



Republika e Kosovës

Republika Kosova – Republic of Kosovo

Qeveria – Vlada – Government

Ministria e Financave - Ministarstvo za Finansija - Ministry of Finance

Thesari i Kosovës - Trezor Kosova - Treasury of Kosovo

Programi i Borxhit Shtetëror 2016-2018

Divizioni për Menaxhimin e Borxheve

Prill, 2015

Përmbajtja

1.0 HYRJA.....	5
2.0 KORNIZA LIGJORE	6
2.1 Korniza Institucionale	7
3.0 STOKU DHE SHËRBIMI I BORXHIT SHTETËROR	8
3.1 Portofoli Aktual i Borxhit Shtetëror	8
3.2 Përbërja e Borxhit Shtetëror	8
3.2.1 Borxhi i Brendshëm	8
3.2.2 Borxhi Ndërkombëtar	10
3.3 Shërbimi i Borxhit Shtetëror 2012-2015 Proj.....	11
4.0 OBJEKTIVAT E MENAXHIMIT TË BORXHIT.....	11
5.0 MENAXHIMI I PORTOFOLIT TË BORXHIT.....	12
5.1 Rreziku Valutor	13
5.2 Rreziku i Normës së Interesit.....	14
5.3 Rreziku i Ri-financimit.....	15
6.0 NEVOJA PËR FINANCIM DHE BURIMET E MUNDSHME TË FINANCIMIT.....	16
6.1 Nevoja për Financim	16
6.2 Burimet e Financimit.....	17
6.2.1 Borxhi i Brendshëm.....	17
6.2.2 Borxhi Ndërkombëtar.....	18
7.0 HUAMARRJET GJATË PERIUDHËS 2016-2018.....	20
7.1 Shërbimi/Ri-financimi i Borxhit Ekzistues.....	20
7.2 Financimi i Projekteve Kapitale të Qeverisë	22
7.3 Financimi i Bilancit Bankar	23
Ankesi 1: Stoku i Borxhit Shtetëror	24

Shënim

Viti Fiskal

Viti Fiskal i Kosovës fillon me 1 Janar dhe përfundon më 31 Dhjetor.

Valuta Vendore

Valuta vendore është Euro-ja (€)
Të gjitha vlerat në këtë dokument janë në valutën Euro (€) përveç ku theksohet ndryshe.

Shkurtesat

ANZh/IDA	Agjencia Ndërkombëtare për Zhvillim
AKD	Programi me FMN-në: Stand-By-Arrangement ('SBA')
BB/WB	Banka Botërore
BNRZh/IBRD	Banka Ndërkombëtare për Rindërtim dhe Zhvillim
BPV	Bruto Prodhimi Vendor
BQE	Banka Qendrore Evropiane
BQK	Banka Qendrore e Kosovës
KKC	Kredia e Konsoliduar C
FMN/IMF	Fondi Monetar Ndërkombëtar
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau, Banka Gjermane për Rindërtim
KMDM	Koha Mesatare Deri në Maturim
LMFPP	Ligji për Menaxhimin e Financave Publike dhe Përgjegjësitë
MF	Ministria e Financave
DMB	Divizioni për Menaxhimin e Borxheve
PBSh	Program i Borxhit Shtetëror
QeK	Qeveria e Kosovës
MPRr / RWA	Mjetet e Peshuara me Rrezik - Risk Weighted Assets
SAMB	Strategjia Afat-Mesme e Borxheve
DST	Të Drejtat Special për Tërheqje
VF	Viti Fiskal

1.0 HYRJA

Në përputhje me Nenin 15, paragrafët 1 dhe 2, nën paragrafët 2.1, 2.2, 2.3, 2.4, 2.5, 2.6, 2.7, 2.8, 2.9 dhe 2.10 të Ligjit për Borxhet Publike Nr. 03/L-175, Ministria e Financave paraqet në Qeveri për aprovim dhe në Kuvend për informim, Programin për Borxhin Shtetëror 2016-2018 (PBSH 2016-2018).

Programi i Borxhit Shtetëror 2016-2018 është përpiluar konform legjislacionit përkatës të menaxhimit të financave publike dhe borxhit shtetëror, dhe përfshin informacione rreth stokut dhe shërbimit të borxhit shtetëror ndër vite, objektivat afatmesme të Qeverisë mbi huamarrjen, menaxhimin e rrezikut të borxhit shtetëror, profilin e kthimit dhe strategjinë afatmesme të huamarrjes. PBSH 2016-2018 është në përputhje me kornizën makro ekonomike dhe fiskale (KASH 2016-2018) dhe siguron qëndrueshmëri të borxhit shtetëror.

Objektivi kryesor i PBSH 2016-2018 është të siguroj që deficitin buxhetor dhe nevojat buxhetore për shërbimin e borxhit, të plotësohen me koston më të ulët të mundshme gjithmonë në nivel të pranueshme të rrezikut.

Pas borxhit të trashëguar nga ish-Jugosllavia në vitin 2009, që përbën pjesën më të madhe të shërbimit të borxhit shtetëror të Kosovës, dhe programet¹ me Fondin Monetar Ndërkombëtar (FMN), pjesa tjetër e borxhi ndërkombëtar është emetuar me kushte koncesionale, dhe ka shërbyer kryesisht për financimin e projekteve specifike. Deri në fund të vitit 2015, stoku i borxhit shtetëror ndërkombëtar parashihet të arrij në 383.72 ose 6.53% e Bruto Produktit Vendor (BPV).

Implementimi i tregut të letrave me vlerë të Qeverisë në vitin 2012 rezultoi të jetë mjaft i suksesshëm në aspektin e interesimit të investitorëve, dhe koston së huamarrjes. Si rezultat, Ministria e Financave (MF) që nga viti 2012 është përqendruar në financimin e buxhetit kryesisht nga tregu i brendshëm, duke kontribuar në zhvillimin e këtij tregu. Thesari/Divizioni për Menaxhimin e Borxheve (Thesari/DMB) përmes strategjisë emetuese të letrave me vlerë ka kontribuar në zgjatjen graduale të maturitetit për të ndërtuar kështu kurbën e kthimit (Yield Curve); plotësim-ndryshimin e kornizës ligjore për të akomoduar zhvillimet e tregut; ka zhvilluar komunikim të vazhdueshëm me akterët primar; ka promovuar tregun sekondar etj. Deri në fund të vitit 2015, parashihet që borxhi i brendshëm të arrij në 356.52 ose 6.06% e BPV-së.

¹Stand By Arrangement 2010-2013

Total Borxhi i Përgjithshëm në fund të vitit 2015 parashihet të jetë 740.24 milion euro ose 12.76%² e BPV-së. Deri më tani, nuk ka borxhe komunale; dhe portofoli i borxhit shtetëror të Kosovës përmban edhe një garancion shtetëror të emetuar në vitin 2014 në shume prej 10 milion eurove për Fondin e Sigurimit të Depozitave të Kosovës, e cila ka nënshkruar marrëveshje për linjë kreditore me Bankën Evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim (BERZH).

Në këndvështrimin afat-mesëm, Qeveria synon të orientohet më shumë drejt huamarrjes ndërkombëtare, për të financuar projekte specifike me fizibilitet ekonomik dhe me karakter publik. Në këtë drejtim, do të rritet bashkëpunimi dhe komunikimi me institucionet financiare ndërkombëtare, për të prezantuar projektet me prioritet për ekonominë e vendit dhe rrjedhimisht, për ti financuar këto projekte përmes kredive me kushte preferenciale nga këto institucione. Për më tepër, Ministria e Financave synon të zhvilloj edhe më tej tregun e brendshëm të Letrave me Vlerë, duke kontribuar në zgjerimin e bazës së investitorëve dhe zhvillimin e mëtutjeshëm të tregut sekondar. Rritja e stokut të borxhit shtetëror për periudhën 2016-2018 do të bëhet në atë mënyrë që siguron stabilitet fiskal të vendit, duke marrë parasysh kapacitetet absorbuese dhe kufizimet ligjore.

Ky dokument është i organizuar në disa pjesë duke filluar pas kësaj me Pjesën e cila trajton kornizën ligjore dhe rregullimin institucional të menaxhimit të borxhit shtetëror, për të vazhduar më pas me një përmbledhje të portofolit aktual të borxhit, sa i përket përbërjes së tij, si dhe historikun e katër viteve të fundit të shërbimit të borxhit dhe parashikimi i shërbimit për vitin 2015. Pjesa 4 dhe 5 paraqet Objektivat afatmesme të Qeverisë për menaxhimin e borxhit dhe paraqet kufijtë e përcaktuar të menaxhimit të rrezikut. Dy pjesët e fundit elaborojnë nevojat për financim, të identifikuar në KASH dhe më pas pasqyrohet orientimi i huamarrjes, sipas llojit të financimit.

2.0 KORNIZA LIGJORE

Ministria e Financave ka për obligim përgatitjen e Programit të Borxhit Shtetëror; dhe kjo për t'u siguruar se përmes huamarrjes, Qeveria financon deficitin buxhetor; shërbimin e borxhit, dhe në të njëjtën kohë, siguron qëndrueshmëri të borxhit, në përputhje me kornizën makroekonomike dhe fiskale, siç parashihet në Kornizën Afatmesme të Shpenzimeve.

Legjislacioni bazë për menaxhimin e borxhit shtetëror është Ligji për Borxhin Publik ("Ligji") **Nr. 03/L - 175**, i aprovuar në Kuvendin e Republikës së Kosovës me 29 Dhjetor 2009. Përmes këtij

² Borxhi si % ndaj BPV përfshinë edhe garancinë në vlerë 10 milion Euro.

ligji, Qeverisë i mundësohet “për të marrë hua, për të dhënë garanci për hua, për të paguar shpenzimet për marrjen e borxhit dhe për të paguar kryegjënë dhe interesin e borxheve të saja shtetërore”. Ligji i përcakton Ministrisë së Financave të drejtën për menaxhimin dhe administrimin e borxhit shtetëror, përfshirë edhe garancitë shtetërore të huave të Republikës së Kosovës. Ligji delegon Ministrin e Financave si autoritetin e vetëm për të hyrë në borxh shtetëror, për qëllime të caktuara (Neni 3 i Ligjit). Për më shumë, sipas Ligjit, shuma e papaguar e total borxhit të përgjithshëm, në asnjë rast nuk duhet të tejkalon 40% të Bruto Produktit Vendor. Sipas ligjit, garancitë shtetërore duhet të trajtohen si borxh shtetëror gjatë llogaritjes së këtij kufizimi. Për të rritur transparencën e menaxhimit dhe përcaktimin e përgjegjësive menaxhuese, Ministria e Financave ka hartuar Rregulla dhe Procedura përkatëse, si:

- Rregullorja QRK Nr. 22/2013 mbi Procedurat për Emetimin dhe Menaxhimin e Borxheve shtetërore, Garancive shtetërore dhe borxheve komunale .
- Rregullorja MF-BQK Nr.01/2014 për tregun Primar dhe Sekondar të Letrave të Qeverisë së Republikës së Kosovës
- Procedura për regjistrimin në SIMFK të pranimeve dhe pagesave të borxhit publik
- Procedura për regjistrimin në SIMFK të pranimeve dhe pagesave të borxheve ndërkombëtare shtetërore për projektet e caktuara.

2.1 Korniza Institucionale

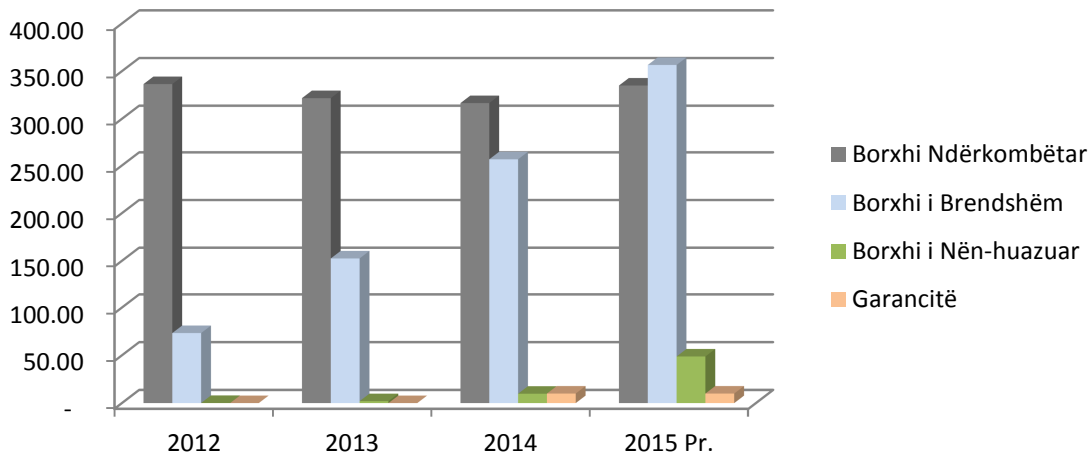
Në kuadër të Ministrisë së Financave, është themeluar Divizioni për menaxhimin e borxhit shtetëror (‘DMB’), në kuadër të Thesarit, dhe funksionon në koordinim me Departamentin e Politikave Ekonomike e Publike dhe Departamentin e Buxhetit në Ministrinë e Financave si dhe Bankën Qendrore të Republikës së Kosovës, si agjent fiskal i Qeverisë. DMB është përgjegjëse kryesisht për funksionet e menaxhimit të rrezikut të huamarrjes shtetërore, negociimit të kushteve financiare, menaxhimit të strategjisë së huamarrjes, raportimit, regjistrimit dhe shërbimit të borxheve shtetërore.

3.0 STOKU DHE SHËRBIMI I BORXHIT SHTETËROR

3.1 Portofoli Aktual i Borxhit Shtetëror

Në fund të vitit fiskal 2014, borxhi shtetëror ishte 582.87 milion Euro, prej të cilave borxh i drejtpërdrejtë qeveritar ishte 573.06 milion Euro ose 98.3% e total portofolit, kurse 9.8 milion Euro ose 1.7% është borxh i nën-huazuar. Në fund të vitit 2015, stoku i borxhit shtetëror parashihet të arrijë në shumë prej 740.24 ose 12.76% e BPV-së.

Figura 1: Stoku i Borxhit Shtetëror 2012-2014 (2015 Proj.)



Detajet e stokut borxhit janë të shpalosura në Aneksin 1.

3.2 Përbërja e Borxhit Shtetëror

PBSH ka në fokus vetëm borxhit shtetëror, pra analizat e bëra në këtë dokument kanë fokus vetëm borxhin shtetëror dhe nuk përfshinë llojet tjera të borxhit (borxhi komunal, garancitë komunale, borxhi privat i sektorit bankar etj) . Për më tepër, deri më tani Kosova nuk ka borxh komunal as garanci të emetuara komunale.

3.2.1 Borxhi i Brendshëm

Figura 2 paraqet ndarjen e borxhit të brendshëm sipas blerësve në fund të vitit 2014, kurse Figura 2a paraqet ndarjen e borxhit të brendshëm sipas instrumenteve (përfshirë ato të parashikuara për emetim deri në fund të vitit 2015 konform kalendarit të emetimeve).

Figura 2: Stoku i Borxhit të Brendshëm sipas blerësve

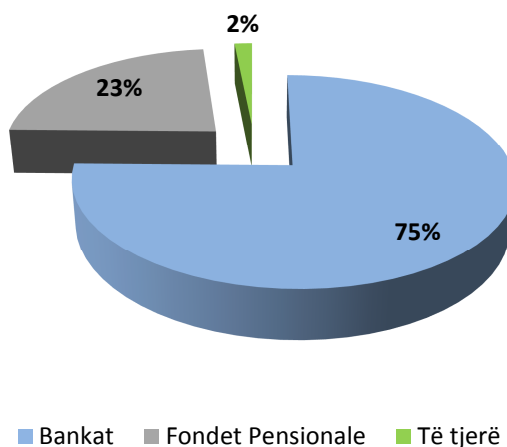
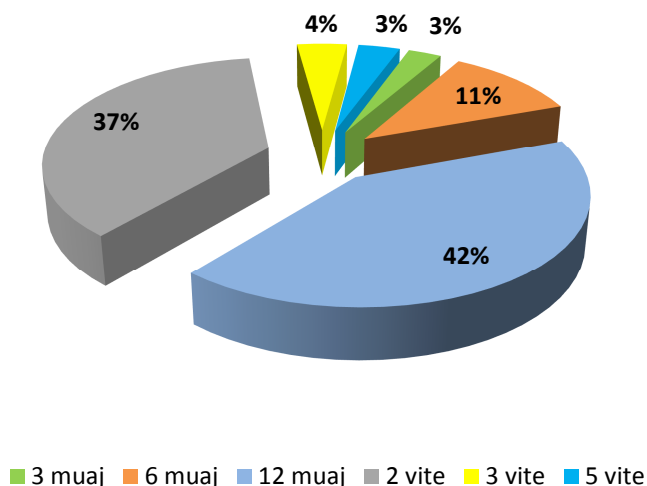


Figura 2a: Borxhi i Brendshëm i ndarë sipas llojit të Instrumentit (2015 Proj.)



Që nga themelimi i tregut të Letrave me Vlerë në vitin 2012, Ministria e Financave ka punuar drejt zhvillimit të tregut në mënyrë që të themelohet një tregë i qëndrueshëm për nga baza e investitorëve, efektiv, dhe transparent në aspektin e operimit të tregut dhe ndarjes së informatave me investitorët. Është implementuar një tregë krejtësisht elektronik i menaxhimit të ankandëve nën sistemin a Akterëve Primar - ku vetëm bankat komerciale (përfshirë Pjesëmarrësit primar³) kanë të drejtën e ofertimit në tregun primar.

Objektivë afatmesme ishte zhvillimi i tregut të brendshëm dhe mbulimi i deficitit buxhetor nga huamarrja e brendshme. Tregu shfaqti interesim dhe besim ndaj Letrave me Vlerë të Qeverisë me c' rast në pothuajse 90% të ankandëve, kishte mbi ofertim nga ana e tregut, krahasuar me shumën

³ Trusti Pensional i Kosovës

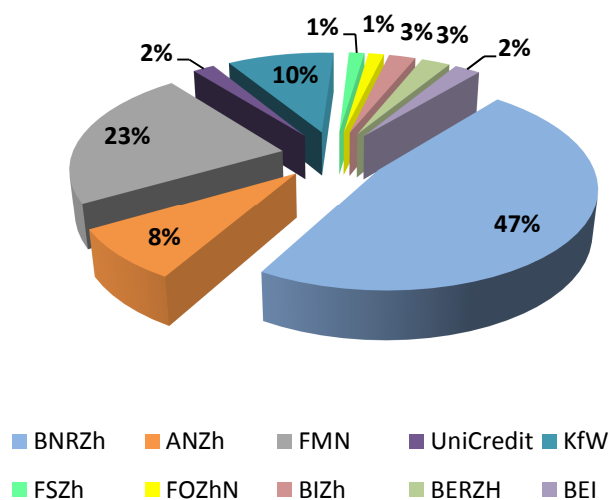
e shpallur nga ana e Ministrisë së Financave. Me këtë, huamarrja e brendshme nga viti në vit shënoi ngritje dhe deri në fund të vitit 2015 parashihet që stoku i borxhit të brendshëm të arrijë në 356.52 milion Euro ose 6.06% e BPV-së. Investitorët kryesor në tregë vazhdojnë (Figura 2) të jenë bankat komerciale të licencuara në Kosovë, pastaj Trusti Pensional dhe në fund si të tjerë janë klasifikuar individ, korporata private dhe publike që kanë tregtuar në tregun sekondar. Ministria e Financave në vazhdimësi ka punuar drejt adresimit të qeshjeve ligjore, teknike dhe promovuese në mënyrë që investimi në tregun sekondar të rritet.

Nga Figura 2a dhe Aneksi 1 mund të shihet që strategjia emetuese e Letrave me Vlerë ishte e fokusuar në zgjatjen graduale të maturiteteve në instrumentet e emetuara. Me përfundimin e vitit 2015 parashihet që në Treg të emetohen edhe instrumentet 3 dhe 5 vjeçare.

3.2.2 Borxhi Ndërkombëtar

Siç u theksua edhe më herët, shumica e borxhit ndërkombëtar është ndaj Bankës Botërore-BNRZH nga borxhi i trashëguar nga ish Jugosllavia. Përveç Bankës Botërore, një pjesë tjetër e konsiderueshme e borxhit ndërkombëtar është borxh ndaj FMN-së. Borxhet ndaj institucioneve financiare të tjera janë kryesisht në përqindje të ulët (Figura 2b) dhe janë tërheqje nga marrëveshjet financiare për financimin e projekteve të caktuara (projektet e shpalosura në Aneksin 1). Deri në fund të vitit 2015 borxhi ndërkombëtarë parashihet të arrijë vlerën prej 383.72 mil Euro ose 6.53% e BPV-së.

Figura 2b: Borxhi Ndërkombëtar i ndarë sipas kreditorëve (2015 proj.)



3.3 Shërbimi i Borxhit Shtetëror

Shërbimi i borxhit nëpër vite siç edhe është pasqyruar në Tabelën 1 në vijim, ka qenë brenda nivelit të qëndrueshmërisë. Pothuajse i tërë interesi dhe kryegjëja e paguar përgjatë viteve 2012-2014, kanë qenë për ri-pagimin e Kredisë së Konsoliduar C – borxh i trashëguar. Gjatë tremujorit të fundit të vitit 2013, Ministria e Financave ka filluar të paguajë borxhin e huazuar nga Programet me FMN-në të vitit 2010.

Tabela 1: Shërbimi i e borxhit shtetëror 2012-2015 (në milion EUR)

	2012		2013		2014		2015 Proj.	
	Kryegjë	Interes +tarifa	Kryegjë	Interes +tarifa	Kryegjë	Interes +tarifa	Kryegjë	Interes +tarifa
Borxhi Ndërkombëtar	11.34	9.42	13.99	10.29	22.05	10.32	27.21	11.48
Borxhi i Brendshëm	0	0.66	0	1.19	0	2.50	0	5.96
Gjithsej Shërbimi i Borxhit	21.42		25.47		34.87		44.65	
Të Hyrat Qeveritare	1,322.00		1,316.00		1,458.00		1,576.00	
Shërbimi i Borxhit/të hyrat	1.62%		1.94%		2.39%		2.83%	

4.0 OBJEKTIVAT E MENAXHIMIT TË BORXHIT

Objektivi kryesor i Qeverisë së Kosovës për menaxhimin e borxhit është që të siguroj financimin e deficitit të buxhetit, me kosto sa më të ulët të mundshme, gjithmonë duke pasur parasysh nivelin e pranueshëm të ekspozimit ndaj rreziqeve financiare. Ministria e Financave në emër të Qeverisë së Kosovës, do të arrijë këtë qëllim përmes menaxhimit efikas të borxhit të përgjithshëm shtetëror.

Borxhi Shtetëror do të menaxhohet në përputhje me parimet e mëposhtme:

- Plani vjetor i huamarrjes do të synojë sigurimin e financimit efikas të deficitit buxhetor, në përputhje me Ligjin Vjetor të Buxhetit, në përputhje me LMFPP, dhe në përputhshmëri me limitet e rrezikut të përcaktuar me këtë Program;
- Aktivitetet në tregjet vendore dhe ndërkombëtare do të kryhen me përgjegjësi, në mënyrë profesionale, transparente, dhe në kohë. Detyrimet kontraktuale do të ekzekutohen me kohë dhe me transparencë të plotë, konform kushteve të dakorduara në kontratë.
- Me rastin e planifikimit të aktiviteteve për huamarrje të brendshme, vëmendja do të fokusohet në zhvillimin afatgjatë të tregut në vend të përfitimeve të mundshme afatshkurtra;

- Do të sigurohen kushtet më të favorshme për çdo transaksion të huamarrjes në përputhje me qëllimet dhe objektivat e përcaktuara në këtë strategji;

5.0 MENAXHIMI I PORTOFOLIT TË BORXHIT

Në përputhje me qëllimin e përcaktuar dhe parimet themelore të menaxhimit të portofolit të borxhit shtetëror, detyrat e mëposhtme themelore janë përcaktuar për menaxhimin efektiv të rrezikut të borxhit:

- Identifikimi i parametrave specifik të rrezikut financiar si në vijim: - rreziku i ri-financimit, ekspozimi neto i borxhit në valutë të huaj, struktura e normës së interesit;
- Monitorimi dhe menaxhimi i profilit të maturimit të borxhit në mënyrë që të evitohet rreziku i ri-financimit;
- Monitorimi dhe menaxhimi i ekspozimit të borxhit në valutë të huaj, për të evituar ekspozimin e borxhit ndaj rrezikut valutor;
- Monitorimi dhe menaxhimi i strukturës së normës së interesit, për të ulur rrezikun e normës së interesit;
- Analizimin e borxhit të përgjithshëm në baza të rregullta;
- Ruajtja dhe zhvillimi i bashkëpunimit me partnerët e brendshëm dhe të jashtëm të tregut financiar në mënyrë që të lehtësohen aktivitetet e huamarrjes për qeverinë;
- Krijimi i marrëdhënieve të reja me investitorë dhe kreditor potencial të rinjë.

Në përputhje me portofolin aktual të borxhit shtetëror, qëllimet dhe parimet themelore, si dhe gjendjen në tregjet financiare, janë përcaktuar kufijtë e rrezikut në tabelën në vijim në mënyrë që detyrat e përcaktuara mbi menaxhimin dhe monitorimin e rrezikut të portofolit të borxhit shtetëror të jenë brenda kostos së qëndrueshme dhe rrezikut të tolerueshëm.

Tabela 2: Kufijtë e përcaktuar të rrezikut për periudhën 2016-2018

	Limit
1. Rreziku Valutor	Jo më shumë se 30% e borxhit të përgjithshëm mund të jetë në Valutat e huaja kryesore*
2. Rreziku i Normës së Interesit	Jo më shumë se 30% e borxhit të përgjithshëm mund të ketë normë interesi variable
3. Profili i Maturitetit të Borxhit Brendshëm	
2.1 Deri në një vit	Qëllimi është që të zvogëlohet raporti në 50% ose më pak e total borxhit të brendshëm
2.2 Koha mesatare deri në maturim	Më gjatë se 1 vit

* Për qëllim të këtij dokumenti valutat e huaja kryesore janë konsideruar të jenë - USD, GBP, Yen, dhe çdo monedhë tjetër e cila është e lidhur me ndonjë nga valutat kryesore OSE që në 5 vitet e fundit, mesatarisht, luhatjet e saj në raport me ndonjë nga monedhat kryesore nuk kanë tejkaluar 5%.

5.1 Rreziku Valutor

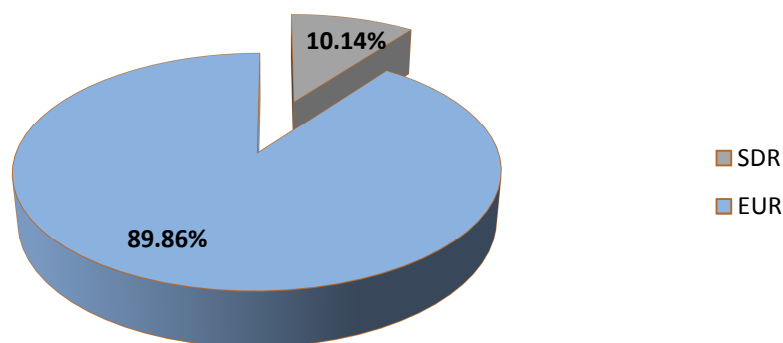
Rreziku valutorë është një formë e rrezikut të tregut dhe është variabla më dinamike në treg. Ky lloj i rrezikut shfaqet kur huazimet bëhen në valutë të huaj. Duke konsideruar se të gjitha të hyrat e Qeverisë së Kosovës pranojnë në valutën Euro, çdo huazim në valuta tjera krijon ekspozim ndaj rrezikut valutor.

Portofoli i borxhit shtetëror të Kosovës është i ekspozuar ndaj rrezikut valutor si rezultat i huazimeve nga FMN. Të gjitha fondet e huazuara nga FMN-ja janë në valutën Special Drawing Rights (SDR⁴). Deri më 31 Dhjetor 2015 ekspozimi ndaj rrezikut të valutës nga programet e FMN-së parashikohet të jetë rreth 54.94 milion Euro.

Përveç borxhit ndaj FMN-së, portofoli i borxhit të Kosovës përmban edhe një pjesë të kredive të ANZh-së të cilat janë të denominuara në SDR. Ekspozimi i përgjithshëm valutor nga kreditë e ANZh-s deri më 31 Dhjetor 2015 parashikohet të jetë rreth 20.1 milion euro.

Në total, vetëm 10.14% e gjithë portofolit të borxhit është në valuta të huaja. Përbërja e portofolit të borxhit për nga aspekti valutor është paraqitur në figurën në vijim:

Figura 3: Përbërja e Borxhit sipas valutës – 2015 Projektion



Sidoqoftë, në raste të caktuara shmangia e huazimeve në valutë të huaj është e pamundshme për arsye se FMN dhe ANZh nuk japin kredi në ndonjë valutë tjetër përveç SDR-it. Konsideruar kushtet

⁴SDR është një 'shportë' valutash e cila përbëhet nga valutat: EUR, USD, GBP, dhe JPY. Vlera e SDR përcaktohet në bazë të një mesatare e cila është tërhequr nga vlerat e valutave të përmendura më lartë. Duke pasur parasysh natyrën e SDR dhe mënyrën e përcaktimit të vlerës së saj, kjo valutë konsiderohet të jetë mjaft stabile.

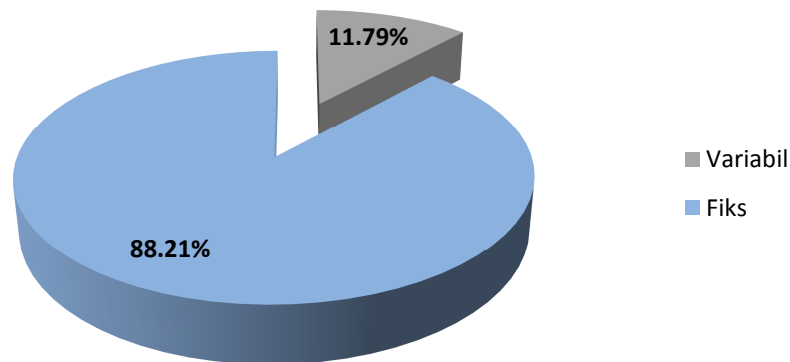
e volitshme të huazimit dhe faktin që Kosova është anëtare e të dyja këtyre institucioneve financiare, është e pranueshme dhe ekonomikisht e favorshme të huazohet në SDR. Në periudhën afatmesme (2016-2018), Ministria e Financave do të bëjë analizat ligjore dhe operationale të krijimit të rezervave shtetërore edhe në valuta tjera që janë relevante për portofolin e borxhit, në mënyrë që të minimizojë rrezikun e ekspozimit ndaj valutave të huaja.

5.2 Rreziku i Normës së Interesit

Për dallim nga rreziku valutor, rreziku i interesit është më pak dinamik. Lëvizjet e normave të interesit janë më të vogla dhe më të parashikueshme se sa këmbimit valutorë. Ky lloj i rrezikut është poashtu rrezik i tregut dhe shfaqet kur norma e interesit të kredisë nuk është e fiksuar; përkatësisht, norma është subjekt i lëvizjeve të interesit në treg.

Pjesa e portofolit të borxhit e cila është e ekspozuar ndaj rrezikut të interesit përbëhet nga borxhi që i detyrohem FMN-së. Nga muaji nëntor i vitit 2013, Qeveria e Kosovës ka filluar të ri-paguaj këtë pjesë të borxhit dhe si rezultat, ekspozimi ndaj rrezikut të interesit gradualisht do të ulët. Deri në fund të dhjetorit 2015 përbërja e portofolit të borxhit sipas llojit të normës së interesit parashikohet të jetë si vijon:

Figura 4: Kompozimi i borxhit sipas llojit të Interesit



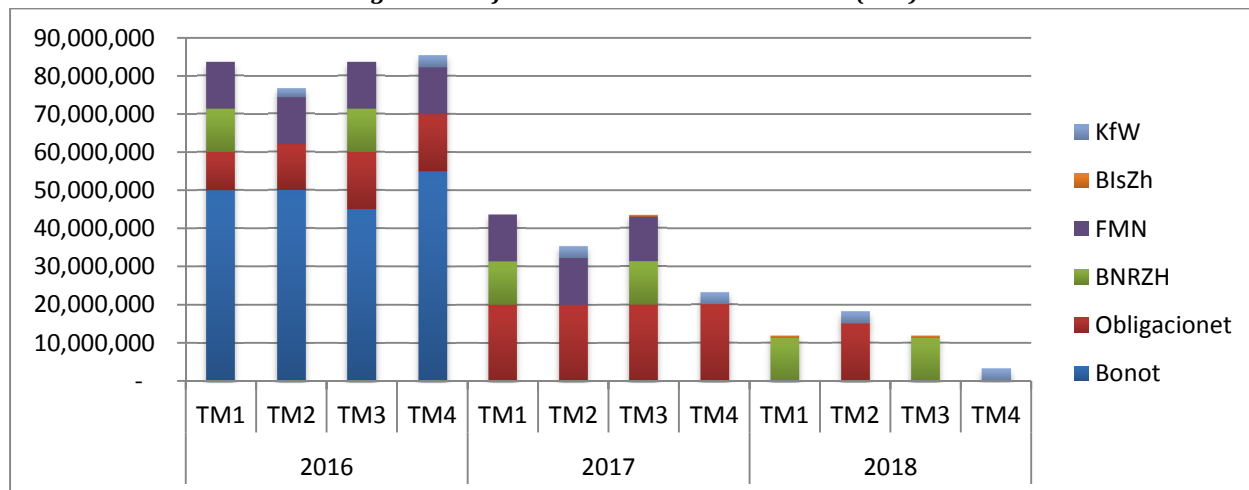
Sikurse në rastin e rrezikut valutorë, në raste specifike, shmangia totale e rrezikut të interesit është e pamundshme. Prandaj, një ekspozim i kontrolluar dhe i menaxhueshëm i rrezikut të interesit është i pranueshëm në rastin e portfolios tonë. Dukshëm ky lloj i rrezikut të tregut është i ulët dhe nën kufirin/limitin e paraqitur në Tabelën 2 për këtë tregues të rrezikut.

5.3 Rreziku i Ri-financimit

Rreziku i ri-financimit shfaqet kur huazohen fonde me qëllim shlyerjen e borxhit paraprak ndaj kreditorëve. Në rastin e portofolit tonë, ky rrezik është më i theksuar në tregun e brendshëm të Letrave me Vlerë, meqenëse likuiditeti në treg i cili mund të përdoret për blerjen e Letrave me Vlerë është dinamik. Rrjedhimisht, ekziston rreziku që në datën e ri-financimit të një instrumenti që maturon, likuiditeti në treg të jetë i ulët ose investitorët të mos shfaqin interesim në ri-financim apo rritje të shumës në maturim dhe kjo mund të reflektohet në koston e ri-financimit dhe në mos përmbushjen e shumës për huazim në një ankand të caktuar.

Në mënyrë që ky lloj rreziku të menaxhohet me sukses, është e nevojshme që të krijohet dhe analizohet Profili i kthimit të borxhit. Profili i kthimit të borxhit është një nga treguesit më efikas i cili paraqet përqendrimin e detyrimeve të borxhit në të ardhmen. Historikisht, niveli i shlyerjes së borxhit për Kosovën ka qenë i ulët. Megjithatë, për shkak të fillimit të kthimit të borxhit ndaj FMN-së dhe ri-financimit të borxhit të brendshëm, niveli i shlyerjes së borxhit gjatë vitit të ardhshëm do të jetë relativisht i lartë. Sidoqoftë, niveli i detyrimeve në vitin 2017 dhe 2018 do të pësoj rënie graduale. Rënia e detyrimeve pas vitit 2016 ndodhë kryesisht për shkak të përfundimit të obligimeve ndaj FMN-së.

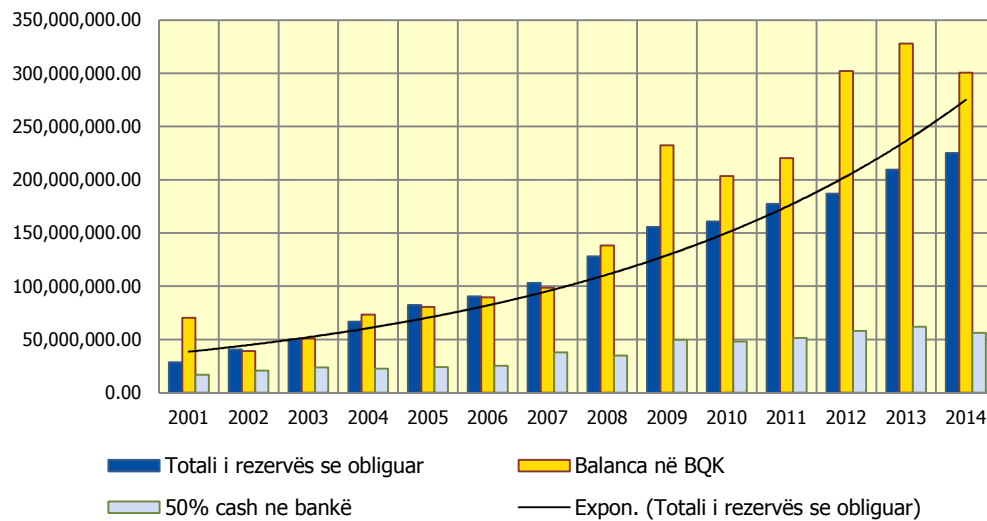
Figura 5: Profili i Maturitetit borxhit shtetëror (EUR)



Siç edhe u theksua më lartë, një prej faktorëve që ndikon në rrezikun e ri-financimit është niveli i likuiditetit në sektorin financiar – sa më i lartë niveli i likuiditetit, aq më i ulët rreziku i ri-financimit.

Figura 6 paraqet nivelin e likuiditetit në sektorin bankar të Kosovës, përgjatë viteve 2001-2014. Në figurë mund të vërehet se gjatë kësaj periudhe, bankat komerciale kanë tejkaluar vazhdimisht nivelin e rezervave të obligueshme në BQK.

Figura 6: Likuiditeti i sektorit bankar 2001-2014



Burimi: Banka Qendrore e Republikës së Kosovës

Përkundër likuiditetit të mjaftueshëm, është shumë e rëndësishme të përmendet se disa nga akterët primar të Letrave me Vlerë gjatë takimeve të rregullta me Thesarin dhe BQK-në, kanë theksuar se vendimet e tyre për investime janë të ndikuara nga Basel III – Kërkesat e Kapitalit për Mjetet e Peshuara me Rrezik (RWA). Trajtimi i këtij indikator nga selitë qendrore të këtyre bankave që konsiderohen sistemike mund të ndikojë në politikat e tyre investuese sa i përket Kosovës. Kjo nënkupton se, në disa raste, edhe nëse bankat kanë likuiditet të tepruar ato nuk mund të investojnë komplet fondet e lira në Letra me Vlerë për shkak të kufizimeve nga zyrat qendrore.

6.0 NEVOJA PËR FINANCIM DHE BURIMET E MUNDSHME TË FINANCIMIT

Për qëllimin e këtij dokumenti, tërë borxhi i emtuar nga Qeveria do të kategorizohet ose si borxh i brendshëm ose si borxh ndërkombëtar. Për dallim nga shtetet tjera ku tërë borxhi në valutë vendore llogaritet si borxh i brendshëm, ne e konsiderojmë borxh të brendshëm vetëm atë borxh i cili është emtuar në Republikën e Kosovës dhe u nënshtrohet ligjeve të Republikës së Kosovës, pavarësisht valutës.

6.1 Nevoja për Financim

Gjatë periudhës 2016-2018, pjesa më e madhe e financimit bruto do të jetë për shërbimin/ri-financimin e borxhit që matoron, si dhe për financimin e projekteve kapitale që do t'i

implementojë Qeveria. Nevoja për financimin e bilancit bankar do të jetë më e vogël krahasuar me dy të parat.

Tek pjesa e shërbimit/ri-financimit të borxhit që matoron, pjesa më e madhe përbëhet nga ri-financimi i bonove afat-shkurta që kryesisht maturojnë brenda një viti, kurse pjesa tjetër nga shërbimi/ri-financimi i kredive nga FMN dhe BNRZh, përkatësisht.

Nëse konsiderojmë vetëm financimin neto, i cili përfshin vetëm huamarrjen e re pa llogaritur ri-financimet, mund të konsiderojmë që shumica do të dedikohet për financimin e projekteve kapitale.

6.2 Burimet e Financimit

Nëse përjashtojmë nga llogaritja pjesën e ri-financimit dhe konsiderojmë vetëm pjesë e financimeve të reja, Ministria e Financave do të jetë e përqendruar që nevojat e financimit, të cilat janë kryesisht për financim të projekteve kapitale, t'i plotësojë përmes borxhit ndërkombëtar, përkatësisht huamarrjes me kushte koncesionale nga institucionet financiare ndërkombëtare,. Në vijim janë të paraqitura burimet e mundshme të financimit në të cilat ka qasje Qeveria e Republikës së Kosovës. Fillimisht janë të paraqitura burimet për borxhin e brendshëm, dhe më pas edhe ato për borxhin ndërkombëtar.

6.2.1 Borxhi i Brendshëm

Huamarrja nga borxhi i brendshëm bëhet përmes emetimit të letrave me vlerë, ku instrumentet kryesore janë Bonot e Thesarit me maturitet deri në 12 muaj, si dhe Obligacionet Qeveritare, me maturitet më të gjatë se 1 vit. I tërë emetimi bëhet në valutën EUR, gjë që eliminon rrezikun valutor, dhe mjetet e ngritura regjistrohen si hyrje buxhetore. Emetimi i letrave me vlerë karakterizohet me kosto të ulëta të transaksionit në njërin anë, kurse në anën tjetër ndihmon në zhvillimin e tregut vendor të kapitalit duke ndikuar në rritjen e efijencës së menaxhimit të likuiditetit, si për Qeverinë ashtu edhe për sistemin financiar.

Me qëllim të zgjatjes së maturitetit mesatar të portofolit të borxhit të brendshëm, dhe zvogëlimit të rrezikut të ri-financimit, Thesari/MF do të ketë synim që të gjitha emetimet e reja të jenë vetëm obligacione me maturitet 2 e më shumë vite.

Bono Thesari: Maturiteti 3 Muaj - 12 Muaj

Bonot e Thesarit janë instrumente afat-shkurtë me maturitet prej 91 deri 364 ditë. Aktualisht, Thesari emeton Bono me maturitet 3 muaj, 6 muaj, dhe 12 muaj. Ky lloj instrumenti shitet me

zbritje ndaj vlerës nominale (discounted), kurse në fund të maturitetit, investitorit i kthehet vlera nominale. Zbritja në këtë rast për Qeverinë paraqet interesin e paguar kurse për blerësin interesin e fituar.

Emetimi i bonove të thesarit karakterizohet me kosto më të ulët të interesit, për shkak të natyrës afat-shkurtë, por si pasojë bart rrezikun e ri-financimit, dhe tërthorazi edhe atë të normës së interesit ngase me rastin e ri-financimit ndryshon edhe norma e interesit.

Obligacione të Qeverisë 2 Vjet – 20 Vjet

Obligacionet e Qeverisë janë instrumente me maturitet afat-gjatë duke filluar nga 2 vjet e deri në 20 vjet. Deri në fund të vitit 2015, Ministria e Financave do të emetojë Obligacione me maturitet 2 vjeçar, 3 vjeçar, dhe 5 vjeçar. Kurse për periudhën 2016-2018 në mënyrë që të zgjerojë edhe më tutje kurbën e normës së interesit, Ministria e Financave parashehë që të bëjë emetimin për herë të parë të Obligacioneve 7 dhe 10 vjeçare. Ky lloj instrumenti paguan kupon në periudha semestrale – kuponi përcaktohet bazuar në shifrën e parë pas presjes dhjetore të normës mesatare të peshuar të realizuar në ankand⁵.

Obligacionet Qeveritare karakterizohen me kosto më të lartë të interesit, si rezultat i maturitetit afatgjatë, por në anën tjetër rreziku i ri-financimit është më i ulët në krahasim me bonot afat-shkurta. Përderisa bonot shërbejnë kryesisht për menaxhim të likuiditetit të sektorit financiar, obligacionet janë instrument që tërheq investitorë të cilët kërkojnë kthim më të lartë në investim dhe nuk kanë nevojë të paparashikuara për likuiditet.

6.2.2 Borxhi Ndërkombëtar

Huamarrja e borxhit ndërkombëtar bëhet përmes kreditorëve të huaj, të cilët janë kryesisht të gjitha Institucionet Financiare Ndërkombëtare (IFN) në të cilat Republika e Kosovës është anëtare, ose të gjitha shtetet apo institucionet me të cilat Ministria e Financave ka të nënshkruar marrëveshje kornizë. Ky borxh është kryesisht me kushte koncesionale, karakterizohet me kosto të ulët të interesit dhe me maturitet afat-gjatë, por mund të ketë valuta të ndryshme nga EUR. Shumica e kreditorëve sidoqoftë, financojnë vetëm projekte specifike. Procedurat për këtë lloj huamarrje karakterizohen me negociata që marrin kohë të gjatë 3-12 muaj, si dhe mund të ketë kosto shtesë përveç normës së interesit – tarifa të shërbimit, tarifa të zotimit, dhe të ngjashme. Përparësia e këtij lloji të huamarrjes, për dallim nga letrat me vlerë, është se mjetet e tërhequra nga kreditë shërbejnë si infuzion i parasë nga jashtë.

⁵ Shembull: Nëse në ankand norma mesatare e peshuar del të jetë 2.87%, kuponi do të jetë 2.80%, dhe do të paguhet dy herë në vit nga 1.40%. Diferenca prej 0.07% aplikohet si zbritje (discount) në instrument.

Me qëllim të evitimit të niveleve të papërballueshme të rrezikut, huamarrja nga këto kredi do të jetë sipas prioritetit në vijim, mirëpo do të monitorohet konform kufizimeve të rrezikut të përcaktuar në Tabelën 2:

- Valutë EUR, Normë Interesi fikse
- Valutë EUR, Normë Interesi variable
- Valutë jo-EUR, Normë Interesi fikse
- Valutë jo-EUR, Normë Interesi variable

Në vijim janë të paraqitura të gjitha institucionet financiare (kreditorët e mundshëm) në të cilat Kosova ka qasje për financim, të ndara sipas llojit të financimit:

Financim i Buxhetit

- Fondin Monetar Ndërkombëtar (FMN),

Financim i Projekteve:

- Banka Botërore – Agjencinë Ndërkombëtare për Zhvillim (ANZh),
- Banka Evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim (BERZh),
- Banka Evropiane Investuese (BEI),
- Banka e Këshillit Evropian për Zhvillim (BKEZh),
- Agjencia Gjermane për Rindërtim (KfW),
- Republika Federale e Austrisë,
- Banka Islamike për Zhvillim (IsDB),
- Fondi Saudit për Zhvillim (SFD),
- Fondi i OPEC për Zhvillim (OFID),
- Dhe kreditues të tjerë me të cilët mund të hapim bashkëpunimin në të ardhmen.

Tabela 3. Kushtet e financimit nga IFN

Kategoria e Kreditorëve	Valuta	Lloji i Interesit	Norma e Interesit (%)	Periudha Gri (vjet)	Maturiteti (vjet)
FMN	SDR	Variabil	1 + variabil	3	5
ANZh	SDR	Fikse	0.75	10	25
Multilaterale - Islamike	USD/SDR	Fikse	2-4	3-5	18-20
Multilaterale - BERZh/BEI/BKEZh	EUR	Variabil	1 + variabil	4	15
Bilaterale - Austria	EUR	Fikse	1.1	6	21
Bilaterale - KfW	EUR	Fikse / Variabil	3.6	3	12-40

Gjithashtu, si mundësi janë edhe emetimi i Letrave me Vlerë në tregun ndërkombëtar (Euro Bono), si dhe Kreditë e Sindikuara (Syndicated Loans) ku për një kredi huadhënës janë 2 e më shumë banka komerciale. Por këto lloje të financimit nuk janë të parapara në këtë Program të Borxhit. Sidoqoftë, Ministria e Financave do të investojë në ngritjen graduale të kapaciteteve në mënyrë që në të ardhmen të mund t'u qasemi edhe këtyre burimeve të financimit.

7.0 HUAMARRJET GJATË PERIUDHËS 2016-2018

Ashtu siç u elaborua më lartë, Qeveria e Republikës së Kosovës ka mundësi të ndryshme të huamarrjes, por që kufizimi kryesor qëndron në faktin se shumica e kreditorëve financojnë vetëm projekte specifike, dhe jo edhe financim të buxhetit. Huamarrja gjatë periudhës 2016-2018 do të bëhet për qëllimet në vijim, të radhitura sipas prioritetit: (i) shërbimi/ri-financimi i borxhit ekzistues i cili matoron në këtë periudhë, (ii) financimi i projekteve zhvillimore të Qeverisë, dhe (iii) financimi i bilancit bankar. Në vijim është zbërthyer strategjia e huamarrjes për secilin destinim.

7.1 Shërbimi/Ri-financimi i Borxhit Ekzistues

Borxhi i Brendshëm

Duke pasur parasysh që emetimi i letrave me vlerë ka filluar së voni dhe ka qenë i përqendruar kryesisht në instrumente afat-shkurtë, është e pritshme që shumica e këtyre emetimeve të matorojnë gjatë periudhës 2016-2018. Dhe, meqenëse sipas KASH nuk është paraparë të ketë ndonjë tepriçë buxhetore, e cila do të mundësonte amortizimin e ndonjë pjese të borxhit të brendshëm, strategjia emetuese e Letrave me Vlerë do të jetë që shërbimin e borxhit të brendshëm që matoron ta bëjë përmes ri-financimit me instrumente me maturitet të ngjashëm ose më të gjatë – gjë që do të mundësonte zgjatjen edhe më tej të Kohës Mesatare Deri në Maturim të portofolit, dhe rrjedhimisht edhe uljen e rrezikut të ri-financimit.

Në pjesën e shkurtër të maturimit, pra për Bono 3-12 mujore, konsiderojmë që duhet të vazhdojmë me ri-financimin e shumës së njëjtë të Bonove 3 dhe 6 mujore. Ngase edhe tani paraqet shumë totale prej vetëm 50 milion euro nominale, dhe është e nevojshme që kjo shumë të mbahet në qarkullim për shkak se u ndihmon Thesarit dhe bankave në menaxhim më efikas të likuiditetit. Ndërsa për Bonot 12 mujore, që në total janë 150 milion euro nominale, konsiderojmë që shumica të ri-financohet me maturitet të njëjtë, kurse një pjesë tjetër deri në 50 milion euro të ri-financohet me Obligacione 2 ose 3 vjeçare.

Për Obligacione 2-5 vjet, duke marrë parasysh vlerën aktuale mjaft të ulët, konsiderojmë që ri-financimi me instrumente me maturitet të njëjtë është zgjidhja më e mirë.

Ngritja e mjeteve të reja që përdoren për shërbimin e borxhit që maturon do të tentohet të bëhet në sinkronizim me profilin e maturimit të atij borxhi. Kjo ndikon drejtpërdrejtë në menaxhim më eficient të portofolit dhe në kosto më të ulëta.

Borxhi Ndërkombëtar

Tek pjesa e Borxhit Ndërkombëtar, siç edhe mund të shihet nga Profili i Maturimit në Figurën 5, pjesën më të madhe të shërbimit të borxhit e përbëjnë dy kredi, njëra nga BNRZh në emër të Kredisë së Konsoliduar C (KKC), e denominuar në valutën EUR, kurse tjetra nga FMN në emër të Aranzhimit për Kredinë në Dispozicion (AKD⁶), e denominuar në valutën SDR. Meqenëse gjatë viteve të kaluara nuk kemi pasur suficit buxhetor, nënkuptohet që tërthorazi shërbimi i pagesave për këto kredi deri më tani është bërë kryesisht nga të hyrat e ngritura nga emetimi i letrave me vlerë. Meqenëse edhe në periudhën afat-mesme nuk parashihet të kemi ndonjë suficit sipas KASH, edhe këtu Ministria e Financave parasheh vazhdimin e ri-financimit të borxhit që maturon.

Shërbimi i pagesave të KKC është në shuma të njëjta: 11.34 milion euro për secilin vit, deri në vitin 2031. Si burime të mundshme për ri-financimin e pagesave të kësaj kredie mund të konsiderojmë ndonjë linjë kreditore, ose emetimin e letrave me vlerë. Duke qenë se pagesa bëhet në valutën EUR, do të ishte e preferueshme që edhe ri-financimi të bëhet në po të njëjtën valutë, në mënyrë që të evitohet ekspozimi ndaj rrezikut valutator. Si rezultat, ri-financimi përmes mjeteve nga emetimi i letrave me vlerë mbetet mundësia më e mirë sa i përket rrezikut, dhe ndonëse kostoja mund të jetë lehtësisht më e lartë sesa e një linje kreditore, ajo është dukshëm më e ulët sesa kostoja e borxhit të ri-financuar. Gjithashtu, duke pasur parasysh shumën relativisht të vogël që nevojitet për ri-financim, ngritja e mjeteve nga tregu i brendshëm nuk paraqet ndonjë barrë të madhe për tregun. Synimi i Ministrisë së Financave do të jetë që ri-financimi të bëhet përmes emetimit të instrumenteve me maturitet më të gjatë se 2 vjet.

Kthimi i AKD ka filluar në fund të vitit 2014 dhe përfundon në 2017. Fillimisht shumat për kthim kanë qenë më të vogla, mirëpo kushtet e kthimit e bëjnë që pjesa më e madhe e kthimit të bëhet gjatë viteve 2016 dhe 2017, me nga 50.18 milion dhe 42.54 milion euro ekuivalent⁷, përkatësisht. Meqenëse gjatë viteve 2014 dhe 2015 pagesat e kthimit janë të vogla, ri-financimi i tërthortë i tyre përmes letrave me vlerë ka qenë i mundur, pa krijuar ndonjë barrë të madhe për tregun. Sidoqoftë, për vitet 2016 dhe 2017 barra e pagesave është shumë më e lartë dhe një ri-financim eventual me letra me vlerë do të ndikonte negativisht në treg. Gjithashtu, marrë parasysh lëvizjen në disfavor tonin të kursit valutator EUR/SDR, dhe humbjet e pa-realizuara që janë krijuar nga kjo lëvizje, një ri-financim i borxhit me instrumente të valutës EUR do të nënkuptonte realizimin e kësaj humbjeje valutore. Në anën tjetër, një ri-financim eventual nga një linjë kreditore me FMN në

⁶ Programi me FMN-në: Stand-By-Arrangement ('SBA')

⁷ Kthimi i kredisë nga FMN bëhet në SDR, kursi i llogaritur EUR/SDR = 1.28302.

valutën SDR, tërheqja e së cilës do të sinkronizohet me datat e pagesave të kthimit të AKD, do të nënkuptonte mbajtjen e humbjes edhe më tutje si të porealizuar, dhe shtyrjen e afatit të amortizimit nën supozimin se pas asaj periudhe kursi valutor do të kthehet në favorin tonë dhe humbja valutore e porealizuar do të zvogëlohet apo eliminohet. Ekspozimi ndaj rrezikut valutor në këtë rast do të mbetet i pandryshuar ngase ri-financimi do të bëhet SDR me SDR. Si rezultat, potencialisht, Ministria e Financave do të shqyrtojë mundësinë që pagesat për AKD për vitet 2016 dhe 2017 të ri-financohen me një linjë kreditore nga FMN.

Pjesa tjetër e shërbimit të Borxhit Ndërkombëtar është në shuma neglizhente (Shih Figurën 5) gjatë viteve që mbulon kjo Strategji, dhe si e tillë është paraparë që tërthorazi të bëhet nga mjetet që ngrihen përmes emetimit të letrave me vlerë, të cilat do të jenë kryesisht me maturitet më të gjatë se 2 vjet.

7.2 Financimi i Projekteve Kapitale të Qeverisë

Qeveria e Republikës së Kosovës, për periudhën 2016-2018 sipas programit qeverisës ka paraparë fillimin e implementimit të një numri projektesh kapitale në fusha të ndryshme, të cilat parashihen të financohen nga huamarrja e jashtme. Shuma totale e huamarrjes për financimin e kësaj kategorie do të varet nga numri dhe madhësia e projekteve që do të miratohen nga Qeveria për financim.

Meqenëse kthimi i investimit nga shumica e këtyre projekteve kërkon kohë relativisht të gjatë, Thesari/MF do të jetë e përqendruar që financimin e këtyre projekteve ta bëjë me anë të Borxhit Ndërkombëtar, pra përmes kredive nga Institucionet Financiare Ndërkombëtare, të cilat ofrojnë periudha të gjata të amortizimit, si dhe kosto financiare të volitshme. Financimi eventual i këtyre projekteve me letra me vlerë të maturiteteve që planifikojmë të emetojmë nuk do të mbulonte periudhën e kthimit të investimit, ndërsa tentimi për të emetuar letra me vlerë me maturitet ekuivalent si ai që mund të marrim nga IFN, ta zëmë 20 vjet, nuk mund të bëhet në periudhën afatmesme, marrë parasysh moshën e re të tregut të brendshëm dhe numrin e kufizuar të investitorëve potencial.

Nëse marrim parasysh që shumica e kredive potenciale nga IFN, kanë maturitet afat-gjatë dhe me këtë rrezik minimal të ri-financimit, si rreziqe të cilat duhet të konsiderohen janë rreziku valutor si dhe rreziku i normës së interesit, me prioritet sipas radhitjes.

Në mënyrë që të evitohet rreziku valutor, gjatë përzgjedhjes së huadhënësit Thesari/MF do të favorizojë ata huadhënës që financimin e bëjnë në valutën EUR. Kjo rrjedhimisht na kufizon në IFN Evropiane ku ndër tjera bëjnë pjesë BERZh, BIE, dhe BZhKE; si dhe në marrëveshje bilaterale, siç janë ato mes Republikës së Kosovës me KfW të shtetit Gjerman dhe me Republikën Federale të

Austrisë. Por, për të mos u kufizuar në vetëm këto mundësi, Thesari/MF do të shqyrtojë edhe kreditorët që ofrojnë financim në valuta tjera përpos EUR, nëse kostoja e financimit është e leverdishme dhe kushtet e kthimit të përshtatshme, me kusht që rreziku valutor të mbulohet nga mbajtja e mjeteve në shumë të njejtë si rezervë në bilanc bankar.

Natyrë e projekteve që do të financohen do të jetë kryesisht në projekte infrastrukturore, në zhvillim social, dhe në ngritje të mirëqenies. Ndër tjera, mund të financohen projekte të llojit si në vijim:

- Infrastrukturë hekurudhore dhe rrugore
- Infrastrukturë bujqësore – ujitje
- Infrastrukturë spitalore
- Infrastrukturë të ujësjellësit dhe trajtimit të ujërave
- Infrastrukturë dhe ngritje të kapaciteteve në edukim
- Energji dhe Eficiencë të Energjisë
- Ngritje të mirëqenies – banim social

Ministria e Financave tani më veç ka filluar kontaktet e para me një numër të institucioneve/kreditorëve potencial, dhe në javët dhe muajt në vijim, do të intensifikojë këto komunikime, për të shqyrtuar mundësitë e financimit të projekteve zhvillimore. Duhet thënë se nga këto komunikime, të gjithë kreditorët e mundshëm kanë shfaqur interesim për përkrahje të këtyre projekteve, ndërsa ,mbetet që ministritë e linjës të vazhdojnë me punët e tyre për përgatitjen e këtyre projekteve, për ti sjellë në fazat e avancuara, kur mund të fillohet me negociata me financuesit e mundshëm.

7.3 Financimi i Bilancit Bankar

Meqenëse, si vend që ka adoptuar valutën EUR njëanshmërisht, na mungon instrumenti i politikës monetare, Qeveria është e vendosur që të mbajë bilancin bankar të Republikës së Kosovës në një nivel të pranueshëm, i cili do të shërbente si absorbues i ndonjë efekti negativ të papritur. Si rrjedhojë, mbajtja e këtij niveli kërkon që herë pas here Thesari/MF të shfrytëzojë huamarrjen si burim financimi. Aktualisht, dy burimet e vetme të financimit për këtë lloj huamarrje janë FMN dhe tregu i letrave me vlerë, por në afate më të gjata, mund të konsiderohen edhe burime të tjera të jashtme. Sidoqoftë, emetimi i letrave me vlerë për këtë lloj destinimi do të varet nga kapaciteti i tregut për të absorbuar emetime shtesë.

Ankesi 1: Stoku i Borxhit Shtetëror

Shifrat janë në miliona Euro

Borxhi Shtetëror		2009	2010	2011	2012	2013	2014
Borxhi Ndërkombëtar							
Kreditori	Kreditë Direkte						
BNRZh	Kredia e Konsoliduar C	249.01	238.33	226.34	215.00	203.66	192.33
ANZh	Projekti për Modernizimin e Sektorit Publik	-	-	-	-	0.24	1.50
ANZh	Projekti për Regjistrimin e Pasurisë së Patundshme dhe Kadastër	-	-	-	0.50	1.50	2.82
FMN	Aranzhimi për Kredi në Dispozicion 1	-	22.09	22.26	21.87	18.34	8.39
ANZh	Operacioni i Parë i Politikave për Zhvillimin e Qëndrueshëm të Punësimit	-	-	5.06	5.01	4.80	5.13
ANZh	Projekti për Bujqësi dhe Zhvillim Rural	-	-	-	-	3.02	7.21
ANZh	Financim Shtesë për Fuqizimin e Sektorit Financiar dhe Infrastrukturën e Tregut I	-	-	-	2.89	2.77	2.96
FMN	Aranzhimi për Kredi në Dispozicion 2	-	-	-	91.18	87.39	93.34
ANZh	Pastrimi dhe Rikultivimi i Tokave	-	-	-	-	-	0.86
UniCredit	Modernizimi i Sistemit të Edukimit në Kosovë përmes e-Edukimit	-	-	-	-	-	2.00
BIZh	Financimi i Projektit për Përmirësimin e Rrugës M2 Milloshevë – Mitrovicë	-	-	-	-	-	-
FOZhN	Projekti i Zgjerimit të Magjistrales M2 Milloshevë-Mitrovicë	-	-	-	-	-	-
FSZh	Projekti për Magjistralen Prishtinë-Mitrovicë	-	-	-	-	-	-
Kreditë e Nën-huazuara							
KfË	Furnizimi me Ujë dhe Largimi i Ujërave të Zeza, Faza II	-	-	0.05	0.14	0.94	2.25
KfË	Përmirësimi i Sistemeve të Ngrohtores Qendrore	-	-	-	-	1.06	5.00
KfË	Ujësjetësi Komunal dhe Largimi i Ujërave të Zeza në Prishtinë, Faza III	-	-	-	-	-	2.21
KfË	Linja e Transmisioni 400kë Kosovë-Shqipëri	-	-	-	-	-	-
ANZh	Financim Shtesë për Fuqizimin e Sektorit Financiar dhe Infrastrukturën e Tregut II	-	-	-	-	0.03	0.35
Borxhi i Brendshëm							
	Letrat me Vlerë (nominal)	-	-	-	74.00	154.20	259.52
	3 muaj	-	-	-	30.00	15.20	9.75
	6 muaj	-	-	-	44.00	84.00	57.67
	12 muaj	-	-	-	-	55.00	140.10
	2 vite	-	-	-	-	-	52.00

