

## I. FJALA E GUVERNATORIT

Ecuria e ekonomisë shqiptare gjatë tremujorit të tretë ka konfirmuar linjat kryesore të zhvillimit të vëna re në gjysmën e parë të vitit, duke u karakterizuar nga përmirësimi gradual i kërkesës agregate, ulja e primeve të rrezikut dhe konsolidimi i stabilitetit makroekonomik. Në përputhje me projeksionet tona, rritja ekonomike është fuqizuar dhe baza e saj duket se është zgjeruar; inflacioni i çmimeve të konsumit dhe pritjet për të janë ankoruar afër objektivit të synuar nga Banka e Shqipërisë; pozicioni i jashtëm i ekonomisë shqiptare është përmirësuar dhe kursi i këmbimit paraqitet më i stabilizuar, ndërkohë që likuiditeti i sistemit është rritur dhe normat e interesit kanë ardhur në përgjithësi në rënie.

Këto zhvillime reflektojnë, ndër të tjera, edhe politikat makroekonomike të ndjekura gjatë kësaj periudhe. Politikat monetare dhe fiskale kanë synuar që, në mënyrë të koordinuar, të stimulojnë kërkesën agregate dhe rritjen ekonomike, por duke garantuar njëkohësisht ruajtjen e ekuilibrave makroekonomikë. Rishikimi në muajin korrik i buxhetit të shtetit për vitin 2010 e vuri theksin te marrja e masave për ruajtjen e qëndrueshmërisë afatmesme dhe afatgjatë fiskale, duke nënkuptuar, në të njëjtën kohë, një stimul më të vogël fiskal në periudhën afatshkurtër. Ky rishikim i hapi rrugën lehtësimit të politikës monetare nëpërmjet uljes me 0.25 pikë përqindjeje të normës bazë të interesit, duke iu dhënë kushteve monetare trajtat më stimuluese në historinë e vendit gjatë dekadës së fundit.

Megjithatë, sfidat me të cilat përballet ekonomia shqiptare dhe agjentët ekonomikë mbeten të mëdha. Ndonëse pozitiv, ritmi i rritjes ekonomike duket se është i pamjaftueshëm për të prodhuar një përmirësim të qenësishëm në tregun e punës dhe në uljen e papunësisë. Po kështu, qëndrueshmëria e rritjes ekonomike mbetet e brishtë në periudhën afatshkurtër. Mbështetja e saj në kërkesën e huaj dhe në rritjen e eksporteve mund të jetë e pamjaftueshme në kontekstin e perspektivës jo të konsoliduar të ekonomisë botërore. Gjithashtu, tkurrja e stimullit fiskal do të kërkojë një kontribut më të lartë të sektorit privat në rritjen ekonomike, duke nxjerrë në plan të parë sjelljen e konsumatorit dhe të biznesit shqiptar, si dhe duke theksuar rolin e kredisë bankare në financimin e tyre. Vendosja e ekuilibrit të duhur midis nxitjes afatshkurtër dhe stabilitetit afatgjatë, do të kërkojë kurajo dhe vëmendje të veçantë për politikëbërësit. Nxitja e rritjes afatgjatë ekonomike do të kërkojë më së pari vijimin e reformave strukturore, të cilat duhet të synojnë zgjerimin e ritmit të rritjes potenciale të vendit dhe forcimin e qëndrueshmërisë së tij makroekonomike.

Më lejoni që, në vijim, të prek më në detaje disa nga çështjet e parashtuara, duke filluar së pari me një pasqyrë të shkurtër të zhvillimeve më të fundit në ekonominë botërore.

Rikuperimi i aktivitetit ekonomik në rang botëror ka vijuar më tej në tremujorin e dytë të vitit, ndërkohë që të dhënat indirekte apo paraprake tregojnë për ritme më të zbehta të rritjes së tij gjatë tremujorit të tretë. Zhvillimet e ardhshme ekonomike janë të rrethuara nga pasiguri të shtuara mbi efektet e tërheqjes së stimullit fiskal dhe mbi shëndetin e sektorit privat të ekonomisë. Rritja në ekonomitë e zhvilluara dhe në partnerët tanë kryesorë tregtarë ka qenë e moderuar, e kushtëzuar nga korrektimi i bilanceve të sektorit privat, nga ecuria e dobët e kredisë dhe e tregut të punës, si dhe nga niveli i ulët i besimit konsumator. Presionet inflacioniste mbeten të dobëta, ndërsa tregjet financiare kanë vijuar të shfaqin luhatshmëri të lartë, në përgjigje të shqetësimit për ecurinë e ardhshme ekonomike dhe për qëndrueshmërinë afatgjatë të treguesve fiskalë. Në aspektin politik, ruajtja e koordinimit makroekonomik në nivel botëror dhe mbajtja e kanaleve të hapura të lëvizjes së mallrave, të kapitalit dhe të teknologjisë, shihen si masa prioritare për të shmangur një recesion të dytë. Nga një lëvizje e tillë do të përfitojë padyshim edhe ekonomia shqiptare, e cila mbetet një huamarrëse neto në tregjet botërore dhe e cila ka përfituar nga rritja e kërkesës dhe e tregtisë botërore në formën e eksporteve të shtuara të saj gjatë vitit 2010.

Përkundrejt këtyre zhvillimeve dhe i ndikuar në një masë të madhe prej tyre, aktiviteti ekonomik në vend është karakterizuar nga një rritje progresive gjatë këtij viti. Sipas të dhënave të raportuara nga INSTAT-i, rritja vjetore e prodhimit të brendshëm bruto rezultoi 3.3% në tremujorin e dytë të vitit, duke qenë dukshëm më e lartë se norma 2.0% e shënuar në tremujorin e parë të vitit. Kjo rritje është mbështetur kryesisht nga kërkesa e jashtme e ekonomisë, ndërkohë që kërkesa e brendshme duket se ka patur një ecuri më të qëndrueshme. Ajo është reflektuar në një ecuri krahasimisht më të mirë të sektorit të industrisë, veçanërisht të nëndegëve të tij të lidhura me eksportin. Sektori i ndërtimit dhe ai i shërbimeve kanë lëvizur në kahe të kundërta: përmirësimi gradual i kërkesës së brendshme ka nxitur rritjen e mëtejshme të aktivitetit në sektorin e shërbimeve, ndërkohë që zhvillimet në sektorin e ndërtimit vazhdojnë të kushtëzohen nga një kërkesë e pakët në tregun e pasurive të paluajtshme, burime të limituara të financimit dhe probleme strukturore të lidhura me rregullimin e tij. Treguesit ekonomikë e financiarë indirektë, sugjerojnë se rritja ekonomike ka vijuar me ritme të ngjashme edhe gjatë tremujorit të tretë. Ndikimi më i dobët i stimullit fiskal dhe tendencat zgjeruese të deficitit tregtar duken se janë kompensuar nga një ecuri e mirë e turizmit në këtë periudhë.

Zhvillimet më pozitive në aktivitetin ekonomik në tremujorin e dytë të vitit janë pasqyruar edhe në tregun e punës. Ndonëse niveli i papunësisë qëndroi thajse i pandryshuar në nivelin 13.8%, rritja e aktivitetit në sektorin e industrisë dhe të shërbimeve ka rritur nivelin e punësimit në vend me 1.8%. Megjithatë, dinamika e këtyre treguesve është më pak inkurajuese krahasuar me periudhën para tremujorit të fundit të vitit 2008.

Analiza e aktivitetit ekonomik sipas komponentëve të kërkesës agregate, mundëson një gjykim më të plotë mbi zhvillimet aktuale dhe të pritshme ekonomike. Sikurse sugjerohet nga treguesit e disponueshëm, aktiviteti ekonomik gjatë tremujorit të dytë është rritur në përgjigje të forcimit të kërkesës

së jashtme, ndërkohë që vlerësimet për kërkesën e brendshme dëshmojnë për një ecuri më pozitive të konsumit privat, për rritje të investimeve private dhe për një kontribut pozitiv të sektorit publik, ndonëse në nivele më të moderuara krahasuar me një vit më parë. Duke faktorizuar një zbutje të mëtejshme të stimullit fiskal, këto zhvillime vlerësohen se janë mbartur edhe gjatë tremujorit të tretë.

- Megjithëse treguesit e konsumit privat janë shpesh kontradiktorë, tabloja e përgjithshme tregon për një ecuri më të mirë të tyre në krahasim me tremujorin e parë të vitit. Kështu, rritja e pagës mesatare dhe e nivelit të punësimit, rritja e importit të mallrave të konsumit dhe përmirësimi i ndjeshëm i indeksit të besimit të konsumatorëve, mbështesin dhe sinjalizojnë rigjallërimin e konsumit në tremujorin e dytë dhe të tretë të vitit. Nga ana tjetër, rënia e mëtejshme e remitançave dhe kontraktimi i kredisë konsumatore, rënia e indeksit të tregtisë me pakicë, si dhe rritja e prirjes së konsumatorëve për të kursyer, sugjerojnë se ritmet e rritjes së konsumit mbeten nën nivelin e pritshëm.
- Gjatë së njëjtës periudhë, investimet private vlerësohet të kenë patur ritme pozitive rritjeje, sikurse tregohet nga rritja e nivelit të shfrytëzimit të kapaciteteve, rritja e importit të mallrave kapitale dhe ecuria më e mirë e kredisë për investime. Rritja e mëtejshme e investimeve në ekonomi është e lidhur në mënyrë reciproke me financimin me kredi nga sistemi bankar, por, në analizë të fundit, ajo do të varet nga ecuria e kërkesës së brendshme dhe e asaj të huaj për mallra dhe shërbime shqiptare. Rritja graduale e normës së shfrytëzimit të kapaciteteve në ekonomi, ashtu siç raportohet nga vrojtimet e biznesit, tregon se në kushtet aktuale hapësirat për shtimin e investimeve private po vijjnë duke u rritur.
- Politika fiskale ka qenë më e kujdesshme gjatë këtij viti, e kushtëzuar nga ngushtimi i hapësirave të zgjerimit fiskal dhe nga afrimi i nivelit të borxhit publik pranë kufirit prej 60% të PBB-së. Megjithëse sektori publik ka dhënë një kontribut pozitiv në mbështetjen e aktivitetit ekonomik, treguesit fiskalë flasin për një ndikim më të vogël të tij në rritjen ekonomike. Nga ana tjetër, rishikimi në muajin korrik i buxhetit të vitit 2010, i cili përcaktoi një reduktim të shpenzimeve dhe të deficitit buxhetor me përkatësisht 10% dhe 23%, është shprehje e angazhimit të autoritetit fiskal për ruajtjen e stabilitetit ekonomik. Sjellja e kujdesshme e qeverisë gjatë tetë muajve të parë të vitit është materializuar në rënien vjetore të shpenzimeve publike dhe në reduktimin e deficitit buxhetor. Vlera e tij prej 23.2 miliardë lekësh është brenda nivelit të parashikuar në buxhet dhe rreth 51% më e ulët në krahasim me vitin e kaluar.
- Ritmet e larta të rritjes së eksporteve dhe ecuria e përmbajtur e importeve kanë përcaktuar një kontribut pozitiv të kërkesës së jashtme në rritjen ekonomike në tremujorin e dytë të vitit. Ndërkohë, të dhënat e tregtisë së jashtme për muajt korrik-gusht dëshmojnë për zbutjen e

ritmeve të rritjes vjetore të eksporteve dhe për norma pozitive të rritjes vjetore të importeve, duke u pasqyruar në zgjerimin e deficitit tregtar për këtë periudhë. Rritja e eksporteve gjatë vitit 2010 është ndikuar nga përmirësimi i ekonomisë botërore dhe konjuktura favorizuese e çmimeve në tregjet ndërkombëtare, nga kursi i nënçmuar i këmbimit, nga përpjekjet e vetë bizneseve shqiptare për zgjerimin e tregjeve të tyre, por edhe nga disa faktorë me natyrë të përkohshme apo kalimtare. Për këtë arsye, nxitja në mënyrë të qëndrueshme dhe afatgjatë e eksporteve kërkon ndërmarrjen e reformave strukturore në funksion të rritjes së konkurrueshmërisë së ekonomisë shqiptare. Kjo do t'i shërbente kalimit drejt një modeli më të qëndrueshëm të rritjes ekonomike dhe, njëkohësisht, do të ulte varësinë nga burimet e huaja të financimit.

Analizat tona të treguesve monetarë konkludojnë se zgjerimi i parasë në ekonomi është në përputhje me kërkesën e agjentëve ekonomikë për mjete monetare, duke mos krijuar premisa për presione inflacioniste në të ardhmen. Rritja mesatare e agregatit M3 në periudhën korrik-gusht rezultoi 11.2%, duke qenë në linjë me rritjen e aktivitetit ekonomik në terma nominalë dhe forcimin e besimit në sistemin bankar. Ajo është kushtëzuar kryesisht nga rritja e mjeteve valutore neto të sistemit në këtë periudhë. Ndërkohë, rritja vjetore e kredisë për sektorin privat shënoi mesatarisht 9.8%, duke qëndruar pranë normave të regjistruara në tremujorin e mëparshëm. Edhe pse situata e mirë e likuiditetit dhe përmirësimi i balanceve të bankave kanë zgjeruar ofertën bankare dhe kanë shtuar hapësirat për rritjen e kreditimit, zhvillimet në kredihënie vijojnë të jenë të moderuara. Problemet e kreditimit janë shtjelluar gjerësisht në raport dhe duket se përmbliidhen më së shumti në kërkesën e ulët të ekonomisë dhe në mungesën e projekteve të vlefshme për të kredituar. Nga ana tjetër, edhe oferta e sistemit bankar dhe kushtet e saj paraqiten më të shtrënguara. Banka e Shqipërisë është duke analizuar të gjitha dimensionet e këtij problemi dhe, së bashku me sistemin bankar, është duke vlerësuar masat e nevojshme që mund t'i shërbejnë rritjes së kreditimit në përputhje me nevojat ciklike e strukturore të ekonomisë.

Zhvillimet ekonomike e monetare të shtjelluara më sipër kanë prodhuar një ambient me presione të përmbajtura inflacioniste. Inflacioni mesatar vjetor në tremujorin e tretë të vitit rezultoi 3.4%. Në kushtet e rritjes së ekonomisë nën potencialin e saj, si dhe në mungesë të presioneve inflacioniste me natyrë monetare, ecuria e inflacionit në këtë tremujor është ndikuar në një masë të madhe nga rritja e çmimeve të administruara. Efekti i rritjes së këtyre çmimeve në inflacionin total rezulton 1 pikë përqindjeje. Në mungesë të efekteve të raundit të dytë, veprimi i këtij faktori pritet të jetë kalimtar, ndërkohë që presionet inflacioniste që burojnë nga kërkesa e brendshme mbeten të përmbajtura. Nga ana tjetër, nënçmimi i monedhës vendase ka ardhur në rënie, duke balancuar rritjen e çmimeve të lëndëve të para në tregjet botërore dhe rritjen e inflacionit në vendet kryesore partnere.

Mungesa e presioneve inflacioniste në horizontin kohor afatmesëm dhe notat e përmbajtura të politikës fiskale kanë krijuar hapësirat për ndjekjen

e një politike monetare stimuluese, në funksion të mbështetjes së aktivitetit ekonomik. Në muajin korrik, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë uli me 0.25 pikë përqindjeje normën bazë të interesit, duke e çuar atë në nivelin më të ulët historik prej 5.00%. Në të njëjtën kohë, Banka e Shqipërisë ka vijuar të furnizojë sistemin bankar me fondet e nevojshme për funksionimin normal të tregjeve të parasë dhe për rritjen e ndërmjetësimit financiar në ekonomi. Situata e mirë e likuiditetit ka lehtësuar përcjelljen e shpejtë të uljes së normës bazë në normat e interesit në tregun ndërbankar dhe në tregun primar, duke krijuar premisa për reflektimin e këtij veprimi edhe në normat e tjera të interesit në ekonomi.

Banka e Shqipërisë gjykon se presionet inflacioniste mbeten të kontrolluara përgjatë horizontit të veprimit të politikës monetare; veprimi i faktorëve të ofertës pritët të balancohet nga presionet në kahun rënës, të kushtëzuara nga ecuria e kërkesës në ekonomi. Projektionet për inflacionin dhe pritjet inflacioniste vazhdojnë të jenë të ankoruara rreth objektivit të Bankës së Shqipërisë. Në këto rrethana, Banka e Shqipërisë vlerëson se kushtet monetare në ekonomi janë të përshtatshme për të siguruar arritjen e stabilitetit të çmimeve në afat të mesëm dhe, në të njëjtën kohë, për të mbështetur zhvillimin e mëtejshëm të ekonomisë vendase. Në të ardhmen, Banka e Shqipërisë do të vazhdojë të ndjekë një politikë të kujdesshme monetare, në përgjigje të zhvillimeve ekonomike dhe monetare të faktuara dhe të pritura, duke krijuar kushtet e duhura monetare për përmbushjen e objektivit të inflacionit dhe për ruajtjen e qëndrueshmërisë makroekonomike.