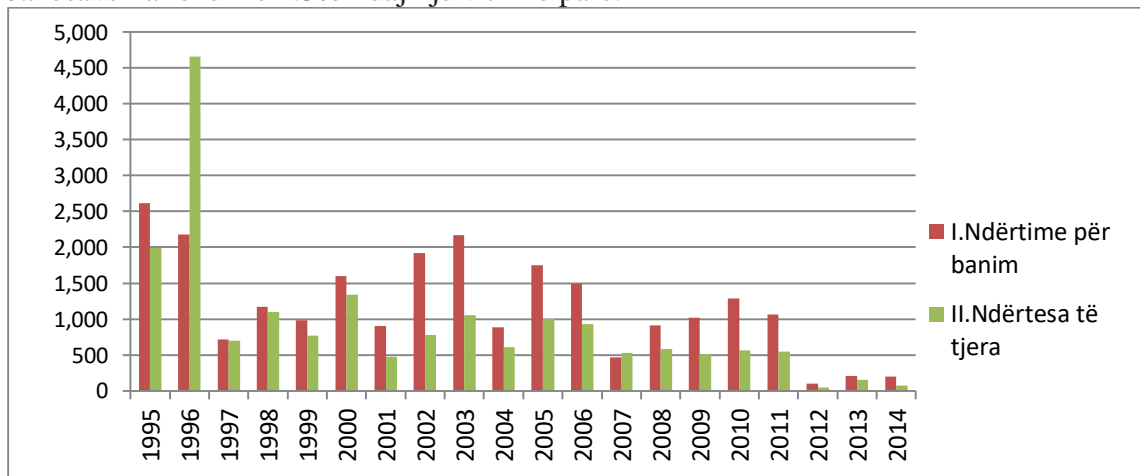


Figura 2.6. Numri i lejeve të miratuara për ndërtesa
Burimi: INSTAT

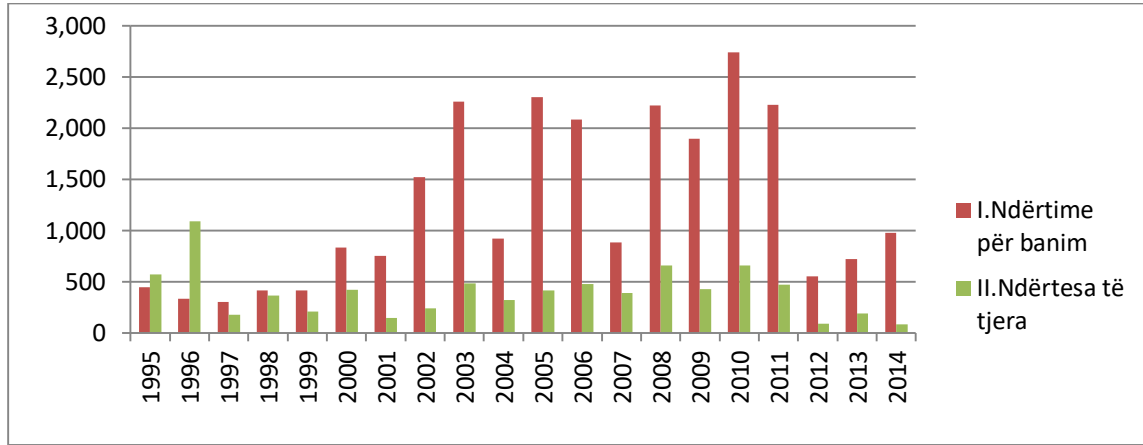


Figura 2.7. Sipërfaqja e lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa në mijë metra katrorë
Burimi: INSTAT

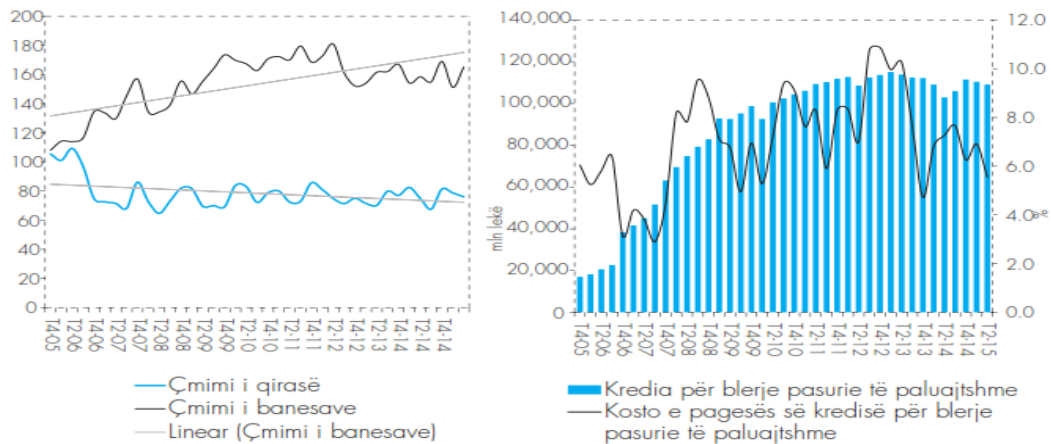


Figura 2.8. Zhvillimet në tregun e banesave në Tiranë

Burimi: Banka e Shqipërisë

Kërkesa nuk ka arritur të kapërcejë ofertën për pasuri të paluajtshme, ndonëse ka pasur disa faktorë mbështetës, më konkretisht: teprica e kredisë për blerje pasurie të paluajtshme ishte rreth 6% më e lartë në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar; norma e ponderuar e interesit për kredi për blerje pasurie të paluajtshme shënoi 6.8%, duke mbetur brenda prirjes rënëse që ka karakterizuar dy vitet e fundit; kostoja relative e pagesës së kredisë për blerje pasurie të paluajtshme është zbutur, duke reflektuar kushte më të favorshme për blerjen e pronave të paluajtshme nga këndvështrimi i huamarrësit; dhe huatë për ndërtim kanë rënë pranë nivelit 12.8% të totalit të huave akorduar bizneseve (krahasuar me vlerën mesatare prej 20% gjatë harkut kohor 2007-2011).

2.5 Kreditimi nga bankat në Shqipëri

Bankat tregtare janë një burim i rëndësishëm i financimit sidomos në vendet në zhvillim duke përfshirë dhe Shqipërinë. Në ndryshim nga Shtetet e Bashkuara ku bankat zotërojnë 22% të totalit të aktiveve (Herring & Wachter, 1999), Bankat tregtare në Shqipëri vazhdojnë të mbeten institucioni financiar me peshën më të madhe duke zënë 90.4% të totalit të aktiveve në fund të vitit 2014 (Banka e Shqipërisë). Gjithashtu, pjesa e aktiveve të sistemit bankar ndaj PBB-së është shumë më e lartë se ajo e institucioneve të tjera dhe është rritur nga viti në vit për periudhën 2003-2014.

Tabela 2.1. Pesha e aktiveve të sistemit bankar ndaj aktiveve të sistemit financiar

Viti	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Totali i aktiveve sist. bankar / Totali i aktiveve Sist. Financiar	100	100	100	100	95.3	95.5	95.7
Viti	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Totali i aktiveve sist. bankar / Totali i aktiveve Sist. Financiar	94.5	94.3	94.8	93.4	91.1	90.4	

Burimi: Banka e Shqipërisë (përpunimi i autorit)

Tabela 2.2. Pesha e aktiveve të sistemit financiar ndaj PBB (në %)

Viti	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Sistemi bankar	50.2	51.9	60.4	69.6	75.9	76.7
Institucionet e tjera financiare	-	-	3.02	3.33	3.47	3.8
Viti	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Sistemi bankar	77.5	80.9	84.7	89.6	90.5	91.7
Institucionet e tjera financiare	4.51	4.91	4.71	6.33	8.9	9.74

Burimi: Banka e Shqipërisë

Sistemi privat bankar në Shqipëri është relativisht i ri në më pak se njëzet vite. Deri në vitin 2003 aktivitetet e bankave përbëheshin kryesisht nga bonot e thesarit, por pas vitit 2003 aktiviteti kreditues i bankave është rritur ndjeshëm, kryesisht për shkak të privatizimit të bankës më të madhe shtetërore - Bankës së Kursimeve. Kjo është e dukshme në tabelën 2.4 dhe grafikun 2.9 ku përpjesa e kredive ndaj totalit të aktiveve të bankave është rritur nga 13.5% në vitin 2003 në 50.8% në vitin 2009. Pas vitit 2009 për shkak të krizës ekonomike, kur kreditë problematike u rritën ndjeshëm, aktiviteti kreditues u kontraktua dhe pesha e kredive ndaj totalit të aktiveve ka filluar të bjerë dhe akoma nuk ka arritur nivelet e vitit 2009.

Tabela 2.3 Raporti i kredive ndaj totalit të aktiveve (në %)

Periudha	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014

Raporti %	13.5	16.4	25.7	31.7	39.4	47.6	50.8	49.11	50.1	48.6	45.9	46
-----------	------	------	------	------	------	------	------	-------	------	------	------	----

Burimi: Banka e Shqipërisë; Shoqata Shqiptare e Bankave, Përlllogaritjet të autorit

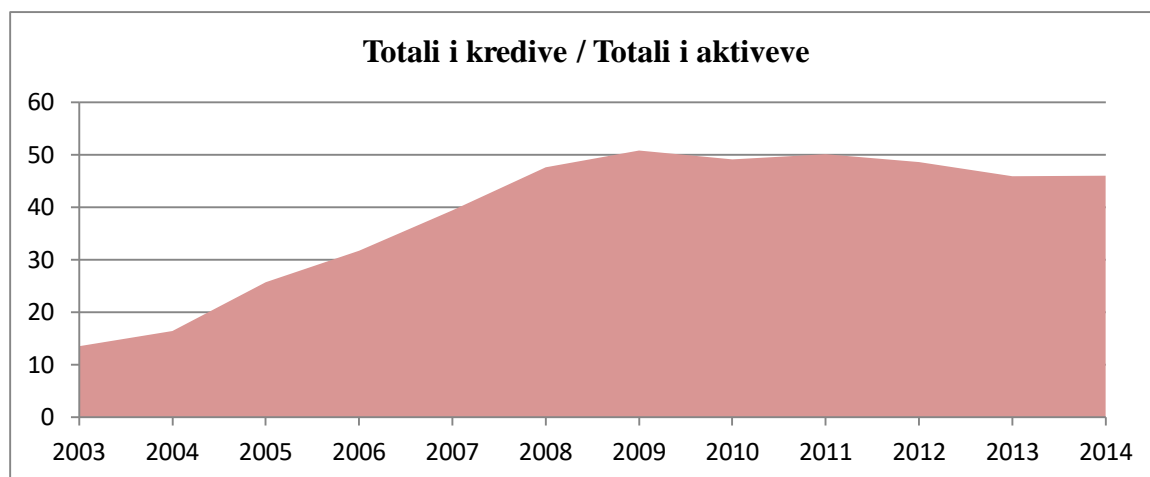


Figura 2.9. Pesha e kredive ndaj totalit të aktiveve në %

Tabela 2.4. Totali i kredisë në vite (Në miliard lekë)

Viti	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Totali i kredisë	28	39	51	70	128	198	292
Ndryshimi	-	40	29	38	83	54	48
Viti	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Totali i kredisë	397	449	492	520	578	567	595
Ndryshimi	36	13	9	6	11	-1.8	5

Burimi Banka e Shqipërisë

Bankat në Shqipëri janë treguar shumë agresive në dhënien e huave gjatë viteve 2003 – 2008 (tabela 2.4). Por pas vitit 2008 me shpërthimin e krizës financiare, bankat i shtrënguan kriteret e dhënies së kredive duke rezultuar në rritje të vogla të portofolit të kredive.

2.5.1 Kreditë hipotekore në Shqipëri

Gjatë viteve 2003-2008 të gjitha llojet e kredive pësuan rritje të lartë por kreditë hipotekore u rritën me ritme më të shpejta. Kreditë për pasuri të paluajtshme u rritën konsiderueshëm si rezultat i nevojave të popullsisë për strehim dhe rritjes së të ardhurave. Kjo është edhe më e qartë kur krahasohet rritja në përqindje e kredive totale me rritjen në përqindje të kredive për pasuri të paluajtshme (figura 2.10). Rritja e madhe në përqindje shpjegohet dhe me bazën e ulët të kredive hipotekore në fillim të vitit 2005. Pas vitit 2008 rritja e kredive hipotekore normalizohet dhe lëviz përkrah normës së rritjes së kredive në total.

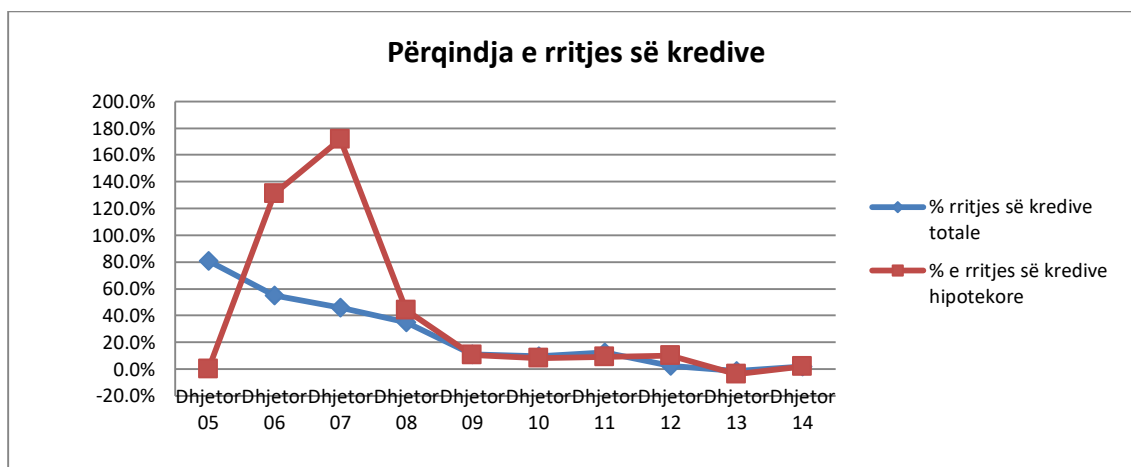


Figura 2.10. Përqindja e rritjes së kredive
Burimi: Shoqata Shqiptare e Bankave, Përlllogaritjet të autorit

2.5.2 Kreditë hipotekore për biznese dhe për individë

Ekspozimi i bankave ndaj kredive hipotekore për periudhën 2007 – 2014 varion nga 35% deri 40% krahasuar me 9% - 25 % gjatë viteve 2002 - 2006.

Tabela 2.5 Përpjesa e kredive hipotekore ndaj totalit të kredive

Vitet	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Përpjesa e kredive për pasuri të paluajtshme	9	13	10	14	25	36	38.5	38.4	38	37	40	38.6	38.5

Burimi: Banka e Shqipërisë, Shoqata Shqiptare e Bankave

Megjithatë ekzistojnë ndryshime mes shpërndarjes së kredive hipotekore për biznese dhe atyre për individë. Pas vitit 2011, bankat kanë rritur preferencat e tyre për kredi hipotekore për biznese. Kreditë hipotekore për biznese konsiderohen si me rrezik më të lartë se kreditë hipotekore rezidenciale, jo vetëm se burimi i tyre parësor i shlyerjes është fluksi i parasë nga kolaterali pasuri e paluajtshme por edhe sepse çmimet e pasurive të paluajtshme tregtare historikisht kanë qenë më të paqëndrueshme (Igan dhe Pinheiro, 2009).

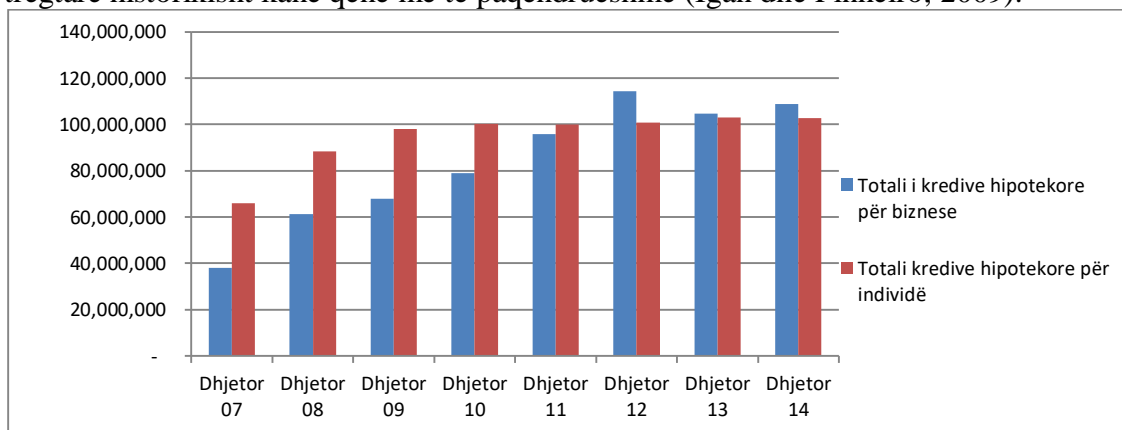


Figura 2.11. Vëllimi i kredive hipotekore për biznese dhe individë

Burimi: Shoqata Shqiptare e Bankave, Përlllogaritjet të autorit

Referuar peshës që kreditë hipotekore zënë në secilin segment, kreditë hipotekore rezidenciale përbëjnë pjesën dërrmuese të kredive për individë duke variuar nga 64% deri 72%. Ndërkohë që kreditë hipotekore për biznese zënë 21% - 29% të kredive për biznese. Kjo ka bërë që bankat të jenë të ekspozuara ndjeshëm ndaj pasurive të paluajtshme.

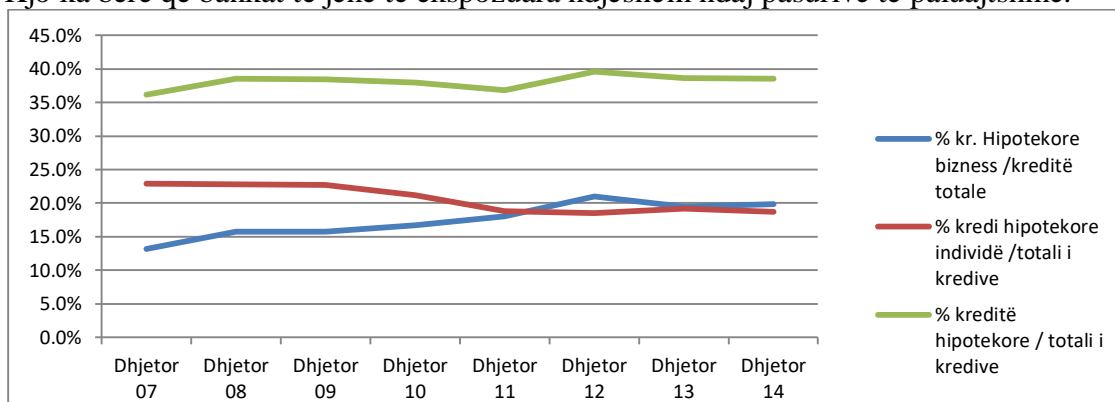


Figura 2.12. Përpjesa e kredive hipotekore për biznese dhe individë ndaj totalit të kredive

Burimi: Shoqata Shqiptare e Bankave

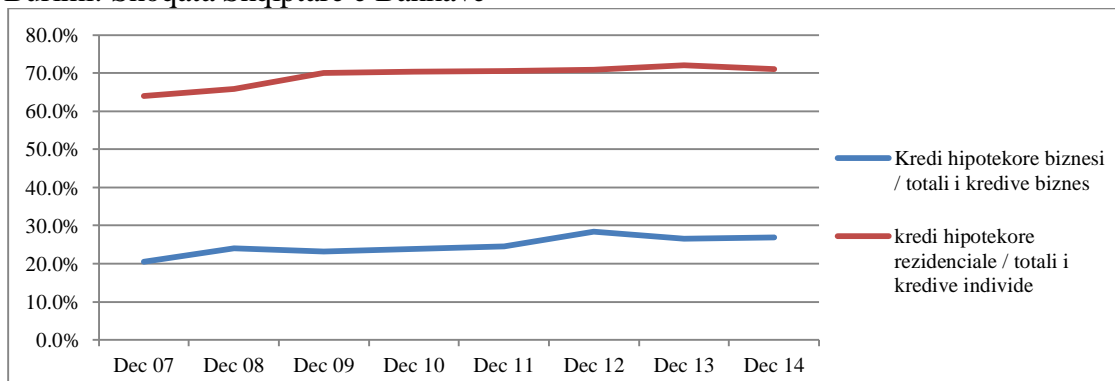


Figura 2.13. Përpjesa e kredive hipotekore sipas subjektit huamarrës

Burimi: Shoqata Shqiptare e Bankave

2.5.3 Cilësia e kredive hipotekore

Cilësia e kredive filloi të përkeqësohet shumë në vitin 2008. Raporti i kredive problematike ndaj kredive bruto arriti në 6.6% në fund të 2008 kundrejt 3.4% në fund të vitit 2007 (figura 2.14). Për sa i takon përdoruesve të kredisë, cilësia e kredive u përkeqësua si për bizneset dhe për individët. Përkeqësimi i cilësisë së portofolit të kredive ishte kryesisht si rezultat i shtrëngimeve të sektorit real të ekonomisë, rënies së rritjes ekonomike dhe shtrëngimit të kreditimit.

Megjithatë, cilësia e portofolit me kredi hipotekore ishte mjaft më e mirë se cilësia e portofolit total, kjo si rezultat i formës së kolateralit duke nxitur një sjellje të kujdesshme nga bankat dhe huamarrësit. Kjo është e qartë nga raporti i kredive hipotekore me probleme prej 13.6% dhe 15.1% respektivisht në fund të vitit 2013 dhe 2014, shumë më e ulët se

norma e përgjithshme e kredive me probleme përkatësisht 23.49% dhe 22.8% në vitin 2013 dhe 2014.

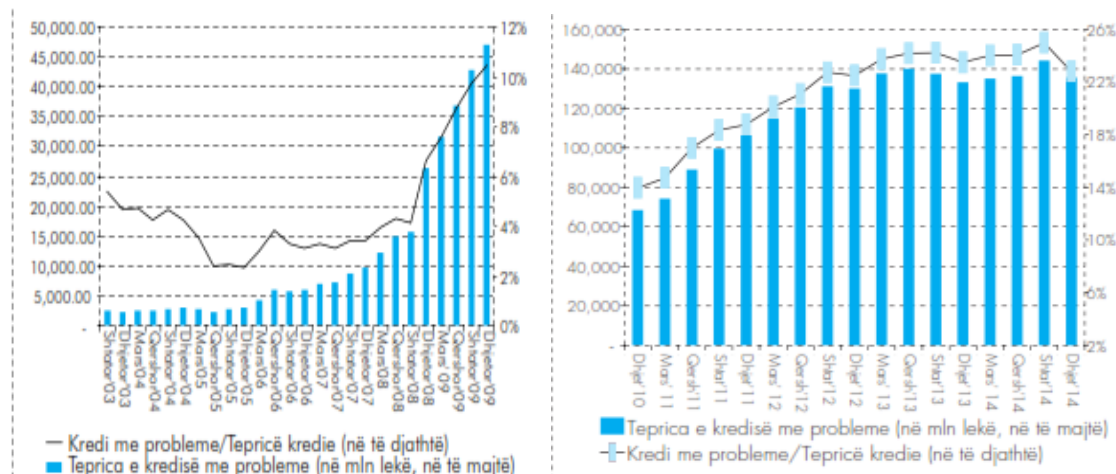


Figura 2.14. Ecuria e tepricës së kredisë me probleme të sistemit bankar

Burimi: Banka e Shqipërisë

Tabela 2.6. Norma e përgjithshme kredive me probleme dhe e kredive hipotekore

Viti	2010	2011	2012	2013	2014
Norma e përgjithshme e kredive me probleme	14%	18.76%	22.50%	23%	22.8%
Norma e kredive hipotekore me probleme	9.10%	12.55%	12.88%	13.60%	15.10%

Burimi: Raportet e Stabilitetit Financiar (Banka e Shqipërisë)

Sipas Bankës së Shqipërisë (2015)⁴⁰ në fund të 6 mujorit të parë të vitit 2015, cilësia e portofolit të kredisë për pasuri të paluajtshme u përmirësua dhe raporti i kredive me probleme zbriti në nivelin 13.5%, nga 15.1% në fund të vitit 2014. Në vazhdimësi, cilësia e kësaj pjese të portofolit të kredisë mbetet më e mirë se cilësia e portofolit total të kredisë, për shkak të formës së kolateralizimit, e cila dikton një sjellje të kujdesshme për sektorin bankar dhe kredimarrësit. Sektori bankar është i ekspozuar në mënyrë të ndjeshme ndaj tregut të pasurive të paluajtshme, në mënyrë të drejtpërdrejtë ose të tërthortë. Për këtë arsye, ndjeshmëria ndaj lëvizjes së çmimeve të pasurive të paluajtshme, është e konsiderueshme.

2.6 Mbulimi i kredive me kolateral pasuri të paluajtshme

Bankat në Shqipëri janë të ekspozuara ndaj sektorit të pasurive të paluajtshme për dy arsye:

- Kreditë hipotekore tek Bankat në Shqipëri përfaqësojnë llojin më të madh të aktivitetit.
- Ekspozimi i bankave ndaj sektorit të pasurive të paluajtshme është më i madh duke marrë në konsideratë që këto aktive përdoren si kolateral për lloje të ndryshme kredish, mbi 50% e portofolit të kredive e garantuar me pasuri të paluajtshme.

⁴⁰ Banka e Shqipërisë, Raporti i Stabilitetit Financiar, 6-mujori i parë i vitit 2015

Pesha e kolateralit pasuri të paluajtshme në sistemin bankar të Shqipërisë ka rënë pas vitit 2008 duke arritur në 64% në 2009 dhe vetëm pak mbi 50% në vitet 2012, 2013 dhe 2014 (Banka e Shqipërisë). Kjo është në përputhje me zhvillimet në tregun e pasurive të paluajtshme, ku vlera e pasurive të paluajtshme ka rënë dhe kështu ka rënë edhe vlera e kolateraleve në banka.

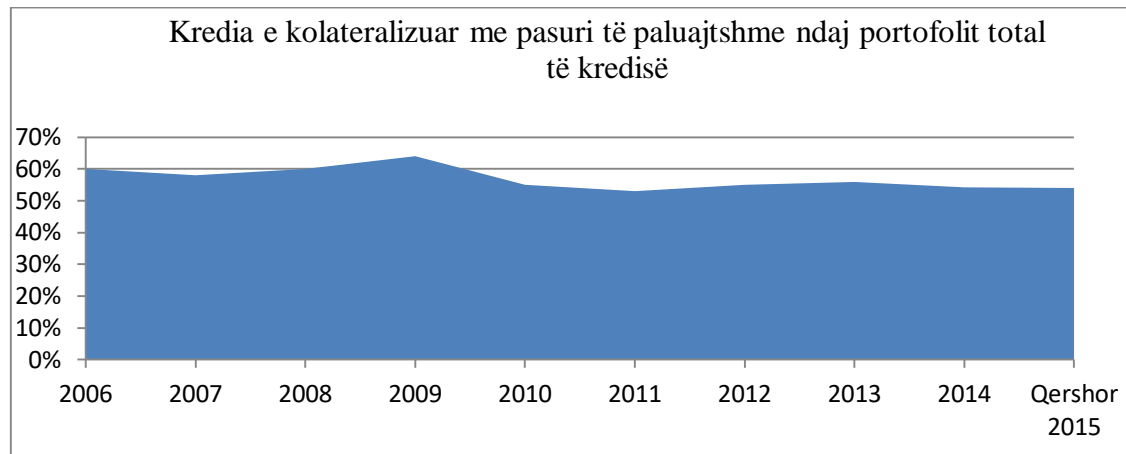
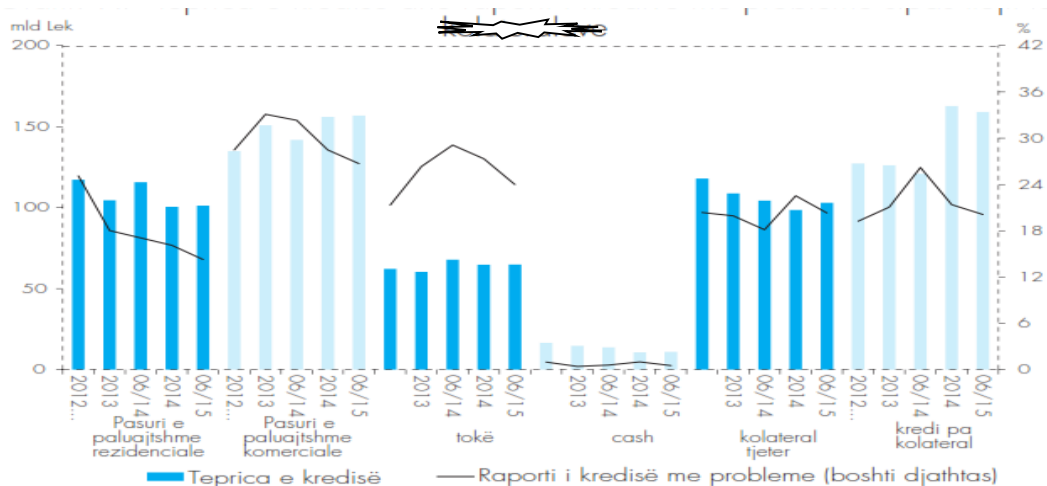


Figura 2.15. Mbulimi i kredisë me kolateral pasuri të paluajtshme
Burimi: Banka e Shqipërisë

Gjatë këtyre viteve si rezultat i rritjes së kredive me probleme, bankat janë mbështetur fuqishëm në ekzekutimin e kolateralit. Ky proces është shoqëruar më tej me zvogëlimin e vlerës së kolateraleve. Në qershor 2015⁴¹, 54% e kredive janë të kolateralizuara me pronë të paluajtshme, ose rreth 68% e kredisë për individët dhe rreth 50% e kredisë për bizneset. Prania e kolateralit është një faktor i cili zbut rrezikun e kreditit, si në drejtim të parandalimit të materializimit të tij, ashtu edhe në drejtim të rikuperimit të vlerës së kredisë në rast humbjeje të saj. Sidoqoftë, cilësia e dytë mbetet e varur nga efektiviteti i procesit të ekzekutimit të kolateralit dhe ecuria e çmimit të tij në treg. Një proces joefektiv i ekzekutimit të kolateralit dhe një ecuri në rënie e çmimit të pasurisë së paluajtshme, do të përfaqësonin një kombinim faktorësh me ndikim negativ në rezultatin financiar të bankave. Kreditë e kolateralizuara, të cilat janë edhe me probleme, zënë rreth 12% të tepicës së kredisë dhe janë të përqendruara kryesisht tek sektori i biznesit. Referuar raportit të kredive me probleme sipas llojit të kolateralit për vitet 2012-2014, në figurën 2.16 vërejmë që kreditë e kolateralizuara me pasuri të paluajtshme tregtare janë më problematike, të ndjekura nga kolaterali “tokë”. Duke konfirmuar edhe një herë atë që kanë treguar studime të autorëve të ndryshëm që pasuritë e paluajtshme tregtare janë me rrezik më të lartë sepse çmimet e tyre janë më të paqëndrueshme.

Theksojmë që kreditë e kolateralizuara me pasuri tregtare të paluajtshme zënë peshën më të madhe në kreditë e siguruar me pasuri të paluajtshme ndërkohë që toka përdoret shumë pak si kolateral, duke përbërë vetëm 14% të totalit të kredive të siguruar me pasuri të paluajtshme në vitin 2014. Por ky lloj kolaterali është më problematiku në shitje bazuar në ankandet e njoftuara nga bankat apo përmbaruesit në portalin e ankandeve në Shoqatën Shqiptare të Bankave apo në shtypin e shkruar periodik.

⁴¹ Banka e Shqipërisë, Raporti i Stabilitetit Financiar, 6-mujori i parë i vitit 2015



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Figura 2.16. Teprica e kredisë dhe raporti i kredive me probleme sipas llojit të kolateraleve

Burimi: Banka e Shqipërisë

2.6.1 Rëndësia e kolateralit

Kolaterali është një instrument kontraktual i përdorur nga huamarrësit dhe huadhënësit në mbarë botën. Ka prova të shumta në lidhje me përdorimin masiv të kolateralit nga bankat për huatë që u jepen firmave. Në vendet Europiane, Davydenko dhe Franks (2008)⁴² vërejnë që 75.7% e huave të bizneseve në Francë dhe 88.5% në Gjermani janë të garantuara, ndërsa Booth dhe Booth (2006)⁴³ vërejnë që 75% e kredive për biznese në SHBA janë të garantuara (siguruara). Literatura teorike është e pasur në lidhje me arsyet pse bankat përdorin kolateral por ajo mund të përmblihet në tre argumenta kryesore.

1. Kolaterali mundëson reduktimin e humbjes nga kreditë për bankën në rast mospagimi të kredive. Kolaterali i siguron bankës një të drejtë mbi aktive specifike.
2. Kolaterali ndihmon në zgjidhjen e problemit të zgjedhjes së keqe (*adverse selection*) me të cilin përballen bankat gjatë procesit të kredidhënies. Ai shërben si një instrument sinjalizues që i siguron bankës informacion shumë të vlefshëm. Huamarrësit me cilësi të lartë janë të prirur ta demonstrojnë cilësinë e tyre, duke përdorur sinjale të besueshëm, që do të thotë sinjale që nuk mund të jepen nga huamarrës me cilësi të ulët. Kolaterali shërben si një sinjal i tillë duke qenë më i kushtueshëm për huamarrësit me cilësi të ulët, meqenëse ato kanë më shumë shanse të mos paguajnë kredinë dhe si rrjedhojë të humbasin kolateralin (Bester, 1985⁴⁴; Chan dhe Kanatas, 1985⁴⁵; Besanko

⁴² Davydenko, S. & Franks, J. (2008). Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany and the UK. *Journal of Finance*, fq. 565-608.

⁴³ Booth, J. & Booth, L. (2006). Loan Collateral Decisions and Corporate Borrowing Costs. *Journal of Money, Credit and Banking* 38, fq. 67-90.

⁴⁴ Bester, H. (1985). Screening vs Rationing in Credit Markets with Imperfect Information. *American Economic Review*, 75, fq. 850 – 855.

⁴⁵ Chan, Y., & Kanatas, G. (1985). Asymmetric valuation and the role of collateral in loan agreements. *Journal of Money, Credit and Banking* 17, fq. 84-95.

dhe Thakor, 1987b⁴⁶). Rrjedhimisht kolaterali përcjell tek banka informacion të vlefshëm rreth huamarrësit, dhe pastaj ajo mund të monitorojë huamarrësit duke ofruar zgjedhjen mes një kredie të garantuar me një normë të ulët interesi dhe një kredie të paguarantuar me një normë të lartë interesi. Një huamarrës cilësor do preferojë të zgjedhë kredinë me kolateral meqenëse rreziku i ulët i mospagimit nënkupton një probabilitet të ulët për të humbur kolateralin dhe një probabilitet të lartë për të paguar interesin.

3. Kolaterali mund të reduktojë problemin e rrezikut moral pasi huamarrësi ka marrë kredinë duke i ulur nxitjet e tij për të investuar në projekte me rrezik të lartë apo duke maksimizuar përpjekjet e tij për të siguruar suksesin e projektit për të cilin kredia ishte dhënë (Stiglitz dhe Weiss 1981⁴⁷; Wette 1983⁴⁸; Bester 1987⁴⁹; Sharpe 1990⁵⁰; Boot, Thakor dhe Udell 1991⁵¹; Manove, Padilla, dhe Pagano 2001⁵²). Dhe banka mund ti drejtojë interesat e huamarrësit në përputhje me interesat e saj duke përdorur kolateralin, duke qenë se ai shkakton një humbje më të lartë në rast mospagimi.

Të dy argumentet e fundit sugjerojnë një lidhje negative ndërmjet kolateralit dhe rrezikut të kredisë apo probabilitetit të dështimit të kredisë, meqenëse kredia e garantuar do jetë e lidhur me huamarrës të cilësisë më të lartë dhe me probabilitet më të ulët të rrezikut moral pas dhënies së kredisë.

Ndërsa të dy argumentet e bazuar në asimetrinë e informacionit tregojnë një marrëdhënie negative ndërmjet rrezikut të mospagimit (dështimit) dhe kolateralit, ekziston një mendim i pranuar mes bankierëve që kreditë me rrezik më të lartë do shoqërohen me më shumë kolateral siç përmendet nga Berger dhe Udell (1990)⁵³ dhe Jimenez dhe Saurina (2004)⁵⁴. Mendimi racional është që bankat do ishin në gjendje ti zgjidhnin huamarrësit nga informacioni që kanë mbi cilësinë e tyre. Si rezultat, bankat do u caktonin norma më të larta interesi huamarrësve me rrezik të lartë dhe do kërkonin më shumë kolateral nga këta huamarrës sipas arsyes së parë teorike për përdorimin e kolateralit: meqenëse kolaterali redukton humbjen e saj, banka do ishte më prirur në kushte të tjera të pandryshuara, për të

⁴⁶ Besanko, D., & Thakor, A.V. (1987b). Competitive Equilibrium in the Credit Market under asymmetric information. *Journal of Economic Theory*, 42, fq. 167-182.

⁴⁷ Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71, fq. 393-410.

⁴⁸ Wette, H. (1983). Collateral in Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 73 (3), fq. 442-445.

⁴⁹ Bester, H. (1987). The Role of Collateral in Credit Markets with Imperfect Information. *European Economic Review*, 106, fq. 60-75.

⁵⁰ Sharpe, S. (1990). Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A stylized Model of Customer Relationships. *The Journal of Finance*, 45 (4), fq. 1069-1087.

⁵¹ Boot, A., Thakor, A. & Udell, G. (1991). Secured Lending and Default Risk: Equilibrium Analysis, Policy implications and Empirical Results. *Economic Journal* 101, fq. 458-472.

⁵² Manove, A., Padilla, J., & Pagano, M. (2001). Collateral Versus Project Screening : A Model of Lazy Banks. *Rand Journal of Economics*, 32, fq. 726-744.

⁵³ Berger, A. & Udell, G. (1990). Collateral, Loan Quality, and Bank Risk. *Journal of Monetary Economics* 25, fq. 21-42

⁵⁴ Jimenez, G. & Saurina, J. (2004). Collateral, Type of Lender and Relationship Banking as Determinants of Credit Risk. *Journal of Banking and Finance*, 28, fq. 2191-2212.

kërkuar kolateral nga klientët me rrezik më të lartë. Ky argument zakonisht quhet **Hipoteza e Rrezikut të Vërejtur** (*Observed-rrezik hypothesis*).

Edhe evidenca empirike është e përzier përse i përket këtij problemi. Degryse and Van Cayseele (2000)⁵⁵ analizuan mbi 18000 kredi nga një bankë e rëndësishme Belge dhe nxorën prova të përziera mbi këtë çështje. Por, në përgjithësi, provat e disponueshme sugjerojnë që huamarrësit me rrezikshmëri më të lartë janë më shumë të mundshëm të vendosin kolateral (Berger dhe Udell, 1990; Berger dhe Udell, 1995; Jimenez, Salas dhe Saurina 2006; Berger, Frame dhe Ioannidou, 2010⁵⁶).

Kjo madje provohet edhe Jimenez dhe Saurina (2004) të cilët vërejtën një probabilitet më të lartë të dështimit për kreditë e siguruara duke mbështetur Hipotezën e rrezikut të vërejtur. Booth dhe Booth (2006) për një mostër prej 977 kredish të dhëna nga bankat vërejnë që kolaterali shfaqet të jetë i shoqëruar me kredi me rrezik më të lartë, në përputhje me hipotezën e rrezikut të vërejtur.

Blazy & Weill (2006)⁵⁷ morën në shqyrtim një mostër prej 735 linja kredie të dhëna 386 firmave franceze me probleme, borxhi i të cilave tejkalonte 100 mijë euro. Rezultatet e ekuacionit të ndërtuar nga Blazy & Weill mbështetin pritjen që prezenca e kolateralit e redukton në masë të konsiderueshme humbjen e kredisë në rast dështimi të kredisë por pohojnë edhe një herë hipotezën e rrezikut të vërejtur sipas së cilës banka do kërkojë më shumë kolateral nga kompanitë me rrezik të lartë. Ndërkohë rezultatet e studimit empirik të Berger, Frame & Ioannidou (2015)⁵⁸ sugjerojnë që rezultatet kontradiktore në literaturë mbi lidhjen mes kolateralit dhe rrezikut të kredisë, mund të ndodhin për shkak të mostrave të ndryshme të cilat mund të jenë të dominuara nga lloje të ndryshme kolateralesh me karakteristika të ndryshme ekonomike.

Evidenca empirike është kryesisht në favor të “hipotezës së rrezikut të vërejtur” sipas së cilës huamarrësve me rrezik më të lartë ju kërkohet të vendosin më shumë kolateral, në përputhje me opinionin e përgjithshëm të bankierëve. Ky element tenton drejt hedhjes poshtë të argumentave teorikë mbi përdorimin e kolateralit që kanë të bëjnë me asimetritë e informacionit.

Tabela 2.7 Literatura mbi marrëdhënien e kolateralit me rrezikun e kredisë

Literatura teorike	Lidhja mes rrezikut të dështimit dhe përdorimit të kolateralit (1)	Literatura empirike	Lidhja mes rrezikut të dështimit dhe përdorimit të kolateralit (e njëvlershme me
--------------------	--	---------------------	--

⁵⁵ Degryse, H., & Van Cayseele. (2000). Relationship Lending within a Bank-based System: Evidence from European Small Business Data. *Journal of Financial Intermediation*, 9, fq. 90-109.

⁵⁶ Berger, A., Frame, W.S., & Ioannidou, V. 2010. Tests of ex ante versus ex post theories of collateral using private and public information. Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper 2010-06.

⁵⁷ Blazy, R. & Weill, L. (2006). Why do Banks Ask for Collateral and Which Ones. CREFILSF Working Paper Series 06-07.

⁵⁸ Berger, A., Frame, W.S., & Ioannidou, V. (2015). Reexamining the Empirical Relation between Loan Risk and Collateral: The Roles of Collateral Liquidity and Types.

			raport LTV të ulët) (2)
Stiglitz and Weiss (1981), Wette 1983, Bester (1985), Chan dhe Kanatas (1985), Besanko dhe Thakor, (1987b), Bester 1987, Boot, Thakor dhe Udell (1991), Sharpe 1990; Boot, Thakor dhe Udell 1991; Manove, Padilla, dhe Pagano (2001).	Negative	Berger dhe Udell (1990), Berger dhe Udell (1995), Jimenez, Salas dhe Saurina (2006), Booth dhe Booth (2006), Blazy & Weill (2006), Berger, Frame dhe Ioannidou (2010).	Pozitive
Bankierët - Berger dhe Udell (1990), Jimenez dhe Saurina (2004).	Pozitive	Berger, Frame & Ioannidou (2015) Degryse and Van Cayseele (2000)	Të ndryshme

Rezultatet e tabelës mund të përmblihen:

1. Sipas argumentave të asimetrisë së informacionit

Sa më shumë kolateral të vendosë huamarrësi, pra sa më i vogël raporti LTV (raporti vlerë e kredisë / vlera e kolateralit) aq më i ulët probabiliteti i dështimit të kredisë. Sa më pak kolateral të vendosë huamarrësi, pra sa më i lartë raporti LTV aq më i lartë probabiliteti i dështimit të kredisë. Ekziston një lidhje pozitive mes probabilitetit të dështimit të kredive dhe raportit LTV.

2. Sipas hipotezës së rrezikut të vërejtur

Sa më shumë kolateral të vendosë huamarrësi, pra sa më i vogël raporti LTV aq më i lartë probabiliteti i dështimit të kredisë. Sa më pak kolateral të vendosë huamarrësi, pra sa më i lartë raporti LTV aq më i ulët probabiliteti i dështimit të kredisë. Ekziston një lidhje negative mes probabilitetit të dështimit të kredive dhe raportit LTV.

2.6.2 Rreziqet e lidhura me kolateralin në formën e pasurisë së paluajtshme

Pavarësisht rëndësisë së kolateralit, kolaterali nuk duhet të përdoret si një zëvendësues i vlerësimit të plotë të huamarrësit. Kolaterali konsiderohet si një mjet dytësor i shlyerjes së kredisë në rast se huamarrësi dështon në kryerjen e pagesave. Megjithëse pasuria e paluajtshme është forma më e përdorur e kolateralit për një kredi për të blerë apo zhvilluar pasuri të paluajtshme, praktikat e vendeve në konfiskimin apo likuidimin e pasurisë së paluajtshme të vendosur si kolateral mund të ndryshojnë dhe rrjedhimisht kolaterali pasuri e paluajtshme mund të shoqërohet me problemet e mëposhtme:

- Kolaterali shpesh është jolikuid dhe i kushtueshëm për tu realizuar në rast konfiskimi.
- Bankat mund të kenë kosto në kohë dhe para për konfiskimin të pasurisë së paluajtshme.

- Pasuria e paluajtshme përfshin kosto për mirëmbajtjen e pronës dhe për nxjerrjen e saj në shitje.
- Ekzekutimi i aktiveve të lëna peng me anë të gjykatave është një proces shumë i gjatë (si rezultat i mangësive në sistemin ligjor apo procedurave joefektive të falimentimit)
- Kolaterali konsiderohet më shumë kritik kur një kredi shndërrohet në problematike dhe burimet e tjera të shlyerjes janë të pamjaftueshme.
- Kolaterali mbi pronat rezidenciale zakonisht konsiderohet me rrezik relativisht më të ulët, siç paraqitet edhe nga peshat e rrezikut më të ulëta sipas Bazel, por ai mund të paraqesë rrezik të konsiderueshëm për bankën, në varësi të zhvillimit të tregut të pasurive të paluajtshme dhe në efektivitetin e sistemit ligjor dhe juridik.

Këto vështirësi përbëjnë një ndryshim shumë të madh në vlerën praktike të pasurive të paluajtshme e cila është pasqyruar më së miri në aktivitetin e bankave të nivelit të dytë në Shqipëri.

2.6.3 Vlerësimi i kolateralit “pasuri e paluajtshme”

“Vlerat e pronave nuk duhen mbivlerësuar sepse ato përdoren si bazë për huadhënie dhe investim.”

Brueggeman dhe Fisher (2001, f.226)

Megjithatë vlerësimet e pasurive të paluajtshme variojnë shpesh mes studimeve të ndryshme. Siç theksojnë DiPasquale dhe Wheaton (1996)⁵⁹ ndryshimet në vlerën e stokut “janë funksion i forcave të tregut që janë të pamundura për tu kapur edhe nga vlerësimet më të sofistikuara.”. Gjithashtu, është e vështirë të matet vlera e tokës.

Vlerësime të sakta janë shumë të rëndësishme në nivel individual. Për familjet, firmat dhe agjensitë qeveritare, përbën shumë interes të dinë vlerën e tregut të pasurive të tyre edhe nëse nuk kanë qëllim ti shesin pronat në treg. Vlera e tregut është çmimi që prona e tyre do siguronte në treg në kushte normale transaksioni. Njohja e vlerës së tregut mund të jetë e domosdoshme për qëllime kontabiliteti, për vendime bazuar në përbërjen e pasurisë apo për konsum, ose për aplikime kredie. Vendime të gabuara mund të merren nëse vlerësimi i vlerës së tregut është i gabuar, sepse investime të favorshme mund të shtyhen për më vonë ose të bëhen më herët seç duhet.

Ndërkohë që pothuajse nuk kushton asgjë për të vrojtuar çmimet e ofruara për pasuritë në gazeta dhe internet, çmimet e transaksioneve janë të vështira për tu vrojtuar. Kjo përbën një ndryshim me aktivet e tjera, psh. Obligacionet dhe aksionet kuotohen në bursa kështu që vlera e tregut mund të vërehet menjëherë. Edhe nëse çmimet e transaksioneve të pasurive të paluajtshme janë të vrojtueshme, vlerat e tregut për pasuritë individuale janë të vështira të përcaktohen nëse pronat e tregtuara janë vetëm pjesërisht të krahasueshme ose nëse transaksionet e vrojtuar tashmë janë të hershme.

Bazuar në rëndësinë e pasurive të paluajtshme, është e qartë se ekzistojnë shumë metoda për të vlerësuar dhe parashikuar çmimet e pasurive të paluajtshme.

⁵⁹ DiPasquale, D. & Wheaton, W.C. (1996). Urban Economics and Real Estate Markets, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.

2.6.3.1 *Problemet që lidhen me vlerësimin e pronës*

Vlerësimi i duhur i pasurive të paluajtshme është shumë i rëndësishëm për bankat që japin kredi dhe gjithashtu dhe për investitorët. Sipas analizës së kryer nga Sivitanides et al. (2003)⁶⁰ tregu i bazon vendimet e tij mbi kushtet aktuale, në vend që të shikojë përpara në të ardhmen. Askush nuk mund ti detyrojë investitorët të sillen në mënyrë më racionale, por së paku ato duhet të jenë në gjendje të sigurojnë një pamje të qartë dhe korrekte të situatës aktuale.

Dy janë problemet që lidhen me vlerësimin e pasurive të paluajtshme:

E para, ka të bëjë me besueshmërinë dhe saktësinë e vlerësimit e një prone të vetme.

E dyta, është krijimi dhe përdorimi i indekseve të tregut.

Të dy problemet janë ngushtësisht të lidhura sepse indeksi i tregut është një bashkim i vlerësimeve të pronave të veçanta, ndërsa indekset e tregut dhe performanca e tyre përdoren si referencë në vlerësimin e një prone të vetme. Battaglia et al. (2010)⁶¹ pohojnë që tregu i pronave është kompleks dhe funksionon nën regjime të ndryshme, të cilat e bëjnë përdorimin e mbledhjes së standardizuar të të dhënave për vende të ndryshme shumë të vështirë. Ata gjetën që në Itali, të dhënat në nivel urban dhe në nivel vendi nuk janë homogjene. Më tej, ata gjetën që burime të ndryshme të të dhënave aplikojnë metoda të ndryshme të grumbullimit të të dhënave. Heterogjeniteti i metodave çon në diferenca të mëdha në të dhëna, sa që nuk mund të përdoren lehtësisht për kërkim apo vendime investimi profesionale.

Një problem i ngjashëm është me indekset e SHBA-së. Wallace (2011)⁶² krahasoi indekset e kthimit NCREIF dhe NAREIT⁶³ gjatë periudhës 1991-2010. Përveç rënies më të fundit, ku të dy indekset sillen në mënyrë të ngjashme, ato nuk sillen në mënyrë të ngjashme në periudhat e tjera. Wallace (2011) konkludoi se ndryshime kaq të mëdha e zvogëlojnë përdorimin e tyre për të analizuar dinamikat dhe madje është e vështirë për të marrë një parashikim të mirë të prirjes. Ajo thekson se të dy indekset janë subjekt i problemit të numrit të indeksit, sepse as cilësia, as përbërja e aksioneve të pasurive të paluajtshme dhe as çmimi për njësi nuk kontrollohet.

Edhe në Shqipëri indeksi i vetëm që raportohet për pasuritë e paluajtshme është ai i Çmimit të banesave, që raportohet nga Banka e Shqipërisë. Por edhe ky indeks nuk është gjithëpërfshirës duke qenë se përllogaritet vetëm për apartamentet në qytetin e Tiranës dhe bazohet në njoftimet e nxjerra në Gazetën Çelësi. Këto njoftime përmbajnë çmimet që

⁶⁰ Sivitanides, P.S., Torto, R.G. & Wheaton, W.C. (2003). Real Estate Market Fundamentals and Asset Pricing. The Journal of Portfolio Management, Special issue 2003. fq. 45-53.

⁶¹ Battaglia F., Porzio, C., & Sampagnaro, G. (2010). Reliability and Heterogeneity of Real Estate indexes and their impact on the Predictability of Returns. Journal of Advanced Studies of Finance. Nr. 1(2), fq. 188-203.

⁶² Wallace, N. (2011). Real Estate Price Measurement and Stability Crises. IRES Working Paper 2011-012.

⁶³ National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF NPI) and National Association of Real Investment Trust (NAREIT).

shitësit janë të gatshëm të shesin pronat e tyre por jo domosdoshmërit vlerën reale të transaksionit në momentin e realizimit.

Banka Qendrore e Irlandës analizoi procedurat e vlerësimit që ishin aplikuar përpara shpërthimit të krizës dhe gjeti gabime të konsiderueshme. Megjithëse ato gabime u kapën në Irlandë, mendojmë që disa prej tyre apo shumica e tyre mund të gjenden edhe në Shqipëri.

Sipas Bankës Qendrore të Irlandës (2011a, fq 4)⁶⁴ problemet kryesore ishin:

1. Përkufizimi i pasaktë apo jo i duhur i kërkesave për vlerësim nga institucionet e kredisë, vlerësime të pamjaftueshme dhe mënyra të të kuptuarit të pamjaftueshme të vlerësimeve të marra.
2. Procese vlerësimi dhe standarde jo të mjaftueshme apo një mosmarrje parasysh për të vepruar në përputhje me këto procese.
3. Mungesë e vlerësimit të rëndësishëm së dokumentit të vlerësimit si një provë e pavarur e efektivitetit të zbutjes së rrezikut. “Shumë bankierë nuk e konsideruan plotësisht raportin e vlerësimit si një dokument kyç që paraqet bazat mbi të cilat ata po merrnin përsipër rrezikun”.
4. Kishte konflikt interesi dhe huadhënësit pranuan vlerësime që ishin urdhëruar nga huamarrësi.
5. Punonjësit e bankës nuk kishin njohuri të mjaftueshme për të kuptuar plotësisht vlerësimin apo për ta vënë në provë atë apo për të bërë testet e rezistencës në bazë të supozimeve kryesore mbi të cilin është ndërtuar raporti i vlerësimit.
6. Bankat pritën sa më gjatë që mundën deri në rivlerësimin e pronës, që rezultoi një vlerësim shumë të vjetruar të shumë prej pronave kur shpërtheu kriza.

Në Tetor 2013, Banka e Shqipërisë si rezultat i mangësive (të ngjashme me ato të identifikuar nga Banka e Irlandës) të vërejtura tek Bankat e nivelit të dytë në lidhje me vlerësimin e kolateraleve pasuri të paluajtshme nxori një “Udhëzues për përgatitjen e vlerësimeve të pasurive të paluajtshme për qëllime të marrjes së një kredie nga një institucion financiar”.

Sipas këtij udhëzuesi bankat duhet të ndjekin gjashtë parime kryesore, si më poshtë:

Parimi 1: Vlerësimi duhet të jetë konsistent dhe i bazuar në njohuri të përbashkëta të metodave dhe proceseve të vlerësimit. Si rrjedhojë, vlerësuesit duhet të kenë njohuri të mjaftueshme dhe t'i referohen edhe Standardeve Evropiane të Vlerësimit, veçanërisht standardeve etike të tyre.⁶⁵

Parimi 2: Vlerësimi i kolateralit duhet të kryhet nga një vlerësues i licencuar, i brendshëm ose i jashtëm.

⁶⁴ Central Bank of Ireland (2011a). Valuation Processes in the Banking Crisis –Lessons Learned – Guiding the Future.

⁶⁵Për tekstin e plotë të komenteve, referoju Standardeve Evropiane të Vlerësimit 2012, Botimi 7, në faqen web: <http://www.tegova.org/en/p4912f1dc0472d>

Parimi 3: Institucionet financiare duhet të disponojnë një listë të miratuar me vlerësues të licencuar për të kryer vlerësimet e pasurive të paluajtshme. Përfshirja e një vlerësuesi në këtë listë mbetet në diskrecionin e institucionit.

Parimi 4: Për të gjitha pasuritë e paluajtshme është i nevojshëm një vlerësim. Megjithatë përjashtim nga ky përcaktim mund të bëjnë disa raste të veçanta.

Parimi 5: Institucioni financiar duhet të përcaktojë bazat dhe frekuencën për të cilat një kolateral duhet të rivlerësohet gjatë kohëzgjatjes së kredisë, për të siguruar se vlerësimi pasqyron kushtet aktuale të tregut.

Parimi 6: Prona e marrë në pronësi⁶⁶ nga institucioni financiar është objekt i një vlerësimi periodik dhe institucioni financiar duhet të vendosë një afat kohor, të arsyeshëm dhe prudent, për mbajtjen e një prone të tillë.

Lidhur me këto parime, me rëndësi të veçantë është vlerësuesi i pasurisë së paluajtshme. Shtrohet çështja se cili nga opsionet e paraqitura nga banka e Shqipërisë është më i mirë: përdorimi i vlerësuesve të brendshëm apo i vlerësuesve të jashtëm?

Në Shqipëri ka banka të nivelit të dytë që përdorin vetëm vlerësues të jashtëm dhe disa të tjera që përdorin vetëm vlerësues të brendshëm. Përdorimi i vlerësuesve të jashtëm pa rotacion shpesh herë është shoqëruar me probleme, duke qenë se ata janë prirur të vlerësojnë pasuritë sipas interesave të kredimarrësve të ardhshëm, duke çenuar kështu interesat e bankës si pala që mbart rrezikun kryesor.

Nga ana tjetër, vlerësuesit e brendshëm kanë vepruar në interes të bankës duke çenuar kështu interesat e palës huamarrëse.

Por, ka pasur edhe banka të nivelit të dytë që për të shmangur këto konflikte interesash kanë përdorur një strategji tjetër që në fakt ka rezultuar shumë e suksesshme. Këto banka kanë përdorur vlerësues të jashtëm të cilët ndryshohen në mënyrë periodike.

Ky është dhe një rekomandim për bankat e tjera që të eliminojnë në maksimum problematika të tilla.

2.6.4 Ekzekutimi mbi kolateralin pasuri e paluajtshme

Ekzekutimi i kolateralit është një aspekt i rëndësishëm që ndikon në aftësinë e bankës për të rikuperuar shumat e kredive të garantuara me kolateral pasuri të paluajtshme. Sa më i shpejtë të jetë ky proces aq më shpejt bankat do kenë mundësi të zgjidhin kreditë me probleme.

Procesi i ekzekutimit të kolateralit në Shqipëri ka qenë shumë i gjatë dhe problematik; megjithatë ndryshimet e Kodit të Procedurës Civile që hynë në fuqi në Shtator 2013 i kanë lehtësuar procedurat ligjore dhe të ekzekutimit të kolateralit.

⁶⁶ Pronë e marrë në pronësi nënkupton: (i) pasuri e paluajtshme e përftuar nga i nstitucioni financiar si rrjedhojë e procesit të ekzekutimit të detyrueshëm; (ii) ambiente të cilat nuk përdoren më nga i nstitucioni financiar.

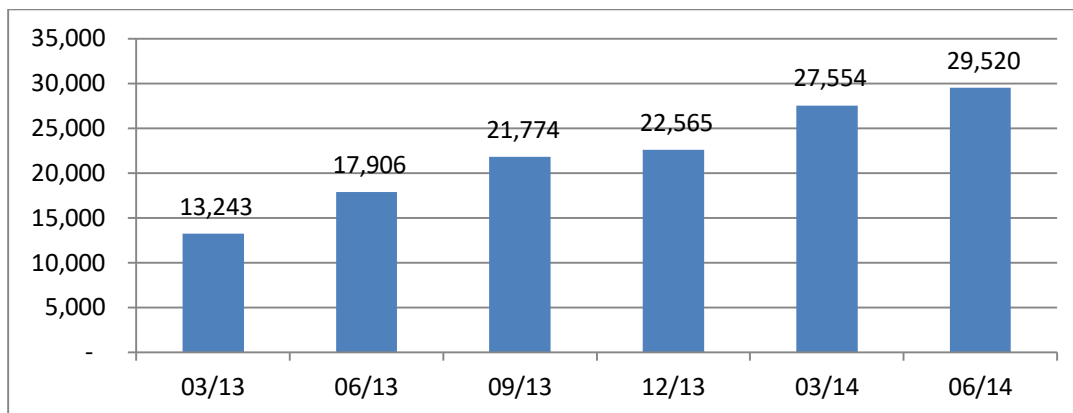


Figura 2.17. Shuma e mbledhur në fund të çdo tremujori (në milion lekë)

Burimi: Raportimet e bankave dhe përlogaritjet e Departamentit të Mbikëqyrjes

Pas ekzekutimit të kolateralit, bankat (në total) kanë rikuperuar rreth 52.1% aktive fikse, 38.7% mjete monetare (cash) dhe 9.3% një kombinim i mjeteve monetare dhe aktiveve fikse (Banka e Shqipërisë, Raporti i Stabilitetit Financiar, 6-mujori i parë 2014). Megjithatë transferimi i menaxhimit të pasurive të paluajtshme pas ekzekutimit të pasurive të paluajtshme, kërkon një vlerësim të kapaciteteve të tyre manaxhuese për këtë portofol të shtuar.

Në grafikun më poshtë paraqiten shifrat për 5 bankat më të mëdha në Shqipëri në lidhje me vlerën e aktiveve të marra (konfiskuara) nga bankat për periudhën 2009-2013. Banka Kombëtare Tregtare (BKT) dhe Banka Credins kanë punuar me shpejtësi për konfiskimin e kolateraleve.

Qëllimi i bankave nuk është mbajtja e këtyre kolateraleve por rikuperimi i kredive të pashlyera nga klientët. Bankat tashmë kanë në zotërimin e tyre sasi të konsiderueshme në pasuri të paluajtshme, që paraqet një problem shumë të madh.

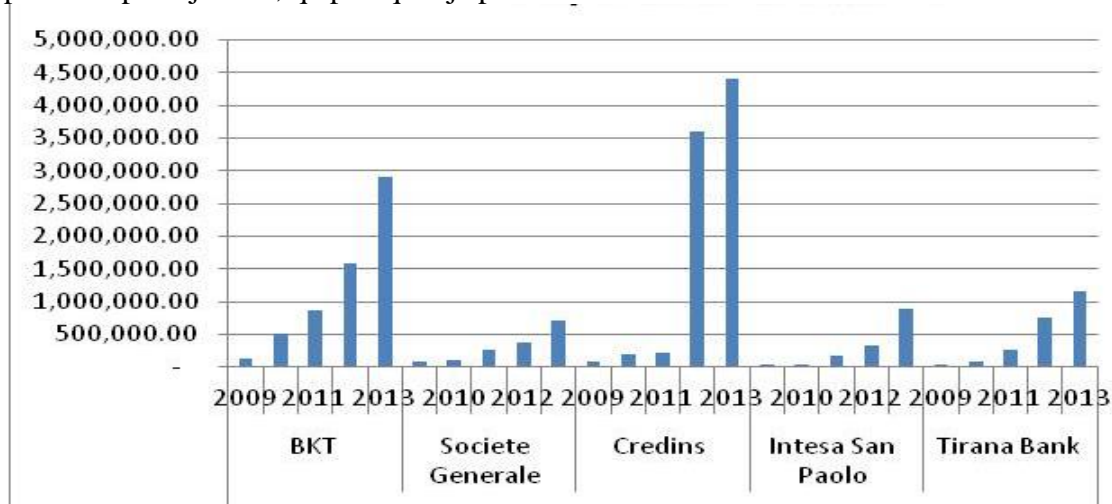


Figura 2.18. Aktivitet e konfiskuara nga bankat (në mijëra lekë)

Burimi: Raportet vjetore të bankave; (llogaritjet nga autori)

Për të shqyrtuar llojet e kolateralit të nxjerra në ankand nga bankat dhe për të nxjerrë konkluzione rreth problematikave që lidhen me shitjen apo menaxhimin e pasurive të paluajtshme që tashmë janë pjesë e portofolit të bankave të nivelit të dytë, jemi bazuar në të dhënat e publikuara në website të Shoqatës Shqiptare të Bankave deri në fund të vitit 2014, në Portalin e ankandeve, pronat për shitje nga bankat. Nga përpunimi i këtyre të dhënave rezultoi:

Tabela 2.8. Pesha e kolateraleve të nxjerra në ankand për secilën bankë

	BKT	Banka Raiffeisen	Banka Tirana	Banka Procredit	Societ.Generale Albania
Apartament	32%	13%	25%	6%	22%
Tokë bujqësore	23%	27%	17%	64%	29%
Njësi tregtare	6%	12%	27%	5%	20%
Truall	0%	5%	6%	4%	18%
Truall+njësi tregtare	13%	20%	13%	6%	7%
Truall+njësi rezidenciale	26%	16%	6%	8%	4%
Garazh	0%	3%	4%	2%	0%
Te tjera	0%	5%	2%	5%	0%

Burimi: Shoqata Shqiptare e Bankave, 2014 (llogaritjet nga autori)

Vërejmë se peshën më të madhe tek BKT e zënë apartamentet dhe njësitë rezidenciale, ndërkohë që situata paraqitet krejt ndryshe për Bankën Procredit, ku peshën më të madhe e zë “Toka Bujqësore”. Ky lloj kolateralit është dhe më problematiku në shitje sepse ndodhet në zona rurale të largëta dhe investitorët e mundshëm nuk kanë asnjë interes për blerjen e tij. Duke iu referuar shpërndarjes së kolateraleve sipas qyteteve vërehet që pjesa më e madhe e pasurive ndodhet në Tiranë, e ndjekur nga Durrësi, Kruja dhe Lushnja (grafiku 2.19).

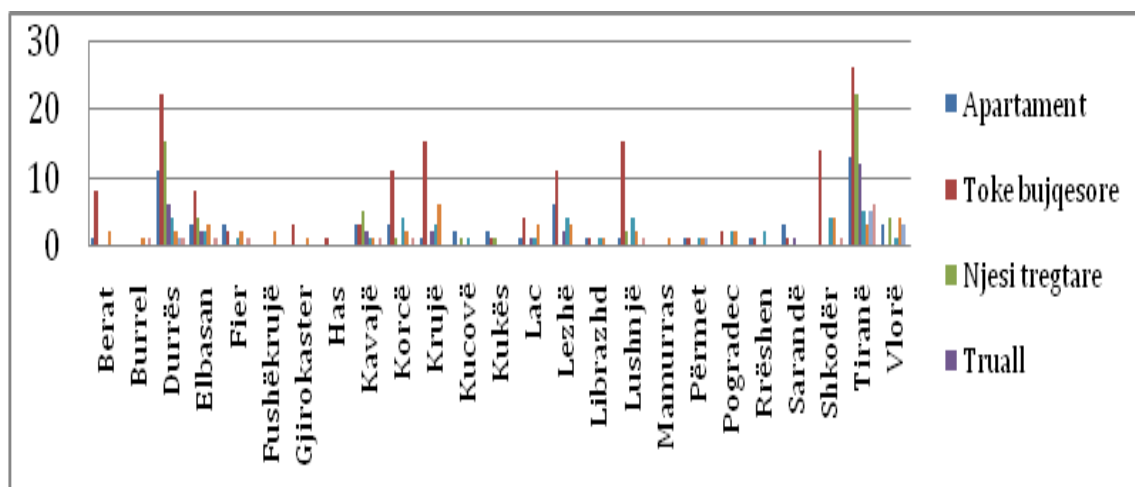


Figura 2.19. Shpërndarja e kolateraleve pasuri të paluajtshme sipas qyteteve

Burimi: Shoqata Shqiptare e Bankave

Ekzekutimi i kolateralit pasuri e paluajtshme rregullohet nga Kodi i Procedurës Civile i Republikës së Shqipërisë Miratuar me ligjin nr.8116, datë 29.3.1996 dhe ndryshuar me ligjet nr.8431, datë 14.12.1998 dhe nr.8491, datë 27.5.1999 dhe nr.8335, datë 18.10.1999 dhe nr.8812, datë 17.5.2001 dhe me ligjin Nr.10 052, datë 29.12.2008, Pjesa e katërt “Ekzekutimi i detyrueshëm”, Kreu i III-të i tij.

Problematikat në ekzekutimin e kolateralit pasuri të paluajtshme, kanë qenë të shumta, por përmendim dy prej tyre që janë më të rëndësishme dhe që kërkojnë rregullime sa më të shpejta.

a. Procedura e shitjes në ankand të pasurisë së paluajtshme të debitorit

Një aspekt që ka ndikuar negativisht në aftësinë e bankave për të rikuperuar shumat e detyruara nga debitori është Procedura e shitjes në ankand të pasurisë së paluajtshme të debitorit. Kjo procedurë nuk është shumë efektive për shkak se çmimi me të cilin fillon ankandi, si ankandi i pari dhe ankandi i dytë, janë të vendosura arbitrarisht, pa u bazuar në kërkesën dhe ofertën për pasuri të tilla. Ajo ka rezultuar në numër të madh ankandesh të pasuksesshme apo pronash të pashitura dhe rrjedhimisht në kredi të këqija të pashlyera.

Citojmë përcaktimet e Kodit të Procedurës Civile i Republikës së Shqipërisë: “Çmimi fillestar në ankand është 80 për qind i çmimit të përcaktuar, sipas nenit 564 të këtij ligji. Në rast se në ankandin e parë nuk është paraqitur asnjë ofertues, atëherë, brenda 10 ditëve nga përfundimi i tij, përmbaruesi gjyqësor përcakton çmimin e ri të sendit, jo më të ulët se 20 për qind të çmimit fillestar të caktuar në ankandin e parë. Ankandi i dytë për shitjen e sendit zhvillohet jo më vonë se 15 ditë nga data e caktimit të çmimit të ri. Në rast se në ankandin e dytë nuk është paraqitur asnjë ofertues, atëherë përmbaruesi i propozon në fillim kreditorit që, kundrejt kredisë, të marrë sendin me çmimin e ankandit të dytë. Në rast se kreditori nuk pranon ta marrë sendin, përmbaruesi gjyqësor heq sekuestron mbi sendin e sekuestruar dhe vijon procedurat përmbarimore mbi pasuri të tjera të debitorit”.

Prandaj, procedurat e nxjerrjes në ankand të pasurive të paluajtshme kanë nevojë për përmirësim. Në vend që të realizohen ankande me çmime të reduktuara të pabazuara në kërkesën dhe ofertën për këto pasuri, të veprohet me sistemin Dutch (Holandez)⁶⁷ të ankandëve. Kjo mënyrë organizimi e ankandit do ju mundësonte bankave shitjen e shpejtë të kolateralit, duke ju kursyer kohë dhe kosto si bankës ashtu edhe debitorit.

Nga ana tjetër meqenëse bankave nuk u lejohet ti mbajnë këto pasuri të paluajtshme për periudhë afatgjatë kohe ndoshta do ishte mirë të krijohej një njësi e veçantë (në formën e një banke hipotekare) e cila të blejë këto pasuri, ti menaxhojë ato dhe ti shesë në një periudhë të mëvonshme kur kushtet e tregut të jenë përmirësuar. Kështu bankat do mund të çlirojnë fondet e tyre tashmë të ngurtësuar në këto pasuri të paluajtshme.

b. Pagesa në avancë e tarifës së shërbimit ndaj përmbaruesit publik dhe privat

⁶⁷ Është një lloj ankandi në të cilin çmimi i objektit zvoglohet derisa të merret një ofertë. Oferta e parë e bërë rezulton ofertë fituese dhe përfundon me shitje të objektit, Ky ankand është i ndryshëm nga ankandet tradicionale ku çmimet rriten ndërkohë që ofertuesit konkurojnë me njëri tjetrin. (Dutch Auction Definition | Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/d/dutchauction.asp#ixzz414s7VqI7>)

Bankat që kërkojnë ekzekutimin e kolateralit nga përmbauesi publik apo privat duhet që të paguajnë në avancë e tarifën e shërbimit e cila llogaritet mbi vlerën e detyrimit të huamarrësit kundrejt bankës. Kjo mënyrë pagese i ngarkon bankat me shpenzime paraprake në kushtet kur nuk ka garanci për realizimin me sukses të ankandit. Jo rrallë vlerat e rikuperuara nga ankandet kanë qenë më të vogla se vlera e përlogaritur fillimisht. Rrjedhimisht bankat janë të ngarkuara me shpenzime ekstra.

Prandaj, është e nevojshme të ndryshohet mënyra e pagesës për përmbauesit publikë dhe privat, në vend që të paguhet në avancë, të paguhet në përqindje me shumën e grumbulluar pas ose gjatë fazës së ekzekutimit (tarifa e suksesit).

2.7 Menaxhimi i aktiveve “pasuri të paluajtshme” nga bankat

Gjatë viteve të fundit, ndërkohë që kushtet e përgjithshme ekonomike të Evropës janë përkeqësuar, presioni rregullativ mbi organizatat bankare është rritur, në veçanti mbi saktësinë e metodologjive të përdorura nga bankat për kontabilizimin dhe raportimin e kolateraleve siç demonstron nga shqyrtimi i cilësisë së aktiveve të kryer nga Banka Qendrore Evropiane në vitin 2014.⁶⁸

Meqenëse menaxhimi i pasurive të paluajtshme nuk është biznesi kryesor i bankave, grupet bankare në fakt kanë mangësi në aftësi (p.sh. për të vlerësuar cilësinë e aktiveve pasuri të paluajtshme, në parashikimet e ecurisë së tregut të pasurive të paluajtshme, etj) dhe në strukturë organizative (p.sh. divizione të brendshme të dedikuara, politika dhe procedurat etj) që nevojiten për të drejtuar një strategji të koordinuar të menaxhimit të kolateralit pasuri të paluajtshme.

2.7.1 Strategjitë e shënjestruara për aktivet pasuri të paluajtshme

Strategjitë që mund të aplikohen në portofolin e aktiveve pasuri të paluajtshme me probleme varen nga:

1. karakteristikat e secilës pronë individuale - segmenti i pasurisë së paluajtshme, statusi dhe kushtet e ndërtimit, përdorimi i ndërtesës dhe norma e shfrytëzimit
2. potencialet e zhvillimit të tregut të pasurive të paluajtshme, pra zhvillimet e pritshme në çmimet e tregut për segmente të caktuara të pasurive të paluajtshme si Ndërtesa tregtare, hotele, tokë bujqësore etj, në një vend të dhënë.

Kështu Zeb⁶⁹ ka dizenuar dhe zhvilluar një set gjithëpërfshirës të kriterëve të marrjes së vendimeve në formën e një matrice logjike pikëzimi, që përdoret për të vlerësuar portofolin e aktiveve pasuri të paluajtshme me probleme.

Pronat me cilësi të lartë (p.sh. pronat e përfunduara në kushte të shkëlqyeshme dhe me norma të larta qiraje) dhe me një parashikim të mirë të tregut (pritet rritja e çmimit të tregut për një segment të veçantë të pasurive të paluajtshme në një vend të dhënë) konsiderohen si prona me potencial rritje, dhe sugjerohet që ato të riposedohen nga banka prej klientëve

⁶⁸ European Central Bank. (October 2014). Aggregate Report on the Comprehensive Assessment

⁶⁹ <https://www.bankinghub.eu/banking/operations/distressed-real-estate-asset-management-banking-organizations>

të dështuar, të menaxhohen në mënyrë aktive (p.sh të marrin qira nga qiramarrësit aktual apo potencial, të zhvillojnë pronën etj) dhe të shiten pas një rikuperimi të mundshëm të tregut në afat të mesëm kohor (p.sh 3 apo 5 vite) (figura 2.20: strategjia 1).

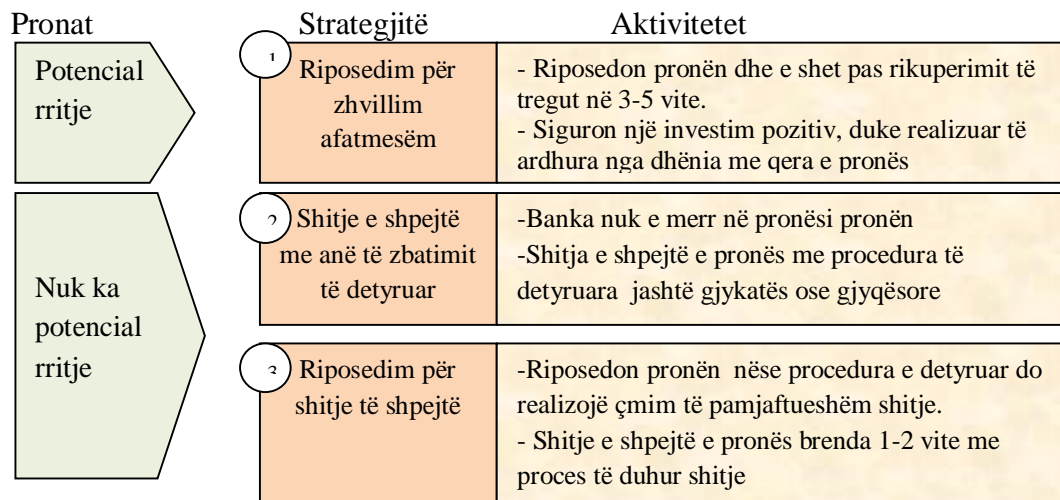


Figura 2.20. Strategjitë e shënjestruara për aktivet pasuri të paluajtshme me probleme

Në përputhje me shkallën e portofolit me probleme të pasurive të paluajtshme, banka mund ti menaxhojë ato direkt dhe të zhvillojë aktive pasuri të paluajtshme me cilësi të lartë (sidomos në rast të rritjes së çmimeve të tregut). Megjithatë, duhet bërë një analizë e thelluar investimi (duke përfshirë analizën e Skontimit të flukseve të parasë) për secilën prej pronave me qëllim që të konfirmohet një fluks paraje pozitiv për bankën. Gjithashtu, duke marrë në konsideratë natyrën jo thelbësore (*non core*) të një strategjie të tillë për bankën, duhet që banka ti përmbahet strategjive të investimit dhe kërkesave për kapital të rregullatorit. Në veçanti, banka nuk duhet të harrojë të informojë rregullatorin se një strategji e tillë është e vlefshme për një periudhë të kufizuar kohe (3 deri 5 vjet) dhe vetëm për pronat me cilësi të lartë, për të cilat një shitje e ardhshme tek investitorët e jashtëm me një vlerë më të lartë tregu konsiderohet si shumë e mundshme dhe më të vërtetë përbën objektiv afatmesëm etj.

Në mungesë të aftësive të specializuara në menaxhimin e aktiveve pasuri të paluajtshme dhe një qasjeje të strukturuar për të identifikuar pronat me mundësi rritjeje në të ardhmen, shumica e bankave akoma tentojnë të ndjekin strategji të shpejtë për kolaterale të tyre pasuri të paluajtshme. (figura 2.20: strategjia 2). Kjo strategji përfshin shitjen e kolateralit pasuri të paluajtshme me anë të procedurave gjyqësore ose jashtë gjykatës me qëllimin e bankës që të paktën të rikuperojë pjesërisht humbjet nga kreditë e dështuara. Kjo gjithashtu nënkupton pranimin e një çmimi shitje shumë të ulët, meqenëse kjo strategji tërheq gjuajtësit e ofertave që përpiqen të blejnë prona pasuri të paluajtshme me çmim më të ulët se vlera e tyre e tregut.

Në mënyrë ideale, kjo qasje duhet realizuar vetëm nëse pronat nuk kanë potencial rritje (p.sh pronat në kushte të këqija, me norma të larta të mosshfrytëzimit, etj), prona që janë ende në fazat e para të ndërtimit apo prona me parashikime negative të tregut të pasurive të paluajtshme (në segmentin / vendin e dhënë të pasurive të paluajtshme) me qëllim që të kufizojnë humbjet në vlerën e kolateralit. Së fundmi, kjo strategji mund

gjithashtu të aplikohet nëse ekspozimi për një kredi të veçantë është konsiderueshëm më e ulët se vlera e tregut e kolateralit dhe pastaj mund të mbulohet nga çmimi i realizuar sipas procedurave të detyruara.

Si një mundësi e tretë, në rast se banka mund të vlerësojë që shitja e detyruar e pronës do gjeneronte një çmim shitje të pamjaftueshëm, banka mund të konsiderojë ta riposedojë pronën pa potencial rritjeje me qëllimin e vetëm për ta shitur brenda një periudhe të shkurtër kohe (p.sh 1 deri në 2 vjet) me një çmim më të lartë se vlera aktuale e shitjes së detyrueshme. (figura 2.20: strategjia 3). Në asnjë rast banka nuk duhet të realizojë investime në shkallë të madhe për zhvillimin e kësaj prone gjatë periudhës së mbajtjes, duke qenë se nuk parashikohet zhvillim pozitiv i tregut për atë segment të specifikuar të tregut. Avantazhi kryesor i kësaj strategjie krahasuar me qasjen e shitjes së shpejtë është që banka do kishte kohën e mjaftueshme për të nisur dhe realizuar një proces të duhur shitje për të shitur pronën me vlerën aktuale të tregut.

Huadhënia për pasuri të paluajtshme është një biznes me rrezik⁷⁰. Ka prova të shumta nga shumë vende për humbjet e mëdha të bankave apo madje dhe falimentime të tyre të shkaktuara nga kreditë për pasuri të paluajtshme të dështuara. Sidomos gjatë krizave të pasurive të paluajtshme humbjet tentojnë të rriten në mënyrë drastike saqë në disa raste i tërë sistemi bankar vihet në rrezik. Duket sikur huadhënësit nuk i kanë instrumentat e duhura për menxhimin e të gjithë rreziqeve që lidhen me kreditë për pasuri të paluajtshme. Nga ana tjetër nuk mund të ekzistojnë instrumentat e duhura nëse nuk njihet natyra e rreziqeve të pasurive të paluajtshme. Prandaj duhet të krijohen instrumenta të reja të menxhimit të rrezikut, të bazuar në një analizë të shëndoshë të rreziqeve për pasuritë e paluajtshme dhe të kërkesave mbi menxhimin e rrezikut.

2.8 Dështimi i kredive hipotekore rezidenciale

Huatë hipotekore rezidenciale përfaqësojnë një pjesë të rëndësishme të aktiveve të bankave, prandaj paraqet interes për bankat dhe politikë-bërësit identifikimi i faktorëve që ndikojnë në vendimin e huamarrësit për të dështuar në shlyerjen e kredisë. Ku, me dështim të kredisë hipotekore do kuptojmë rastin kur huamarrësi ka vonuar më shumë se nëntëdhjetë ditë shlyerjen e këstit të kredisë⁷¹.

2.8.1 Teoritë kryesore të dështimit

Janë kryer shumë studime nga autorë të ndryshëm në lidhje me faktorët e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale dhe në periudha të ndryshme. Ndër teoritë kryesore që kanë mbizotëruar në këto studime kanë qenë: Teoria e kapitalit, Teoria e aftësisë për të paguar, Teoria e optionit dhe Teoria e kostove të transaksionit.

2.8.1.1 Teoria e kapitalit

⁷⁰ Lausberg, C. (2001). The Real Estate Market Risk Of Banks - Evidence of its importance and Consequences for Managing Risk in Real Estate Lending. 2001 Annual Meeting of the European Financial Management Association. <http://ssrn.com/abstract=268451>

⁷¹ Rregullorja e Bankës së Shqipërisë për “Administrimin e Rrezikut të Kredisë nga bankat dhe degët e bankave të huaja” numër 62 datë 14.09.2011. Më shumë detaje në kapitullin e metodologjisë.

Sipas teorisë së kapitalit për dështimin e kredisë hipotekore rezidenciale, një huamarrës zgjedh mes vazhimit të kryerjes së pagesave të kredisë hipotekore dhe dështimit ndaj kredisë me qëllimin për të maksimizuar kapitalin në pronën e lënë si garanci. Kapitali i huamarrësit është ose:

- a) “nëse nuk dështon”, kapitali i huamarrësit barazon vlerën e pronës në atë moment; ose
- b) “nëse dështon”, kapitali i huamarrësit është zero.

Huamarrësi vendos të dështojë në kryerjen e pagesave të kredisë nëse vlera e kapitalit në pikën (b) është më e madhe se vlera e kapitalit në pikën (a), pra kur kapitali i huamarrësit është negativ.

Bazuar në teorinë e kapitalit, probabiliteti i dështimit është i barabartë me probabilitetin që vlera e pronës të jetë më e ulët se shumica e kredisë ende e pashlyer. Sipas kësaj teorie, raporti aktual i LTV, që mat pozicionin e kapitalit të huamarrësit, konsiderohet të jetë faktori më i rëndësishëm në vendimet e dështimit.

Teoria e kapitalit është përdorur nga shumë studiues të periudhave të ndryshme si Von Furstenberg (1969), Vandell (1978), Campbell dhe Dietrich (1983), Vandell dhe Thibodeau (1985), Wong, Fung, Fong dhe Sze (2004), etj.

Aftësia për të parashikuar vlerën e pronës është e rëndësishme për të parashikuar me sukses dështimin e kredisë hipotekore. Meqenëse të gjitha kreditë hipotekore fillojnë me kapital pozitiv dhe balanca e kredisë zvogëlohet me kalimin e kohës, kapitali negativ mund të ndodhë vetëm si rezultat i rënies së vlerës së pronës. Prandaj, një model i dështimit duhet të marrë parasysh vlerën e pronës përgjatë kohëzgjatjes. Për këtë mund të përfshihet një raport aktual LTV⁷² në vend të raportit LTV në momentin e dhënies së kredisë. Zgjedhja e vlerës më aktuale të tregut të pasurisë hipotekore është një çështje empirike, duke qenë se kjo vlerë nuk mund të vërehet drejtpërdrejt. Prandaj kjo vlerë mund të matet duke përdorur një indeks të duhur të çmimit të shtëpive. Por një variabël i rëndësishëm që mund të zëvendësojë raportin aktual LTV apo edhe variabëla të tjerë të tregut të shtëpive është luhatja e çmimit të shtëpive.

2.8.1.2 Teoria e aftësisë për të paguar

Teoria e dështimit sipas aftësisë për të paguar sugjeron se një huamarrës i shmanget dështimit të kredisë për sa kohë që huamarrësi është në gjendje të bëjë pagesat periodike të kredisë. Kjo nënkupton që huamarrësi do vazhdojë të bëjë pagesa për sa kohë që të ardhurat e tij / saj, neto nga shpenzimet e nevojshme, të jenë të mjaftueshme për kryerjen e pagesave. Një teori e tillë është prezantuar nga Kau et al (1992)⁷³.

Sipas teorisë së aftësisë për të paguar, probabiliteti i dështimit është i barabartë me probabilitetin që e ardhura neto e huamarrësit të bjerë poshtë shumës së pagesës periodike të kredisë. Sipas kësaj teorie, faktori më i rëndësishëm në vendimet e dështimit

⁷² Raporti LTV është raporti i balancës së kredisë hipotekore ndaj vlerës së kolateralit; ai mat pozicionin e kapitalit të huamarrësit në pronën e hipotekuar. LTV më e madhe se 1 tregon që kapitali i huamarrësit është negativ.

⁷³ Kau, J., Keenan, D., Muller, W. & Epperson, J. (1992). A generalized valuation model for fixed-rate residential mortgages. *Journal of Money, Credit and Banking* 24 (3), fq. 279-299.

konsiderohet raporti i pagesës mujore të detyrimit ndaj të ardhurës aktuale mujore (që informon rreth aftësisë paguese të huamarrësit).

Por nuk duhen konsideruar si ekskluzivisht përjashtues efekti i kapitalit dhe ai i aftësisë për të paguar. Ato të dyja mund të luajnë rol në shpjegimin e rrezikut të dështimit. Elul et al. (2010)⁷⁴ tregojnë që kufizimet e likuiditetit të huamarrësit kanë një ndikim të rëndësishëm në sjelljen e dështimit si dhe në kapitalin negativ. Jackson dhe Kaserman (1980) në mënyrë formale kanë testuar këto dy motivime alternative të dështimit të kredisë dhe kanë gjetur që teoria e kapitalit dominon mbi teorinë e aftësisë për të paguar. Megjithëse pjesa më e madhe e literaturës gjen që pozicioni i kapitalit të jetë përcaktuesi kryesor i dështimit të kredisë hipotekore, ka studime që propozojnë se efekte të tjera jo të lidhura me pozicionin e kapitalit, si psh. Burimi i të ardhurave, janë më të rëndësishëm. Në analizën e tyre empirike, Vandell dhe Thibodeau (1985) gjetën që kapitali neto aktual ka një ndikim të rëndësishëm pozitiv mbi dështimin, por ky variabël ka një efekt më të vogël mbi dështimin se variabëlat e tjerë që përfaqësojnë burimin e të ardhurave.

2.8.1.3 Teoria e opsionit

Foster dhe Van Order (1984)⁷⁵ ishin të parët që aplikuan teorinë e opsionit në fushën e dështimit të kredive hipotekore, duke u pasuar edhe nga studiues të tjerë si Quigley dhe Van Order (1991). Një kontratë kredie hipotekore mund të konsiderohet si një instrument borxhi i zakonshëm me disa opsione të përfshira në të. Në veçanti, rreziku i përfundimit të kredisë hipotekore karakterizohet nga dy opsione. Aftësia e një huamarrësi për të dështuar mund të shikohet si një opsion shes (*put*) ku aktivi themelor (për të cilin lëshohet opsioni) është prona e hipotekuar vlera e së cilës luhatet përgjatë kohës; çmimi i ushtrimit është balanca ende e pashlyer e kredisë, dhe afati deri në maturim është jeta e mbetur e kontratës së kredisë. Kur huamarrësi dështon (dmth, kur huamarrësi ushtron opsionin *put*), huamarrësi është “duke shitur” pronën e hipotekuar tek huadhënësi për një shumë të barabartë me balancën e kredisë. Huamarrësi do e konsideronte të vepronte kështu kur vlera e pronës është më e ulët se balanca e pashlyer e kredisë (kur huamarrësi ka kapital negativ), sepse në një rast të tillë huamarrësi do e “shesë” pronën për një çmim më të lartë se vlera e tij (duke përfituar nga ushtrimi i opsionit të pasur të shitjes (*in-the-money put option*)). Një mundësi e disponueshme për huamarrësin është opsioni i shlyerjes në avancë. Aftësia e huamarrësit për të shlyer në avancë mund të konsiderohet si një opsion blerje (*call*) ku vlera e aktivitetit themelor është shuma e pashlyer ende e kredisë, vlera e tregut e së cilës varion përgjatë kohës sepse ndryshimi i normave të interesit ndryshon vlerën aktuale të pagesave të mbetura të kredisë hipotekore; çmimi ushtrimor është vlera kontabël e kredisë hipotekore, e cila është balanca e pashlyer e kredisë; dhe afati deri në maturim është jeta e mbetur e kontratës hipotekore. Kur huamarrësi paguan në avancë (huamarrësi ushtron opsionin e blerjes *call*), huamarrësi në thelb po “blen” hipotekën me një çmim të barabartë me vlerën e saj kontabël. Gjithashtu, huamarrësi do konsideronte të vepronte kështu kur

⁷⁴ Elul, R., Souleles, N., Chomsisengphet, S., Glennon, D. & Hunt, R. (2010). What “triggers” mortgage default?. *The American Economic Review* 100-2, 490494.

⁷⁵ Foster, C., & Van Order, R. (1984). An option based model of mortgage default. *Housing Finance Review*, 3 (4), fq. 351-372

norma aktuale e kredisë hipotekore është më e ulët se norma fillestare e interesit sepse në një rast të tillë huamarrësi do të “blinte” kredinë hipotekore me një çmim më të ulët se vlera e saj e tregut (duke përfituar nga ushtrimi i opsionit të pasur të blerjes).

Duke e parë të drejtën e huamarrësit për të dështuar si një opsion shitje (*put*) na lejon të vlerësojmë se si disa faktorë të veçantë ndikojnë në rrezikun e dështimit.

1. **Luhatshmëria e çmimit të shtëpive.** Një opsion ka më shumë të ngjarë të jetë i pasur dhe me një vlerë më të lartë kur çmimi i aktivitetit themelor (për të cilin është lëshuar opsioni) është i luhatshëm. Kur çmimet e shtëpive janë të paqëndrueshme, opsioni i dështimit është më shumë i mundshëm të jetë i pasur dhe dështimi është më shumë i mundshëm të jetë “me fitim”, kështu probabiliteti i dështimit është më i lartë.
2. **Raporti aktual i LTV.** Një opsion është më shumë i mundshëm për tu ushtruar sa më i pasur të jetë ai. Raporti aktual i LTV është një përafrues i mirë për shkallën e të qenurit “opsion i pasur”. Një raport më i lartë LTV nënkupton që opsioni i dështimit është edhe më i pasur. Kështu sipas teorisë së opsionit sa më i lartë të jetë raporti aktual i LTV aq më i lartë probabiliteti i dështimit.

Por evidenca empirike sipas Foster & Van Order (1985)⁷⁶ ka nxjerrë në pah që dështimi i kredive nuk mund të jetë “aq i pamëshirshëm” siç sugjeron teoria e opsionit, sepse jo të gjitha kreditë hipotekore me kapital negativ dështojnë, ndërkohë që dështojnë kredi të tjera që janë me kapital pozitiv.

Si mund të shpjegohen vërtetimet empirike që nuk shpjegohen nga teoria e opsionit? Epperson, Kau, Keenan dhe Muller (1985)⁷⁷ argumentojnë që për huamarrësit mund të jetë më mirë të mos dështojnë tani edhe pse me kapital negativ, sepse duke dështuar tani, ata humbasin mundësinë për të ushtruar opsionin “put” të dështimit në të ardhmen.

Ndërkohë, Elul (2006)⁷⁸ përmend disa arsye përse disa huamarrës nuk dështojnë që në momentin kur kapitali i tyre bëhet negativ dhe të tjerë dështojnë edhe pse kapitali është pozitiv.

- 1) Opsioni i dështimit është një “opsion Amerikan”, të cilin huamarrësi mund ta ushtrojë në çdo kohë deri në fund të afatit të maturimit. Teoria e opsionit ka treguar që nuk mund të jetë optimale të ushtrohet një opsion Amerikan shitje sapo ai të bëhet i pasur; mbajtësi i opsionit mund të jetë më mirë nëse pret pak për të marrë vendimin e ushtrimit të opsionit. Në rastin e kredive hipotekore rezidenciale, huamarrësit ndoshta nuk bëjnë një vlerësim të opsionit kur bëjnë zgjedhjen për të dështuar ose jo, megjithatë ata vlerësojnë probabilitetin që çmimi i shtëpisë mund të rritet apo norma e interesit e kredisë të zvogëlohet në të ardhmen. Vendimi i dështimit të një huamarrësi duke pasur parasysh ndryshimet e ardhshme të çmimit të shtëpive është në përputhje me atë që implikon opsioni Amerikan i shitjes.

⁷⁶ Foster, C., & Van Order, R. (1985). FHA terminations: a prelude to rational mortgage pricing, AREUEA Journal 13-3, fq 8-15.

⁷⁷ Epperson, J., Kau, J., & Muller, W. (1985). Pricing Default Risk in Mortgages. AREUEA Journal 13 (3), fq. 152-167.

⁷⁸ Elul, R. (2006). Residential mortgage default, Business Review Q3 2006, fq.21-30.

- 2) Një huamarrës nuk ka vetëm opsionin e dështimit por edhe opsionin e shlyerjes në avancë. Kur huamarrësi ushtron opsionin e dështimit, ai / ajo heq dorë nga opsioni i shlyerjes në avancë (e lë të skadojë). Vendimet e ushtrimet të këtyre opsioneve duhen bërë së bashku dhe jo në mënyrë të pavarur.

2.8.1.4 Kostot e transaksionit dhe ngjarjet shkak

Një arsye tjetër që huamarrësi stepet të dështojë ka lidhje me kostot e transaksionit të dështimit. Shpenzimet e lëvizjes janë një shembull i kostos së transaksionit. Ndikimi negativ i dështimit mbi reputacionin e huamarrësit dhe cilësinë e kredisë janë një tjetër formë e kostove të transaksionit. Huamarrësit me histori dështimi të kredisë mund ta kenë të vështirë të marrin kredi në të ardhmen ose mund të jenë në gjendje të marrin hua me normë më të lartë interesi. Edhe dëmi psikologjik është kosto e transaksionit e dështimit; Ndërkohë që disa huamarrës mund ta ndiejnë si moralisht të gabuar të dështojnë, te disa të tjerë nxjerrja me forcë nga shtëpia e tyre mund të shkaktojë ngarkesë mendore.

Dështimi i kredisë mund të jetë rrjedhojë edhe e krizave dhe ngjarjeve personale dhe jo e kapitalit negativ (Vandell dhe Thibodeau (1985). Shembuj të “ngjarjeve shkak” përfshijnë ndryshimin e statusit të punësimit, sëmundje dhe ndryshim të statusit të martesës, etj. Tashmë pranohet gjerësisht që “një ngjarje shkak” luan një rol të rëndësishëm në dështimin e kredisë; megjithatë është i vështirë për tu përfshirë në mënyrë të qartë në modelet teorike, sepse ngjarje të tilla janë subjekt i shumë ndryshimeve nga njëri individ tek tjetri. Edhe, Deng, Quigley dhe Van Order (2000) konkludojnë që ngjarje shkak si divorci ndikojnë direkt në probabilitetin e dështimit për kreditë hipotekore rezidenciale. Disa prej këtyre ngjarjeve shkak janë prezantuar dhe kategorizuar nga Cairns dhe Pryce (2005)⁷⁹, paraqitur ne figurën 2.21. Dështimi i kredisë mund të jetë rrjedhojë edhe e krizave dhe ngjarjeve personale dhe jo e kapitalit negativ (Vandell dhe Thibodeau (1985). Shembuj të “ngjarjeve shkak” përfshijnë ndryshimin e statusit të punësimit, sëmundje dhe ndryshim të statusit të martesës, etj. Tashmë pranohet gjerësisht që “një ngjarje shkak” luan një rol të rëndësishëm në dështimin e kredisë; megjithatë është i vështirë për tu përfshirë në mënyrë të qartë në modelet teorike, sepse ngjarje të tilla janë subjekt i shumë ndryshimeve nga njëri individ tek tjetri. Edhe, Deng, Quigley dhe Van Order (2000) konkludojnë që ngjarje shkak si divorci ndikojnë direkt në probabilitetin e dështimit për kreditë hipotekore rezidenciale. Disa prej këtyre ngjarjeve shkak janë prezantuar dhe kategorizuar nga Cairns dhe Pryce (2005)⁸⁰, paraqitur ne figurën 2.21.

⁷⁹ Cairns, H. & Pryce, G. (2005). Trends in mortgage borrowers' repayment difficulties. Housing Finance, fq.1-12. http://www.cml.org.uk/servlet/dycon/zt-cml/cml/live/en/cml/pdf_pub_hf_11-2005.pdf

⁸⁰ Cairns, H. & Pryce, G. (2005). Trends in mortgage borrowers' repayment difficulties. Housing Finance, fq.1-12. http://www.cml.org.uk/servlet/dycon/zt-cml/cml/live/en/cml/pdf_pub_hf_11-2005.pdf

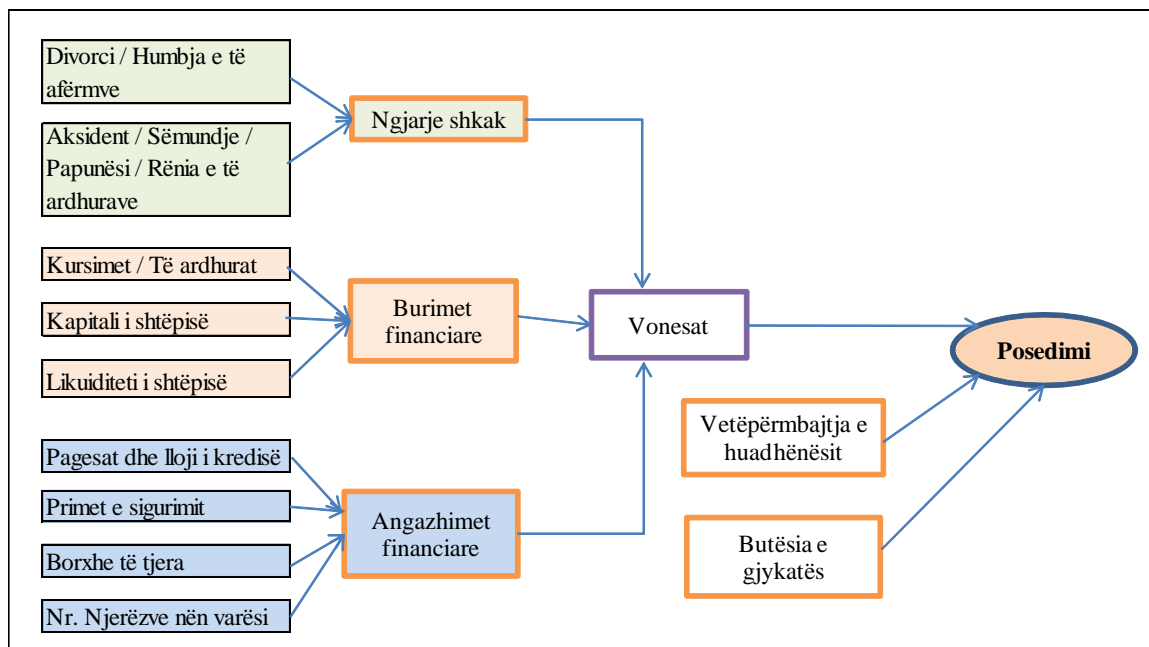


Figura 2.21. Ngjarjet shkak
Burimi: Cairns dhe Pryce (2005)

2.8.2 Klasifikimi i studimeve mbi dështimin sipas periudhave

Studimet e kryera për dështimin e kredive hipotekore mund të ndahen në tre grupe: studimet e brezit të parë, të brezit të dytë dhe të brezit të tretë. Këto studime ndryshojnë nga njëri tjetri në tre aspekte.

- 1) Secili studim zgjedh një këndvështrim të caktuar nga i cili analizohet rreziku i dështimit: të huadhënësit, huamarrësit ose institucional.
- 2) Nga matësit e përdorur për të përcaktuar rrezikun e kredisë hipotekore: primet e normave të interesit të kredive hipotekore, normat e dështimit apo dhe humbjet nga kreditë hipotekore.
- 3) Studimet ndjekin një nga qasjet e kërkimit që do të thotë ato ose kontribuojnë në literaturën teorike ose në atë empirike.

2.8.2.1 Brezi i parë i studimeve

Brezi i parë i studimeve e ka origjinën nga fillimi i viteve 1960 dhe vazhdon në ditët e sotme. Sipas këtyre studimeve, dështimi i kredive është parë kryesisht nga këndvështrimi i huadhënësit. Studimet empirike të këtij brezi përpiqen të identifikojnë karakteristikat e kredisë hipotekore dhe të huamarrësit në momentin e dhënies së kredisë të cilat mund të jenë shumë të lidhura me dështimin e kredisë në një moment kohe në të ardhmen. Ndër studimet më të njohura përmendim: Jung (1962), Page (1964), Von Furstenberg (1969),

Herzog dhe Earley (1970), Von Furstenberg dhe Green (1974), Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Sandor dhe Sosin (1975), Morton (1975) dhe Vandell (1978).

Ato përfshijnë tregues specifikë të kredisë si raporti LTV, afati i maturimit, lloji i normës së interesit dhe qëllimi i kredisë, karakteristikat e huamarrësit si p.sh niveli i të ardhurave, raporti pagesë / të ardhura, raporti borxh / të ardhura, profesioni, statusi martesor dhe numri i personave nën kujdestari, dhe informacion rreth pronës si p.sh lloji i pronës, kushtet e pronës dhe vendndodhja.

Në studimet e para të Jung (1962), Page (1964) dhe Von Furstenberg (1969), u vlerësua marrëdhënia mes rrezikut të kredisë hipotekore dhe karakteristikave të kredisë si raporti LTV, norma e interesit dhe afati i kredisë. Raporti fillestar LTV është një nga faktorët më dominues i përdorur për të shpjeguar dështimin e kredisë. Marrëdhënia pozitive me rrezikun e dështimit⁸¹ u identifikua së pari nga Herzog dhe Earley (1970)⁸² dhe është konfirmuar nga shumë studime pasuese. Kërkimet e mëpasme e zgjeruan analizën e rrezikut të kredisë hipotekore duke përfshirë në analizë edhe karakteristika të huamarrësit (Von Furstenberg, 1969; Herzog dhe Earley, 1970; Sandor dhe Sosin, 1975) dhe karakteristika të pronës (Von Furstenberg dhe Green, 1974).

Në studimet e para, rreziku i kredisë hipotekore, matej si primet e normës së interesit të kredisë hipotekore, dhe konsiderohej si një karakteristikë e kredisë. Ndërsa në studimet mbi dështimin e kredisë hipotekore që u realizuan në fund të viteve 1960 dhe fillim të viteve 1970, supozohet që zotëruesit racional të shtëpisë do marrin në konsideratë opsionin për të dështuar nëse ata parashikojnë një kapital negativ të shtëpisë së tyre, neto pas zbritjes së shpenzimeve të mundshme, dhe janë të përgatitur të vuajnë një normim më të ulët dhe një njollë “imoraliteti” të dështimit (Von Furstenberg, 1969). Von Furstenberg (1969, 1970a, 1970b) gjeti që kapitali i shtëpisë⁸³ në momentin e dhënies së huasë ishte variabël më i rëndësishëm shpjegues i rrezikut të dështimit. Sa më i madh raporti LTV aq më shumë rritej norma e dështimit të kredisë hipotekore. Von Furstenberg (1969) gjithashtu gjeti që edhe karakteristika të tjera të kredisë si afati i kredisë dhe moshja e kredisë janë përcaktues të rrezikut të kredisë hipotekore. Sipas, Von Furstenberg, rreziku i dështimit ka lidhje pozitive me afatin e kredisë dhe me moshën e kredisë deri tre apo katër vite pas dhënies së saj, dhe pastaj lidhja është negative.

Megjithë kontributin e tyre në identifikimin e karakteristikave të rëndësishme të kredisë, huamarrësit dhe të pronës, studimet e hershme mbi dështimin e kredive vuanin nga tre kufizime.

- Duke u fokusuar në identifikimin e kredive me rrezik në momentin e dhënies së kredisë, studiuesit nuk merrnin në konsideratë kornizën aktuale kohore të dështimit dhe rëndësinë e faktorëve që ekzistonin në momentin kur merrej vendimi i dështimit.

⁸¹ Raporti fillestar i vlerës së kredisë / vlerës së kolateralit është i korreluar pozitivisht me dështimin. Raporti LTV fillestar më i lartë lidhet me probabilitet më të lartë të dështimit. Por ka autorë të tjerë që kanë provuar të kundërtën.

⁸² Herzog, P. & Earley, S. (1970). The major determinants of differential mortgage quality, NBER <http://www.nber.org/books/herz70-1>.

⁸³ Sipas Von Furstenberg kapitali matej si (1-LTV)

- Për shkak të kufizimeve në të dhënat, studiuesit u mbështetën në përdorimin e matjeve të përafërta, p.sh profesioni përdorej për të matur luhatshmërinë e të ardhurave.
- Kërkuesit u fokusuan në vendimin për të dështuar të huamarrësve që kishin kredi me norma fikse interesi, sepse ky ishte lloji i vetëm i kredisë hipotekore që ofrohej në atë kohë.

2.8.2.2 Brezi i dytë i studimeve

Perspektiva e huamarrësit

Duke filluar nga fundi i viteve 1970, filloi të zhvillohej një brez i ri i studimeve empirike të dështimit, me rrënjë në teorinë ekonomike të sjelljes së konsumatorit. Në vend që të informojnë huadhënësin rreth karakteristikave të kredisë dhe të huamarrësit të lidhura me dështimin, studime të tilla modelojnë sjelljen e familjeve individuale të cilat në përputhje me maksimizimin e dobisë së tyre gjatë kohës, në mënyrë racionale do vendosin nëse është në interesin e tyre më të mirë për të vazhduar bërjen e pagesave të kredisë hipotekore. Ky lloj kërkimi gjithashtu i shikon vendimet e dështimit brenda një kornize më të gjerë, një model i pagesës së huamarrësit që përfshin vendimet e njëkohshme të pagesës së kredisë. Ndër studimet më të njohura të kësaj periudhe mund të përmendim: Jackson dhe Kaserman (1980), Campbell dhe Dietrich (1983), Foster dhe Van Order (1984), Vandell dhe Thibodeau (1985)⁸⁴, Zorn dhe Lea (1989)⁸⁵ dhe Cunningham dhe Capone (1990).

Modeli i optimizimit i dështimit. Jackson dhe Kaserman (1980) ishin të parët që testuan dhe konfirmuan mjaftueshmërinë e një modeli optimizimi të zgjedhjes së konsumatorit në analizën e vendimeve të dështimit. Autorët në mënyrë eksplicite formuluan dhe testuan dy hipoteza konkurruese: qasjen e kapitalit neto bazuar në optimizimin e sjelljes dhe qasjen e aftësisë për të paguar.

- Në qasjen e parë, huamarrësit i bazojnë vendimet e tyre të dështimit mbi një krahasim racional të kostove financiare dhe të kthimeve, të përfshira në vazhdimin apo ndërprerjen e pagesave të kredisë. Nëse kapitali i shtëpisë (*home equity*) është negativ pasi janë marrë në konsideratë të gjitha kostot dhe përfitimet, huamarrësi do zgjedhë të dështojë.
- Sipas qasjes së dytë, huamarrësit dështojnë nëse fluksi i tyre i të ardhurave është i pamjaftueshëm për të bërë pagesat periodike të kredisë pa marrë përsipër një barrë të rënduar financiare. Jackson dhe Kaserman (1980) hipotetizuan që raportet LTV dhe normat e interesit janë të lidhura pozitivisht me dështimin sipas të dy qasjeve, ndërkohë që afati i kredisë është i lidhur pozitivisht me dështimin vetëm sipas qasjes së kapitalit neto. Duke përdorur të dhëna ex-ante për 1736 kredi të FHA të dhëna gjatë viteve 1969-1979, autorët gjejnë mbështetje për modelin e maksimizimit të kapitalit neto kundrejt modelit të aftësisë për të paguar. Ndërsa Campbell dhe Dietrich (1983) e zgjeruan punën e Jackson dhe Kaserman, në lidhje me rëndësinë e kapitalit neto në vendimin e huamarrësit për të dështuar. Ata gjetën se edhe raporti LTV në fillim dhe

⁸⁴ Vandell, K., & Thibodeau, T. (1985). Estimation of Mortgage Defaults Using Disaggregate Loan History Data. AREUEA Journal, 13 (3), fq. 292-316.

⁸⁵ Zorn, P., & Lea, M. (1989). Mortgage Borrower Repayment Behavior: A Microeconomic Analysis with Canadian Adjustable Rate Mortgage Data. AREUEA Journal, 17 (1), fq. 118-136.

ai aktual ndikonin në vendimin për të dështuar, duke dhënë prova rreth rëndësisë së nivelit të kapitalit të shtëpisë në momentin e vendimit për të dështuar. Një faktor i lidhur me huamarrësin, luhatshmëria e të ardhurave, e cila u mat me një madhësi përafëruese që ishte norma rajonale e papunësisë, u gjet të kishte një efekt të rëndësishëm pozitiv mbi dështimin.

Modeli i dështimit i bazuar në opsjon. Në mesin e viteve 1980 u propozua një model i vendimit të dështimit i bazuar në opsjon. Ky model e shikonte dështimin si një opsjon “put”, që e lejonte huamarrësin ti shiste shtëpinë huadhënësit për vlerën e kredisë në fillim të çdo periudhe pagese (Foster dhe Van Order, 1984). Për të vlerësuar nëse duhet apo jo të ushtrohet opsioni, huamarrësit marrin në konsideratë vlerën e kredisë hipotekore dhe kapitalin e shtëpisë së tyre, e cila i shte një matëse e papërpunuar e shkallës në të cilën opsioni ishte i pasur (Quigley dhe Van Order, 1991). Nga ky këndvështrim, dështimi shihet si një çështje e pastër financiare, në të cilin karakteristikat e huamarrësit si të ardhurat dhe statusi i punësimit nuk kanë rëndësi. Sipas Foster dhe Van Order (1984), huamarrësit do e ushtrojnë opsionin pra do dështojnë, kurdoherë që vlera e shtëpisë plus dhe kostot e ushtrimit të opsionit është më e vogël se vlera e kredisë.

Foster dhe Van Order (1984) ishin të parët që aplikuan teorinë e opsionit në fushën e dështimit të kredive hipotekore duke i zgjeruar dhe më tej punën e Campbell dhe Dietrich (1983). Ata gjetën se ushtrimi i opsionit nuk bëhej menjëherë sapo kapitali neto të bëhej negativ. Ata pretenduan se nevojitej një ngjarje shkak si divorc apo humbja e vendit të punës për të shkaktuar dështimin. Por nuk patën mbështetje empirike për pretendimet e tyre. Në fund, Foster dhe Van Order ia atribuuan këtë mosushtrim të opsionit, kostove të transaksionit të cilat nuk ishin mbuluar në masën e duhur në studimin e tyre. Foster dhe Van Order (1985) më vonë gjetën që huamarrësit nuk e ushtrojnë opsionin e dështimit në mënyrë sistematike, edhe nëse kostot e transaksionit janë zero apo kur kapitali është negativ.

Vandell dhe Thibodeau (1985) adresuan problemin e kostove të transaksionit dhe ngjarjet e krizave. Autorët e zgjeruan modelet e zgjedhjes së konsumatorit të Campbell dhe Dietrich (1983) dhe të Foster dhe Van Order (1984), duke përdorur modelin e bazuar në opsjon duke përfshirë kushtet e tregut lokal që ndikojnë në vlerat e pronës; ndodhjen e ngjarjeve të krizave dhe kostot e transaksionit. Ndryshe nga autorët e mëparshëm, Vandell dhe Thibodeau gjithashtu morën në konsideratë rëndësinë e vlerave aktuale të tregut të kredive, kundrejt vlerës aktuale kontabël, dhe përdorën të dhëna historike mbi kreditë individuale në analizën e tyre. Ata gjithashtu morën në konsideratë rolin e pritshmërive në vendimin e dështimit duke modeluar vlerat e pritura të shtëpive me një indeks të peshuar sipas faktorëve adaptues duke parë në të shkuarën (*backward looking*). Në analizën e tyre empirike, Vandell dhe Thibodeau (1985) analizuan vetëm vendimin e dështimit. Në përputhje me pretendimet e modelit të tyre, autorët gjetën që kapitali neto aktual ka një ndikim të rëndësishëm pozitiv mbi dështimin, ndërsa diferenca mes vlerës së tregut dhe vlerës nominale të kredisë hipotekore kishte ndikim të rëndësishëm negativ. Por, këto dy variabëla kanë një efekt më të vogël mbi dështimin se variabëlat e tjerë që përfaqësojnë burimin e të ardhurave. Në kundërshtim me pretendimet e modelit të dështimit të bazuar

në opsion, faktorët jo-kapital duket se luajnë një rol të rëndësishëm në vendimin për dështim.

Në përgjithësi, argumentet teorike të nxjerra nga Vandell dhe Thibodeau (1985) dhe studimet e tjera të brezit të dytë përbëjnë bazat për teorinë aktuale.

a) Shqyrtimi i vendimit të dështimit si një opsion dhe roli qendror i kapitalit neto përbëjnë këndvështrimin dominues në studimet aktuale të dështimit.

b) Studimet e brezit të dytë, sigurojnë gjithashtu prova rreth rëndësisë së kostove të transaksionit dhe të faktorëve të lidhur me huamarrësin si pritshmëritë dhe profesioni i huamarrësit.

c) Me gjithë justifikimin konceptual të lidhjes së ngjarjeve të krizave me vendimin e dështimit, studimet e brezit të dytë nuk kanë arritur të provojnë plotësisht në mënyrë empirike korrelacionin mes tyre. Kjo dhe problematika të tjera u morën në konsideratë nga brezi i tretë i studiuesve.

2.8.2.3 Brezi i tretë i studimeve

Normat e larta të dështimit në kreditë hipotekore në Amerikë, të dhëna nga fundi i viteve 1970 dhe fillimi i viteve 1980, ndikoi në lindjen e një brezi të tretë të kërkimit në dështimin e kredive hipotekore, i cili e shikonte dështimin kryesisht nga këndvështrimi Institucional. Ky brez i studimeve është më shumë i shqetësuar në parashikimin e probabilitetit që një pjesë e caktuar e një grupi të madh kredish do dështojë se sa në modelimin e dështimeve të huamarrësve individualë. Përmendim studimet e Green dhe Shoven (1986)⁸⁶, Quigley (1987)⁸⁷, Giliberto dhe Houston (1989), Van Order (1990), Quigley dhe Van Order (1991; 1992) dhe Kau, Keenan dhe Kim (1991)⁸⁸.

Kontributi i këtyre studimeve është më shumë metodologjik, si në matësit e shqyrtuar për rrezikun e dështimit që pasqyrojnë më mirë shqetësimet institucionale por edhe me përdorimin e teknikave më të sofistikuara, si vlerësimi i rrezikut proporcional të probabiliteteve të dështimit⁸⁹. Kjo teknikë u përdor nga Quigley dhe Van Order (1991) për të vlerësuar probabilitetin e dështimit. Përdorimi i kësaj metodologjie ishte në përputhje me metodat inovative statistikore të zhvilluara në dekadat e fundit. Aplikimet e hershme përfshijnë përdorimin e analizës së regresionit (Page 1964; Von Furstenberg 1969), analizës diskriminante multivariate (Herzog dhe Earley 1970), analizën diskriminante hap pas hapi (Morton 1975), modelin logit (Vandell dhe Thibodeau 1985) dhe modelin logit multinomial (Zorn dhe Lea 1989; Cunningham dhe Capone 1990).

Kontributi i studimeve të brezit të tretë është më shumë metodologjik, si në matësit e shqyrtuar për rrezikun e dështimit por edhe me përdorimin e teknikave më të sofistikuara. Këto studime nuk sollën ndryshime konceptuale të argumenteve të nxjerra nga brezi i dytë

⁸⁶ Green, J., & Shoven, J. (1986). The Effect of Interest rates on Mortgage Prepayments. *Journal of Money, Credit and Banking*, 18 (1), fq. 41-59.

⁸⁷ Quigley, J. (1987). Interest Rate Variations, Mortgage Prepayments and Household Mobility. *Review of Economics and Statistics*, 119 (4), fq. 636-643.

⁸⁸ Kau, J., Keenan, D., & Kim, T. (1991). Default Probabilities for Mortgages. Department of Insurance, Legal Studies and Real Estate, Terry College of Business, University of Georgia. Mimeo.

⁸⁹ Proportional Hazard Estimation of Default Probabilities

i studimeve (Quercia & Stegman, 2009)⁹⁰. Edhe në këto studime dështimi shikohet si një opsion në të cilin kapitali neto luan rol kryesor. Por problemi që opsioni nuk ushtrohet gjithmonë edhe kur kapitali është negativ, duke mos marrë në konsideratë kostot e transaksionit apo ngjarjet e krizave, është akoma i hapur.

Roli i kostove të transaksionit dhe kostove të tjera në vendimin për dështim është shqyrtuar në shumë studime. Kau, Keenan, dhe Kim (1991) në modelin e tyre teorik të optimizimit pretenduan që një huamarrës do të dështojë jo kur vlera e kapitalit bie poshtë shumës së papaguar të principalit apo vlerës aktuale të pagesave, por kur ajo bie poshtë vlerës së kredisë për huadhënësin. Me anë të përdorimit të analizës simuluese, autorët vërtetuan pretendimet e tyre. Ata gjetën se vlera e shtëpisë duhet të bjerë në masë të konsiderueshme më shumë se vlera e opsionit të dështimit në pikën me kapital zero, përpara se një huamarrës racional të dështojë dhe që shumat e përfshira mund të ngatërrohen për kosto të transaksionit kur në fakt kostot e transaksionit luajnë pak ose aspak rol në vendimin e dështimit. Prandaj ata konkludojnë që opsioni ushtrohet pa mëshirë.

Megjithatë, Quigley dhe Van Order (1992) kanë identifikuar disa mospërputhje mes argumenteve teorikë të modelit të pamëshirshëm të opsionit dhe sjelljes së vrojtuar të dështimit. Quigley dhe Van Order sugjerojnë që kostot e reputacionit (një formë e kostove të transaksionit), së bashku me afatin rastësor të kredisë, mund të shpjegojnë sjelljen e vrojtuar të dështimit, sidomos mes huamarrësve me kredi hipotekore të patransferueshme, të cilët duan apo duhet të lëvizin. Ky argument, megjithatë mbetet të vërtetohet në mënyrë empirike.

Përmbledhje

Rishikimi i literaturës paraqitur këtu tregon për një interes të vazhdueshëm mbi temën e dështimit të kredisë hipotekore. Në ditët e sotme, shumica e studimeve e shikojnë dështimin nga perspektiva e opsionit, në të cilin kapitali i shtëpisë (*home equity*) ka një rol dominues. Ka një dakortësi në studimet më të fundit rreth dështimit se matësi i saktë i kapitalit neto të huamarrësit është vlera aktuale e tregut, e pronës, duke zbritur vlerën aktuale të tregut të kredisë, një matje, që përfshin gjithashtu edhe pritshmërinë e huamarrësit. Probabilitetet e dështimit të llogaritura duke përdorur këtë matje tregojnë rëndësinë e kapitalit në vendimet e dështimit.

Ka gjithashtu dhe prova rreth rëndësisë së kostove të transaksionit dhe pritshmërive të huamarrësit që ndikojnë ushtrimin e opsionit të dështimit. Por roli i kostove të transaksionit dhe faktorëve të lidhur me huamarrësin në vendimin e dështimit nuk është shumë i qartë. Një arsye kryesore për rezultate të tilla të përziera ka qenë mungesa e të dhënave panel të mjaftueshme të lidhura me huamarrësin, pronën dhe karakteristikat e kredisë përgjatë kohës. Mungesa e gjetjeve të qëndrueshme në këtë aspekt vjen më së shumti nga fakti që i gjithë informacioni rreth huamarrësit në momentin e dështimit vlerësohet nga informacioni ex-ante duke përdorur indekse kombëtare, rajonale apo lokale që nuk reflektojnë ngjarjet apo ndryshimet në rrethanat individuale të huamarrësit që dështon.

⁹⁰ Quercia, G., & Stegman, A. (2009). Residential Mortgage Default: A review of the literature. *Journal of Housing Research*. Volume 3, (2), fq. 341-379.

KAPITULLI III METODOLOGJIA DHE INSTRUMENTAT E PËRDORUR

Mbështetur në literaturën e shqyrtuar dhe teoritë e ngritura rreth dështimit të kredive hipotekore rezidenciale konkluduar që faktorë të rëndësishëm të shqyrtuar nga autorë të ndryshëm lidhen me karakteristikat e kredisë, karakteristika të huamarrësit, të pronës apo edhe me faktorë makroekonomikë (që janë përdorur si përafrues të mirë të karakteristikave të huamarrësit apo të pronës).

Ky kapitull përshkruan në mënyrë të detajuar, faktorët potencialë që janë studiuar nga autorë të ndryshëm dhe që mund të përdoren edhe në studimin tonë për të shpjeguar dështimin e kredive hipotekore, metodologjinë e përdorur në këtë studim dhe faktorët që ndikojnë në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale të dhëna nga disa banka të nivelit të dytë që veprojnë në Shqipëri. Faktorët që janë marrë në shqyrtim në këtë studim përfshijnë:

1. Faktorë të lidhur me kredinë: Shuma e kredisë, Afati i maturimit të kredisë, monedha në të cilën është dhënë kredia, norma e interesit, lloji i normës së interesit, Vlera e kolateralit në momentin e dhënies së kredisë, pronësia e kolateralit dhe raporti LTV në fillim, dhe

2. Faktorët makroekonomikë: norma e papunësisë dhe rritja / Zvogëlimi i çmimit të pasurive të paluajtshme.

Në vijim do trajtojmë burimin e të dhënave, zhvillimin e hipotezave, përzgjedhjen e mënyrës së matjes së variabëlave të varur dhe të pavarur, specifikimin e modelit si dhe testimin e hipotezave.

3.1 Karakteristikat kryesore të shqyrtuara

3.1.1 Karakteristikat e kredisë

Studimet e para rreth dështimit të kredive ishin më shumë të natyrës përshkuese dhe vlerësonin pritshmëritë që huadhënësit kishin për dështimin e kredive hipotekore rezidenciale. Këto pritshmëri shikoheshin në primet e normës së interesit të kredisë hipotekore të caktuara për kreditë e konsideruara më me rrezik. Sipas këtyre studimeve meqenëse norma e interesit që huadhënësi aplikon për kredinë e dhënë tek huamarrësi reflekton pritshmërinë kundrejt rrezikut të kredisë hipotekore, dhe meqenëse rreziku i dështimit rritet sa më i madh të jetë raporti LTV, normat e interesit duhet të kenë një korrelacion pozitiv me raportin LTV në momentin e dhënies së kredisë (Jung 1962). Page (1964) mbështeti në mënyrë empirike këtë rezultat duke shtuar që normat e interesit ndryshojnë sipas afatit të maturimit të kredisë dhe sipas vlerës së pronës. Ai gjeti se afati i kredisë dhe vlera e pronës kishin lidhje negative me normën e interesit të kredisë hipotekore. Kjo marrëdhënie negative ndërmjet normës së interesit dhe vlerës së pronës mund të tregonte që vetëm huamarrësit më të qëndrueshëm dhe më të mirë mund të blejnë

prona me vlera të larta dhe si të tillë ato konsiderohen me rrezik më të ulët (Sandor dhe Sosin, 1975).

- Raporti LTV në fillim

Studimet e para mbi dështimin e kredive hipotekore u realizuan në fund të viteve 1960 dhe fillim të viteve 1970. Në këto studime, zotëruesit racionalë të shtëpive supozohet që do marrin në konsideratë opsionin për të dështuar nëse ata parashikojnë kapital negativ të shtëpisë së tyre, neto pas zbritjes së shpenzimeve të mundshme, dhe janë të përgatitur të vuajnë një normim më të ulët dhe një njollë “imoraliteti” të dështimit (Von Furstenberg, 1969). Von Furstenberg (1969, 1970a, 1970b) gjeti që kapitali i shtëpisë⁹¹ në momentin e dhënies së huasë ishte variabël më i rëndësishëm shpjegues i rrezikut të dështimit. Sa më i madh raporti LTV aq më shumë rritej norma e dështimit të kredisë hipotekore.

Studimet mbi rëndësinë e kolateralit⁹² në zgjidhjen e problemeve të asimetrisë së informacionit, si zgjedhja e keqe dhe rreziku moral kanë arritur në të njëjtin përfundim, sa më i lartë raporti LTV në fillim aq më i lartë probabiliteti i dështimit të kredisë (Stiglitz dhe Weiss, 1981; Wette 1983; Bester, 1985; Chan dhe Kanatas, 1985; Booth, Thakor dhe Udell, 1991; dhe Manove Padilla, dhe Pagano, 2001).

E kundërta pohohet sipas Hipotezës së Rrezikut të Vërejtur, ku kreditë me rrezik më të lartë do shoqërohen me më shumë kolateral ose me raport LTV në fillim më të ulët (Berger dhe Udell, 1990; Berger dhe Udell, 1995; Jimenez dhe Saurina, 2004; Booth dhe Booth, 2006; Jimenez, Salas dhe Saurina, 2006; Berger, Frame dhe Ioannidou, 2010).

Ndërsa, Archer et al (1998)⁹³ duke shqyrtuar dështimin e kredive hipotekore rezidenciale gjejnë që raporti fillestar LTV (në momentin e dhënies së kredisë) është një tregues i dobët i dështimit në të ardhmen ndërkohë që spredi mes normave të interesit të kredisë dhe normave të interesit të tregut në mënyrë empirike reflekton rrezikun e dështimit. Sipas tyre, nëse huadhënësit dëshirojnë të ulin raportin LTV për të balancuar një nivel më të lartë të rrezikut, atëherë raportet e ulëta dhe mesatare të LTV janë po aq të mundshme për të dështuar si kreditë hipotekore me raport të lartë LTV.

Është i qartë, disavantazhi i përdorimit të informacionit vetëm në momentin e dhënies së kredisë. Për shembull, ndërkohë që paguhet principali, raporti LTV zvogëlohet; kur çmimi i shtëpisë bie, raporti LTV rritet; afati deri në maturim i kredisë hipotekore reduktohet ndërkohë që kredia vjetrohët me kalimin e viteve. Vendimi i huamarrësit për të dështuar nuk merret në momentin që jepet kredia, por në një kohë të mëvonshme kur kredia nuk është më e përballueshme për tu paguar sepse aftësia e huamarrësit për të paguar përkeqësohet ose një zvogëlim i vlerës së pronës e konsideron kredinë shumë të shtrenjtë. Prandaj, nuk ka rëndësi vetëm informacioni në momentin e dhënies së kredive për të kuptuar rrezikun e dështimit, por gjithashtu edhe profili më aktual i kredisë.

⁹¹ Sipas Von Furstenberg kapitali matej si (1-LTV)

⁹² Përmendur në kapitullin II të literaturës

⁹³ Archer, W. R., Elmer, P. J., Harrison, D. M., & Ling, D. C. (1998). Determinants of Multifamily mortgage Default. FDIC Working Paper No. 99-2.

- Raporti aktual LTV

Vandell (1978) mori në konsideratë në momentin e dështimit edhe efektin e kapitalit aktual si raport i vlerës kontabël të kredisë dhe vlerës aktuale të pronës mbi vendimin e dështimit dhe gjeti mbështetje për teoritë e tij të dështimit. Edhe sipas studimit empirik të Wong, Fung dhe Sze (2009)⁹⁴ rreziku i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale është i lidhur pozitivisht me raportin aktual LTV (*CLTV*)⁹⁵. Literatura empirike mbi dështimin e kredive hipotekore ka theksuar rëndësinë e kapitalit të shtëpisë (*home equity*) në vendimin për të dështuar (Deng, Quigley & Van Order, 2000; Foote, Gerardi & Willen, 2008⁹⁶ dhe Bajari, Chu & Park, 2009).

Edhe, Herzog & Earley (1970), Von Furstenberg dhe Green (1974), Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Sandor & Sosin (1975), Morton (1975), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Vandell & Thibodeau (1985), Cunningham & Capone, Jr.(1990), Van Order (1990), Ambrose et.al (2003), Quigley dhe Van Order (1991, 1992), Wong, Fung dhe Sze (2009), Quercia, Pennington-Cross & Tian (2011), Campbell & Cocco (2014) në studimet e tyre kanë gjetur një lidhje pozitive mes rrezikut të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale dhe raportit aktual LTV.

- Kredi me norma fikse interesi kundrejt kredive me norma të ndryshueshme interesi

Vandell (1978), Web (1982)⁹⁷, Zorn dhe Lea (1989) dhe Cunningham dhe Capone (1990) e zgjeruan analizën e dështimit dhe për lloje të tjera kredish hipotekore. Zorn dhe Lea (1989) shqyrtuan rrezikun e dështimit të kredive hipotekore me norma fikse të interesit kundrejt atyre me norma të ndryshueshme interesi. Ata gjetën që rreziku i dështimit të kredive me normë të ndryshueshme interesi është më i lartë se ai i kredive me normë fikse interesi. Ndërkohë, Cunningham dhe Capone (1990) analizuan dështimin e kredive hipotekore për dy llojet e huamarrësve, me normë fikse interesi dhe normë të ndryshueshme interesi por që ndryshon sipas disa periudhave specifike. Duke përdorur analizën simuluese të bazuar në vlerën mesatare, autorët konkluduan që kreditë me normë të ndryshueshme janë më të ndjeshme ndaj ndryshimit të variabëlave dhe në përgjithësi kanë një rrezik më të lartë dështimi se kreditë me normë fikse.

Vandell et.al (1993)⁹⁸, Ambrose et.al (2005)⁹⁹, identifikojnë një lidhje pozitive të probabilitetit të dështimit me normën e interesit të kredisë, por duke iu referuar llojit të normës së interesit, ata konkludojnë që kreditë me norma fikse kanë probabilitet më të lartë

⁹⁴ Wong, J., Fung, L., Fong, T., & Sze, A. (2004). Residential Mortgage default risk and the loan – to- value ratio. Hong Kong Monetary Authority, Quaterly Bulletin, December 2004.

⁹⁵ Current Loan to value

⁹⁶ Foote, C., Gerardi, K., & Willen, P. (2008). Negative Equity and Foreclosure: Theory and Evidence. Journal of Urban Economics, 6 (2), fq. 234-245.

⁹⁷ Webb, B.G. (1982). Borrower Risk under Alternative Mortgage Instruments. Journal of Finance, 37 (1), fq. 169-183.

⁹⁸ Vandell, K., Barnes, W., Hartzell, D., Kraft, D., & Wendt, W. (1993). Commercial Mortgage Defaults: Proportional Hazards Estimation Using Individual Loan Histories. Real Estate Economics, 21 (4), fq. 451-480.

⁹⁹ Ambrose, B. W., LaCour-Little, M., & Huszar, Z. R. (2005). A note on hybrid mortgages. Real Estate Economics, 33(4), 765-782.

dështimi nëse normat nominale të interesit bien, ndërkohë kreditë me normë të ndryshueshme interesi kanë probabilitet dështimi më të lartë nëse normat e interesit rriten.

- Moshë e kredisë

Sipas studimeve të kryera nga Von Furstenberg (1969), Von Furstenberg (1970b), Von Furstenberg & Green (1974), Sandor & Sosin (1975), Vandell (1978), Campbell & Dietrich (1983), Quigley dhe Van Order (1992) rreziku i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale ka lidhje pozitive me moshën e kredisë, pra sa më afër fundit të afatit të maturimit aq më i lartë rreziku i dështimit të kredisë hipotekore. Ndërkohë, Cunningham & Capone, (1990) në studimin e tyre gjetën një lidhje negative midis rrezikut të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale dhe moshës së kredisë, që do të thotë sa më e vjetër kredia hipotekore aq më i vogël rreziku i dështimit të kredisë.

- Afati i kredisë

Rezultatet në lidhje me afatin e kredisë janë të përziera. Sipas Page (1964), ekziston një lidhje negative mes afatit të maturimit të kredisë hipotekore dhe rrezikut të dështimit të saj. Herzog & Earley (1970) në studimin e tyre arrijnë në konkluzionin se afati i kredisë është një variabël jo i rëndësishëm në shpjegimin e dështimit të kredive hipotekore. Por, Jackson & Kaserman (1980) gjetën se sa më i gjatë afati i maturimit të kredisë aq më i madh rreziku i dështimit të kredisë hipotekore, dhe konkluduan në një lidhje pozitive mes tyre.

- Shuma e kredisë

Në studimin e tyre mbi rrezikun e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale, Sandor & Sosin (1975) dhe Divino, Lima & Orrillo (2013)¹⁰⁰ gjetën lidhje pozitive me shumën e kredisë. Sa më e madhe shuma e kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Ndërkohë, Deng dhe Gabriel (2006)¹⁰¹, konkluduan që sa më e madhe shuma e kredisë aq më i vogël rreziku i dështimit të kredisë, kjo sipas arsyes se vetëm huamarrësve me cilësi të lartë ju ofrohen shuma të mëdha kredie.

- Norma e interesit e kredisë

Në studimet e tyre, Jackson & Kaserman (1980), Crook & Banasik (2012)¹⁰², Divino, Lima & Orrillo (2013) gjetën se kreditë me norma më të larta interesi kanë probabilitet më të lartë për të dështuar, pra ekziston një lidhje pozitive mes normës së interesit dhe rrezikut të dështimit të kredisë hipotekore rezidenciale. Por studiues të tjerë si Vandell (1978),

¹⁰⁰ Divino, J.A., Lima, E.S. & Orrillo, J. (2013). Interest rates and default in unsecured loan markets. *Quantitative Finance* 13 (12), fq. 1925-1934.

¹⁰¹ Deng, Y., & Gabriel, S. (2006). Risk-based pricing and the enhancement of Mortgage Credit availability among undeserved and higher credit-risk populations. *Journal of Money, Credit and Banking*, 38 (6), fq. 1431-1460.

¹⁰² Crook, J. & Banasik, J. (2012). Forecasting and explaining aggregate consumer delinquency behavior. *International Journal of Forecasting*, 28, fq. 145-160.

Vandell et.al (1993) arritën në konkluzionin se mes rrezikut të dështimit të kredisë hipotekore dhe normës së interesit ekziston një lidhje negative.

3.1.2 Karakteristikat e huamarrësit

Krahasuar me karakteristikat e kredisë, faktorët që kanë lidhje me huamarrësin nuk paraqesin një lidhje të qartë me dështimin e kredisë hipotekore. Përshembull, megjithëse normat e dështimit rriten me shpejtësi ndërkohë që të ardhurat e huamarrësit bien, mund të tregohet gjithashtu që raporti LTV rritet ndërkohë që bien të ardhurat (sepse, familjet me të ardhura të ulëta mund të përballojnë një shumë minimale paradhënie). Prandaj, kur Von Furstenberg (1969) gjeti që të ardhurat e familjes kanë një ndikim të rëndësishëm mbi dështimin, ai besonte që ky efekt në fakt po kapte ndikimin e raportit LTV mbi dështimin.

- Raporti “pagesë / të ardhura” (*income to payment ratio*)

Williams, Beranek dhe Kenkel (1974) gjetën që huamarrësit me një raport “pagesë / të ardhura” më të lartë se 30% ishin në mënyrë të konsiderueshme më të mundshëm për të dështuar. Edhe Bajari, Chu dhe Park (2008)¹⁰³ gjetën se raporte të larta “pagesë / të ardhura” i rrisin normat e dështimit të kredive hipotekore. Morton (1975) dhe Sandor dhe Sosin (1975) gjetën që raporti pagesë ndaj të ardhurave në momentin e dhënies së kredisë nuk ishte i rëndësishëm. Sipas Herzog dhe Earley (1970), kjo kishte lidhje me praktikën e huadhënies sipas të cilave kredia nuk u jepej klientëve që e tejkalonin një prag kritik në momentin e dhënies së kredisë.

- Luhatshmëria e të ardhurave

Herzog dhe Earley (1970), gjetën se huamarrësit që kanë një luhatshmëri më të madhe të të ardhurave në momentin e dhënies së kredisë janë më shumë të mundshëm të dështojnë në kreditë e tyre hipotekore se profesionet e tjera të ardhurat e të cilëve luhaten më pak. Edhe Webb (1982)¹⁰⁴ gjeti se të vetëpunësuarit apo punonjësit e shitjeve, të cilët kanë një luhatshmëri shumë të lartë të të ardhurave, janë më të mundshëm të dështojnë se njerëzit profesionistë apo drejtuesit ekzekutivë, të ardhurat e të cilëve luhaten më pak.

- Ngjarjet “shkak”

Herzog dhe Earley (1970) shqyrtuan rolin e faktorëve të tjerë të lidhur me huamarrësin dhe gjetën se as moshja e huamarrësit, as statusi martesor, as numri i njerëzve nën varësi nuk ndikonin në dështimin e kredisë hipotekore. Vandell (1978) pretendoi që faktorët e lidhur me huamarrësin si humbja e vendit të punës, vdekja dhe divorci ishin të rëndësishëm por nuk gjeti mbështetje për teorinë e tij rreth rëndësisë së faktorëve të lidhur me huamarrësin. Kjo mund të shpjegohet me faktin që ai përdori indekse kombëtare dhe rajonale për të

¹⁰³ Bajari, P., Chu, C.S. & Park, M. (2008). An Empirical Model of Subprime Mortgage Default From 2000 to 2007. NBER Working Paper #14625.

¹⁰⁴ Webb, B.G. (1982). Borrower Risk under alternative mortgage instruments. *Journal of Finance*, 37 (1), fq. 169-183.

vlërësuar informacionet më aktuale për huamarrësin, të cilët mund të mos përfshinin kushtet individuale të huamarrësit që dështonte. Ndërsa, Deng, Quigley dhe Van Order (2000)¹⁰⁵ konkludojnë që ngjarje shkak si divorci ndikojnë direkt në probabilitetin e dështimit për kreditë hipotekore rezidenciale. Studime të tjera janë përpjekur të përfshijnë ngjarje shkak si divorci, humbja e punës, një aksident apo vdekje e papritur si faktorë ndikues në sjelljen e dështimit (Riddiough (1991)¹⁰⁶, Cairns dhe Price (2005)).

3.1.3 Karakteristikat e pronës

Studimet e mëvonshme përveç konfirmimit të rëndësisë së karakteristikave të lidhura me kredinë dhe me huamarrësin vlërësuan dhe tregjet e pasurive të paluajtshme dhe kushtet e pronave si faktorë në rrezikun e dështimit. Ndër karakteristikat e pronës më shumë të studiuara ishin:

- Kushtet e pronës (Von Furstenberg dhe Green, 1974; Sandor dhe Sosin, 1975),
- fqinjësia (Von Furstenberg dhe Green, 1974; Sandor & Sosin, 1975; Vandell & Thibodeau, 1985; Mian & Sufi, 2009)¹⁰⁷, dhe
- rajoni (Herzog dhe Earley, 1970). Von Furstenberg dhe Green (1974) gjetën që kreditë e dhëna në zonat periferike janë me rrezik më të ulët se ato të dhëna në qendrat e qytetit. Williams, Beranek, dhe Kenkel (1974) konkluduan që zonat me norma të larta të papunësisë kanë rrezik dështimi më të lartë të kredive hipotekore. Ndërkohë, kushtet e mira të pronës dhe fqinjësisë ishin të lidhura negativisht me primet e normës së interesit (Sandor dhe Sosin, 1975).

3.1.4 Faktorët makroekonomikë

Shumë studime kanë vlërësuar që faktorët makroekonomikë kanë një ndikim të madh në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale. Ndër më të analizuarit prej tyre është norma e papunësisë, luhatshmëria e çmimit të shtëpive, GDP ose norma e rritjes së GDP-së dhe raporti Borxh / GDP.

- Norma e papunësisë

Një arsye që huamarrësi mund të dështojë në shlyerjen e kredisë hipotekore është humbja e vendit të punës duke shkaktuar pamundësi të bërjes së pagesës. Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Capozza, Kazarian dhe Thomson (1997)¹⁰⁸, Deng, Quigley dhe Van Order (2000), Bellotti & Crook

¹⁰⁵ Deng, Y., Quigley, J. M., & Van Order, R. (2000). Mortgage Terminations, Heterogeneity and the Exercise of Mortgage Options. *Econometrica*, 68 (2), fq. 275–307.

¹⁰⁶ Riddiough, T.J. (1991). *Equilibrium Mortgage Default Pricing with Non-Optimal Borrower Behavior*. University of Wisconsin, Phd Dissertation.

¹⁰⁷ Mian, A., & Sufi, A. (2009). The consequences of mortgage credit expansion: evidence from the U.S mortgage default crisis. *The quarterly Journal of Economics*, 124 (4), fq. 1449-1496.

¹⁰⁸ Capozza, D.R., Kazarian, D., & Thomson, T.A. (1997). Mortgage Default in Local Markets. *Real Estate Economics*, 25 (4), fq. 631-655.

(2009)¹⁰⁹, Wong, Fung dhe Sze (2009), Pennington-Cross dhe Ho (2010)¹¹⁰ dhe Quercia, Pennington- Cross & Tian (2011) në studimet e tyre gjetën një lidhje pozitive mes normës së papunësisë dhe probabilitetit të dështimit të kredisë hipotekore.

- Rritja / rënia e çmimit të shtëpive

Quercia, Pennington-Cross & Tian (2011) gjetën një lidhje pozitive të probabilitetit të dështimit të kredisë hipotekore me luhatshmërinë e çmimit të shtëpive. Disa studime që përveç variabëlave të tjerë kanë analizuar rëniet e çmimit të shtëpive konkluduan që rëniet e çmimit luajtën një rol shumë të rëndësishëm në të shpjeguarin e dështimeve të kredive hipotekore (Gerardi, Shapiro dhe Willen, 2007¹¹¹; Immergluck, 2008¹¹²; Foote, Gerardi, Goette, dhe Willen, 2008¹¹³).

Ndërkohë, Mayer, Pence, dhe Sherlund (2009)¹¹⁴ gjetën se dështimet dhe posedimet e pronave ishin më shumë të lidhura me kombinimin e standardeve të ulëta të nënshkrimit dhe rëniet e çmimit të shtëpive. Ata konkludojnë “... *normat e dështimit ishin më të larta tek këto produkte sepse ato u ishin dhënë kredimarrësve me rezultate më të ulëta krediti dhe me vlera më të larta të raportit Kredi ndaj vlerës (LTV)* (Mayer et al., 2009, fq. 48).” Gerardi, Lehnert, Sherlund, dhe Willen (2008)¹¹⁵ ekzaminuan ndikimin e standardeve të nënshkrimit dhe të çmimit të shtëpive në dështimin e kredisë hipotekore. Ata kërkonin të përcaktonin nëse analistët e sigurisë mund ta kishin parashikuar krizën e kredive hipotekore. Në pjesën e parë të studimit, ata përdorën modelin probit në nivel kredie bazuar në karakteristikat e kredisë dhe faktorët e rrezikut të cilët përfshinin rezultatet FICO¹¹⁶, raportet LTV, normat e ndryshueshme të interesit, kreditë me dokumentacion të mangët dhe kreditë me amortizim jotradicional. Për të vlerësuar këtë marrëdhënie, ata e ndajnë mostrën e kredive në dy grupe. Grupi i parë përbëhej nga kredi të dhëna në periudhën mes vitit 1999 dhe 2004, kur kishte luhate minimale të çmimit të shtëpive. Grupi i dytë përbëhej nga kreditë mes 2005 dhe 2006, në pikun e flluskës së çmimit të shtëpive. Nëse rëniet e çmimit të shtëpive nuk do kishin ndikim tek dështimi pasues, modeli i zhvilluar me grupin e parë duhet të kishte parashikuar dështimin në grupin e dytë. Autorët konkluduan “*Këto rezultate janë në përputhje me pikëpamjen se një faktor [zhvlerësimi i çmimit të shtëpive] i ndryshëm nga ndryshimet në standardet e nënshkrimit ishte*

¹⁰⁹ Belloti, T., & Crook, J. (2009). Credit Scoring with macroeconomic variables using survival analysis. The Journal of the Operational Research Society, 60 (12), fq. 1699-1707.

¹¹⁰ Pennington-Cross, A. & Ho, G. (2010). The Termination of Subprime Hybrid and Fixed rate Mortgages. Real Estate Economics, 38 (3), fq. 399-426.

¹¹¹ Gerardi, K., Shapiro, A.H., & Willen, P.S. (2007). Subprime Outcomes: Risky mortgages, homeownership experiences, and foreclosures. Federal reserve Bank of Boston. Working Paper No. 07-15.

¹¹² Immergluck, D. (2008). From the subprime to the exotic: Excessive mortgage market risk and foreclosures. *Journal of the American Planning Association*, 74(1), fq. 59-76.

¹¹³ Foote, C.L., Gerardi, K., Goette, L., Willen, P.S. (2008). Subprime facts: What (we think) we know about the subprime crisis and what we don't. *Research Review*, 9, fq. 6-11.

¹¹⁴ Mayer, C., Pence, K., Sherlund, S.M. (2009). The rise in mortgage defaults. *Journal of Economic Perspectives*, 23 (1), fq. 27-50.

¹¹⁵ Gerardi, K., Lehnert, A., Sherlund, S. M. & Willen, P. (2008). Making Sense of the Subprime Crisis. Federal Reserve Bank of Boston, No. 09-1.

¹¹⁶ Rezultati FICO përbën një lloj rezultati të kredisë që zë pjesën kryesore të raportit të kredisë që huadhënësit e përdorin për të vlerësuar rrezikun e kredisë dhe nëse duhet ta japin kredinë. [FICO Score Definition | Investopedia http://www.investopedia.com/terms/f/ficoscore.asp#ixzz41Hlab3TG](http://www.investopedia.com/terms/f/ficoscore.asp#ixzz41Hlab3TG)

përgjegjësi kryesor për rritjen e dështimeve të kredive hipotekore (fq. 90)”. Në pjesën e dytë të studimit, u përdor variabëli i vlerësimit të çmimit të shtëpisë, i derivuar nga indeksi Case-Shiller dhe regjistrimet publike në Massachusetts, bashkë me të dhënat e kredive hipotekore për të zhvilluar një model opsionesh që parashikonin normat e dështimit në mënyrë më efektive.

Neuenschwander & Proffitt (2014)¹¹⁷ në studimin e tyre marrin në shqyrtim një set variabëlash që potencialisht kanë lidhje me dështimin e kredive, duke përfshirë karakteristikat e kredisë, karakteristikat e huamarrësit dhe karakteristikat ekonomike (rënia e çmimit të shtëpive) Ata kanë përdorur analizën diskriminuese dhe regresionin logjistik. Konkluzioni i tyre është që rritja / rënia e çmimit të shtëpive është faktor kryesor në përcaktimin e probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

- Norma e rritjes së GDP-së

Ndërkohë lidhja mes probabilitetit të dështimit të kredisë hipotekore dhe GDP-së apo me rritjen e GDP-së rezultoi negative nga studimet e kryera prej Ali & Daly (2010)¹¹⁸, Bellotti & Crook (2009), Da Silva et.al (2011)¹¹⁹ dhe Hardy & Schmieder (2013)¹²⁰.

Bazuar në teoritë ekonomike dhe studimet e mëparshme në lidhje me probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale, në tabelë kemi paraqitur variabëlat e përdorur prej tyre dhe kahun e ndikimit të tyre mbi dështimin e kredive hipotekore rezidenciale.

Tabela 3.1. Faktorët përcaktues të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale
I. Faktorët makroekonomikë

Faktori	Efekti mbi dështimin	Literatura
Norma e papunësisë	(+)	Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Capozza, Kazarian dhe Thomson (1997), Deng, Quigley dhe Van Order (2000), Bellotti & Crook (2009), Wong, Fung dhe Sze (2009), Pennington-Cross dhe Ho (2010) dhe Quercia, Pennington- Cross & Tian (2011),
rritja / rënia e çmimit të shtëpive	(-) dështimi rritet kur çmimet e shtëpive bien	Gerardi, Shapiro, dhe Willen (2007), Immergluck (2008), Foote, Gerardi, Goette, dhe Willen (2008), Gerardi, Lehnert, Sherlund dhe Willen (2008), Mayer, Pence dhe Sherund (2009), Quercia, Pennington-Cross & Tian (2011), Neuenschwander & Proffitt (2014).

¹¹⁷ Neuenschwander, Ch. & Proffitt, D. (2014). Predatory lending characteristics and mortgage default. *Journal of Finance and Accountancy* Volume 16.

¹¹⁸ Ali, A., & Daly, K. (2010). Macroeconomic determinants of Credit Risk: recent evidence from a cross country study. *International Review of Financial Analysis*, 19, fq. 165-171.

¹¹⁹ Da Silva Correa, A., Marins, J., Eiras das Neves, M., & Da Silva, A. (2011). Credit default and business cycles: an empirical investigation of Brazilian retail loans, Banco Central Do Brasil, working paper series 260.

¹²⁰ Hardy, D., & Schmieder, Ch. (2013). Rules of Thumb for Bank Solvency Stress Testing. IMF Working Paper 13/232.

GDP, rritja e GDP	(-)	Bellotti & Crook (2009), Ali & Daly (2010), Da Silva et.al (2011), Hardy & Schmieder (2013).
-------------------	-----	--

II. Faktorët që lidhen me kredinë

Faktori	Efekti mbi dështimin	Literatura
Raporti LTV në fillim	(+)	Jung (1962), Von Furstenberg (1969, 1970a, 1970b), Stiglitz and Weiss (1981), Wette 1983, Bester (1985), Chan dhe Kanatas (1985), Boot, Thakor dhe Udell 1991 dhe Manove, Padilla, dhe Pagano (2001).
	(-)	Berger dhe Udell (1990), Berger dhe Udell (1995), Jimenez dhe Saurina (2004), Jimenez, Salas dhe Saurina (2006), Booth dhe Booth (2006), Blazy & Weill (2006), Berger, Frame dhe Ioannidou (2010)
Raporti aktual LTV	(+)	Herzog & Earley (1970), Von Furstenberg dhe Green (1974), Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Sandor & Sosin (1975), Morton (1975), Vandell (1978), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Vandell & Thibodeau (1985), Cunningham & Capone, Jr.(1990), Van Order (1990), Quigley dhe Van Order (1991, 1992), Ambrose et.al (2003), Quercia, Wong, Fung dhe Sze (2009), Pennington-Cross & Tian (2011), Campbell & Cocco (2014).
Madhësia e kredisë	(+)	Sandor & Sosin (1975), Divino, Lima & Orrillo (2013).
	(-)	Deng and Gabriel (2006).
Mosha e Kredisë hipotekore	(+)	Von Furstenberg (1969), Von Furstenberg (1970b), Von Furstenberg & Green (1974), Sandor & Sosin (1975), Vandell (1978), Campbell & Dietrich (1983), Quigley dhe Van Order (1992),
	(-)	Cunningham & Capone, (1990),
Afati i kredisë hipotekore	(+)	Jackson & Kaserman (1980),
	(-)	Page (1964),
	(*)	Herzog & Earley (1970),
Norma e interesit e kredisë	(+)	Jackson & Kaserman (1980), Crook & Banasik (2012), Divino, Lima & Orrillo (2013).
	(-)	Vandell (1978), Vandell et.al (1993).
Lloji i normës së interesit	E ndryshueshme (+)	Vandell (1978), Web (1982), Zorn dhe Lea (1989), Cunningham dhe Capone (1990).

III. Karakteristika të huamarrësit

Faktori	Efekti mbi dështimin	Literatura
Luhatshmëria e të ardhurave	(+)	Herzog dhe Earley (1970), Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Morton (1975), Webb (1982), Vandell & Thibodeau (1985),
Raporti i pagesës ndaj të ardhurave	(+)	Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Campbell & Dietrich (1983), Vandell & Thibodeau (1985), Cunningham & Capone, Jr.(1990), Quercia, Pennington-Cross & Tian (2011), Campbell & Cocco (2014).
	(*)	Herzog & Earley (1970), Sandor & Sosin (1975),
Mosha e huamarrësit	(*)	Herzog & Earley (1970), Cunningham & Capone, Jr.(1990), Garriga & Schlagenhaut (2010) ¹²¹ .

IV. Karakteristika të pronës

Faktori	Efekti mbi dështimin	Literatura
Rajoni	(-)	Herzog & Earley (1970)
Fqinjësia	(-)	Von Furstenberg dhe Green (1974), Sandor & Sosin (1975), Vandell & Thibodeau - (1985), Mian & Sufi (2009).
Kushtet e pronës	(-)	Von Furstenberg & Green (1974), Sandor & Sosin (1975), Campbell & Dietrich, (1983).

- (+): marrëdhënie pozitive ndërmjet variabëlës shpjegues dhe dështimit; probabiliteti më i lartë i dështimit lidhet me vlera më të larta të variabëlës.
- (-): marrëdhënie negative ndërmjet variabëlës shpjegues dhe dështimit; probabiliteti më i lartë i dështimit lidhet me vlera më të ulëta të variabëlës.
- (*): marrëdhënie jo e rëndësishme ndërmjet variabëlës shpjegues dhe dështimit;

¹²¹ Garriga, C., & Schlagenhaut, D. (2010). Home equity, foreclosures, and bail-out programs during the subprime crisis, working paper.

3.2 Burimi i të dhënave

Ky studim bazohet në të dhëna të mbledhura për shtatëdhjetë e nëntë kredi hipotekore rezidenciale të dhëna nga dy banka të nivelit të dytë në Shqipëri, të cilat zënë një peshë të konsiderueshme të tregut të kredive hipotekore. Cilësia e portofolit të këtyre kredive të marra në studim është e ngjashme¹²². Kreditë hipotekore në studim i përkasin periudhës nga 1 Janari 2007 deri 31 Dhjetor 2014 dhe të gjitha janë dhënë në qytetin e Tiranës. Mostra e përzgjedhur është shpërndarë në këto vite në përputhje me nivelin e kreditimit të bërë nga bankat, ku vitet 2007 – 2009 karakterizohen nga kreditim i lartë dhe vitet pasuese dallohen për nivele të ulëta të kreditimit.

Tabela 3.2. Përzgjedhja e mostrës

Viti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nr. i kredive sipas vitit të disbursimit	24	16	10	4	6	5	5	9

Statusi i shlyerjes së kredive hipotekore është raportuar deri në 31 Dhjetor 2014. Në pamundësi për të siguruar të dhëna mbi huamarrësin specifik (raporti pagesë / të ardhura, apo ngjarje shkak), përveç të dhënave specifike për secilën kredi kemi përdorur dhe dy tregues makroekonomikë: norma e papunësisë dhe rritja / rënia e çmimit të pasurive të paluajtshme, të siguruara nga Raportet e Stabilitetit Financiar, Raportet Mujore Statistike të Bankës së Shqipërisë për vitet 2007 – 2014 si dhe publikimet nga INSTAT dhe Banka Botërore. Të dhënat e mbledhura janë sasiore dhe cilësore (kategorike).

3.3 Hipotezat e studimit

Qëllimi i këtij studimi është që të vlerësojë nëse probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale ndikohet nga karakteristikat specifike të kredisë dhe faktorët makroekonomikë. Karakteristikat e marra në shqyrtim që mendohet se ndikojnë në probabilitetin e dështimit janë nxjerrë në bazë të rishikimit të literaturës teorike dhe empirike të vendeve dhe autorëve të ndryshëm (Von Furstenberg (1969, 1970a, 1970b), Herzog & Earley (1970), Von Furstenberg dhe Green (1974), Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Sandor & Sosin (1975), Morton (1975), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Vandell & Thibodeau (1985), Cunningham & Capone, Jr.(1990), Van Order (1990), Quigley dhe Van Order (1991, 1992), Quercia, Cross & Tian (2011), Gerardi, Shapiro, dhe Willen (2007), Foote, Gerardi, Goette, dhe Willen (2008), Pennington-Cross dhe Ho (2006), Mayer, Pence dhe Sherlund (2009), Campbell dhe Cocco (2011), Neuenschwander & Proffitt (2014).

Hipoteza 1

Hipoteza e parë kryesore parashtron marrëdhënien mes karakteristikave të kredisë me probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

¹²² Bankat do mbahen konfidenciale

Karakteristikat e shqyrtuara të kredisë janë:

- Raporti LTV në fillim
- Norma e interesit,
- Lloji i normës së interesit,
- Shuma e kredisë,
- Afati i maturimit të kredisë,
- Moshja e kredisë
- Monedha në të cilën është dhënë kredia,
- Lloji i kolateralit,
- Vendndodhja e kolateralit
- Pronësia e kolateralit,
- Vlera e kolateralit në momentin e dhënies së kredisë,
- Periudha e dhënies së kredisë

Raporti LTV është llogaritur me të dhënat e mbledhura për shumën e kredisë dhe vlerën e kolateralit në momentin e dhënies së kredisë.

Hipoteza e parë kryesore është si më poshtë:

Ho/A: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis karakteristikave specifike të kredisë dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

H₁/A: Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis karakteristikave specifike të kredisë dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Në mënyrë që të identifikojmë ndikimin e variabëlave specifike në përcaktimin e probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale do përdorim nënhipotezat e mëposhtme:

Hipoteza 1/a: Raporti LTV në fillim dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Në studimet e para mbi dështimin e kredive hipotekore që u realizuan në fund të viteve 1960, zotëruesit racionalë të shtëpive supozohet që do marrin në konsideratë opsionin për të dështuar nëse ata parashikojnë kapital negativ të shtëpisë së tyre, neto pas zbritjes së shpenzimeve të mundshme, dhe janë të përgatitur të vuajnë një normim më të ulët dhe një njollë “imoraliteti” të dështimit (Von Furstenberg, 1969). Von Furstenberg (1969, 1970a, 1970b) gjeti që kapitali i shtëpisë në momentin e dhënies së huasë ishte variabëli më i rëndësishëm shpjegues i rrezikut të dështimit. Sa më i madh raporti LTV aq më shumë rritej norma e dështimit të kredisë hipotekore.

Studimet mbi rëndësinë e kolateralit në zgjidhjen e problemeve të asimetrisë së informacionit, si zgjedhja e keqe dhe rreziku moral kanë arritur në të njëjtin përfundim, sa më i lartë raporti LTV në fillim aq më i lartë probabiliteti i dështimit të kredisë (Stiglitz dhe Weiss, 1981; Wette 1983; Bester, 1985; Chan dhe Kanatas, 1985; Boot, Thakor dhe Udell, 1991; dhe Manove Padilla, dhe Pagano, 2001).

E kundërta pohohet sipas Hipotezës së Rrezikut të Vërejtur, ku kreditë me rrezik më të lartë do shoqërohen me më shumë kolateral ose me raport LTV në fillim më të ulët (Berger dhe Udell, 1990; Berger dhe Udell, 1995; Jimenez dhe Saurina, 2004; Booth dhe Booth, 2006; Jimenez, Salas dhe Saurina, 2006; Berger, Frame dhe Ioannidou, 2010).

Ndërsa, Archer et al (1998) duke shqyrtuar dështimin e kredive hipotekore rezidenciale konkludojnë që raporti fillestar LTV (në momentin e dhënies së kredisë) është një tregues i dobët i dështimit në të ardhmen.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e Raportit LTV në fillim, paraqitet si mëposhtë:

H₁₀/a: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis Raportit LTV në fillim dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

H_{1A}/a: Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis Raportit LTV në fillim dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Hipoteza 1/b: Norma e interesit dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Opinionet dhe rezultatet empirike në lidhje me ndikimin e normës së interesit në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale janë të ndryshme. Në studimet e tyre, Jackson & Kaserman (1980), Crook & Banasik (2012), Divino, Lima & Orrillo (2013) gjetën se kreditë me norma më të larta interesi kanë probabilitet më të lartë për të dështuar, pra ekziston një lidhje pozitive mes normës së interesit dhe rrezikut të dështimit të kredisë hipotekore rezidenciale. Por studiues të tjerë si Vandell (1978), Vandell et.al (1993) arritën në konkluzionin se mes rrezikut të dështimit të kredisë hipotekore dhe normës së interesit ekziston një lidhje negative.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e normës së interesit, paraqitet si mëposhtë:

H₁₀/b: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis normës së interesit dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

H_{1A}/b Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis normës së interesit dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Hipoteza 1/c: Lloji i normës së interesit dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore

Fakti nëse norma e interesit është fikse apo e ndryshueshme ka ndikimin e vet në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Vandell (1978), Web (1982), Zorn dhe Lea (1989) dhe Cunningham dhe Capone (1990) shqyrtuan rrezikun e dështimit të kredive hipotekore me norma fikse të interesit kundrejt atyre me norma të ndryshueshme interesi. Ata gjetën që rreziku i dështimit të kredive me normë të ndryshueshme interesi është më i lartë se ai i kredive me normë fikse interesi. Ndërkohë, Cunningham dhe Capone (1990) analizuan dështimin e kredive hipotekore për dy llojet e huamarrësve, me normë fikse interesi dhe normë të ndryshueshme interesi por që ndryshon sipas disa periudhave specifike. Duke përdorur analizën simuluese të bazuar në vlerën mesatare, autorët

konkluduan që kreditë me normë të ndryshueshme janë më të ndjeshme ndaj ndryshimit të variabëlave dhe në përgjithësi kanë një rrezik më të lartë dështimi se kreditë me normë fikse.

Vandell et.al (1993), Ambrose et.al (2005), identifikojnë një lidhje pozitive të probabilitetit të dështimit me normën e interesit të kredisë, por duke iu referuar llojit të normës së interesit, ata konkludojnë që kreditë me norma fikse kanë probabilitet më të lartë dështimi nëse normat nominale të interesit bien, ndërkohë kreditë me normë të ndryshueshme interesi kanë probabilitet dështimi më të lartë nëse normat e interesit rriten.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e llojit të normës së interesit, paraqitet si mëposhtë:

H_{10/c}: Nuk ekziston marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis llojit të normës së interesit dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

H_{1A/c}: Ekziston marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis llojit të normës së interesit dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Hipoteza 1/d: Shuma e kredisë dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore

Në studimin e tyre mbi rrezikun e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale, Sandor & Sosin (1975) dhe Divino, Lima & Orrillo (2013) gjetën lidhje pozitive me shumën e kredisë. Sa më e madhe shuma e kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Ndërkohë, Deng and Gabriel (2006), konkluduan që sa më e madhe shuma e kredisë aq më i vogël rreziku i dështimit të kredisë, kjo sipas arsytimit se vetëm huamarrësve me cilësi të lartë ju ofrohen shuma të mëdha kredie.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e shumës së kredisë, paraqitet si mëposhtë:

H_{10/d}: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis shumës së kredisë dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H_{1A/d}: Ekziston marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis shumës së kredisë dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/e: Afati i maturimit dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Rezultatet në lidhje më afatin e kredisë janë të përziera. Sipas Page (1964), ekziston një lidhje negative mes afatit të maturimit të kredisë hipotekore dhe rrezikut të dështimit të saj. Herzog & Earley (1970) në studimin e tyre arritën në konkluzionin se afati i kredisë është një variabël jo i rëndësishëm në shpjegimin e dështimit të kredive hipotekore. Por, Jackson & Kaserman (1980) gjetën se sa më i gjatë afati i maturimit të kredisë aq më i madh rreziku i dështimit të kredisë hipotekore, dhe konkluduan në një lidhje pozitive mes tyre.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e afatit të maturimit, paraqitet si më poshtë:

H_{10/e}: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis afatit të maturimit dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H1_A/e: Ekziston marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis afatit të maturimit dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/f: Mosha e kredisë dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Sipas studimeve të kryera nga Von Furstenberg (1969), Von Furstenberg (1970b), Von Furstenberg & Green (1974), Sandor & Sosin (1975), Vandell (1978), Campbell & Dietrich (1983), Quigley dhe Van Order (1992) rreziku i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale ka lidhje pozitive me moshën e kredisë, pra sa më afër fundit të afatit të maturimit të kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të kredive hipotekore. Ndërkohë, Cunningham & Capone, (1990) në studimin e tyre gjetën një lidhje negative midis rrezikut të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale dhe moshës së kredisë, që do të thotë sa më e vjetër kredia hipotekore aq më i vogël rreziku i dështimit të kredisë.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e moshës së kredisë, paraqitet si mëposhtë:

H1₀/f: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis moshës së kredisë dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H1_A/f: Ekziston marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis afatit të maturimit dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/g: Monedha e dhënies së kredisë dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Ky variabël është marrë në konsideratë në studim sepse pjesa më e madhe e kredive dhe sidomos atyre hipotekore në Shqipëri janë në EUR (përmendur në literaturë). Nuk është marrë në konsideratë në studimet e huaja, por mendojmë që në rastin e Shqipërisë mund të jetë një variabël i rëndësishëm në shpjegimin e probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e monedhës së dhënies së kredisë, paraqitet si mëposhtë:

H1₀/g: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme mes monedhës së dhënies së kredisë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H1_A/g: Ekziston marrëdhënie statistikisht e rëndësishme mes monedhës së dhënies së kredisë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/h: Lloji i kolateralit dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Kolateralet pasuri të paluajtshme kanë shkallë të ndryshme rreziku. Sipas ankandëve të njoftuara nga bankat e nivelit të dytë që veprojnë në Shqipëri, kolateralet tokë dhe arë kanë rezultuar më problematikët në shitje dhe rrjedhimisht në rikuperimin e vlerave të kredive

me probleme. Nisur nga problematikat e bankave kemi vlerësuar që lloji i kolateralit mund të jetë një faktor përcaktues i dështimit të kredive.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e llojit të kolateralit, paraqitet si mëposhtë:

H₁₀/h: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme mes llojit të kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H_{1A}/h: Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme mes llojit të kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/i: Vendndodhja e kolateralit dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Një faktor që mund të ndikojë në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale është vendi ku ndodhet kolaterali. Herzog dhe Earley (1970) e shqyrtuan këtë faktor por lidhja e tij me probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore nuk ishte shumë e qartë.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e Vendndodhjes së kolateralit, paraqitet si mëposhtë:

H₁₀/i: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme mes Vendndodhjes së kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H_{1A}/i: Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme mes Vendndodhjes së kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/j: Pronësia e kolateralit dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e pronësisë së kolateralit, paraqitet si mëposhtë:

H₁₀/j: Nuk ekziston lidhje mes pronësisë së kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H_{1A}/j: Ekziston lidhje mes pronësisë së kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/k: Vlera e kolateralit dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e vlerës së kolateralit, paraqitet si mëposhtë:

H₁₀/k: Nuk ekziston lidhje mes Vlerës së kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H_{1A}/k: Ekziston lidhje mes Vlerës së kolateralit dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 1/l: Periudha e dhënies së kredisë (para krize dhe pas krize) dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Studimet e bëra nga autorë të huaj kanë identifikuar që kreditë hipotekore rezidenciale të dhëna gjatë periudhave të rritjes së lartë të çmimit të pasurive të paluajtshme kanë probabilitet më të lartë të dështimit në periudhat e krizës, si p.sh Neunschänder dhe proffitt (2014).

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e periudhës së dhënies së kredisë, paraqitet si mëposhtë:

H₁₀/l: Nuk ekziston lidhje mes periudhës së dhënies së kredisë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

H_{1A}/l: Ekziston lidhje mes periudhës së dhënies së kredisë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Hipoteza 2

Hipoteza e dytë kryesore parashtron marrëdhënien mes faktorëve makroekonomikë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Faktorët makroekonomikë të marra në konsideratë janë:

- norma e papunësisë, dhe
- rritja /zvogëlimi i çmimit të shtëpive.

Hipoteza e dytë kryesore paraqitet si më poshtë:

H₀/B: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis faktorëve makroekonomikë dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

H₁/B: Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis faktorëve makroekonomikë dhe dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Në mënyrë që të identifikojmë efektin e variabëlave makroekonomike në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale përdorim nënhipotezat e mëposhtme:

Hipoteza 2/a: Norma e papunësisë dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore

Në studimet e tyre mbi rrezikun e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale, Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Capozza, Kazarian dhe Thomson (1997)¹²³, Deng, Quigley dhe Van Order (2000), Bellotti & Crook (2009), Wong, Fung dhe Sze (2009), Pennington-Cross dhe Ho (2010) dhe Quercia, Pennington- Cross & Tian (2011), gjetën një lidhje pozitive mes normës së papunësisë dhe probabilitetit të dështimit të kredisë hipotekore.

¹²³ Capozza, D.R., Kazarian, D., & Thomson, T.A. (1997). Mortgage Default in Local Markets. Real Estate Economics, 25 (4), fq. 631-655.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e normës së papunësisë, paraqitet si mëposhtë:

H2o/a: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis normës së papunësisë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

H2A/a: Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis normës së papunësisë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Hipoteza 2/b: norma e rritjes / zvogëlimit e çmimit të shtëpive dhe probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale

Disa studime ku përveç variabëlave të tjerë kanë analizuar rëniet e çmimit të shtëpive konkluduan që rëniet e çmimit luajtën një rol shumë të rëndësishëm në të shpjeguarin e dështimeve të kredive hipotekore (Gerardi, Shapiro dhe Willen, 2007; Immergluck, 2008; Foote, Gerardi, Goette, dhe Willen, 2008). Ndërkohë, Mayer, Pence, dhe Sherund (2009) gjetën se dështimet dhe posedimet e pronave ishin më shumë të lidhura me kombinimin e standardeve të ulëta të nënshkrimit dhe rëniet e çmimit të shtëpive.

Neuenschänder & Proffitt (2014) në studimin e tyre morën në shqyrtim një set variabëlash që potencialisht kanë lidhje me dështimin e kredive, duke përfshirë karakteristikat e kredisë, karakteristikat e huamarrësit dhe faktorë makroekonomikë (rënia e çmimit të shtëpive) Duke përdorur analizën diskriminuese dhe regresionin logjistik ata konkludojnë që rritja / rënia e çmimit të shtëpive është faktor kryesor në përcaktimin e probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Hipoteza specifike, e cila shqyrton ndikimin e normës së rritjes / zvogëlimit së çmimit të shtëpive, paraqitet si mëposhtë:

H2o/b: Nuk ekziston asnjë marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis normës së rritjes / zvogëlimit së çmimit të shtëpive dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

H2A/b: Ekziston një marrëdhënie statistikisht e rëndësishme midis normës së rritjes / zvogëlimit së çmimit të shtëpive dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

3.4 Matja e variabëlave

Në këtë pjesë do trajtojmë mënyrat e matjes së dështimit të kredive hipotekore rezidenciale (variabëli i varur). Gjithashtu do të trajtohet matja e variabëlave të pavarura, duke përfshirë karakteristikat e kredisë dhe faktorët makroekonomikë.

3.4.1 Matja e dështimit të kredisë

Nga shqyrtimi i literaturës, kemi vërejtur se në përgjithësi dështimi i kredive hipotekore është shprehur në varësi të numrit të ditë vonesave të shlyerjes së kështit të kredisë. Studime të ngjashme i kanë përkufizuar kreditë e dështuara si kredi me 30 ditë vonesa, 60 ditë vonesa, 90 ditë vonesa ose 120 ditë vonesa.

Jagtiani & Lang (2010)¹²⁴ dhe An, Deng, Rosenblatt & Yao (2010)¹²⁵ e përkufizojnë dështimin si pagesë e vonuar për së paku 90 ditë në datën e vrojtimit. Ndërkohë, Neuenschwander dhe Proffit (2014) i përkufizojnë kreditë e dështuara si kredi të vonuara me 30 ditë. Zgjedhja e numrit të ditë vonesave është bërë kryesisht në varësi të objektivit të secilit studim.

Në studimin tonë, kreditë e dështuara (*defaulted loans*) janë përkufizuar si kreditë në të cilat huamarrësi ka qenë mbi 90 ditë me vonesë në shlyerjen e pagesës së kredisë. Për këtë u bazuam në Rregulloren për “Administrimin e Rrezikut të Kredisë nga bankat dhe degët e bankave të huaja” numër 62 datë 14.09.2011, sipas të cilës Banka e Shqipërisë përcakton në nenin 11 që kreditë që shlyhen me këste do klasifikohen në klasat përkatëse, bazuar edhe në numrin e ditë vonesave përveç faktorëve të tjerë.

Sipas kësaj rregulloreje, Banka e Shqipërisë përcakton pesë klasa të klasifikimit të kredive:

- Standard,
- Në ndjekje,
- Nën standard,
- Të dyshimta, dhe
- Të Humbura.

Dy klasat e para konsiderohen si kredi cilësore ndërsa tre klasat e fundit konsiderohen për qëllime raportimi si kredi problematike (*non performing loans*). Numri i ditë vonesave të lejuara për dy klasat e para është deri në 90 ditë, ndërsa kur numri i ditë vonesave tejkalon 90 ditë, kreditë klasifikohen si problematike përkatësisht: 90-181 ditë vonesa - Nënstandarde, 181- 365 ditë vonesa - Të dyshimta dhe mbi 365 ditë vonesa - Të humbura. Kjo mënyrë klasifikimi është në përputhje edhe me kërkesat e BAZEL II.

Variabëli i varur është Statusi i kredisë (Cilësore ose e Dështuar), një variabël dikotom që i është dhënë vlera 1 nëse kredia është klasifikuar si “e dështuar” (pra i përket tre klasave të fundit të klasifikimit të kredive) dhe vlera 0 nëse është klasifikuar si “cilësore” (dy klasat e para).

3.4.2 Matja e variabëlave të pavarur

Të dhënat mbi variabëlat e pavarur janë siguruar nga dy Banka të nivelit të dytë që veprojnë në Tiranë. Variabëlat e pavarur e marrë në studim janë dy llojesh: sasiore dhe cilësore (kategorike).

¹²⁴ Jagtiani, J., & Lang, W. (2010). Strategic default on first and second lien mortgages during the financial crisis. Research Department, Federal Reserve Bank of Philadelphia. Working Paper No. 11-3.

¹²⁵ An, X., Deng, Y., Rosenblatt, E., & Yao, V. (2010). Model Stability and the Subprime Mortgage Crisis. SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1676724>

Variabëlat sasiore:

- Raporti LTV në momentin e dhënies së kredisë
Raporti i vlerës së kredisë ndaj vlerës së kolateralit (raporti LTV) është llogaritur me vlerat e raportuara në momentin e dhënies së kredisë.

- Norma e interesit
Norma e interesit është norma e aplikuar në momentin e dhënies së kredisë.

- Shuma e kredisë
Kreditë e dhëna nga bankat janë në Lekë dhe Euro. Shuma e kredisë për kreditë e dhëna në EUR është konvertuar në lekë me kursin e këmbimit të muajit në të cilin është dhënë kredia, kursi mesatar i muajit i publikuar nga Banka e Shqipërisë (paraqitur në Shtojcë).

- Vlera e kolateralit
Vlera e kolateralit e shprehur në EUR është konvertuar në lekë me kursin e këmbimit të muajit në të cilin është dhënë kredia, kursi mesatar i muajit i publikuar nga Banka e Shqipërisë (paraqitur në Shtojcë).

- Afati i kredisë
Afati i kredisë është raportuar në muaj.

- Mosha e kredisë
Mosha e kredisë hipotekore rezidenciale është llogaritur deri në Dhjetor të vitit 2014 ose deri në momentin që kredia është klasifikuar si e dështuar, cila prej tyre të ketë ndodhur më parë. Mosha është llogaritur në muaj.

- Norma e papunësisë
Norma e papunësisë është siguruar nga raportet statistikore periodike të publikuara nga Banka e Shqipërisë dhe raportimet e INSTAT. Norma e papunësisë për secilin vit është aplikuar për kreditë e dhëna në atë vit dhe që kanë qenë cilësore deri në 31 Dhjetor 2014, ndërsa për kreditë e dështuara është përdorur norma e papunësisë e vitit në të cilin kredia është klasifikuar si e dështuar.

- Rritja / zvogëlimi i çmimit të shtëpive
Ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme është llogaritur duke përdorur indeksin e çmimit të banesave të raportuara nga Banka e Shqipërisë për qytetin e Tiranës. Ky indeks llogaritet vetëm për qytetin e Tiranës dhe vetëm për apartamentet por është një përafrues i mirë i ndryshimit të çmimit të pasurive të paluajtshme, sidomos për studimin tonë që i referohet kredive hipotekore rezidenciale. Ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme për secilin vit është aplikuar për kreditë e dhëna në atë vit dhe që kanë qenë cilësore deri në 31 Dhjetor 2014, ndërsa për kreditë e dështuara është përdorur norma e ndryshimit të çmimeve të pasurive të paluajtshme e vitit në të cilin kredia është klasifikuar si e dështuar.

Tabela 3.3. Norma e papunësisë në Shqipëri

Viti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
------	------	------	------	------	------	------	------	------

Norma e Papunësisë në %	13.4	12.68	13.75	14.2	14.3	13.8	16.4	17.9
-------------------------	------	-------	-------	------	------	------	------	------

Burimi: Raportet statistikore mujore të Bankës së Shqipërisë

Tabela 3.4. Indeksi dhe ndryshimi i çmimeve të banesave në Tiranë

Viti	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Indeksi	140	152	151.5	175	164	168.8	150	160	162
Ndryshimi në %	-	8.57	-0.33	15.51	-6.29	2.93	11.14	6.67	1.25

Burimi; Banka e Shqipërisë, Raportet e Stabilitetit Financiar

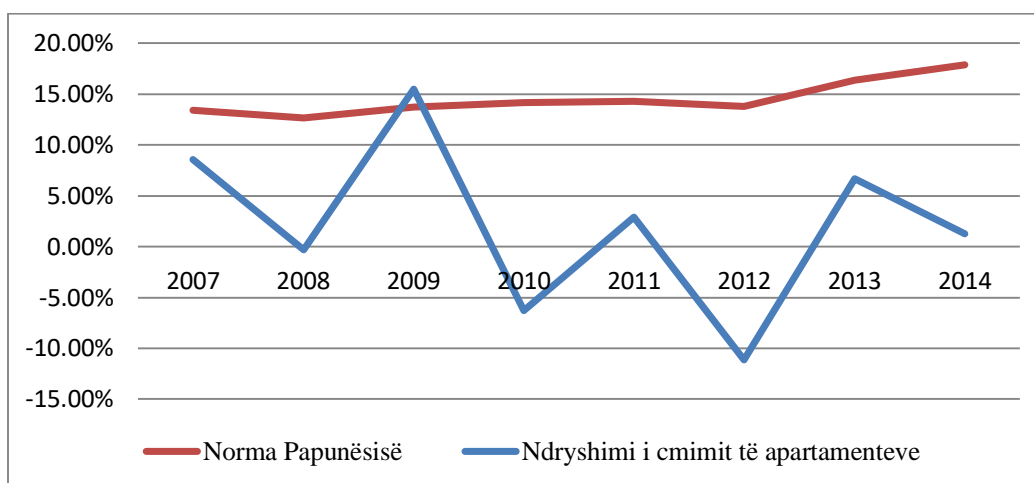


Figura 3.1. Norma e papunësisë dhe Ndryshimi i çmimit të banesave në Tiranë

Variabëlat cilësorë:

- Lloji i normës së interesit

Kreditë hipotekore rezidenciale të marra në shqyrtim janë dy llojesh: me normë të ndryshueshme interesi dhe normë fikse interesi.

- Lloji i monedhës së dhënies së kredisë

Monedha e dhënies së kredisë është në Lek (*ALL*) dhe Euro (*EUR*).

- Lloji i kolateralit

Kolaterali i përdorur është: Apartament ose lloj tjetër që mund të përfshijë garazh, magazinë etj.

- Vendndodhja e kolateralit

Vendodhja e kolateralit është përcaktuar Tiranë ose Të tjera nëse kolaterali është jashtë Tiranës.

- Pronësia e kolateralit

Pronësia e kolateralit i referohet nëse kolaterali është pronë e huamarrësit, e huamarrësit dhe një pale të tretë ose e një pale të tretë.

- Periudha e disbursimit (deri 2009 dhe pas 2009).

Periudha e dibursimit, është ndarë në dy nënperiudha: e para nga 2007 – 2009 që i

korrespondon një periudhe me norma të ulëta të kredive të dështuara dhe njëkohësisht me nivele të larta të kreditimit, dhe e dyta 2010 – 2014 që i korrespondon një periudhe ku kreditë e dështuara pësuan rritje të konsiderueshme.

Tabela 3.5. Përkufizimet e variabëlave

Variabëli i varur: (y) statusi i kredisë	I barabartë me 1 nëse pagesa është me vonesë 90 ose më shumë ditë (e dështuar); 0 nëse pagesa është bërë brenda 90 ditëve të fundit	Emri i variabëlit Statusi
Karakteristikat e kredisë		
(x1) Raporti LTV	Raporti (Vlerë kredie / Vlerë prone) në momentin e dhënies së kredisë	RAPLTV
(x2) Norma vjetore e interesit të kredisë	Norma e interesit në momentin e dhënies së kredisë	NORMINT
(x3) Lloji i normës së interesit (Normë interesi Variabël/Fikse)	E barabartë me 1 nëse normë e ndryshueshme interesi; 0 nëse normë fikse interesi	LLOJINORM
(x4) Shuma e kredisë	Shuma fillestare e kredisë	SHUMAKREDI
(x5) Afati i kredisë (muaj)	Llogaritur nga data e fillimit deri në datën e mbarimit	AFATIKREDI
(x6) Mosha e kredisë	Llogaritur deri në Dhjetor të vitit 2014 ose deri në momentin që kredia është klasifikuar si e dështuar, cila prej tyre të ndodhë më parë.	MOSHA KREDI
(x7) Monedha e kredisë	E barabartë me 1 nëse kredia në ALL; 0 nëse kredia në EUR	MONEDHA
(x8) Lloji i kolateralit	I barabartë me 1 nëse apartament; 0 çdo lloj tjetër kolateral	LLOJIKOL
(x9) Vendndodhja e kolateralit	E barabartë me 1 nëse në rrethe të tjera; 0 në Tiranë	VENDKOL
(x10) Pronësia e kolateralit	Variabël dummy me dy kombinime	PRONKOL
(x11) Periudha e disbursimit	E barabartë me 1 nëse në periudhën 2007 – 2009; 0 për periudhën 2010-2014.	PERIUDHKREDI
(x12) Vlera e kolateralit	Vlera në fillim e kolateralit	VLERAKOL
Faktorët makroekonomikë:		
(x13) Rritja / Zvogëlimi i çmimit	Rritja / zvogëlimi në % i çmimit të pasurive të paluajtshme	NDRYSHCMIM
(x14) Norma e	Norma në % e papunësisë	NORMPAPUN

papunësisë		
------------	--	--

Tabela 3.6 Marrëdhënia e parashikuar mes variabëlave të pavarur dhe variabëlilit të varur

<i>Faktorët</i>	Ndikimi i parashikuar
<i>Karakteristikat e kredisë</i>	
(x1) Raporti LTV	(+) / (-)
(x2) Norma vjetore e interesit të kredisë	(+) / (-)
(x3) Lloji i normës së interesit (Normë interesi e ndryshueshme)	(+)
(x4) Shuma e kredisë	(+) / (-)
(x5) Afati i kredisë (muaj)	(+) / (-)
(x6) Moshë e kredisë	(+) / (-)
(x7) Monedha e kredisë	EUR (+)
(x8) Lloji i kolateralit	Apartament (-)
(x9) Vendndodhja e kolateralit	(*)
(x10) Pronësia e kolateralit	(*)
(x11) Periudha e disbursimit	Para 2010 (+)
(x12) Vlera e kolateralit	(+) / (-)
<i>Faktorët makroekonomikë</i>	
(x13) Rritja / Zvogëlimi i çmimit	(-)
(x14) Norma e papunësisë	(+)

(*) – Lidhja mes variabëlilit të varur dhe atij të pavarur nuk është e qartë.

3.5 Specifikimi i modelit ekonometrik

Modelet ekonometrike për rrezikun e dështimit kanë evoluar nga regresionet e thjeshta lineare tek modelet më të sofistikuara Logit apo modelet hazard. Modelet Probit dhe më vonë Logit kanë rezultuar modelet më të përdorshme në nivel kredie, që mundësojnë kërkuesit të shqyrtojnë më shumë faktorë rreziku si: qëllimi i kredisë, afati i kredisë, raporti aktual LTV, kostot e transaksionit, ngjarjet shkak, karakteristikat e huamarrësit etj. Jackson dhe Kasserman (1980) ishin të parët që përdorën modelin probit të bazuar në kreditë individuale të FHA. Campbell dhe Dietrich (1983) dhe shumë të tjerë kanë përdorur modelet Logit. Edhe në vitet e fundit, An, Clapp dhe Deng (2010)¹²⁶, Rajan, Seru dhe Vig (2010)¹²⁷, Neuenschwander dhe Proffit (2014) kanë aplikuar modelet Logit në studimet e tyre mbi dështimin e kredive hipotekore rezidenciale.

¹²⁶ An, X., Clapp, J., & Deng, Y. (2010). Omitted Mobility Characteristics and Property Market Dynamics: Application to Mortgage Termination. *Journal of Real Estate Finance and Economics* 41 (3).

¹²⁷ Rajan, U., Seru, A., & Vig, V. (2010). Statistical Default Models and Incentives. *American Economic Association Papers and Proceedings*, 100 (2), fq. 1-5.

Edhe ky studim përdor modelin e regresionit logjistik binar (*binary logit model*) për të analizuar sjelljen e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Ky model është i përshtatshëm kur variabëli i varur është variabël i tipit dikotom (*dichotomus*) pra merr vetëm dy vlera dhe variabëlat e pavarur janë sasiorë dhe / ose kategorikë (dummy).

Sipas Gujarati (2004) llogaritja e probabilitetit të dështimit sipas regresionit logjistik realizohet me një proces me dy hapa¹²⁸:

I. Llogaritjet Vlera logit (L) për kredinë individuale.

$$L = \text{Log} \left(\frac{p}{1-p} \right) = \beta_0 + \beta_1 X_{i1} + \beta_2 X_{i2} + \dots + \beta_n X_{in} + \varepsilon_i \quad (3.1)$$

β_0 = termi konstant (*intercepti*)

$L = \log(p_i/1-p_i)$ = variabëli i varur

$X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ = variabëlat shpjegues (të pavarur)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_n$ = koeficientët e variabëlave të pavarur

ε = termi i gabimit

II. Pastaj, llogaritjet probabiliteti i dështimit (p)

Probabiliteti që kjo kredi të dështojë llogaritet si më poshtë:

$$P(\text{dështimit}) = P_i = \frac{1}{1+e^{-L}} = \frac{e^L}{1+e^L} \quad (3.2)$$

e = baza e logaritmit natyror (afërsisht 2.718)

P_i = probabiliteti i dështimit të kredisë së i-të

Karakteristikat e modelit Logit janë:

1. Ndërsa P lëviz nga 0 në 1, vlera logit L lëviz nga $-\infty$ në $+\infty$.
2. Megjithëse vlera logit L është lineare ndaj X -ve, probabilitetet nuk janë të tillë.
3. Në këtë model mund të përdoren sa të duam variabëla të pavarur të cilat janë në përputhje me teorinë përkatëse.
4. Nëse vlera logit L është pozitive, nënkupton që kur vlera e variabëlave të pavarur rritet, shanset që variabëli i pavarur të marrë vlerën 1 rriten. Nëse L është negative, shanset që variabëli i pavarur të marrë vlerën 1 bien kur vlera e X -it rritet.
5. Modeli logit (3.1) interpretohet si më poshtë: koeficienti β_i mat ndryshimin në vlerën logit L kur X_i ndryshon me një njësi. Intercepti β_0 tregon vlerën logit L (log odds) nëse të gjithë variabëlat marrin vlerën 0. Ashtu si me modelet e tjera, interpretimi i interceptit mund të mos ketë kuptim fizik.

Modeli i regresionit logjistik binar duhet të plotësojë disa supozime.

1. Ky model kërkon që variabëli i varur të marrë dy vlera.
2. Modeli duhet të përshtatet në mënyrë korrekte. Kjo do të thotë që vetëm variabëlat që kanë kuptim duhet të përfshihen në model. Një mënyrë e mirë për të garantuar këtë është përdorimi i metodës stepwise (backward apo forward) për përfitim të regresionit logjistik.

¹²⁸ Gujarati, D. (2004). Basic Econometrics, Fourth edition. The McGraw-Hill Companies.

3. Termat e gabimit duhet të jenë të pavarur. Regresioni logjistik kërkon që secili vrojtim të jetë i pavarur. Gjithashtu modeli duhet të ketë pak ose aspak multikolinearitet. Kjo do të thotë variabëlata e pavarur duhet të jenë të pavarur nga njëri tjetri.
4. Regresioni logjistik supozon linearitet të variabëlave të pavarur dhe log odds. Megjithëse nuk kërkon një lidhje lineare mes variabëlave të pavarur dhe variabëlave të varur, ai kërkon që variabëlata e pavarur të jenë të lidhura në mënyrë lineare me log odds.

Modeli ekonometrik i përdorur për të shqyrtuar hipotezat kryesore, është:

$$\text{Log} \left(\frac{p}{1-p} \right) = \beta_0 + \beta_1 \text{RAPLTV} + \beta_2 \text{NORMINT} + \beta_3 \text{LLOJINORM} + \beta_4 \text{SHUMAKREDI} + \beta_5 \text{AFATIKREDI} + \beta_6 \text{MOSHAKREDI} + \beta_7 \text{MONEDHA} + \beta_8 \text{LLOJIKOL} + \beta_9 \text{VENDKOL} + \beta_{10} \text{PRONKOL} + \beta_{11} \text{PERIUDHKREDI} + \beta_{12} \text{VLERAKOL} + \beta_{13} \text{NDRYSHCMIM} + \beta_{14} \text{NORMPAPUN} + \varepsilon$$

Variabëlata e pavarur janë:

RAPLTV = Raporti (Vlerë kredie / Vlerë prone) në momentin e dhënies së kredisë.

NORMINT = Norma e interesit në momentin e dhënies së kredisë.

LLOJINORM = Variabël dummy, i barabartë me 1 nëse normë e ndryshueshme interesi; 0 nëse normë fikse interesi.

SHUMAKREDI = Shuma fillestare e kredisë.

AFATIKREDI = Numri i muajve nga data e fillimit deri në datën e maturimit.

MOSHAKREDI = Numri i muajve deri në Dhjetor të vitit 2014 ose deri në momentin që kredia është klasifikuar si e dështuar, cila prej tyre të ndodhë më parë.

MONEDHA = Variabël dummy, i barabartë me 1 nëse kredia në ALL; 0 nëse kredia në EUR.

LLOJIKOL = Variabël dummy, i barabartë me 1 nëse apartament; 0 çdo lloj tjetër kolaterali.

VENDKOL = Variabël dummy, i barabartë me 1 nëse kolaterali ndodhet në rrethe të tjera; 0 nëse në Tiranë

PRONKOL = Variabël dummy

PERIUDHKREDI = Variabël dummy, i barabartë me 1 nëse kredia e dhënë në periudhën 2007 – 2009; 0 nëse në periudhën 2010-2014

VLERAKOL = Vlera në fillim e kolateralit.

NDRYSHCMIM = Rritja / zvogëlimi në % i çmimit të pasurive të paluajtshme (banesave në Tiranë)

NORMPAPUN = Norma në % e papunësisë në Shqipëri

3.6 Testimi i hipotezave

Për vlerësimin dhe testimin e hipotezave është përdorur modeli i regresionit logjistik. Për të testuar hipotezat e ngritura, do përdorim p-vlerat. Kështu nëse p-vlera është më e vogël se 0.01, 0.05 ose 0.1, atëherë themi se koeficienti është i rëndësishëm përkatësisht në nivelin 1 përqind, 5 përqind ose 10 përqind. Shenjat e koeficientëve Beta që rezultojnë në model tregojnë për kahun e ndikimit të secilit variabël të pavarur në variabëlin e varur log (p/(1-p)).

Hipotezat kryesore që do të testojmë janë:

Hipoteza 1

H1₀: probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore nuk ndikohet nga karakteristikat e kredisë. $\beta_i=0$ $i = 1, 2, 3$ deri në 12

H1_A: probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore ndikohet nga karakteristikat e kredisë. $\beta_i \neq 0$ $i = 1, 2, 3$ deri në 12

Hipoteza 2

H2₀: probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore nuk ndikohet nga faktorët makroekonomikë. $\beta_i=0$ $i = 13, 14$

H2_A: probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore ndikohet nga faktorët makroekonomikë. $\beta_i \neq 0$ $i = 13, 14$

Do shqyrtojmë së pari faktorët e kredisë dhe më pas do shtojmë në model faktorët makroekonomikë. Modeli i regresionit logjistik mundëson shqyrtimin e njëkohshëm të të gjithë faktorëve, duke përcaktuar në fund cilët prej variabëlave janë më të rëndësishëm statistikisht.

Përmbledhje e hipotezave

Hipotezat e ngritura në këtë kapitull kanë për qëllim të shikojnë lidhjen që ekziston mes:

1. Dështimit të kredive hipotekore rezidenciale dhe karakteristikave të kredisë
2. Dështimit të kredive hipotekore rezidenciale dhe faktorëve makroekonomikë, në mënyrë specifike ndaj ndryshimit të çmimeve të pasurive të paluajtshme dhe normës së papunësisë.

Mostra e marrë në studim përbëhet nga 79 kredi hipotekore rezidenciale të dhëna nga dy banka, dhe kemi përdorur programin SPSS versioni 16.

KAPITULLI IV ANALIZA E REZULTATEVE DHE GJETJET

Ky kapitull analizon dhe paraqet rezultatet e studimit. Qëllimi kryesor i këtij studimi është që të shqyrtojë se cilët janë faktorët, që ndikojnë në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale duke përcaktuar probabilitetin e dështimit të tyre.

Ky studim përfshin 12 variabëla specifike të kredisë: Raporti LTV në fillim, Norma e interesit, Shuma e kredisë, Vlera e kolateralit, Afati i kredisë, Mosha e kredisë, lloji i normës së interesit, lloji i monedhës së dhënies së kredisë, Lloji i kolateralit, vendndodhja e kolateralit, pronësia e kolateralit dhe Periudha e disbursimit (deri 2009 dhe pas 2009), dhe dy variabëla makroekonomikë: Rritja / zvogëlimi i çmimit të shtëpive dhe norma e papunësisë. Këta variabëla janë të ndarë në 2 grupe: në variabëla sasiorë (8 prej tyre) dhe në variabëla cilësorë (6 prej tyre).

Në këtë kapitull, shqyrtohen faktorët e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale për periudhën 2007-2014. Konkluzionet janë nxjerrë me anë të modelit të regresionit logjistik.

4.1 Statistikat përshkruese

Mostra e marrë në studim përbëhet nga 79 kredi hipotekore rezidenciale të dhëna nga 1 Janari 2007 – 31 Dhjetor 2014. Shpërndarja e kredive në varësi të vitit të disbursimit dhe klasifikimit si të dështuara apo cilësore është si më poshtë:

Tabela 4.1. Shpërndarja e kredive sipas vitit të disbursimit dhe klasifikimit si e dështuar dhe cilësore

Viti i disbursimit	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Totali
Të dështuara	6	2	2	3	1	0	0	2	16
Cilësore	18	14	8	1	5	5	5	7	63

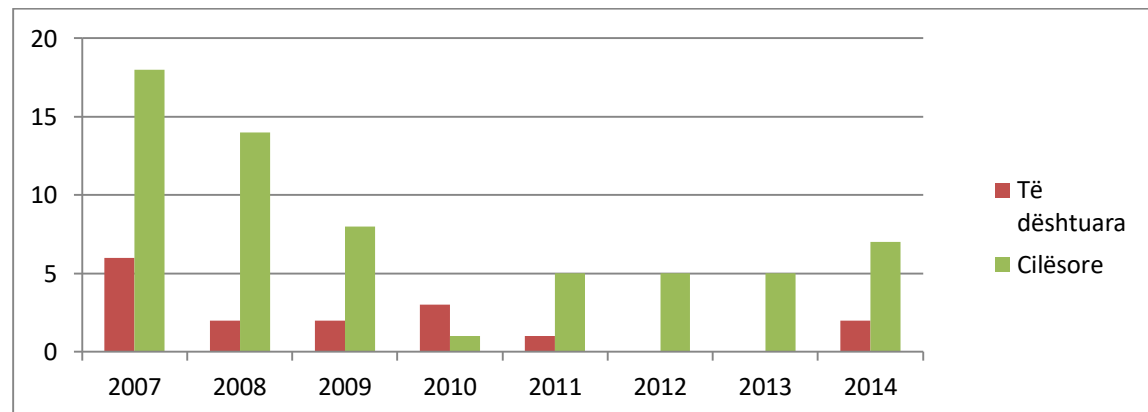


Figura 4.1. Shpërndarja e kredive sipas vitit të disbursimit dhe klasifikimit

Tabela 4.1 paraqet numrin e kredive të dështuara dhe cilësore të mostrës sipas vitit të disbursimit dhe në total për gjithë periudhën 2007 – 2014. Numri më i madh i kredive të dështuara i përket vitit 2007 dhe 2010 dhe vitet me numrin më të vogël të kredive të dështuara janë 2012 dhe 2013.

Tabela 4.2 paraqet numrin e kredive të dështuara të mostrës sipas vitit kur ato janë klasifikuar si të tilla. Për vitet 2007 – 2010 asnjë kredi e mostrës nuk është klasifikuar si e dështuar, ndërsa këto kredi janë të përqëndruara në vitet 2011-2013 që korrespondon me periudhën kur kreditë problematike arritën nivele shumë të larta¹²⁹. Nga përmbledhja e dy tabelave mund të konkludojmë që kreditë e viteve 2007-2010 kanë patur nivele më të larta dështimi dhe ato kanë dështuar kryesisht në vitet 2011 – 2013.

Tabela 4.2. Shpërndarja e kredive sipas vitit të klasifikimit si të dështuara

Viti i disbursimit	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Të dështuara	0	0	0	0	5	5	4	2

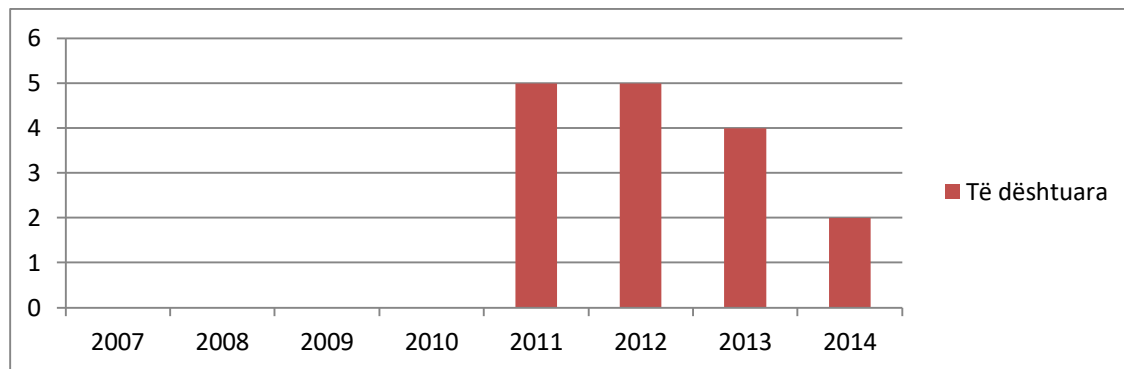


Figura 4.2. Shpërndarja e kredive sipas vitit të klasifikimit si të dështuara

A) Statistikat përshkruese për variabëlat sasiorë

Më poshtë janë dhënë statistikat përshkruese për variabëlat sasiorë për të gjithë mostrën dhe pastaj sipas klasifikimit të kredive në të dështuara dhe cilësore. Për këta variabëla janë paraqitur Vlera mesatare, vlera minimale, vlera maksimale dhe devijimi standard. Për të shqyrtuar lidhjen e mundshme mes variabëlave sasiorë me kreditë sipas statusit “e dështuar” ose “cilësore” kemi përdorur dhe grafikun me shtylla që paraqet kreditë sipas statusit dhe nivelit të secilit prej variabëlave të pavarur sasiorë.

Tabela 4.3. Statistikat përshkruese për variabëlat sasiorë

Variabëli	Mesatarja	Moda	Minimumi	Maksimumi	Dev.Stan dard
Raporti LTV	0.61	0.67	0.17	0.81	0.138
Norma vjetore e interesit të kredisë (%)	7.36	7	3	12	2.384

¹²⁹ Përpjesa e kredive problematike është dhënë në pjesën e literaturës

Shuma e kredisë (në mijëra lekë)	5487.17	4000	860	42000	5434.70
Afati i kredisë (muaj)	197.8	240	72	360	70.46
Mosha e kredisë (muaj)	55.89	88	0	94	29.45
Vlera e kolateralit (në mijëra lekë)	9163.67	6000	1170	7598.50	9153.94
Rritja / Zvogëlimi i çmimit (%)	3.25	8.57	-11.14	15.51	7.33
Norma e papunësisë (%)	14.33	13.40	12.68	17.90	1.65

Referuar statistikave përshkruese të mësipërme:

- Raporti LTV i bankave është në nivelet e pranueshme. Vlera maksimale e tij është 81% pothuajse brenda limiteve të sistemit bankar, duke qenë se bankat në Shqipëri kanë punuar në kufijtë 65-80%.
- Norma e interesit e aplikuar nga bankat në studim është në nivele të ulëta krahasuar me normat mesatare afatgjatë të dhënies së kredive (tabela 4.3). Por, kjo mund të vijë si rezultat i faktit që kreditë janë me norma të ndryshueshme interesi dhe bankat për të tërhequr klientët kanë aplikuar norma të ulëta interesi për vitet e para të kredisë.
- Shuma e kredisë ka pasur një vlerë mesatare prej 5.49 milion lekë por vlera maksimale e saj është disa herë më e lartë. Kjo mund të shpjegohet me faktin që bankat janë munduar të financojnë edhe prona me vlera të konsiderueshme të cilat përballohen vetëm nga individë me të ardhura shumë të larta. Kjo natyrisht i ekspozon bankat ndaj një rreziku më të lartë.
- Ndërkohë, afati mesatar për dhënien e kredive hipotekore rezidenciale ka qënë 200 muaj duke treguar trendin e bankave për tu zhvendosur në kredi me afat më të gjatë maturimi. Ky afat varion nga periudha më e shkurtër prej vetëm 6 vjet në periudhën më të gjatë prej 30 vjet.
- Mosha e kredisë shfaqet me një vlerë mesatare rreth 7 vjet. Në varësi të ndikimit të variabëlilit moshë mbi dështimin e kredive hipotekore rezidenciale mund të nxjerrim konkluzionet dhe rekomandimet ndaj bankave.
- Edhe vlerat e kolateralit paraqesin një variacion të lartë, në përputhje me shumatat e dhëna kredi.
- Shikojmë që rritja më e madhe e çmimit të pasurive të paluajtshme (në Tiranë) ka qënë 15.51% dhe rënia më e madhe 11.14%.
- Norma e papunësisë varion nga vlera minimale 12.68% në vlerë maksimale 17.90%.

Tabela 4.4. Normat e interesit për kreditë e reja me afat më shumë se 5 vjet

Monedha /Viti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ALL	13.72	13.6	13.75	12.05	10.73	10.22	9.65	8.09
EUR	8.26	7.42	8.44	7.41	7.56	7.22	6.95	6.25
USD	8.91	6.02	6.79	8.01	6.91	8.96	7.45	6.94

Burimi: Open data Albania, Banka e Shqipërisë

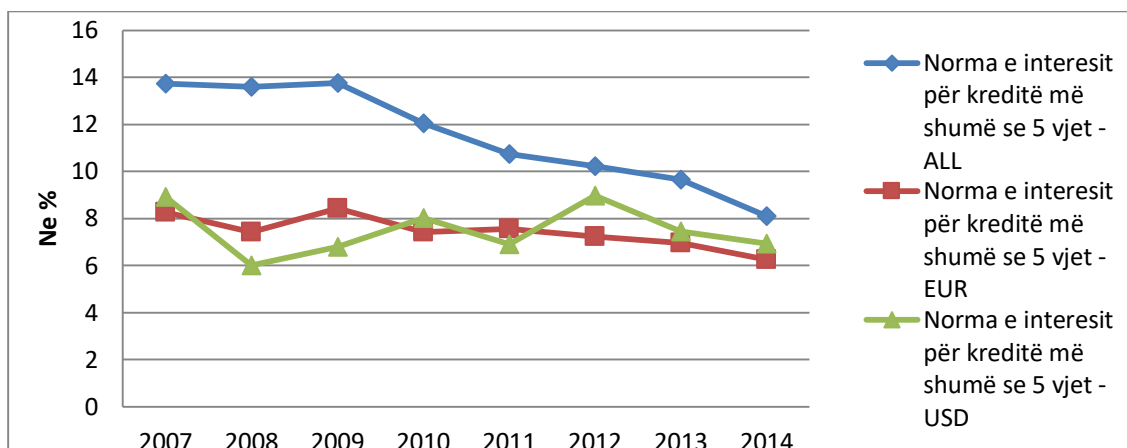


Figura 4.3. Normat e interesit për kreditë e reja me afat mbi 5 vjet

Statistikat përshkruese për variabëlat sasiorë sipas klasifikimit të kredive në të dështuara dhe cilësore paraqiten si më poshtë:

1. Raporti LTV në fillim – Raporti LTV në fillim për kreditë e dështuara është luhatur nga 29% në 71%, ndërsa për kreditë cilësore nga 17% në 81%. Vlera mesatare e raportit LTV prej 57% për kreditë e dështuara është më e ulët se mesatarja prej 62% për kreditë cilësore. Nga paraqitja grafike është e qartë se kreditë e dështuara kanë pasur raporte LTV më të ulëta se kreditë cilësore. Sipas hipotezës së rrezikut të vërejtur mbi përdorimin e kolateralit dhe disa studimeve mbi dështimin e kredisë hipotekore rezidenciale, sa më i madh rreziku që paraqet klienti aq më shumë kolateral do kërkojë banka dhe aq më i vogël do jetë raporti LTV në fillim. Kjo dëshmon për një lidhje negative mes raportit LTV në fillim dhe probabilitetit për të dështuar të kredisë hipotekore rezidenciale.

Statusi	RAPLTV
Cilësore	
Mesatarja	0.62
Minimumi	0.17
Maksimumi	0.81
Devijimi standard	0.14
E Dështuar	
Mesatarja	0.57
Minimumi	0.29
Maksimumi	0.71
Devijimi standard	0.13

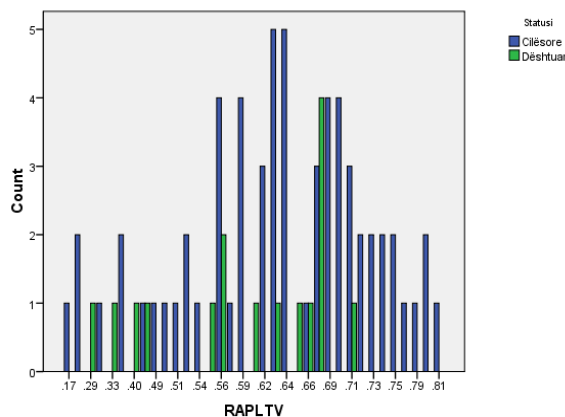


Figura 4.4. Shpërndarja sipas Raportit LTV

2. Norma vjetore e interesit të kredisë (%) – Norma e interesit për kreditë e dështuara është luhatur nga 3.83% në 12%, ndërsa për kreditë cilësore nga 3% në 12%. Norma mesatare e interesit prej 7.68% për kreditë e dështuara është pak më e lartë se mesatarja

prej 7.28% për kreditë cilësore. Edhe paraqitja grafike dëshmon për një lidhje pozitive mes normës së interesit dhe rrezikut të kredisë për të dështuar ku numri më i madh i kredive të dështuara është për norma interesi nga 7.1% deri 12%.

Statusi	NORMINT
Cilësore	
Mesatarja	7.28
Minimumi	3.00
Maksimumi	12.00
Devijimi standard	2.40
E Dështuar	
Mesatarja	7.68
Minimumi	3.83
Maksimumi	12.00
Devijimi standard	2.37

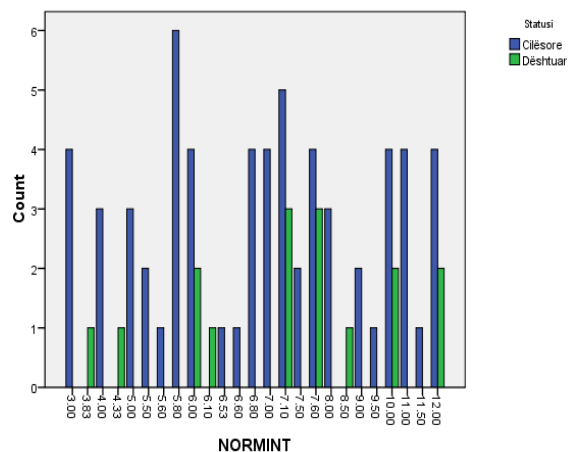


Figura 4.5. Shpërndarja sipas Normës së interesit

3. Shuma e kredisë (në mijëra lekë) – Vlera mesatare e shumës së kredisë për kreditë e dështuara prej 5,604.78 mijë lekë është pak më e lartë se mesatarja e kredive cilësore prej 5,457.30 mijë lekë. Por grafiku 4.28 pasqyron faktin që kreditë e dështuara janë të përqëndruara për shumat nga 2000 mijë lekë në 5200 mijë lekë, të cilat i përkasin mesit të intervalit nga shuma minimale tek shuma maksimale e kredive. Nuk mund të themi që sa më e lartë të jetë shuma e kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të saj. Bankat kanë qenë të kujdeshme në dhënien e kredive me vlera të larta për huamarrës tepër cilësorë. Ato duhet të tregojnë kujdes për shumat mesatare të financimit të cilat mund të përkohjnë edhe me shtresat e popullsisë me të ardhura mesatare ose të ulëta.

Statusi	SHUMAKREDI
Cilësore	
Mesatarja	5,457.30
Minimumi	860.00
Maksimumi	42,000.00
Devijimi standard	5,692.70
E Dështuar	
Mesatarja	5,604.78
Minimumi	2,000.00
Maksimumi	21,000.00
Devijimi standard	4,429.53

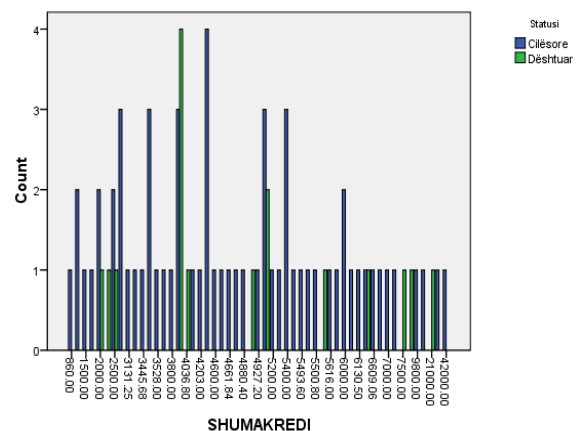


Figura 4.6. Shpërndarja sipas Shumës së kredisë

4. Afati i kredisë (muaj) – Të dhënat tregojnë që kreditë e dështuara kanë rezultuar për afate maturimi nga 120 muaj deri 300 muaj apo me një mesatare prej 195 muaj. Ndërsa kreditë cilësore variojnë nga afat maturimi minimal prej 72 muaj në afat maksimal prej 360

muaj. Paraqitja grafike na tregon që kreditë e dështuara janë kryesisht për afate maturimi nga 120 muaj (10 vjet) deri në 240 muaj (20 vjet). Afati mesatar për kreditë e dështuara ka qenë 195 muaj, vlerë më e ulët se ajo për kreditë cilësore prej 199 muaj. Ndoshta bankat kanë vlerësuar një rrezik më të lartë dhe për këtë arsye nuk i kanë ofruar ato me afat më të gjatë maturimi.

Statusi	AFATIKREDI
Cilësore	
Mesatarja	198.51
Minimumi	72.00
Maksimumi	360.00
Devijimi standard	71.69
E Dështuar	
Mesatarja	195.00
Minimumi	120.00
Maksimumi	300.00
Devijimi standard	67.53

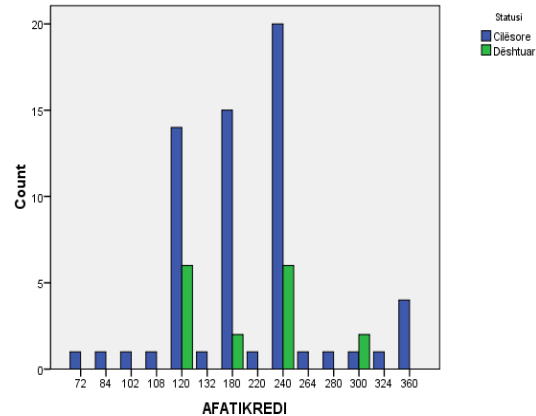


Figura 4.7. Shpërndarja sipas afatit të maturimit

5. Moshë e kredisë (muaj) – Moshë mesatare e kredive të dështuara është rreth 44 muaj, më e ulët se mesatarja e kredive cilësore prej rreth 59 muaj. Edhe nga grafiku vërejmë që sa më e madhe moshë e kredisë aq më i vogël rreziku i dështimit, dhe e kundërta sa më e vogël moshë e kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të kredisë hipotekore rezidenciale. Kjo mund të shpjegohet me faktin se huamarrësit në vitet e para të jetës së kredisë kanë akoma shumë për të shlyer, përfshirë principalin dhe interesin e kredisë, dhe kjo e kombinuar me faktorë të tjerë si rënia e çmimit të banesave i bën ata të ushtrojnë opsionin “put” të dështimit.

Statusi	MOSHA KREDI
Cilësore	
Mesatarja	58.94
Minimumi	1.00
Maksimumi	94.00
Devijimi standard	31.01
E Dështuar	
Mesatarja	43.94
Minimumi	9.00
Maksimumi	65.00
Devijimi standard	18.57

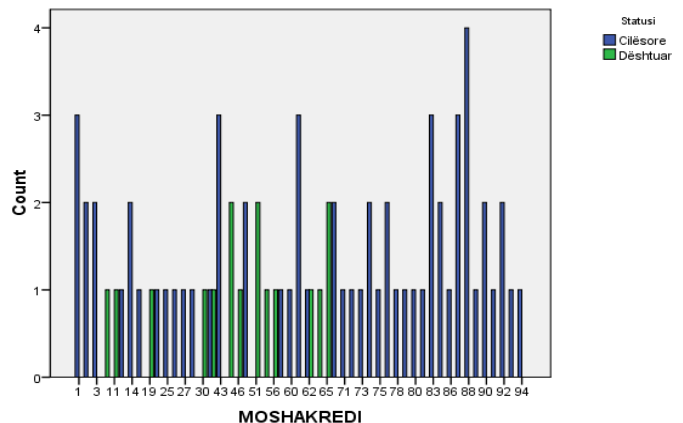


Figura 4.8. Shpërndarja sipas moshës së kredisë

6. Vlera e kolateralit (në mijëra lekë) - Vlera mesatare e kolateralit për kreditë e dështuara është 9340.88 mijë lekë, pak më e lartë se mesatarja e kredive cilësore prej 9118.67 mijë

lekë. Kjo mund të shpjegohet me faktin që nëse kolaterali ka një vlerë të konsiderueshme, klienti që në fillim është përceptuar me shkallë më të lartë rreziku, prandaj edhe banka ka kërkuar më shumë kolateral. Megjithatë, edhe nga grafiku duket shpërndarja e kredive të dështuara për vlera të ndryshme të kolateralit, të ulëta, mesatare dhe të larta. Pra, nuk kuptohet një lidhje e qartë mes vlerës së kolateralit dhe dështimit të kredive hipotekore.

Statusi	VLERAKOL
Cilësore	
Mesatarja	9,118.67
Minimumi	1,170.00
Maksimumi	75,498.50
Devijimi standard	9,849.62
E Dështuar	
Mesatarja	9,340.88
Minimumi	5,002.00
Maksimumi	29,372.00
Devijimi standard	5,890.20

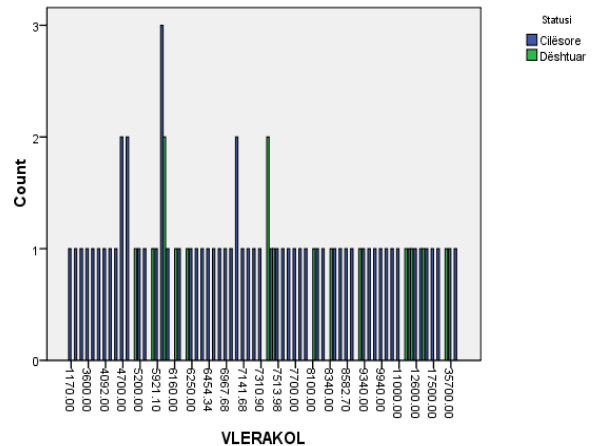


Figura 4.9. Shpërndarja sipas vlerës së kolateralit

7. Rritja / Zvogëlimi i çmimit (%) – Norma mesatare e ndryshimit të çmimit për kreditë e cilësore është 4.26 % ndërsa për kreditë e dështuara është -0.74%. Ndërkohë, norma maksimale e rritjes së çmimit për kreditë e dështuara është 6.67%, ndërsa për kreditë cilësore është 15.51%. Grafiki shohim se kreditë e dështuara i përkasin normave negative (rënie të çmimit të banesave) apo normave të ulëta të rritjes së çmimit të banesave. Pra, kuptohet një lidhje negative mes rritjes së çmimit dhe rrezikut të dështimit të kredive hipotekore. Sa më e madhe rënia e çmimit të banesave aq më i madh rreziku i dështimit të kredisë.

Statusi	NDRYSHCMIM
Cilësore	
Mesatarja	4.26
Minimumi	(11.14)
Maksimumi	15.51
Devijimi standard	7.00
E Dështuar	
Mesatarja	(0.74)
Minimumi	(11.14)
Maksimumi	6.67
Devijimi standard	7.46

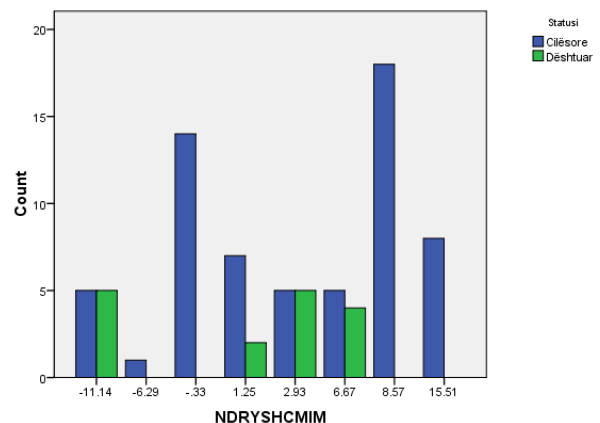


Figura 4.10. Shpërndarja sipas normës së ndryshimit të çmimit të banesave

8. Norma e papunësisë (%) – Norma mesatare e papunësisë për kreditë e dështuara është 15.8% ndërsa për kreditë cilësore 14.14%. Edhe norma minimale e papunësisë për kreditë

e dështuara është më e lartë se norma minimale për kreditë cilësore. Është e qartë lidhja pozitive mes normës së papunësisë dhe rrezikut të dështimit të kredisë hipotekore rezidenciale. Kjo pasqyrohet dhe në grafik ku pjesa më e madhe e kredive të dështuara është për norma papunësie nga 13.8% e lart.

Statusi	NORMAPAPUN
Cilësore	
Mesatarja	14.14
Minimumi	12.68
Maksimumi	17.90
Devijimi standard	1.64
E Dështuar	
Mesatarja	15.08
Minimumi	13.24
Maksimumi	17.90
Devijimi standard	1.55

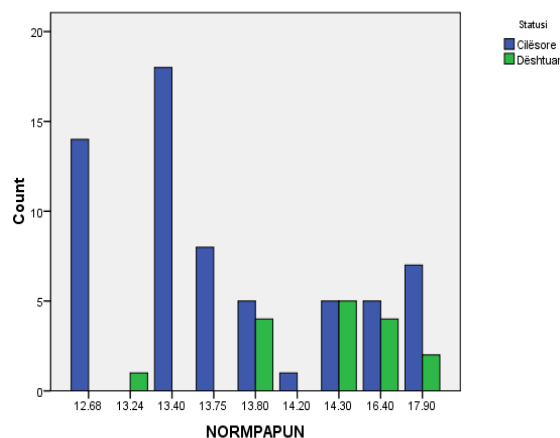


Figura 4.1122. Shpërndarja sipas normës së papunësisë

B) Statistikat përshkruese të variabëlave cilësorë

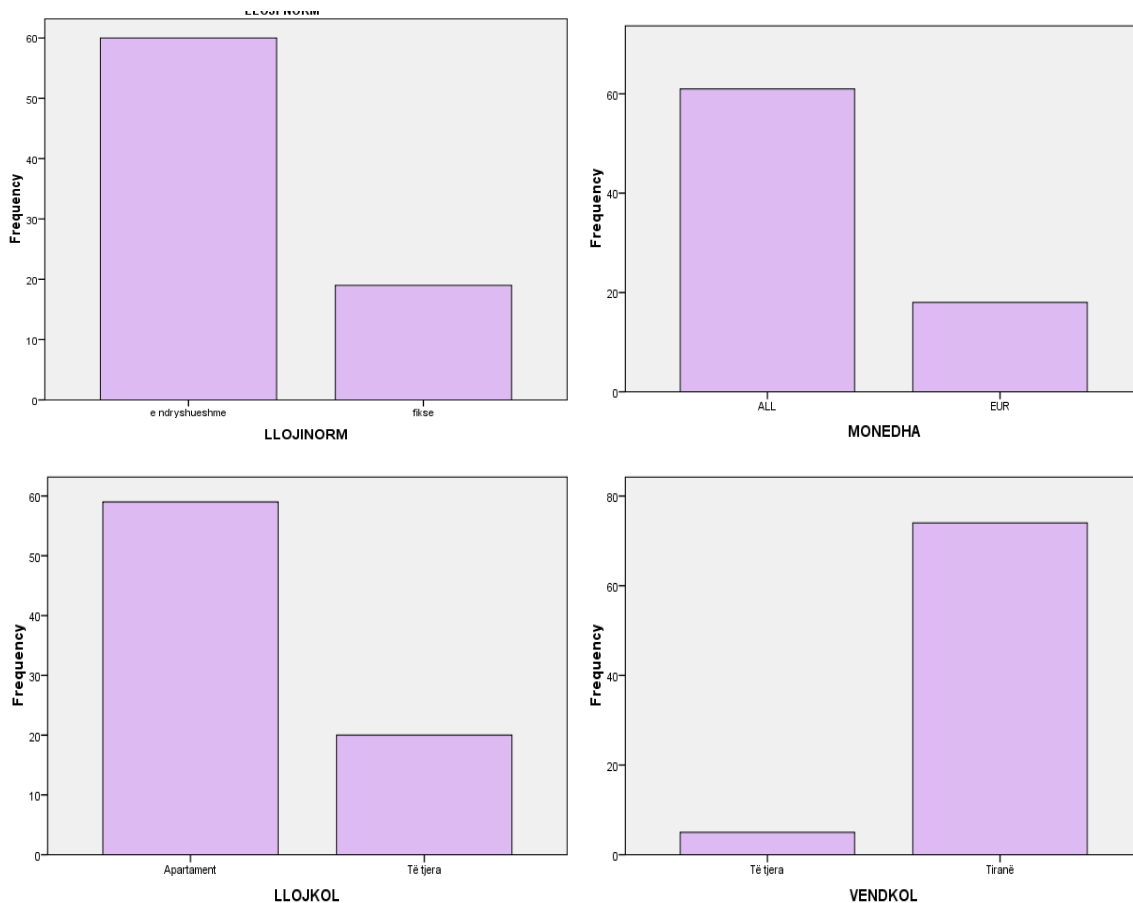
Në tabelën 4.5 janë dhënë statistikatat përshkruese për variabëlat kategorikë duke përfshirë edhe variabëlin e varur (kredi e dështuar ose jo) për të gjithë mostrën.

Tabela 4.5. Statistikat përshkruese për variabëlat cilësorë

Karakteristikat e kredisë	Kategoria	Frekuenca	Përqindja
(x3) Lloji i normës së interesit (Normë interesi e ndryshueshme / Fikse)	E ndryshueshme	60	76
	Fikse	19	24
(x7) Monedha e kredisë	ALL	61	77
	EUR	18	23
(x8) Lloji i kolateralit	Apartament	59	75
	Të tjera	20	25
(x9) Vendndodhja e kolateralit	Tiranë	74	94
	Të tjera	5	6
(x10) Pronësia e kolateralit	Huamarrësi	51	65
	Huamarrësi + të tjerë	5	6
	Të tjerë	23	29
(x11) Periudha e disbursimit	Deri 2009	50	63
	Pas 2009	29	37
(Y) Statusi i kredisë	Cilësore	63	80
	Dështuar	16	20

Sipas statistikave përshkruese të tabelës 4.5 dhe Grafikut 4.12 për dendurinë e secilit variabël cilësor sipas kategorive përkatëse vërejmë që:

Kreditë hipotekore rezidenciale me normë të ndryshueshme interesi përbëjnë 76% të totalit të kredive të mostrës. Kjo i ekspozon bankat kundrejt një rreziku më të lartë nëse normat e interesit në të ardhmen rriten, duke i bërë pagesat e kredisë më të shtrenjta për huamarrësit. Ndërkohë 77% e kredive të mostrës janë dhënë në Lekë dhe pjesa tjetër në Euro. Ky tregues është i ndryshëm nga mesatarja e sistemit bankar ku më shumë se 50%¹³⁰ e kredisë është në monedhën Euro (vitet 2007-2014). Kjo nxjerr në pah kujdesin e këtyre dy bankave ndaj rrezikut të kursit të këmbimit. Apartamentet përbëjnë llojin më të përdorur të kolateralit me rreth 75%. Pjesa më e madhe rreth 94% e kolateraleve ndodhen në Tiranë, që lidhet me faktin se kreditë e dhëna i përkasin qytetit të Tiranës. Nga kolaterale të vendosura për kreditë 65% e tyre u përkasin huamarrësve në përputhje me faktin që kreditë hipotekore jepen kryesisht për të blerë pronën e cila përdoret pastaj si kolateral. 63% e kredive hipotekore janë dhënë në periudhën 2007-2009, periudhë e cila është shoqëruar më rritje të nivelit të kreditimit për pasuri të paluajtshme dhe me rritje të çmimit të tyre. Kjo rrit ekspozimin e bankave ndaj ndryshimit jo të favorshëm të çmimit të pasurive të paluajtshme, ndikim të cilin do e shqyrtojmë në vijim. Pas vitit 2009 vërehet një rënie e kreditimit. Kreditë e dështuara përbëjnë rreth 20% të mostrës së marrë në shqyrtim dhe kreditë cilësore përbëjnë 80%.



¹³⁰ Statistikat e publikuara nga Banka e Shqipërisë

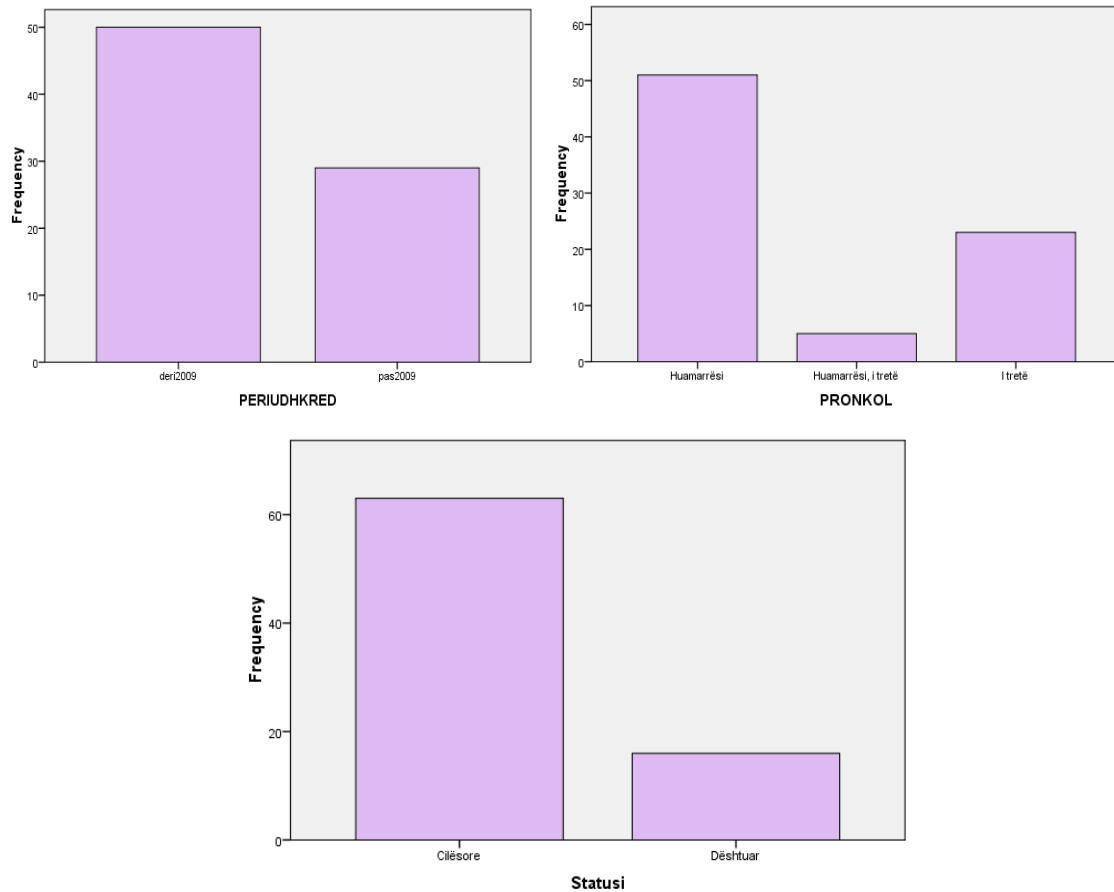


Figura 4.12. Paraqitja grafike e dendurisë së variabëlave cilësorë

Shikojmë normat e dështimit të lidhura me secilin prej 6 variabëlave të pavarur cilësore.

Tablelë 4.6. Normat e dështimit sipas variabëlave të pavarur cilësorë

Norma e interesit	E dështuar	Cilësore	Totali	% e dështuar	% cilësore
E ndryshueshme	14	46	60	23.3%	76.7%
Fikse	2	17	19	10.5%	89.5%
% e ndryshueshme	87.5%	73%	76%		
% Fikse	12.5%	27%	24%		

Klasifikimi i kredive sipas statusit të kredisë dhe llojit të normës së interesit nxjerr në pah që 23% e kredive me normë të ndryshueshme janë të dështuara dhe vetëm 10.5% e kredive me normë fikse janë kredi të dështuara. Ndërkohë, 87.5% e kredive të dështuara janë më normë të ndryshueshme interesi. Pra, ekziston një lidhje e fortë mes llojit të normës së interesit dhe rrezikut të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Monedha	E dështuar	Cilësore	Totali	% e dështuar	% cilësore
ALL	14	47	61	22.9%	77%

EUR	2	16	18	11.1%	88.9%
% ALL	87.5%	74.6%	77%		
% EUR	12.5%	25.4%	23%		

Klasifikimi i kredive sipas statusit dhe llojit të monedhës në të cilën është dhënë kredia tregon që 23% e kredive në lekë janë të dështuara dhe vetëm 11% e kredive në Euro janë kredi të dështuara. Gjithashtu, 87.5% e kredive të dështuara janë dhënë në Lekë. Pavarësisht rrezikut të kreditimit në valutë të huaj, duket që bankat kanë siguruar një mbrojtje të mirë e cila ka rezultuar në një portofol kredie më cilësor në monedhën e huaj.

Lloji i kolateralit	E dështuar	Cilësore	Totali	% e dështuar	% cilësore
Apartament	11	48	59	18.6%	81.4%
Të tjera	5	15	20	25%	75%
% Apartament	69%	76%	76%		
% Të tjera	31%	24%	24%		

Klasifikimi i kredive sipas statusit dhe llojit të kolateralit tregon që 19% e kredive me kolateral “Apartament” janë të dështuara dhe 25% e kredive me kolateral “Të tjera” janë kredi të dështuara. Kjo nxjerr në pah që kolaterale të tjera si garazhe, magazina nuk përbëjnë një kolateral cilësor që do minimizonte rrezikun e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Në total, 69% e kredive të dështuara janë me kolateral “Apartament”.

Vendodhja e kolateralit	E dështuar	Cilësore	Totali	% e dështuar	% cilësore
Tiranë	15	59	74	20.3%	79.7%
Të tjera	1	4	5	20	80
% Tiranë	94%	94%	94%		
% Të tjera	6%	6%	6%		

Klasifikimi i kredive sipas statusit dhe vendodhjes së kolateralit tregon që pothuajse 20% e kredive me kolateral që ndodhet në Tiranë dhe e kredive me kolateral në qytete të tjera janë të dështuara. Pra vërejmë një shpërndarje të barabartë të kredive të dështuara në lidhje me vendodhjen e kolateralit. Ndërkohë, 94% të kredive të dështuara janë me kolateral që ndodhet në Tiranë.

Pronësia e kolateralit	E dështuar	Cilësore	Totali	% e dështuar	% cilësore
Huamarrësi	9	42	51	17.6%	82.4%
Huamarrësi & të tretë	0	5	5	0%	100%
Të tretë	7	16	23	30.4%	69.6%
% Huamarrësi	56%	67%	65%		
% Huamarrësi & të tretë	0%	8%	6%		
% Të tretë	44%	25%	29%		

Klasifikimi i kredive sipas statusit dhe pronësisë së kolateralit tregon që 18% e kredive me kolateral në pronësi të huamarrësit dhe 30% e kredive me kolateral në pronësi të tretëve janë të dështuara. Ndërkohë kreditë me kolateral në pronësi të huamarrësit dhe të palëve të treta kanë 0% normë dështimi. Pra, shfaqet një lidhje e tillë që kreditë me kolateral në pronësi të palëve të treta kanë rrezik më të lartë dështimi.

Periudha e disbursimit	E dështuar	Cilësore	Totali	% e dështuar	% cilësore
Deri 2009	10	40	50	20%	80%
Pas 2009	6	23	29	20.7%	79.3%
% Deri 2009	63%	63%			
% Pas 2009	37%	37%			

Klasifikimi i kredive sipas statusit dhe periudhës në të cilën është dhënë kredia tregon që 20% e kredive të dhëna në secilën prej periudhave janë të dështuara. Megjithatë pjesa dërrmuese e kredive të dështuara rreth 63% janë kredi të dhëna në periudhën 2007-2009.

Rezultatet e mësipërme për variabëlat kategorikë tregojnë që kreditë me këto karakteristika: me Normë të ndryshueshme interesi, të dhëna në Lekë, me kolateral jo-Apartament, me kolateral të ndodhur në Tiranë, me pronësi të kolateralit palë të tjera; shoqërohen me norma më të larta të dështimit të kredisë. Ndërkohë në lidhje me periudhën e disbursimit rezultati nuk paraqet shumë ndryshime.

4.2 Analiza e korrelacionit

Përpara se të aplikojmë modelin e regresionit logjistik do kryejmë analizën e korrelacionit mes variabëlave të pavarur sasiorë. Modeli i regresionit logjistik nuk kërkon përmbushjen e shpërndarjes normale, homoskedasticitetit por kërkon që të mos ketë multikolinearitet mes variabëlave të pavarur. Tabela 4.7 tregon koeficientët e korrelacionit mes variabëlave të pavarur sasiorë për tërë mostrën prej 79 kredi. Koeficienti linear i korrelacionit (r) mat fortësinë dhe drejtimin e lidhjes lineare mes variabëlave. Një vlerë e r -së më e lartë se 0.8 tregon një lidhje të fortë mes variabëlave.

Nga analiza e korrelacionit mes variabëlave sasiorë vërejmë që:

1. Ekziston korrelacion me rëndësi statistikore 5% mes:
 - a. Raportit LTV në fillim dhe afatit të kredisë,
 - b. Raportit LTV në fillim dhe moshës së kredisë,
 - c. Ndryshimit të çmimit të banesave dhe moshës së kredisë,

2. Ekziston korrelacion me rëndësi statistikore 1% mes:
 - a. Normës së interesit të kredisë dhe moshës së kredisë,
 - b. Normës së interesit të kredisë dhe normës së papunësisë,
 - c. Shumës së kredisë dhe vlerës së kolateralit
 - d. Moshës së kredisë dhe normës së papunësisë

Por korrelacion i fortë që mund të përbëjë problem ekziston mes Shumës së kredisë dhe Vlerës së kolateralit me $r = 0.96$, lidhje e fortë pozitive dhe Moshës së kredisë dhe Normës së papunësisë.

së papunësisë me $r = -0.85$ një lidhje e fortë negative. Për të zgjidhur problemin e multikolaritetit një nga mënyrat është eliminimi i njërit prej variabëlave nga modeli. Megjithatë regresioni logjistik me metodën stepëise mundëson largimin e këtyre variabëlave.

Tabela 4.7. Koeficientët e korrelacionit mes variabëlave të pavarur sasiore

		RA PL TV	NOR MIN T	AFATI KREDI	SHUM AKRE DI	NDRY SHCM M	MOSHA KREDI	NOR MPAP UN	VLER AKOL
RAPLT V	Pearson Correlation	1	.113	.259*	.167	.036	.256*	-.158	-.074
NORM INT	Pearson Correlation		1	-.177	-.043	.112	.367**	-.344**	-.071
AFATI KREDI	Pearson Correlation			1	.177	-.147	-.183	.101	.101
SHUM AKRE DI	Pearson Correlation				1	.071	-.029	.025	.956**
NDRY SHCM M	Pearson Correlation					1	.271*	.023	.078
MOSH AKRE DI	Pearson Correlation						1	-.846**	-.091
NORM PAPU N	Pearson Correlation							1	.066
VLER AKOL	Pearson Correlation								1

*. Korrelacioni është i rëndësishëm në nivelin 0.05 (2-tailed).

**.. Korrelacioni është i rëndësishëm në nivelin 0.01 (2-tailed).

4.3 Rezultatet e regresionit logjistik

Për vlerësimin dhe testimin e hipotezave është përdorur modeli i regresionit logjistik. Për të testuar hipotezat e ngritura, do përdorim p-vlerat. Kështu nëse p-vlera është më e vogël se 0.01, 0.05 ose 0.1, atëherë themi se koeficienti është i rëndësishëm përkatësisht në nivelin 1 përqind, 5 përqind ose 10 përqind. Shenja e koeficientëve tregon kahun e ndikimit tek vlera e logaritmit (p/1-p).

Regresioni logjistik mundëson kontrollin e njëkohshëm të gjithë faktorëve të kredisë. Testojmë hipotezën e parë:

H₁₀: probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore nuk ndikohet nga karakteristikat e kredisë. $\beta_i = 0 \quad i = 1, 2, 3$ deri në 12

H_{1A}: probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore ndikohet nga karakteristikat e kredisë. $\beta_i \neq 0 \quad i = 1, 2, 3$ deri në 12

Përpunimi i të dhënave është bërë me Paketën Statistike SPSS versioni 16. Për të përjashtuar variabëlën e parëndësishëm statistikiqsh përdorim metodën Backward Stepwise Conditional, e cila në hapin e parë i përdor të gjithë variabëlën e pavarur dhe hap pas hapi eliminon variabëlën e parëndësishëm statistikiqsh, derisa në hapin e fundit të kenë mbetur vetëm variabëlën e pavarur statistikiqsh të rëndësishëm (sipas p-vlerës së tyre). Variabëli i varur është Statusi i kredisë “e dështuar ose cilësore” dhe variabëlën shpjegues janë 12 variabëlën e përmendur më lart. Tabela 4.8 paraqet mënyrën si janë koduar nga SPSS variabëlën e pavarur cilësorë.

Tabela 4.8. Kodimi i Variabëlave të pavarur cilësorë

		Frekuenca (<i>Frequency</i>)	Kodimi i parametrave (<i>Parameter coding</i>)	
			(1)	(2)
PRONKOL	Huamarresi + I tretë	5	1.000	.000
	Huamarrësi	51	.000	1.000
	I tretë	23	.000	.000
PERIUDHKRED	Deri 2009	50	1.000	
	Pas 2009	29	.000	
MONEDHA	ALL	61	1.000	
	EUR	18	.000	
LLOJKOL	Apartament	59	1.000	
	Të tjera	20	.000	
VENDKOL	Të tjera	5	1.000	
	Tiranë	74	.000	
LLOJINORM	E ndryshueshme	60	1.000	
	fikse	19	.000	

Tabela 4.9. Testet Omnibus të Koeficientëve të Modelit (me karakteristikat e kredisë)

		Chi-square	df	Sig.
Step 11	Step	-2.954	2	.228
	Block	11.520	2	.003
	Model	11.520	2	.003

Testet Omnibus të koeficientëve të modelit konfirmojnë në sajë të testit Chi-square se të paktën njëri nga koeficientët $\beta_i \neq 0$ meqenëse p-vlera < 0.05 . Modeli ynë është më i mirë se modeli pa variabëlën, që do të thotë se modeli ynë e përmirëson shpjegimin e ndryshimit të variabëlës të varur.

Tabela 4.10. Treguesit Cox & Snell R² dhe Nagelkerke R²

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R ²	Nagelkerke R ²
11	68.095 ^b	.136	.214

Statistikat Cox & Snell R² dhe Nagelkerke R² që janë të ngjashëm me treguesin R² të regresionit linear tregojnë përqindjen e variacionit në variabëlën e varur që shpjegohet nga

seti i variabëlave të pavarur statistikisht të rëndësishëm (Norusis, 2005)¹³¹. Këto tregues mbështeten në vlerat e logaritmit të mundësive (log likelihood). Sipas treguesit Nagelkerke R², i cili merr vlerat nga 0 në 1 (100%), 21.4% e variacionit të variabëlit të varur shpjegohet nga variabëlat e pavarur statistikisht të rëndësishëm. Megjithatë në modelin e regresionit logjistik më shumë i kushtohet vëmendje koeficientëve të regresionit dhe rëndësisë së tyre.

Tabela 4.11. Koeficientët e variabëlave në ekuacion

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 11 ^a	MOSHA KREDI	-.067	.022	9.108	1	.003	.935
	PERIUDHA KREDI(1)	3.507	1.365	6.601	1	.010	33.343
	Constant	-.141	.578	.059	1	.807	.869

Burimi: Llogaritje të autorit

Sipas metodës Backward Stepwise Conditional në hapin e 11 përfitojmë ekuacionin e mëposhtëm:

$$\text{Log} \left(\frac{p}{1-p} \right) = -0.141 - 0.067 \text{ MOSHA KREDI} + 3.507 \text{ PERIUDHA KREDI(1)}$$

Për të përcaktuar rëndësinë statistikore të variabëlave do të përdorim p-vlerën e secilit prej tyre. Shohim që:

- Mosha e kredisë (**MOSHA KREDI**) (p-vlera = 0.003)
- Periudha e kredisë (**PERIUDHA KREDI(1)**) (p-vlera = 0.01),

Janë variabëla statistikisht të rëndësishëm sepse p-vlera e tyre është <0.05, ndërsa të gjithë variabëlat e tjerë janë statistikisht të parëndësishëm.

Shkalla e ndikimit të secilit variabël shprehet në kolonën e fundit Exp(B) që paraqet raportin e shanseve (*odds ratios*) për secilin variabël shpjegues.

Interpretimi i koeficientëve

Raportet e shanseve (*odds ratios*) llogariten si e^{β_i} dhe tregojnë se kur një variabël i pavarur ndryshon me një njësi dhe gjithë variabëlat e tjerë të pavarur nuk ndryshojnë (mbahen në vlerën e tyre mesatare), shansi i ndikimit ndaj variabëlit të varur do të ndryshojë me një faktor të tipit e^{β_i} . Pra, ky faktor për variabëlin e pavarur tregon sasinë relative për të cilën shansi i rezultatit rritet (*odds ratio*>1) ose zvogëlohet (*odds ratio*<1), kur vlera e këtij variabëli rritet me një njësi.

Duke parë shenjat e koeficientëve të faktorëve të rëndësishëm statistikisht themi:

- Mosha e kredisë është e lidhur negativisht me log odds të statusit të kredisë. EXP (β) = 0.935 tregon që nëse mosha e kredisë rritet me një njësi (një muaj), shanset e kredisë

¹³¹ Norusis, M.J. (2005). SPSS 13.0 statistical procedures companion. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, Inc.

për të dështuar krahasuar me shanset për të mos dështuar janë 0.935 herë, pra zvogëlohen me 6.5%. Ky rezultat është në përputhje me lidhjen negative të gjetur nga Cunningham & Capone (1990). Pra, ndërsa klientët kanë paguar rregullisht, dhe kredia i afrohet afatit të maturimit, shanset që klienti të dështojë në shlyerjen e kredisë zvogëlohen. Kjo mund të shpjegohet me faktin se huamarrësi tashmë e ka paguar pjesën më të madhe të shpenzimeve për interesa dhe të principalit të kredisë, saqë alternativa për të dështuar bëhet jo e preferueshme. Kjo alternativë do shoqërohej me kosto për huamarrësin të cilit do i merrej kolaterali.

- Periudha e kredisë (1) është e lidhur pozitivisht me log odds të statusit të kredisë. EXP (β) = 33.34 tregon që nëse variabëlat e tjerë mbahen konstant, kreditë e dhëna në periudhën 2007 – 2009 kanë shanse më të mëdha për të dështuar se kreditë e dhëna pas vitit 2009. E thënë ndryshe, për dy kredi me moshë të njëjtë, shanset për të dështuar të kredisë së dhënë në periudhën 2007-2009 janë më të larta se shanset e kredisë së dhënë në periudhën 2010-2014.

Llogarisim probabilitetin për të dështuar të një kredie të dhënë në periudhën 2007 – 2009, moshë e së cilës është 100 muaj dhe të një kredie të dhënë në periudhën 2010-2014, e të njëjtës moshë.

$$P(\text{dështimit}) = \frac{e^{-0.141 - 0.067 \text{ MOSHAKREDI} + 3.507 \text{ PERIUDHKREDI (1)}}}{1 + e^{-0.141 - 0.067 \text{ MOSHAKREDI} + 3.507 \text{ PERIUDHKREDI (1)}}} \quad (\text{Ekuacioni 1})$$

$$\text{Kredia I : } P(\text{dështimit}) = \frac{e^{-0.141 - 0.067 * 100 + 3.507}}{1 + e^{-0.141 - 0.067 * 100 + 3.507}} = 0.0344 \text{ ose } 3.44\%$$

$$\text{Kredia II : } P(\text{dështimit}) = \frac{e^{-0.141 - 0.067 * 100 + 3.507 * 0}}{1 + e^{-0.141 - 0.067 * 100 + 3.507 * 0}} = 0.0011 \text{ ose } 0.11\%$$

Rezulton që kredia e dhënë në periudhën 2007-2009 ka probabilitet më të lartë për të dështuar se kredia e dhënë në periudhën 2010 – 2014. Kjo sepse në vitet 2007 – 2009, kreditimi ishte në nivele të larta dhe kriteret e dhënies së kredive u lehtësuan shumë nga bankat (Banka e Shqipërisë, Raportet e Stabilitetit Financiar).

Shqyrtojmë aftësinë klasifikuese të modelit përfundimtar të regresionit logjistik. Tabela e klasifikimit për regresionin logjistik tregon sa mirë modeli parashikon anëtarësinë në grup. Së pari, llogariten rezultatet logit dhe probabiliteti për secilin rast. Pastaj rastet me probabilitete të parashikuara të dështimit më të mëdha se 50% kategorizohen si kredi të dështuara, ndërsa rastet me probabilitete të parashikuara të dështimit më të vogla se 50% kategorizohen si cilësore / të shlyera në afat. Grupet e parashikuara krahasohen me statusin aktual të kredisë dhe llogaritet një përqindje e klasifikimit korrekt. Rezultatet tregojnë që modeli në mënyrë korrekte i klasifikoi 100% të kredive në statusin cilësore, por është në gjendje të klasifikojë vetëm 12.5% të kredive të dështuara në mënyrë korrekte. Aftësia parashikuese e përgjithshme e modelit është 82.3%.

Tabela 4.12. Klasifikimi i kredive

Përkatësia faktike (e vrojtuar)			Përkatësia e parashikuar		
			Statusi i kredisë		Përqindja korrekte
			Cilësore (0)	Dështuar (1)	
Hapi 11	Statusi i kredisë	Cilësore	63	0	100.0
		Dështuar	14	2	12.5
	Përqindja totale				

a. The cut value is .500 (pika kufi është 0.500)

Zgjedhja e modelit do bëhet duke pasur parasysh koston e bërjes së gabimeve të llojit të 1 (të konsiderohet si e mirë një kredi e dështuar) dhe koston e bërjes së gabimeve të llojit të 2 (vlerësimi si e dështuar e një kredie cilësore). Për bankat është më e kushtueshme bërja e gabimeve të llojit të parë. Duke mos marrë parasysh rrezikun që kredia hipotekore rezidenciale të dështojë banka do të pësojë humbje me madhësinë e kredisë, ndërsa në bërjen e gabimit të llojit të dytë banka humbet përfitimet e mundshme nga interesat. Pika kufi është përcaktuar në nivelin 0.5 por nëse banka dëshiron të zvogëlojë gabimin e llojit të parë, atëherë ajo mund të ulë pikën kufi. P.sh duke marrë pikën kufi = 0.4, sipas tabelës 4.13 përfitojmë një model me aftësi parashikuese të kredive të dështuara prej 37.5% konsiderueshëm më e lartë se në rastin e pikës kufi prej 0.5, duke ulur kështu shkallën e bërjes së gabimit të llojit 1 nga 75.5% në 62.5%. Por kjo është shoqëruar më zvogëlim të aftësisë parashikuese të modelit për kreditë cilësore nga 100% në 88.9% dhe të aftësisë së përgjithshme të modelit nga 82.3% në 78.5%.

Tabela 4.13 Klasifikimi i kredive (pika kufi 0.4)

Përkatësia faktike (e vrojtuar)			Përkatësia e parashikuar		
			Statusi i kredisë		Përqindja korrekte
			Cilësore (0)	Dështuar (1)	
Hapi 11	Statusi i kredisë	Cilësore	56	7	88.9
		Dështuar	10	6	37.5
	Përqindja totale				

a. The cut value is .400

Testojmë hipotezën e dytë:

H_{10} : Probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore nuk ndikohet nga karakteristikat e kredisë dhe nga faktorët makroekonomikë. $\beta_i = 0 \quad i = 1, 2, \text{deri } 14$

H_{1a} : Probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore ndikohet nga karakteristikat e kredisë dhe nga faktorët makroekonomikë. $\beta_i \neq 0 \quad i = 1, 2 \text{ deri } 14$

Për të larguar variabëlat statistikisht të parëndësishëm, përdorim përsëri metodën Backward Stepwise Conditional.

Testet Omnibus të koeficientëve të modelit konfirmojnë në sajë të testit Chi-square se të paktën njëri nga koeficientët $\beta_i \neq 0$ meqenëse p-vlera < 0.05 . Modeli ynë është më i mirë se modeli pa variabëla, që do të thotë se modeli ynë e përmirëson shpjegimin e ndryshimit të variabëlës të varur.

Tabela 4.14. Testet Omnibus të Koeficientëve të modelit

		Chi-square	df	Sig.
Step 12	Step	-3.254	2	.197
	Block	21.775	3	.000
	Model	21.775	3	.000

Sipas treguesit Nagelkerke R^2 , 37.9% e variacionit të variabëlës të varur shpjegohet nga variabëlat e pavarur statistikisht të rëndësishëm.

Tabela 4.15. Treguesit Cox & Snell R^2 dhe Nagelkerke R^2

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R^2	Nagelkerke R^2
12	57.840 ^b	.241	.379

Tabela 4.16 Koeficientët e variabëlave në ekuacion

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 12	PERIUDHKRED(1)	3.615	1.332	7.361	1	.007	37.160
	NDRYSHCMIM	-.169	.056	9.232	1	.002	.845
	NORMPAPUN	1.093	1.093	11.700	1	.001	2.984
Constant		-19.25	5.440	12.521	1	.000	.000

Burimi: Llogaritje të autorit

Sipas metodës Stepwise Conditional në hapin e 12-të përfitojmë ekuacionin e mëposhtëm:

$$\text{Log} \left(\frac{p}{1-p} \right) = -19.25 + 3.615 \text{ PERIUDHKRED(1)} - 0.169 \text{ NDRYSHCMIM} + 1.093 \text{ NORMPAPUN}$$

Për të përcaktuar rëndësinë statistikore të variabëlave përdorim p-vlerën e secilit prej tyre. Shohim që:

- Periudha e kredisë (**PERIUDHKRED(1)**) (p-vlera = 0.007),
- Norma e ndryshimit të çmimit të banesave (**NDRYSHCMIM**) (p-vlera = 0.002)
- Norma e papunësisë (**NORMPAPUN**) (p-vlera = 0.001),

Janë variabëla statistikisht të rëndësishëm sepse p-vlera e tyre është < 0.05 .

Sipas modelit të përfshirjes së të gjithë variabëlave që përfaqësojnë karakteristikat e kredisë dhe faktorët makroekonomikë, variabëli Moshë kredie nuk është më statistikisht i rëndësishëm. Programi SPSS 16 e eliminon variabëlin Moshë kredie duke qenë se ai ka korrelacion të fortë me variabëlin Norma e papunësisë. Variabli Periudha e dhënies së

kredisë ka rezultuar statistikisht i rëndësishëm edhe në modelin e plotë ku janë përfshirë karakteristikat e kredisë dhe faktorët makroekonomikë.

Interpretimi i koeficientëve

- Periudha e kredisë (**PERIUDHKREDI(1)**), është e lidhur pozitivisht me log odds të statusit të kredisë. EXP (β) = 37.160 tregon që nëse kredia është dhënë në periudhën 2007-2009, shanset e kredisë për të dështuar janë 37.16 herë më shumë se shanset për të mos dështuar. Kreditë e dhëna në këtë periudhë kanë qenë më të shumta në numër dhe treguesit makroekonomikë kanë qenë pozitivë. Me ndryshimin e treguesve makroekonomikë, këto kredi kanë qenë më të ndjeshme dhe kanë pasur norma më të larta të dështimit.
- Ndryshimi i çmimit të të banesave (**NDRYSHCMIM**) është i lidhur negativisht me log odds të statusit të kredisë. EXP (β) = 0.845 tregon që nëse çmimi i të banesave rritet me një përqind, shanset e kredisë për të dështuar krahasuar me shanset për të mos dështuar janë 0.85 herë, pra zvogëlohen me 15%. Lidhja mes dy variabëlave është në përputhje me pritshmërinë tonë sipas shqyrtimit të literaturës. Kjo lidhje negative mund të shpjegohet me faktin se kur çmimet e banesave rriten, vlera e kolateralit të vendosur nga klienti për kredinë e marrë rritet, dhe bazuar në Teorinë e Kapitalit, sa më i lartë kapitali në vlerën e shtëpisë aq më e vogël është prirja e klientëve për të dështuar në shlyerjen e kredisë. Edhe nëse klienti mund të ndodhet në vështirësi likuiditeti, ai mund të përfitojë nga rritja e vlerës së kolateralit dhe ta shesë me çmim më të lartë. Si rezultat, shlyen kredinë dhe i mbeten para në dispozicion.
- Norma e papunësisë (**NORMPAPUN**) është i lidhur pozitivisht me log odds të statusit të kredisë. EXP (β) = 2.984 tregon që nëse variabëlat e tjerë mbahen konstantë (në vlerën e tyre mesatare), kur norma e papunësisë rritet me një përqind, shanset e kredisë për të dështuar janë 2.98 herë më të larta se shanset për të mos dështuar. Kjo lidhje pozitive është në përputhje me pritshmëritë tona sipas literaturës së shqyrtuar. Kur norma e papunësisë rritet, njerëzit mund të humbasin vendin e tyre të punës, dhe sipas teorisë së aftësisë për të paguar ata mund të zgjedhin të dështojnë në shlyerjen e kredisë hipotekore rezidenciale.

Llogarisim probabilitetin e dështimit të 2 kredive me kushtet e mëposhtme: Kredia është dhënë në periudhën 2010-2014, norma e papunësisë është 15% dhe rritja e çmimeve të pasurive të paluajtshme është 2% dhe kredia e dytë kur norma e papunësisë rritet në 20%. Kredia I:

$$P(\text{dështimit}) = \frac{e^{-19.25+3.615 \text{ PERIUDHKREDI}(1)-0.169 \text{ NDRYSHCMIM}+1.093 \text{ NORMPAPUN}}}{1+e^{-19.25+3.615 \text{ PERIUDHKREDI}(1)-0.169 \text{ NDRYSHCMIM}+1.093 \text{ NORMPAPUN}}}$$

$$P(\text{dështimit}) = \frac{e^{-19.25+3.615*0-0.169*2\%+1.093*15\%}}{1+e^{-19.25+3.615*0-0.169*2\%+1.093*15\%}} = 0.0394 = 3.94\%$$

$$\text{Kredia II: } P(\text{dështimit}) = \frac{e^{-19.25+3.615*0-0.169*2\%+1.093*20\%}}{1+e^{-19.25+3.615*0-0.169*2\%+1.093*20\%}} = 0.9065 = 90.65\%$$

Probabiliteti i kredisë për të dështuar rritet ndjeshëm nga 3.94% kur norma e papunësisë është 15% në 90.65% kur norma e papunësisë është 20%. Pra efekti i normës së papunësisë në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale është shumë i fortë.

Tabela 4.17. Tabela e klasifikimit Backward conditional stepwise

Përkatësia faktike (e vrojtuar)			Përkatësia e parashikuar		Përqindja korrekte
			Statusi i kredisë		
Hapi 11	Statusi i kredisë	Cilësore	56	7	88.9
		Dështuar	8	8	50
Përqindja totale					81

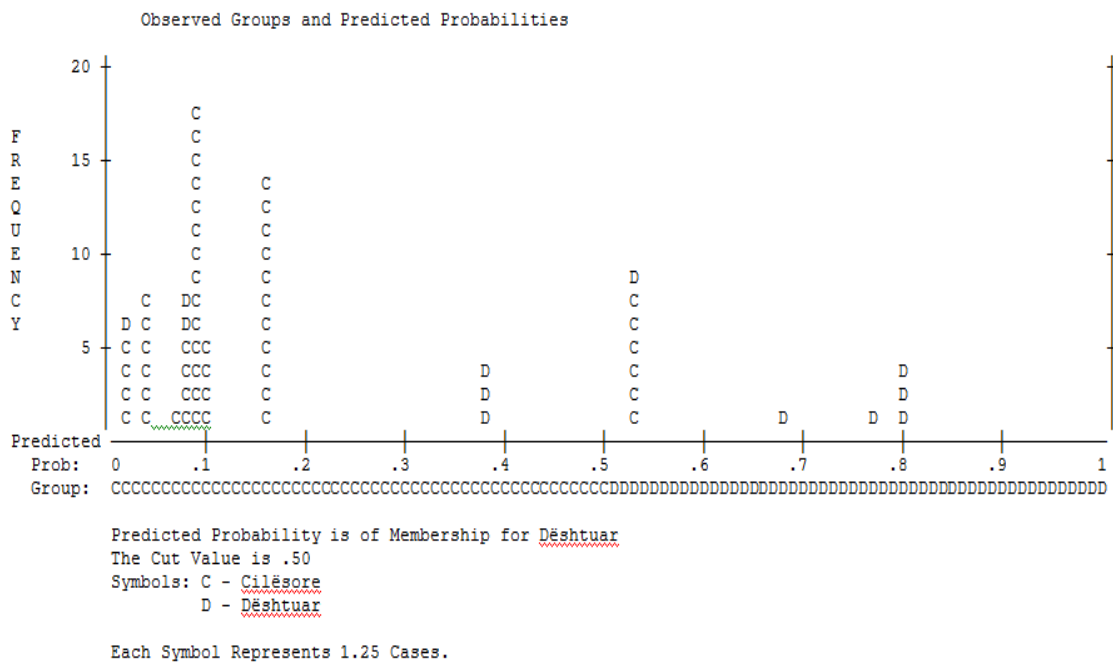


Figura 4.13. Grupet e vrojtura dhe probabilitetet e parashikuara

Sipas metodës stepwise Conditional, modeli që rezulton me variabëlata statistikisht të rëndësishëm në mënyrë korrekte i klasifikoi 88.9% të kredive në statusin cilësore, por është në gjendje të klasifikojë vetëm 50% të kredive të dështuara në mënyrë korrekte. Aftësia parashikuese e përgjithshme e modelit është 81%. Rezultatet janë më të qarta në grafikun 4.13, ku në të majtë të vlerës “cut off” prej 0.5 janë kreditë me status cilësore dhe në të djathtë janë kreditë me status “E dështuar”. Vërehet që modeli parashikon shumë mirë kreditë cilësore (C-të janë vendosur pothuajse të gjitha në të majtë) por nuk ka aftësi shumë të madhe parashikuese për kreditë e dështuara (D-të janë të shpërndara në të djathtë dhe disa në të majtë).

Siç përmendëm më sipër, zgjedhja e modelit do bëhet duke pasur parasysh koston e bërjes së gabimeve të llojit 1 (të konsiderohet si e mirë një kredi e dështuar) dhe koston e bërjes së gabimeve të llojit 2 (vlerësimi si e dështuar e një kredie cilësore). Për pikën kufi të barabartë me 0.5 gabimi i llojit 1 është 50% dhe gabimi i llojit të dytë është 11.1%.

Cila është pika kufi e cila rrit shkallën e parashikimit të modelit duke minimizuar gabimin e përgjithshëm të tij? Për të minimizuar gabimin e përgjithshëm Korsholm (2004)¹³² provoi ndër të tjera që shuma e gabimit të përgjithshëm minimizohet kur: **Shuma e shkallës së sensitivity dhe specifity të modelit maksimizohet.**

“Sensitivity i modelit” tregon përpjesën e kredive të dështuara (të shënuar me 1) e parashikuar në mënyrë korrekte dhe “specifity i modelit” tregon përpjesën e kredive jo të dështuara (shënuar me 0) e parashikuar në mënyrë korrekte.

Shkalla e sensitivity (ndjeshmërisë) është e barabartë me (1- gabimi i llojit 1) dhe shkalla e specifity është e barabartë me (1 – gabimi i llojit 2). Duke përdorur pika të ndryshme kufi dhe llogaritjet sipas tabelës së klasifikimit të shkallës së sensitivity dhe specifity të modelit, pika më e mirë kufi e cila plotëson kushtin e maksimizimit të shumës së shkallës së sensitivity dhe specifity të modelit është pika 0.3 siç tregohet në tabelën 4.18. Për këtë pikë kufi modeli në mënyrë korrekte klasifikon 88.9% të kredive në statusin cilësor dhe është në gjendje të klasifikojë 75% të kredive të dështuara në mënyrë korrekte.

Tabela 4.18. Sensitivity dhe Specifity për nivele të ndryshme të pikës kufi

Pika kufi (Cutt off)	Specificity	Sensitivity	Shuma
0.1	66.7	75.0	141.7
0.2	88.9	75	163.9
0.3	88.9	75	163.9
0.4	88.9	50	138.9
0.5	88.9	50	138.9
0.6	100	37.5	137.5
0.7	100	31.2	131.2
0.8	100	0	100
0.9	100	0	100
0.99	100	0	100

Pika më e mirë kufi për secilën bankë është pika në të cilën minimizohet gabimi i përgjithshëm i modelit. Në modelin e regresionit logjistik, pika kufi (*cut-off*) është pika ku marrësi i vendimit vendos nëse ta klasifikojë kredinë si të dështuar ose jo. Klasifikimi i kredisë si e dështuar kërkon që banka të marrë masat e menjëhershme për mbledhjen e shumës së detyrimit të huamarrësit ndaj bankës. Këto masa përfshijnë posedimin e kolateralit të vendosur nga huamarrësi me qëllim shitjen e tij për të rikuperuar sa më shumë të jetë e mundur. Sa më herët të identifikojë banka kreditë të cilat kanë rrezik të lartë për të dështuar aq më e shpejtë dhe më pak e kushtueshme do jetë procedura e mbledhjes së shumës së kredisë ende të pashlyer.

4.4 Përmbledhje e analizës

¹³² Korsholm, L. (2004). Analysis of Diagnostic Studies, Sensitivity and specificity positive and negative predicted values ROC curves tests based on logistic regression. Department of Statistics and Demography, University of Southern Denmark.

Çështja e përcaktimit të faktorëve që ndikojnë në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale është studiuar nga shumë autorë të huaj por nuk është trajtuar për kreditë në Shqipëri. Analiza e detajuar e mostrës nxjerr në pah që kreditë e dështuara përbëjnë rreth 20% të mostrës së marrë në shqyrtim dhe kreditë cilësore përbëjnë 80% dhe numri më i madh i kredive të dështuara i përket kredive të dhëna në vitet 2007 – 2009.

Referuar statistikave përshkruese të variablave sasiorë:

Raporti LTV i kredive është në nivelet e pranueshme. Vlera maksimale e tij është 81% pothuajse brenda limiteve të sistemit bankar, duke qenë se bankat në Shqipëri kanë punuar në kufijtë 65-80%. Norma e interesit e aplikuar nga bankat në studim është në nivele të ulëta krahasuar me normat mesatare afatgjatë të dhënies së kredive, por kjo mund të ketë ardhur si rezultat i faktit që kreditë janë me norma të ndryshueshme interesi dhe bankat për të tërhequr klientët kanë aplikuar norma të ulëta interesi për vitet e para të kredisë. Afati mesatar për dhënien e kredive hipotekore rezidenciale ka qënë 200 muaj duke treguar trendin e bankave për tu zhvendosur në kredi me afat më të gjatë maturimi. Ky afat varion nga periudha më e shkurtër prej vetëm 6 vjet në periudhën më të gjatë prej 30 vjet. Moshja e kredisë shfaqet me një vlerë mesatare rreth 7 vjet.

Sipas ndikimit të secilit faktor në dështimin ose jo të kredive hipotekore rezidenciale vërejtëm që kreditë e dështuara kanë pasur raporte LTV më të ulëta se kreditë cilësore. Kjo dëshmon për një lidhje negative mes raportit LTV në fillim dhe probabilitetit për të dështuar të kredisë hipotekore rezidenciale. Ndërkohë, u vërejt lidhje pozitive mes normës së interesit dhe rrezikut të kredisë për të dështuar. Shuma e kredisë dhe afati i kredisë nuk kanë një lidhje të qartë pozitive ose negative me dështimin e kredive hipotekore rezidenciale. Moshja mesatare e kredive të dështuara është rreth 44 muaj, më e ulët se mesatarja e kredive cilësore prej rreth 59 muaj. Pra sa më e madhe mosha e kredisë aq më i vogël rreziku i dështimit, dhe e kundërta sa më e vogël mosha e kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të kredisë hipotekore rezidenciale. Kjo mund të shpjegohet me faktin se huamarrësit në vitet e para të jetës së kredisë kanë akoma shumë për të shlyer, përfshirë principalin dhe interesin e kredisë, dhe kjo e kombinuar me faktorë të tjerë si rënia e çmimit të banesave i bën ata të ushtrojnë opsionin “put” të dështimit. Kreditë e dështuara i përkasin normave negative (rënie të çmimit të banesave) apo normave të ulëta të rritjes së çmimit të banesave. Pra, kuptohet një lidhje negative mes rritjes së çmimit dhe rrezikut të dështimit të kredive hipotekore. Sa më e madhe rënia e çmimit të banesave aq më i madh rreziku i dështimit të kredisë. Lidhja pozitive mes normës së papunësisë dhe rrezikut të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale tregon që sa e madhe norma e papunësisë aq më i lartë probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Sipas statistikave përshkruese të variabëlave cilësorë vërejmë që:

Kreditë hipotekore rezidenciale me normë të ndryshueshme interesi përbëjnë 76% të totalit të kredive të mostrës. Kjo i ekspozon bankat kundrejt një rreziku më të lartë nëse normat e interesit në të ardhmen rriten, duke i bërë pagesat e kredisë më të shtrenjta për huamarrësit. Ndërkohë 77% e kredive të mostrës janë dhënë në Lekë dhe pjesa tjetër në Euro. Kjo nxjerr në pah kujdesin e këtyre dy bankave ndaj rrezikut të kursit të këmbimit. Apartamentet përbëjnë llojin më të përdorur të kolateralit me rreth 75%. Pjesa më e madhe rreth 94% e kolateraleve ndodhen në Tiranë, që lidhet me faktin se kreditë e dhëna i përkasin qytetit të

Tiranës. Nga kolaterale të vendosura për kreditë 65% e tyre u përkasin huamarrësve në përputhje me faktin që kreditë hipotekore jepen kryesisht për të blerë pronën e cila përdoret pastaj si kolateral. 63% e kredive hipotekore janë dhënë në periudhën 2007-2009, periudhë e cila është shoqëruar me rritje të nivelit të kreditimit për pasuri të paluajtshme dhe me rritje të çmimit të tyre. Kjo rrit ekspozimin e bankave ndaj ndryshimit jo të favorshëm të çmimit të pasurive të paluajtshme. Pas vitit 2009 vërehet një rënie e kreditimit.

Për studimin e faktorëve që ndikojnë në dështimin e kredive hipotekore rezidenciale përdorëm modelin e regresionit logjistik. Zgjedhja e modelit më të përshtatshëm për të bërë analizat e regresionit logjistik bazohet në testet për përshtatshmërinë e modelit Chi-square, treguesin Cox & Snell R^2 (i ngjashëm me R-katror në regresionin linear) i cili mat se në çfarë shkalle probabiliteti i dështimit të kredive hipotekore rezidenciale shpjegohet nga variabëlata e pavarura të përfshira në model. Ndërkohë, tabela e klasifikimit për regresionin logjistik tregon sa mirë modeli parashikon anëtarësinë në grup.

Në hipotezën e parë shqyrtoam ndikimin e karakteristikave të kredisë në dështimin e saj dhe në hipotezën e dytë shqyrtoam ndikimin edhe të faktorëve makroekonomikë si norma e papunësisë dhe ndryshimi i çmimit të banesave.

Nga rezultatet e gjetura sipas hipotezës së parë, arritëm në konkluzionin që variablat e rëndësishëm statistikiqsh janë:

- **Mosha e kredisë** e cila është e lidhur negativisht me log odds të statusit të kredisë. $EXP(\beta) = 0.935$ tregon që nëse mosha e kredisë rritet me një njësi (një muaj), shanset e kredisë për të dështuar krahasuar me shanset për të mos dështuar janë 0.935 herë, pra zvogëlohen me 6.5%. Ky rezultat është në përputhje me lidhjen negative të gjetur nga Cunningham & Capone (1990). Pra, ndërsa klientët kanë paguar rregullisht, dhe kredia i afrohet afatit të maturimit, shanset që klienti të dështojë në shlyerjen e kredisë zvogëlohen. Kjo mund të shpjegohet me faktin se huamarrësi tashmë e ka paguar pjesën më të madhe të shpenzimeve për interesa dhe të principalit të kredisë, saqë alternativa për të dështuar bëhet jo e preferueshme. Kjo alternativë do shoqërohej me kosto për huamarrësin të cilit do i merrej kolaterali.
- Periudha e dhënies së kredisë e cila është e lidhur pozitivisht me log odds të statusit të kredisë. $EXP(\beta) = 33.34$ tregon që nëse variabëlata e tjerë mbahen konstant, kreditë e dhëna në periudhën 2007 – 2009 kanë shanse më të mëdha për të dështuar se kreditë e dhëna pas vitit 2009. E thënë ndryshe, për dy kredi me moshë të njëjtë, shanset për të dështuar të kredisë së dhënë në periudhën 2007-2009 janë më të larta se shanset e kredisë së dhënë në periudhën 2010-2014.

Sipas modelit të përfshirjes së të gjithë variabëlave që përfaqësojnë karakteristikat e kredisë dhe faktorët makroekonomikë, variabëli Moshë kredie nuk është më statistikiqsh i rëndësishëm. Programi SPSS 16 e eliminon variabëlin Moshë kredie duke qenë se ai ka korrelacion të fortë me variabëlin Norma e papunësisë. Nga rezultatet e gjetura sipas hipotezës së dytë, arritëm në konkluzionin që variablat e rëndësishëm statistikiqsh janë:

- Periudha e dhënies së kredisë (**PERIUDHKREDI(1)**), e cila është e lidhur pozitivisht me log odds të statusit të kredisë. $EXP(\beta) = 37.160$ tregon që nëse kredia është dhënë në periudhën 2007-2009, shanset e kredisë për të dështuar janë 37.16 herë më shumë se shanset për të mos dështuar. Kreditë e dhëna në këtë periudhë kanë qenë më të shumta në numër dhe treguesit makroekonomikë kanë qenë pozitivë. Me ndryshimin e treguesve makroekonomikë, këto kredi kanë qenë më të ndjeshme dhe kanë pasur norma më të larta të dështimit.
- Ndryshimi i çmimit të të banesave (**NDRYSHCMIM**) i cili është i lidhur negativisht me log odds të statusit të kredisë. $EXP(\beta) = 0.845$ tregon që nëse çmimi i banesave rritet me një përqind, shanset e kredisë për të dështuar krahasuar me shanset për të mos dështuar janë 0.85 herë, pra zvogëlohen me 15%. Lidhja mes dy variabëlave është në përputhje me pritshmërinë tonë sipas shqyrtimit të literaturës. Kjo lidhje negative mund të shpjegohet me faktin se kur çmimet e banesave rriten, vlera e kolateralit të vendosur nga klienti për kredinë e marrë rritet, dhe bazuar në Teorinë e Kapitalit, sa më i lartë kapitali në vlerën e shtëpisë aq më e vogël është prirja e klientëve për të dështuar në shlyerjen e kredisë. Edhe nëse klienti mund të ndodhet në vështirësi likuiditeti, ai mund të përfitojë nga rritja e vlerës së kolateralit dhe ta shesë me çmim më të lartë. Si rezultat, shlyen kredinë dhe i mbeten para në dispozicion.
- Norma e papunësisë (**NORMPAPUN**) i cila është e lidhur pozitivisht me log odds të statusit të kredisë. $EXP(\beta) = 2.984$ tregon që nëse variabëlat e tjerë mbahen konstantë (në vlerën e tyre mesatare), kur norma e papunësisë rritet me një përqind, shanset e kredisë për të dështuar janë 2.98 herë më të larta se shanset për të mos dështuar. Kjo lidhje pozitive është në përputhje me pritshmëritë tona sipas literaturës së shqyrtuar. Kur norma e papunësisë rritet, njerëzit mund të humbasin vendin e tyre të punës, dhe sipas teorisë së aftësisë për të paguar ata mund të zgjedhin të dështojnë në shlyerjen e kredisë hipotekore rezidenciale.

Nga rezultatet e analizës së kryer del që në Shqipëri, faktorët makroekonomikë si norma e papunësisë, ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme janë shumë të rëndësishëm në përcaktimin nëse një kredi do dështojë ose jo. Norma e lartë e papunësisë dhe rënia e çmimit të banesave rrit shanset që kreditë hipotekore rezidenciale të dështojnë. Gjithashtu, edhe periudha e dhënies së kredisë rezulton një variabël i rëndësishëm statistikisht. Sipas analizës tonë, kur në shqyrtim u morën vetëm karakteristikat e kredisë, variablat e rëndësishëm statistikisht në shpjegimin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale ishin Moshë e kredisë dhe Periudha e dhënies së kredisë. Ndërkohë, karakteristikat e tjera të kredisë nuk rezultuan statistikisht të rëndësishëm. Kjo mund të shpjegohet me praktikën e mira të punës që kanë ndjekur dy bankat, kreditë e të cilave u morën në shqyrtim, por mund të vijë dhe si rezultat i mostrës së kufizuar.

Për të nxjerrë konkluzione sa mirë modeli parashikon anëtarësinë në grup (të dështuara ose cilësore) përdoret “Tabela e klasifikimit”. Modeli që rezulton me variabëlat statistikisht të rëndësishëm sipas metodës stepwise Conditional, i klasifikoi në mënyrë korrekte 88.9% të kredive në statusin cilësor, por është në gjendje të klasifikojë vetëm 50% të kredive të dështuara në mënyrë korrekte kur pika kufi është e barabartë me 0.5. Pra nëse probabiliteti

për të dështuar i një kredi është mbi 50% ajo klasifikohet si e dështuar, nëse probabiliteti për të dështuar është më i vogël se 50% ajo konsiderohet cilësore.

Zgjedhja e modelit më të mirë parashikues bëhet duke pasur parasysh koston e bërjes së gabimeve të llojit 1 (të konsiderohet si e mirë një kredi e dështuar) dhe koston e bërjes së gabimeve të llojit 2 (vlerësimi si e dështuar e një kredie cilësore). Për pikën kufi të barabartë me 0.5 gabimi i llojit 1 është 50% dhe gabimi i llojit të dytë është 11.1%. Korsholm (2004) provoi ndër të tjera që shumën e gabimit të përgjithshëm minimizohet kur: Shuma e shkallës së sensitivity dhe specifity të modelit maksimizohet.

“Sensitivity i modelit” tregon përpjesën e kredive të dështuara (të shënuar me 1) e parashikuar në mënyrë korrekte dhe “specifity i modelit” tregon përpjesën e kredive jo të dështuara (shënuar me 0) e parashikuar në mënyrë korrekte. Duke përdorur pika të ndryshme kufi dhe llogaritjet sipas tabelës së klasifikimit të shkallës së sensitivity dhe specifity të modelit, pika më e mirë kufi e cila plotëson kushtin e maksimizimit të shumës së shkallës së sensitivity dhe specifity të modelit është pika 0.3 Për këtë pikë kufi modeli në mënyrë korrekte klasifikon 88.9% të kredive në statusin cilësore dhe është në gjendje të klasifikojë 75% të kredive të dështuara në mënyrë korrekte.

Klasifikimi i kredisë si e dështuar kërkon që banka të marrë masat e menjëhershme për mbledhjen e shumës së detyrimit të huamarrësit ndaj bankës. Këto masa përfshijnë posedimin e kolateralit të vendosur nga huamarrësi me qëllim shitjen e tij për të rikuperuar sa më shumë të jetë e mundur. Sa më herët të identifikojë banka kreditë të cilat kanë rrezik të lartë për të dështuar aq më e shpejtë dhe më pak e kushtueshme do jetë procedura e mbledhjes së shumës së kredisë ende të pashlyer.

KAPITULLI V KONKLuzionET DHE REKOMANDIMET

5.1 Konkluzione

Pasuritë e paluajtshme përbëjnë një formë nga më të preferuarat të zotërimeve sidomos për individët, të cilat në Shqipëri janë financuar kryesisht me anë të kreditimit nga bankat e nivelit të dytë. Kreditë hipotekore rezidenciale përbëjnë pjesën dërrmuese të kredive për individë që variojnë nga 64% deri 72% gjatë viteve 2007-2014, duke i ekspozuar bankat ndjeshëm ndaj pasurive të paluajtshme.

Si rrjedhojë e krizave që kanë prekur sektorin e pasurive të paluajtshme në mbarë botën, duke transferuar rrezikun tek institucionet huadhënëse të kredive hipotekore, dështimi i kredive hipotekore rezidenciale është një çështje mjaft e studiuar viteve të fundit në vendet e tjera. Duke filluar nga vitet 1960, është zhvilluar një literaturë e gjerë për të adresuar dështimin e kredive hipotekore dhe janë krijuar teoritë në lidhje me dështimin e tyre. Çështja e përcaktimit të faktorëve që ndikojnë në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale është studiuar nga shumë autorë të huaj por nuk është trajtuar për kreditë në Shqipëri.

Ky studim shqyrton karakteristikat specifike të kredisë dhe faktorët makroekonomikë që ndikojnë në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Faktorët që janë marrë në shqyrtim përfshijnë: Faktorë të lidhur me kredinë (Shuma e kredisë, Afati i maturimit të kredisë, monedha në të cilën është dhënë kredia, norma e interesit, lloji i normës së interesit, Vlera e kolateralit në momentin e dhënies së kredisë, pronësia e kolateralit dhe raporti LTV në fillim) dhe faktorët makroekonomikë (norma e papunësisë dhe rritja / Zvogëlimi i çmimit të pasurive të paluajtshme). Këta variabël janë të ndarë në 2 grupe: në variabël sasiore (8 prej tyre) dhe në variabël cilësore (6 prej tyre).

Ky studim bazohet në të dhëna të mbledhura për shtatëdhjetë e nëntë kredi hipotekore rezidenciale të dhëna nga dy banka të nivelit të dytë në Shqipëri, të cilat zënë një peshë të konsiderueshme të tregut të kredive hipotekore. Variabël i varur është Statusi i kredisë (Cilësore ose e Dështuar), një variabël dikotom që i është dhënë vlera 1 nëse kredia është klasifikuar si “e dështuar” dhe vlera 0 nëse është klasifikuar si “cilësore”. Hipoteza e parë kryesore parashtron marrëdhënien mes karakteristikave të kredisë me probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Hipoteza e dytë kryesore parashtron marrëdhënien mes faktorëve makroekonomikë dhe probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

Nga rezultatet e gjetura sipas hipotezës së parë, arritëm në konkluzionin që variablat e rëndësishëm statistikisht janë:

1. Mosha e kredisë, e cila është e lidhur negativisht me log odds të statusit të kredisë. Ky rezultat është në përputhje me lidhjen negative të gjetur nga Cunningham & Capone

(1990). Pra, ndërsa klientët kanë paguar rregullisht, dhe kredia i afrohet afatit të maturimit, shanset që klienti të dështojë në shlyerjen e kredisë zvogëlohen. Kjo mund të shpjegohet me faktin se huamarrësi tashmë e ka paguar pjesën më të madhe të shpenzimeve për interesa dhe të principalit të kredisë, saqë alternativa për të dështuar bëhet jo e preferueshme. Kjo alternativë do shoqërohej me kosto për huamarrësin të cilit do i merrej kolaterali. Ndërkohë studies të tjerë si Von Furstenberg (1969), Von Furstenberg (1970b), Von Furstenberg & Green (1974), Sandor & Sosin (1975), Vandell (1978), Campbell & Dietrich (1983), Quigley dhe Van Order (1992) kanë arritur në konkluzionin se ekziston lidhje pozitive mes rrezikut të dështimit të kredisë hipotekore rezidenciale dhe moshës e kredisë, pra sa më afër fundit të afatit të maturimit të kredisë aq më i lartë rreziku i dështimit të kredisë hipotekore. Pra, sjellja e huamarrësve të kredive hipotekore rezidenciale në Shqipëri është e ndryshme nga ajo e huamarrësve të vendeve të tjera të shqyrtuar nga autorë të ndryshëm.

2. Periudha e dhënies së kredisë, e cila është e lidhur pozitivisht me log odds të statusit të kredisë. Kreditë e dhëna në periudhën 2007 – 2009 kanë shanse më të mëdha për të dështuar se kreditë e dhëna pas vitit 2009. Periudha 2007 – 2009 është karakterizuar nga rritje e madhe e kreditimit dhe tregues makroekonomikë në rritje, ndër të tjera me rritje të çmimit të banesave. Studimet e bëra nga autorë të huaj kanë identifikuar që kreditë hipotekore rezidenciale të dhëna gjatë periudhave të rritjes së lartë të çmimit të pasurive të paluajtshme kanë probabilitet më të lartë të dështimit në periudhat e krizës, si p.sh Neunswander dhe Proffitt (2014). Rezultati i studimit tonë është në përputhje me pritshmëritë tona.

Nga rezultatet e gjetura sipas hipotezës së dytë, arritëm në konkluzionin që variablat e rëndësishëm statistikiqsh janë:

1. Periudha e dhënies së kredisë. Kreditë e dhëna në periudhën 2007 – 2009 kanë shanse më të mëdha për të dështuar se kreditë e dhëna pas vitit 2009. Periudha 2007 – 2009 është karakterizuar nga rritje e madhe e kreditimit dhe tregues makroekonomikë në rritje, ndër të tjera me rritje të çmimit të banesave. Rezultati i studimit tonë është në përputhje me përfundimet e Neunswander dhe Proffitt (2014).

2. Norma e papunësisë. Në studimin tonë gjetëm një lidhje pozitive mes normës së papunësisë dhe probabilitetit të dështimit të kredisë hipotekore në përputhje me studimet mbi rrezikun e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale të Williams, Beranek dhe Kenkel (1974), Jackson & Kaserman (1980), Campbell & Dietrich (1983), Capozza, Kazarian dhe Thomson (1997), Deng, Quigley dhe Van Order (2000), Bellotti & Crook (2009), Wong, Fung dhe Sze (2009), Pennington-Cross dhe Ho (2010) dhe Quercia, Pennington- Cross & Tian (2011). Norma e lartë e papunësisë rrit shanset që kreditë hipotekore rezidenciale të dështojnë, pra rrit probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale.

3. Rritja / Rënia e çmit të banesave. Ndryshimi i çmimit të të banesave është i lidhur negativisht me log odds të statusit të kredisë që tregon nëse çmimi i banesave rritet shanset e kredisë për të dështuar zvogëlohen. Lidhja mes dy variabëlave është në përputhje me pritshmërinë tonë sipas shqyrtimit të literaturës (Gerardi, Shapiro dhe Willen, 2007; Immergluck, 2008; Foote, Gerardi, Goette, dhe Willen, 2008; Mayer, Pence, dhe Sherund, 2009 dhe Neunswander & Proffitt, 2014). Kjo lidhje negative mund të shpjegohet me faktin se kur çmimet e banesave rriten, vlera e kolateralit të vendosur nga klienti për

kredinë e marrë rritet, dhe bazuar në Teorinë e Kapitalit, sa më i lartë kapitali në vlerën e shtëpisë aq më e vogël është prirja e klientëve për të dështuar në shlyerjen e kredisë. Edhe nëse klienti mund të ndodhet në vështirësi likuiditeti, ai mund të përfitojë nga rritja e vlerës së kolateralit dhe ta shesë me çmim më të lartë. Si rezultat, shlyen kredinë dhe i mbeten para në dispozicion. Norma e rritjes / zvogëlimit të çmimit të banesave mund të përdoret si një përafrues i mirë i raportit aktual LTV, për të terguar vlerën e kapitalit të shtëpisë që ka huamarrësi në momentin e dështimit të kredisë hipotekore.

5.2 Rekomandime

Rekomandime të punimit:

- 1) Përcaktimi i probabilitetit të dështimit të kredive hipotekore rezidenciale përbën një çështje të rëndësishme, e cila është shqyrtuar nga autorë të ndryshëm dhe në vende të ndryshme. Një analizë e tillë është e nevojshme edhe për bankat në Shqipëri, të cilat zoterojnë një peshë të madhe të kredive hipotekore rezidenciale në portofolin e tyre të kredive.
- 2) Bankat duhet të tregojnë kujdes në dhënien e kredive hipotekore rezidenciale, sidomos në lidhje me faktorët makroekonomikë. Ato nuk duhet të nxiten për të dhënë kredi hipotekore tek individë të cilët nuk i plotësojnë kriteret. Dëshira për të realizuar sa më shumë fitime në periudha kur ekonomia po ecën me ritme të larta pozitive mund të shndërrohet në humbje të mëdha si rezultat i përkeqësimit të variablave makroekonomikë.
- 3) Kur faktorët makroekonomikë janë pozitivë dhe në rritje, bankat mund të nxiten për të dhënë më shumë kredi sepse profili i rrezikut i klientit mund të nënvlerësohet. Por, ato duhet të bëjnë kujdes sepse një përkeqësim i këtyre faktorëve rezulton me efekt të konsiderueshëm në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Rritja e çmimit të banesave mund të maskojë problemet që mund të kenë huamarrësit në lidhje me aftësinë e shlyerjes së kredisë.
- 4) Kreditimi i lartë për pasuri të paluajtshme rezidenciale në periudha me rritje ekonomike dhe rritje të çmimeve të pasurive të paluajtshme rezulton në probabilitet më të lartë të kredive për të dështuar.
- 5) Ndonëse raporti LTV në fillim, dhe vlera e kolateralit nuk rezultuan faktorë të rëndësishëm statistikisht në probabilitetin e dështimit të kredive hipotekore, nga shqyrtimi i të dhënave të raportuara nga banka e Shqipërisë rezulton se bankat duhet të jenë shumë të kujdesshme në vlerësimin e kolateralit, jo vetëm në fillim por edhe gjatë kohëzgjatjes së kredisë.
- 6) Kolateralet “pasuri të paluajtshme” zënë peshën kryesore në kolateralet e pranuar nga bankat e nivelit të dytë dhe si të tilla ato duhen vlerësuar saktë dhe në mënyrë periodike për të reflektuar ndryshimet më të fundit të kushteve të tregut. Një rol të rëndësishëm luajnë vlerësuesit e pronave të cilët rekomandohet të jenë të pavarur dhe të ndryshohen në mënyrë periodike.
- 7) Dështimi i kredive është shoqëruar me ekzekutimin e kolateralit pasuri të paluajtshme, proces që nuk realizohet me lehtësi, për shkak të mangësive të ndryshme. Prandaj, bankat duhet të tregojnë kujdes në mbledhjen e dokumentacionit të plotë në lidhje me pronën e pranuar kolateral dhe me karakteristikat e pronës.

- 8) Bankat që kërkojnë ekzekutimin e kolateralit nga përmbaresi publik apo privat duhet që të paguajnë në avancë e tarifën e shërbimit e cila llogaritet mbi vlerën e detyrimit të huamarrësit kundrejt bankës. Kjo mënyrë pagese i ngarkon bankat me shpenzime paraprake në kushtet kur nuk ka garanci për realizimin me sukses të ankandit. Jo rrallë vlerat e rikuperuara nga ankandet kanë qenë më të vogla se vlera e përlllogaritur fillimisht. Rrjedhimisht bankat janë të ngarkuara me shpenzime ekstra. Prandaj, është e nevojshme të ndryshohet mënyra e pagesës për përmbaresit publikë dhe privat, në vend që të paguhet në avancë, të paguhet në përçindje me shumën e grumbulluar pas ose gjatë fazës së ekzekutimit (tarifa e suksesit).
- 9) Një aspekt që ka ndikuar negativisht në aftësinë e bankave për të rikuperuar shumat e detyruara nga debitori është Procedura e shitjes në ankand të pasurisë së paluajtshme të debitorit. Kjo procedurë nuk është shumë efektive për shkak se çmimi me të cilin fillon ankandi, si ankandi i pari dhe ankandi i dytë, janë të vendosura arbitrarisht, pa u bazuar në kërkesën dhe ofertën për pasuri të tilla. Ajo ka rezultuar në numër të madh ankandesh të pasuksesshme apo pronash të pashitura dhe rrjedhimisht në kredi të këqija të pashlyera. Prandaj, procedurat e nxjerrjes në ankand të pasurive të paluajtshme kanë nevojë për përmirësim. Në vend që të realizohen ankande me çmime të reduktuara të pabazuara në kërkesën dhe ofertën për këto pasuri, të veprohet me sistemin Dutch (*Holandez*) të ankandëve. Kjo mënyrë organizimi e ankandit do ju mundësonte bankave shitjen e shpejtë të kolateralit, duke ju kursyer kohë dhe kosto si bankës ashtu edhe debitorit.
- 10) Bankat duhet të tregohen të kujdesshme në menaxhimin e aktiveve pasuri të paluajtshme të riposeduara nga ekzekutimi i kolateraleve. Biznesi i tyre kryesor është kreditimi dhe jo menaxhimi i pasurive të paluajtshme.
- 11) Mund të ishte më përfitim si për bankat dhe për huamarrësit me probleme nëse pronat e poseduara nga bankat ti shiteshin një njësie (institucion) të specializuar për menaxhimin e tyre dhe që do mund ti shiste ato kur kushtet e tregut të përmirësoheshin.

5.3 Kufizimet e punimit

Në këtë studim mund të përmendim kufizimet e mëposhtme:

1. Ky studim kufizohet në të dhëna vetëm për 79 kredi hipotekore rezidenciale dhe këto të marra vetëm nga dy banka. Ky numër mund të mos jetë i mjaftueshëm për të përfaqësuar të gjithë popullatën e kredive hipotekore rezidenciale.
2. Vlerësimet e Raportit LTV, të shumës së kredisë dhe vlerës së kolateralit janë marrë vetëm në momentin e dhënies së kredisë. Përdorimi i vlerave aktuale të tyre në momentin kur kredia konsiderohet si e dështuar do e kishte rritur fuqinë parashikuese të modelit.
3. Fuqia shpjeguese mund të ishte rritur duke përfshirë variabëla që lidhen me karakteristikat e huamarrësit si niveli i të ardhurave apo raporti pagesë / të ardhura. Këto variabëla mund të japin informacion shtesë në lidhje shkaqet e tjera të lidhura me dështimin e kredive hipotekore.
4. Analiza e ekzekutimit të kolateralit, të realizimit të ankandëve të bazohej në të dhëna për secilën bankë, duke realizuar një pasqyrim më të detajuar dhe më sasior të problematikave të vërejtura në formë të agreguar për gjithë sistemin bankar.
5. Ky studim do kishte arritur në rezultate më të mira nëse do ishin përfshirë edhe të

dhëna për kreditë hipotekore për biznese, për të identifikuar faktorët e përbashkët dhe dallues në dështimin e secilit lloj të kredisë hipotekore.

5.4 Kërkimi i mëtejshëm

Ky studim përbën hapin e parë për shqyrtimin e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale. Për studime të tjera të ngjashme mund të bëjmë rekomandimet e mëposhtme:

1. Përfshirja edhe e bankave të tjera të sistemit bankar. Kjo, natyrisht varet nga gadishmëria e bankave për të bërë të disponueshme të dhënat e nevojshme për studimin.
2. Rritja e numrit të kredive të përfshira në mostër.
3. Mbledhja e të dhënave specifike për huamarrësin, si raporti pagesë / të ardhura, profesioni etj, të cilat do mundësonin një analizë më të detajuar rreth faktorëve të dështimit të kredive hipotekore.
4. Përdorimi i të dhënave sa më aktuale të vlerës së kolateraleve të vendosura nga huamarrësit.

Bibliografia

Ali, A., & Daly, K. (2010). Macroeconomic determinants of Credit Risk: recent evidence from a cross country study. *International Review of Financial Analysis*, 19 , fq. 165-171.

Allen F. & Carletti, E. (2011). What should Central Banks do about Real Estate Prices? University of Pennsylvania Mimeo.

Allen, F., & Gale, D. (2000). Bubbles and Crises. *Economic Journal*, vol 110 , fq 236-56.

Allison, P. (2014). Measures of Fit for Logistic Regression. *SAS Global Forum*. Statistical Horizons LLC and the University of Pennsylvania.

Ambrose, B. W., LaCour-Little, M., & Huszar, Z. R. (2005). A note on hybrid mortgages. *Real Estate Economics*. *Real Estate Economics*, 33 (4) , fq. 765-782.

An, X., Clapp, J., & Deng, Y. (2010). Omitted Mobility Characteristics and Property Market Dynamics: Application to Mortgage Termination. *Journal of Real Estate Finance and Economics* 41 (3) .

An, X., Deng, Y., Rosenblatt, E., & Yao, V. (2010). Model Stability and the Subprime Mortgage Crisis. *SSRN*: <http://ssrn.com/abstract=1676724> .

Archer, W. R., Elmer, P. J., Harrison, D. M., & Ling, D. C. (1998). Determinants of Multifamily mortgage Default. *FDIC Working Paper No. 99-2*.

Avery, R., Bostic, R., Calem, P., & Canner, G. (1996). Credit Risk, Credit Scoring, and the Performance of Home Mortgages. *Federal Reserve Bulletin*, 82 , fq. 621-664.

Bajari, P., Chu, C.S. & Park, M. (2008). An Empirical Model of Subprime Mortgage Default From 2000 to 2007. *NBER, Working Paper#14625* .

Bank, E. C. (2000). Asset prices and banking stability, working paper.

Banka e Shqipërisë. (2007 - 2014). *Raportet mujore statistikore* .

Banka e Shqipërisë. (2007 - 2014). *Raportet e Stabilitetit Financiar* .

Banka e Shqipërisë. (2007-2014). *Raportet e Mbikëqyrjes* .

Banka Qëndrore Evropiane. (2014). Aggregate Report on the Comprehensive Assesment. (2014).

Battaglia F., Porzio, C., & Sampagnaro, G. (kein Datum). Reliability and Heterogeneity of Real Estate indexes and their impact on the Predictability of Returns . *Journal of Advanced Studies of Finance*, 1(2) , fq. 188-203.

- Bellotti, T., & Crook, J. (2009). Credit Scoring with macroeconomic variables using survival analysis. *The Journal of the Operational Research Society*, 60 (12) , fq. 1699-1707.
- Ben-David, I. (2008). Manipulation Of Collateral Values By Borrowers And Intermediaries. <http://ssrn.com/abstract=991387> .
- Benjamin, D., Chinloy, P., & Jud, D. (2004). Why do Housholds Concentrate Their Wealth in Housing? *Journal of Real Estate Research*, 26 (4) , fq. 329-343.
- Benmelech, E. & Bergman, N. (2007). Collateral pricing. *Harvard and MIT Working Paper*.
- Berger, A., & Udell, G. (1990). Collateral, Loan Quality and Bank Risk. *Journal of Monetary Economics*, 5 , fq. 351-382.
- Berger, A., & Udell, G. (1995). Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance. *Journal of Business*, 68 , fq. 351-382.
- Berger, A., Frame, W.S., & Ioannidou, V. (2010). BergerTests of ex ante versus ex post theories of collateral using private and public information. *Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper 2010-06*.
- Berger, A., Frame, W.S., & Ioannidou, V. (2015). Reexamining the empirical Relation between Loan Risk and Collateral: The Roles of Collateral Liquidity and Types.
- Bernanke, B., & Gertler, M. (1989). Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations. *The American Economic Review*, 79 (1) , fq. 14-31.
- Besanko, D., & Thakor, A.V. (1987b). Competitive Equilibrium in the Credit Market under asymmetric information. *Journal of Economic Theory*, 42 , fq. 167-182.
- Bester, H. (1985). Screening vs Rationing in Credit Markets with Imperfect Information. *American Economic Review* 25 , fq. 21-42.
- Bester, H. (1987). The Role of Collateral in Credit Markets with Imperfect Information. *European Economic Review*, 106 , fq. 60-75.
- Blazy, R. & Weill, L. (2006). Why do Banks Ask for Collateral and Which Ones. *REFILSF Working Paper Series 06-07*.
- Boot, A., Thakor, A., & Udell, G. (1991). Secured Lending and Default Risk: Equilibrium Analysis, Policy implications and Empirical Results. *Economic Journal*, 101 (406) , fq. 458-472.

- Booth, J. &. (2006). Loan Collateral Decisions and Corporate Borrowing Costs. *Journal of Money, Credit and Banking* 38 , fq. 67-90.
- Brueggeman, W.B. & Fisher, J.D. (2001). *Real estate Finance and investments, eleventh edition*. New York: McGraw-Hill Irwin.
- Cairns, H. & Pryce, G. (2005). Trends in mortgage borrowers' repayment difficulties. *Housing Finance*, http://www.cml.org.uk/servlet/dycon/zt-cml/cml/live/en/cml/pdf_pub_hf_11-2005.pdf , fq.1-12.
- Campbell, T., & Dietrich, J. (1983). The Determinants of Default on Conventional Residential Mortgages. *Journal of Finance* 38 (5) , fq. 1569-1581.
- Campbell, Y., & Cocco, F. (2014). A model of mortgage default, working paper. <http://scholar.harvard.edu/files/campbell/files/mortdefault13022014.pdf> .
- Campbell, Y., & Cocco, F. (2004). How do House Prices Affect Consumption? Evidence from Micro Data. Harvard Institute of Economic Research. Discussion Paper Number 2045.
- Capozza, D.R., Kazarian, D., & Thomson, T.A. (1997). Mortgage Default in Local Markets. *Real Estate Economics*, 25 (4) , fq. 631-655.
- Carey, M. (1990). Feeding the fad: the federal land banks, land market efficiency, and the farm credit crisis, dissertation, University of California at Berkeley.
- Case, E., Quigley, J. M., & Shiller, J. (2001). Comparing wealth effects: the stock market versus the housing market . *National Bureau of Economic Research, Working Paper 8606*.
- Central Bank of Ireland. (2011). Valuation Processes in the Banking Crisis –Lessons Learned – Guiding the Future. (2011a).
- Chan, Y., & Kanatas, G. (1985). Asymmetric valuation and the role of collateral in loan agreements. *Journal of Money, Credit and Banking* 17 , fq. 84-95.
- Collins, C. & Senhadji, A. (2002). Lending booms, real estate bubbles and the Asian crisis. *IMF Working Paper, WP/02/20* .
- Crook, J. & Banasik, J. (2012). Forecasting and explaining aggregate consumer delinquency behavior. *International Journal of Forecasting*, 28 , fq. 145-160.
- Crosby, N., Hughes, C.& Murdoch, J. (2004). Influences on secured lending property valuations in the UK. *11th European Real Estate Society Conference. 2 – 5 June, 2004 - Milan, Italy*.

- Cunningham, D., & Capone, C. (1990). The Relative Termination Experience of Adjustable to Fixed- Rate Mortgages. *The Journal of Finance* 45 (5) , fq. 1687-1703.
- Da Silva Correa, A., Marins, J., Eiras das Neves, M., & Da Silva, A. (2011). Credit default and business cycles: an empirical investigation of Brazilian retail loans. *Banco Central Do Brasil, working paper series 260*.
- Davis, E & Zhu, H. (2004). Bank lending and commercial property cycles: some cross-country evidence. *BIS working Paper no.150. ISSN 1682-7678* .
- Davis, E. (1995). *Debt, financial fragility and systemic risk*. Revised edition, Oxford University Press.
- Davis, P. (1993). Bank Credit Risk. Bank of England Working Paper Series, no 8.
- Davis, P. (1999a). Financial data needs for macroprudential surveillance: what are the key indicators of risk to domestic financial stability? Lecture Series no 2, Centre for Central Banking Studies, Bank of England.
- Davydenko, S. &. (2008). Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany and the UK. . *Journal of Finance* , fq. 565-608.
- Degryse, H., & Van Cayseele, P. (2000). Relationship Lending within a Bank-based System: Evidence from European Small Business Data. *Journal of Financial Intermediation*, 9 , fq. 90-109.
- Deng, Y., & Gabriel, S. (2006). Risk-based pricing and the enhancement of Mortgage Credit availability among undeserved and higher credit-risk populations. *Journal of Money, Credit and Banking*, 38 (6) , fq. 1431-1460.
- Deng, Y., Quigley, J. M., & Van Order, R. (2000). Mortgage Terminations, Heterogeneity and the Exercise of Mortgage Options. *Econometrica*, 68 (2) , fq. 275–307.
- DiPasquale, D., & Wheaton, W.C. (1996). *Urban Economics and Real Estate Markets*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hal.
- Divino, J.A., Lima, E.S. & Orrillo, J. (2013). Interest rates and default in unsecured loan markets. *Quantitative Finance* 13 (12) , fq. 1925-1934.
- Elul, R. (2006). Residential mortgage default. *Business Review Q3 2006* , fq.21-30.
- Elul, R., Souleles, N., Chomsisengphet, S., Glennon, D. & Hunt, R. (2010). What “triggers” mortgage default? *The American Economic Review*, 100 (2) , fq. 490-494.
- Epperson, J., Kau, J., & Muller, W. (1985). Pricing Default Risk in Mortgages. *AREUEA Journal*, 13 (3) , fq. 152-167.

European Central Bank. (October 2014). Aggregate Report on the Comprehensive Assessment. (kein Datum).

Foote, C., Gerardi, K., & Willen, P. (2008). Negative Equity and Foreclosure: Theory and Evidence. *Journal of Urban Economics*, 6 (2) , fq. 234-245.

Foote, C.L., Gerardi, K., Goette, L., Willen, P.S. (2008). Subprime facts: What (we think) we know about the subprime crisis and what we don't. *Research Review*, 9 , fq. 6-11.

Foster, C., & Van Order, R . (1985). FHA terminations: a prelude to rational mortgage pricing. *AREUEA Journal*, 13(3) , fq. 8-15.

Foster, C., & Van Order, R. (1984). An option based model of mortgage default. *Housing Finance Review*, 3 (4) , fq. 351-372.

Garmaise, Mark J., & Tobias J. Moskowitz. (2004). Confronting information asymmetries: Evidence from real estate markets. *Review of Financial Studies*, 17 , fq. 405–437.

Garriga, C., & Schlagenhaut. D. (2010). Home equity, foreclosures, and bail-out programs during the subprime crisis. *Working paper* .

Gerardi, K., Lehnert, A., Sherlund, S. M. & Willen, P. (2008). Making Sense of the Subprime Crisis. *Federal Reserve Bank of Boston*, No. 09-1.

Gerardi, K., Shapiro, A.H., & Willen, P.S. (2007). Subprime Outcomes: Risky mortgages, homeownership experiences, and foreclosures. *Federal reserve Bank of Boston. Working Paper No. 07-15*.

Gerlach, S. & Peng, W. (2005). Bank Lending and Property Prices in Hong Kong. *Journal of Banking and Finance*, 29 , fq. 461-481.

Ghysels, E., Plazzi, A., Torous, W. & Valkanov, R. (2012). Forecasting Real Estate Prices. http://rady.ucsd.edu/faculty/directory/valkanov/pub/docs/handre_gptv.pdf .

Giliberto, M., & Houston, L. (1989). Relocation Opportunities and Mortgage Default. *AREUEA Journal* 17 (1) , fq. 55-69.

Green, J., & Shoven, J. (1986). The Effect of Interest rates on Mortgage Prepayments . *Journal of Money, Credit and Banking*, 18 (1) , fq. 41-59.

Grenadier, S. (1995). Local and national determinants of office vacancies. *Journal of Urban Economics*, 37 , fq 1-27.

Gujarati, D. (2004). *Basic Econometrics, Fourth edition*. The McGraw-Hill Companies.

Hardy, D., & Schmieder, Ch. (2013). Rules of Thumb for Bank Solvency Stress Testing. *IMF Working Paper 13/232*.

Hendershott, P. (1994). Rental adjustment and valuation of real estate in overbuilt markets: fundamental versus reported office market values in Sydney Australia. *NBER working paper, No 4775*.

Herring, R., & Wachter, S. (1999). Real Estate Booms and Banking Busts: An International Perspective. Working Paper 99-27. *Wharton Financial Institutions Center*.

Herzog, P., & Earley, S. (1970). Home Mortgages Delinquency and Foreclosure. *New York: National Bureau of Economic Research*.

Hilbers, P. L. (2001). Hilbers, P., Lei, Q., & Zacho, L. (2001). Real estate market developments and financial sector soundness. *IMF Working Paper. WP/01/129*.

Hofmann, B. (2004). The Determinants of Bank Credit in industrialized Countries: Do Property Prices Matter? *International Finance*, fq. 203-234.

Igan, D., & Pinheiro, M. (2009). Exposure to Real Estate Losses: Evidence from the U.S Banks. *IMF Working Paper 09/79*.

Immergluck, D. (2008). From the subprime to the exotic: Excessive mortgage market risk and foreclosures. *Journal of the American Planning Association, 74(1)*, fq. 59-76.

Ingves, G. (2007). Housing and Monetary Policy – a view from an inflation Targeting Central Bank. *Speech of the Governor on 1 September 2007 at the Jackson Hole Symposium, Wyoming*.

INSTAT. (2007 - 2014). *Statistika të viteve të ndryshme*.

Jackson, J., & Kasserman, D. (1980). Default Risk on Home Mortgage Loans: A test of Competing Hypotheses. *Journal of Risk and Insurance (3)*, fq. 678-690.

Jagtiani, J., & Lang, W. (2010). Strategic default on first and second lien mortgages during the financial crisis. *Research Department, Federal Reserve Bank of Philadelphia. Working Paper No. 11-3*.

Jimenez, G., & Saurina, J. (2004). Collateral, Type of Lender and Relationship Banking as Determinants of Credit Risk. *Journal of Banking and Finance, 28*, fq. 2191-2212.

Jimenez, G., Sala, V., & Saurina, J. (2006). Determinants of Collateral. *Journal of Financial economics, 81*, fq. 255-281.

Jorda, M., Schularick, HP., & Taylor, M. (2011). When Credit Bites Back: Leverage, Business Cycles, and Crises. NBER Working Paper No. 17621.

- Jung, A. (1962). Terms on Conventional Mortgage Loans on Existing Homes. *Journal of Finance* 17 , fq.432-443.
- Kau, J., Keenan, D., & Kim, T. (1991). Default Probabilities for Mortgages. *Department of Insurance, Legal Studies and Real Estate, Terry College of Business, University of Georgia. Mimeo.*
- Kau, J., Keenan, D., Muller, W. & Epperson, J. (1992). A generalized valuation model for fixed-rate residential mortgages. *Journal of Money, Credit and Banking* 24 (3) , fq. 279-299.
- Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). Credit Cycles. *The Journal of Political Economy*, 105 (2) , fq. 211-248.
- Korsholm, L. (2004). Analysis of Diagnostic Studies, Sensitivity and specificity positive and negative predicted values ROC curves tests based on logistic regression. *Department of Statistics and Demography, University of Southern Denmark .*
- Lausberg, C. (2001). The Real Estate Market Risk Of Banks - Evidence of its importance and Consequences for Managing Risk in Real Estate Lending. *Annual Meeting of the European Financial Management Association. <http://ssrn.com/abstract=268451> .*
- Leitner, Y. (2006). Using Collateral to Secure Loans. *Business Review* Q2, fq. 1-8.
- MacFarlane, J. (1998). An examination of property cycles in the office markets of selected Australian capital cities. *Paper presented to the 4th Pacific Rim Real Estate Society Conference.*
- Manove, M., Padilla, A., & Pagano, M. (2001). Collateral versus project screening: a model of lazy banks. *RAND Journal of Economics*, 32 (4) , fq. 726-744.
- Mayer, C., Pence, K., Sherlund, S.M. (2009). The rise in mortgage defaults. *Journal of Economic Perspectives*, 23 (1) , fq. 27-50.
- Mian, A., & Sufi, A. (2009). The consequences of mortgage credit expansion: evidence from the U.S mortgage default crisis. *The Quarterly Journal of Economics*, 124 (4) , fq. 1449-1496.
- Morton, G. (1975). A Discriminant Function Analysis of Residential Mortgage Delinquency and Foreclosure. *AREUEA Journal* 3 (1) , fq. 73-90.
- Mueller, G. (2001). Predicting Long-term Trends and Market Cycles in Commercial Real Estate. *Working paper #388.*

Mueller, G. (2002). What will the next real estate cycle look like? *Journal of Real Estate Portfolio Management* 8 (2) , fq. 115-125.

Mueller, G. (2002). What will the next Real estate cycle look like? *Journal of Real Estate Portfolio Management* 8 (2) , fq. 115-125.

Muth, J. (1960). Optimal Properties of Exponentially Weighted Forecasts. *Journal American Statistical Association* 55 , fq 229-306.

Neuenschwander, Ch., & Proffit, D. (2014). Predatory Lending Characteristics and Mortgage Default. *Journal of Finance and Accountancy*, 16 .

Norusis, M. (2005). *SPSS 13.0 statistical procedures companion*. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, Inc.

Olszewski, K. (2012). The impact Of Commercial Real Estate On The Financial Sector, its Tracking By Central Banks And Some Recommendations For The Macro-Financial Stability Policy Of Central Banks. *National Bank of Poland, working paper no.132, SSRN 2190851* .

Page, A. (1964). The variation of Mortgage Interest Rates. *Journal of Business* 37 (3) , fq. 280-294.

Pennington-Cross, A., & Ho, G. (2006). The Termination of Subprime Hybrid and Fixed rate Mortgages. *Journal of Urban Economics* 60 , fq. 210-228.

Pennington-Cross, A., & Ho, G. (2010). The Termination of Subprime Hybrid and Fixed Rate Mortgages. *Real Estate Economics*, 38 (3) , fq. 399-426.

Quercia, G., & Stegman, A. (2009). Residential Mortgage Default: A review of the literature. *Journal of Housing Research*, 3 (2) , fq. 341-379.

Quercia, R., Pennington-Cross, A., & Tian, Y. (2011). Mortgage Default Risk and Local Unemployment. *Working Paper* .

Quigley, J. (1987). Interest Rate Variations, Mortgage Prepayments and Household Mobility. *Review of Economics and statistics*, 119 (4) , fq. 636-643.

Quigley, J.M., & Van Order, R. (1991). Defaults on Mortgage Obligations and Capital Requirements for U.S Savings Institutions: A Policy Perspective. *Journal of Public Economics* 44 (3) , fq. 353-370.

Quigley, J.M., & Van Order, R. (1992). More on Efficiency of the Market For Single Family Homes: Default. *Center for Real Estate and Urban Economics, University of California, Berkeley. Mimeo* .

Rajan, U., Seru, A., & Vig, V. (2010). Statistical Default Models and Incentives. *American Economic Association Papers and Proceedings*, 100 (2) , fq. 1-5.

Reinhart, C. & Rogoff, K. (2009). This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Oxford and Princeton. Princeton University Press.

Riddiough, T. (1991). Equilibrium Mortgage Default Pricing with Non-Optimal Borrower Behavior. *University of Wisconsin, Phd Dissertation* .

Sandor, R., & Sosin, H. (1975). The Determinants of Mortgage Risk Premiums: A Case Study of the Portfolio of a Savings and Loan Association. *The Journal of Business* 48 (1) , fq. 27-38.

Schwierz, C. (2004). *Economic costs associated with the Nordic banking crises*, in T.G. Moe, J.A. Solheim and B. Vale (Eds.), *The Norwegian Banking Crisis, Chapter 4*.

Sharpe, S. (1990). Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A stylized Model of Customer Relationships. *The Journal of Finance*, 45 (4) , fq. 1069-1087.

Shoqata Shqiptare e Bankave. (kein Datum). *Statistikat pwr vitet 2007-2014* .

Sivitanides, P.S., Torto, R.G. & Wheaton, W.C. . (2003). Real Estate Market Fundamentals and Asset Pricing. *The Journal of Portfolio Management, Special issue 2003* , fq. 45-53.

Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71 , fq. 393-410.

Van Order, R. (1990). The Hazards of Default. Secondary Mortgage Markets Fall. fq. 29-31.

Vandell, K. (1978). Default Risk Under Alternative Mortgage Instruments. *Journal of Finance* , fq. 1279-1296.

Vandell, K., & Thibodeau, T. (1985). Estimation of Mortgage Defaults Using disaggregate Loan History Data. *AREUEA Journal*, 13 (3) , fq. 292-316.

Vandell, K., Barnes, W., Hartzell, D., Kraft, D., & Wendt, W. (1993). Commercial Mortgage Defaults: Proportional Hazards Estimation Using Individual Loan Histories. *Real Estate Economics*, 21 (4) , fq. 451-480.

Von Furstenberg, G. & Green, J. (1974). Home mortgage delinquencies: a cohort analysis. *The Journal of Finance* 29 (5) , fq. 1545-1548.

Von Furstenberg, G. (1969). Default Risk on FHA-Insured Home Mortgages as a Function of the Term of Financing: A Quantitative Analysis. *Journal of Finance* 24 , fq. 459-477.

Von Furstenberg, G. (1970a). Interstate Differences in Mortgage Lending Risks: An Analysis of Causes. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (5) , fq 229-242.

Von Furstenberg, G. (1970b). The Investment Quality of Home Mortgages. *Journal of Risk and Insurance* 37 (3) , fq. 437-445.

Wallace, N. (2011). Real Estate Price Measurement and Stability Crises. *IRES Working Paper 2011-012* .

Webb, B. (1982). Borrower Risk under Alternative Mortgage Instruments. *Journal of Finance*, 37 (1) , fq. 169-183.

Wette, H. (1983). Collateral in Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 73 (3) , fq. 442-445.

Wheaton, W. (1999). Real estate "cycles": Some fundamentals. *Real Estate Economics* 27 (2) , fq. 209-230.

Williams, O., Beranek, W., & Kenkel, J. (1974). Default Risk in Urban Mortgages: A Pittsburgh Prototype Analysis. *AREUEA Journal* 2 (2) , fq. 101-2.

Wong, J., Fung, L., Fong, T., & Sze, A. (2004). Residential Mortgage default risk and the loan – to- value ratio. *Hong Kong Monetary Authority, Quaterly Bulletin, December 2004*.

Zorn, P., & Lea, M. (1989). Mortgage Borrower Repayment Behavior: A Microeconomic Analysis with Canadian Adjustable Rate Mortgage Data. *AREUEA Journal*, 17 (1) , fq. 118-136.

Shtojca

Tabela 6.1. Numri i lejeve të ndërtimit të miratuara

Numri i lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa										
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
NDËRTESTESA	4,605	6,835	1,415	2,268	1,746	2,942	1,384	2,698	3,218	1,492
I.Ndërtime për banim	2,618	2,178	719	1,172	981	1,599	906	1,918	2,165	885
II.Ndërtesa të tjera	1,987	4,657	696	1,096	765	1,343	478	780	1,053	607
II.1.Hotele	36	38	19	35	21	113	54	92	188	11
II.2.Ndërtesa tregtare	934	1,985	478	613	405	866	231	395	469	373
II.3.Ndërtesa industriale	497	311	44	92	94	104	50	48	119	71
II.4.Ndërtesa të tjera	520	2,323	155	356	245	260	143	245	277	152

Numri i lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NDËRTESTESA	2752	2420	995	1492	1534	1845	1604	147	360	270
I.Ndërtime për banim	1750	1491	466	910	1021	1283	1059	101	203	196
II.Ndërtesa të tjera	1002	929	529	582	513	562	545	46	157	74
II.1.Hotele	29	63	14	12	15	42	30	1	62	5
II.2.Ndërtesa tregtare	455	439	197	319	264	301	270	20	49	24
II.3.Ndërtesa industriale	75	115	68	70	66	72	110	12	19	14
II.4.Ndërtesa të tjera	443	312	250	181	168	147	135	13	27	31

Burimi: INSTAT

Tabela 6.2. Sipërfaqja e lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa

Sipërfaqja e lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa										
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
NDËRTESTESA	1,015	1,425	476	778	620	1,249	900	1,761	2,746	1,245
I.Ndërtime për banim	443	335	299	414	413	832	755	1,521	2,261	923
II.Ndërtesa të tjera	572	1,090	177	364	207	417	145	240	485	322
II.1.Hotele	-	10	7	13	12	73	26	59	97	14
II.2.Ndërtesa tregtare	74	326	69	101	71	159	58	93	174	174
II.3.Ndërtesa industriale	141	191	52	85	50	71	26	30	87	60
II.4.Ndërtesa të tjera	346	563	49	165	74	114	35	58	127	74

Sipërfaqja e lejeve të ndërtimit të miratuara për ndërtesa										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NDËRTESTESA	2719	2563	1275	2880	2321	3398	2695	635	907	1063
I.Ndërtime për banim	2307	2085	884	2222	1897	2743	2227	549	721	979
II.Ndërtesa të tjera	412	478	391	658	424	655	468	86	186	84
II.1.Hotele	21	39	12	11	32	38	53	1	41	26
II.2.Ndërtesa tregtare	170	202	133	265	202	300	191	51	34	11
II.3.Ndërtesa industriale	79	115	130	217	89	105	144	8	71	28
II.4.Ndërtesa të tjera	142	122	116	165	101	212	80	26	40	19

Burimi: INSTAT

Tabela 6.3. Kursi mesatar i këmbimit ALL/EUR

	Janar	Shkurt	Mars	Prill	Maj	Qersh	Korrik	Gusht	Shtator	Tetor	Nentor	Dhjetor
2007	124.58	125.18	126.13	126.05	125.25	123.06	122.24	122.10	123.83	122.39	121.78	120.91
2008	122.61	123.69	124.59	122.68	122.08	122.03	121.87	121.44	123.05	123.13	123.29	123.18
2009	125.18	128.79	130.67	130.46	132.05	131.16	129.66	131.01	133.94	136.9	137.7	137.17
2010	138.28	138.8	139.2	138.36	136.72	136.65	136.11	136.24	137.05	138.39	138.82	138.81
2011	138.65	139.59	140.14	141.48	141.8	141.97	139.92	139.85	140.49	140.81	140.97	138.3
2012	138.32	139.35	140.03	139.98	139.44	138.51	137.46	137.35	138.89	139.72	139.71	139.72
2013	139.49	139.75	139.78	140.28	140.89	140.96	140.31	140.01	140.51	140.85	140.11	140.21
2014	140.54	140.32	140.29	140.01	139.99	140.13	139.91	139.31	139.97	139.44	139.67	140.11

Burimi: Banka e Shqipërisë

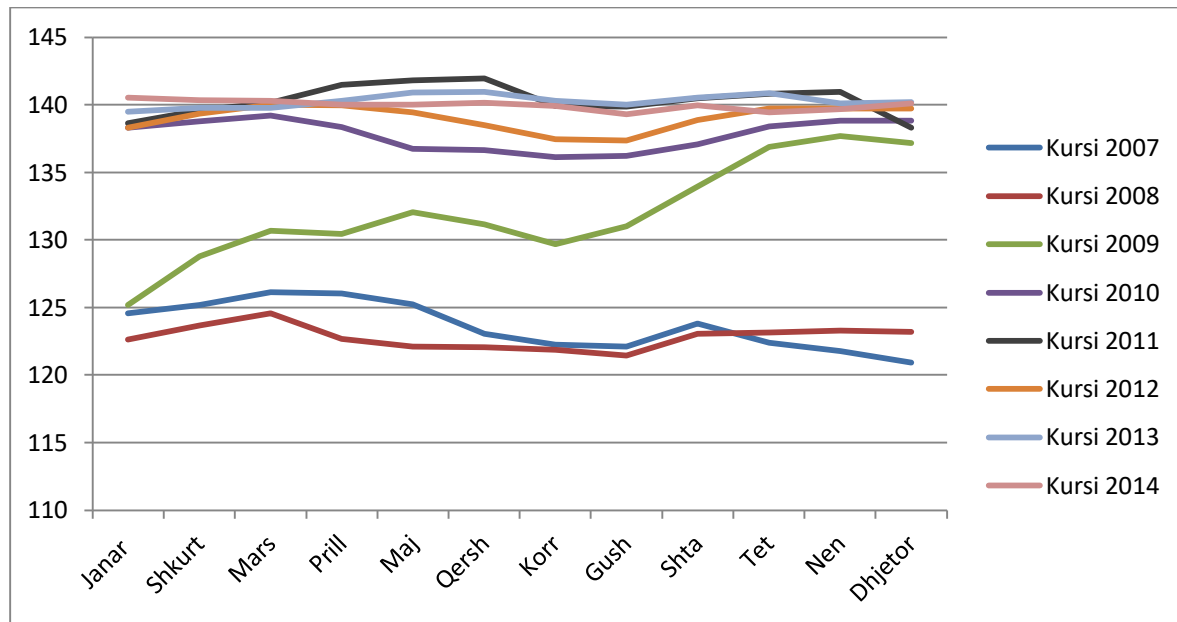


Figura 6.1. Kursi i këmbimit ALL / EUR, 2007 – 2014

Burimi: Banka e Shqipërisë

Abstrakt

Pasuritë e paluajtshme përbëjnë një formë nga më të preferuarat të zotërimeve sidomos për individët, të cilat në Shqipëri janë financuar kryesisht me anë të kreditimit nga bankat e nivelit të dytë. Si rrjedhojë e krizave që kanë prekur sektorin e pasurive të paluajtshme dështimi i kredive hipotekore rezidenciale është një çështje mjaft e studiuar viteve të fundit në vendet e tjera. Në këtë disertacion do analizojmë dështimin e kredive hipotekore rezidenciale të bankave në Shqipëri.

Mostra e marrë në studim përfshin 79 kredi hipotekore rezidenciale të dhëna në periudhën 2007-2014. Janë marrë në shqyrtim karakteristika specifike të kredisë: raporti vlerë kredie / Vlerë kolaterali (*LTV*) në fillim (*RAPLTV*), norma e interesit (*NORMINT*), lloji i normës së interesit (*LLOJINORM*), shuma e kredisë (*SHUMAKREDI*), afati i kredisë (*AFATIKREDI*), moshja e kredisë (*MOSHAKREDI*), monedha e dhënies së kredisë (*MONEDHA*), lloji i kolateralit (*LLOJIKOL*), vendndodhja e kolateralit (*VENDKOL*), pronësia e kolateralit (*PRONKOL*), periudha e dhënies së kredisë (*PERIUDHKREDI*) dhe vlera e kolateralit (*VLERAKOL*) dhe dy tregues makroekonomikë: ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme (*NDRYSHCMIM*) dhe norma e papunësisë (*NORMPAPUN*). Ndërsa variabëli i varur që tregon statusin e kredisë “e dështuar” ose “cilësore” është variabël cilësor që merr vlerën 1 nëse kredia është e dështuar dhe vlerën 0 nëse jo. Shqyrtimi i ndikimit të këtyre variabëlave është kryer duke përdorur modelin e regresionit logjistik. Rezultatet e studimit provuan që variabëlat më të rëndësishëm statistikisht janë Periudha e dhënies së kredisë, ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme dhe norma e papunësisë. Kreditë hipotekore rezidenciale të dhëna gjatë periudhës 2007-2009 kanë Shanse më të larta për të dështuar se kreditë e dhëna në periudhën 2010-2014. Ndryshimi i çmimit të pasurive të paluajtshme rezultoi me lidhje negative me shanset e dështimit të kredive hipotekore rezidenciale, ku rritja e çmimit rezulton në Shanse më të ulëta të dështimit. Dhe së fundmi, norma e papunësisë rezultoi me ndikim pozitiv, një normë e lartë e papunësisë sjell shanse më të mëdha të dështimit të kredive hipotekore.

Fjalë kyçe: Probabiliteti i dështimit, Kreditë hipotekore rezidenciale, kolaterali, pasuri të paluajtshme.

Abstract

Real estate properties are considered the most preferred form of assets especially for individuals, and in Albania they are mainly financed through lending by second level banks. Due to several crisis that have affected the real estate sector worldwide, the default of residential mortgage loans is a much studied issue in recent years in other countries. In this dissertation we will analyze the default of residential mortgage loans of banks in Albania.

The sample used in the study includes 79 residential mortgage loan data for the period from 2007 to 2014. In this study were taken into consideration specific features of the loans: LTV ratio (*RAPLTV*), interest rate (*NORMINT*), type of interest rate (*LLOJINORM*), loan amount (*SHUMAKREDI*), maturity of loan (*AFATIKREDI*) Age of loan (*MOSHAKREDI*), currency of issuance of loan (*MONEDHA*), type of collateral (*LLOJIKOL*), location of collateral (*VENDKOL*), ownership of collateral (*PRONKOL*), period of lending (*PERIUDHKREDI*) and value of collateral (*VLERAKOL*); and two macroeconomic indicators: change in real estate prices (*NDRYSHCMIM*) and unemployment rate (*NORMPAPUN*). The dependent variable that shows the status of the loan "defaulted" or "current" is dichotomous variable that takes the value one if the loan is defaulted and value 0 if not. The review of the impact of these variables was performed using a logistic regression model.

Results of the study proved that the most statistically significant variables were: the period the loan was granted, real estate price changes and the unemployment rate. Loans granted during period 2007-2009 have higher chances (odds) to default than loans granted during 2010 – 2014. The price Change of real estate properties resulted in negative relationship with the default of loans, whereas the price increase results in lower odds of default. Finally, the unemployment rate was positively related to the odds of mortgage loan default, a high unemployment rate is related to higher chances of mortgage loan default. loans.

Key words: Probability of default, residential mortgage loans, collateral, real estate properties.