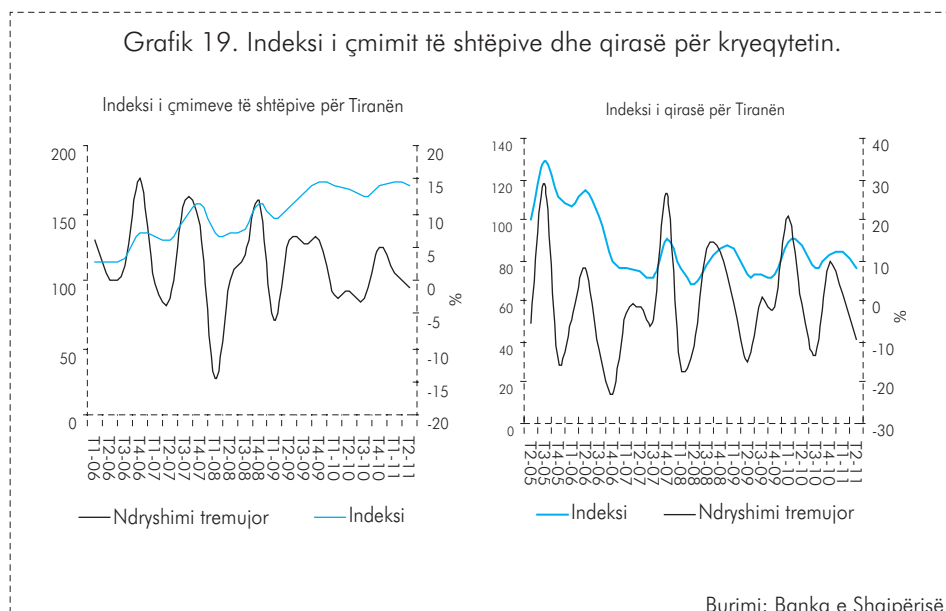


3. TREGJET E BRENDSHME

3.1 TREGU I PASURIVE TË PALUAJTSHME

Ecuria e tregut të pasurive të paluajtshme vlerësohet me anë të indekseve të çmimit të banesave dhe të qirasë, të cilët janë tregues përafërues të llogaritur për zonën e kryeqytetit.³² Në gjashtëmuajorin e parë të këtij viti, Indeksi i Çmimit të Banesave ka pasur një rritje prej 1.6% mbi bazë vjetore, por në krahasim me periudhat paraardhëse kjo rritje paraqitet me ritme të ngadalësuara. Ky indeks shpreh një rënie të lehtë prej 1.3% në krahasim me tremujorin e parë të vitit 2011, pas dy tremujorësh rritës të tij.



Ndërkohë, Indeksi i Qirasë paraqitet në rënie përgjatë gjithë gjashtëmuajorit të parë të 2011, mbi baza vjetore dhe tremujore, respektivisht prej 12.8% dhe 9.4%.

Vëllimi i shifrës së afarizmit³³ për sektorin e ndërtimit paraqitet i përmirësuar, pra me një rritje me 9% për tremujorin e parë të vitit, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Sidoqoftë, vërehet një rënie e ndjeshme prej 26.4% për këtë vëllim, në krahasim me tremujorin e mëparshëm, pra me fundin e vitit 2010.

³² Këto dy indekse llogariten vetëm për Tiranën, pa përfshirë zonat periferike të saj.

³³ Burimi: INSTAT

Indeksi i Kushtimit në Ndërtim³⁴, i cili paraqet kostot e këtij sektori, është në nivele të qëndrueshme, duke shfaqur në fund të gjashtëmuajorit të parë të 2011 një rritje prej 0.2% mbi bazë vjetore, ndikuar nga një rritje e lehtë e kostove të materialeve të ndërtimit dhe atyre elektrike, si një nënzë kryesor i shpenzimeve materiale.

Duke analizuar të dhënat e sektorit bankar, vërejmë që pesha e kredisë për pasuri të patundshme ndaj tepricës së kredisë ka ruajtur thuhetse të njëjtat norma, ndonëse janë paraqitur luhajtje të lehta. Një prirje rënëse e shfaqur në vitet e fundit, ende ka vazhduar të jetë prezente në këtë periudhë, duke reflektuar përballjen e kërkesë-ofertës në këtë treg.

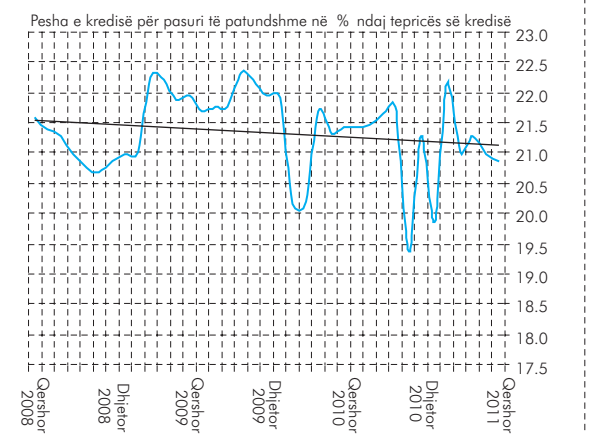
Kredia e re e dhënë gjatë muajit Qershor, sipas qëllimit të përdorimit, paraqet një përqindje të lartë për kreditë dhënë individëve për pasuri të paluajshme. Ky nivel tregon një vlerë prej 45.4% për muajin qershor të vitit aktual, ndërkohë që për bizneset, 19.3% e kredive janë akorduar për këtë qëllim në këtë muaj. Sidoqoftë, në muajt e fundit vërehet një tendencë rritëse për kreditimin e bizneseve për këtë qëllim, ndërsa shfaqet një rënie e lehtë në kredinë e re për individët. Ky fakt, mund të jetë tregues për rrezikun të cilin bankat kërkojnë të marrin përsipër në përzgjedhjen e klientëve të tyre, si edhe për kërkesën e këtyre dy kategorive për kredi për prona të patundshme.

Ndërkohë, për kredinë e re të dhënë për çdo muaj, të klasifikuar sipas degëve të ekonomisë, për bizneset përqindja e kredive të reja të akorduara për ndërtimin ishte 11.2 në muajin qershor dhe 8.7% për pasuritë e patundshme dhe dhënie me qira, duke e ngushtuar kështu diferencën midis tyre. Kreditimi i sektorit të ndërtimit paraqitet rënës që prej fundvitit 2010, me një rigjallërim të lehtë në fund të gjashtëmuajorit të parë 2011.

3.2 TREGJET FINANCIARE

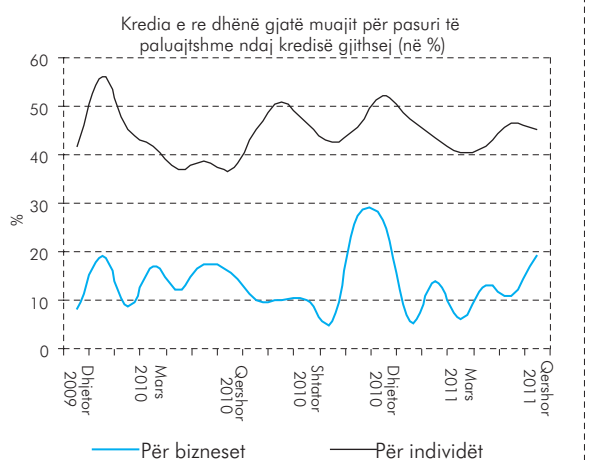
Tregu financiar shqiptar dominohet nga veprimet e tregut ndërbankar, të letrave me vlerë të borxhit të qeverisë dhe të këmbimeve valutore. Segmente të tjera që lidhen me sigurimin, risigurimin dhe fondet e pensionit përbëjnë një pjesë të vogël të vëllimit të përgjithshëm të tregut financiar. Në gjysmën e parë të vitit 2011 situata në tregun financiar ka njohur rritje të likuiditeteve nëpërmjet veprimeve të Bankës së Shqipërisë në treg të hapur kundrejt volumit në rënie të transaksioneve në

Grafik 20. Pesha e kredisë për pasuri të patundshme ndaj tepricës së kredisë, në përqindje.



Burimi: Banka e Shqipërisë

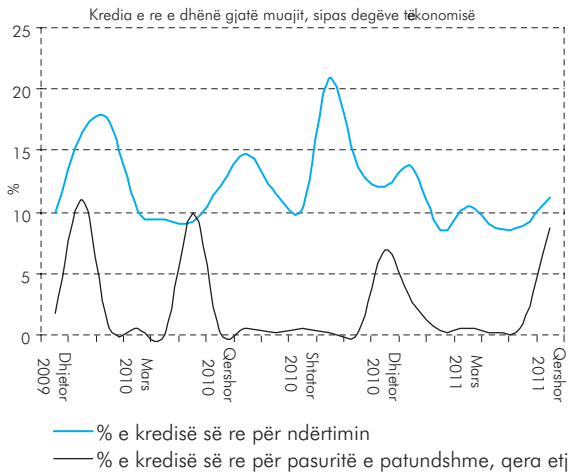
Grafik 21. Kredia e re e dhënë gjatë muajit, për pasuri të paluajshme



Burimi: Banka e Shqipërisë

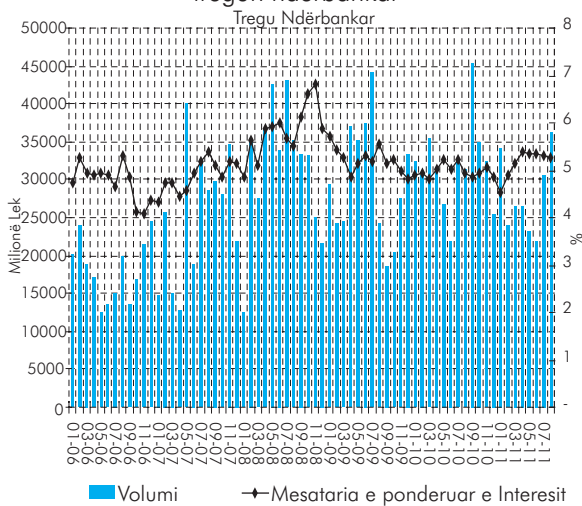
³⁴ Burimi: INSTAT

Grafik 22. Kredia e re e dhënë gjatë muajit, sipas degëve të ekonomisë



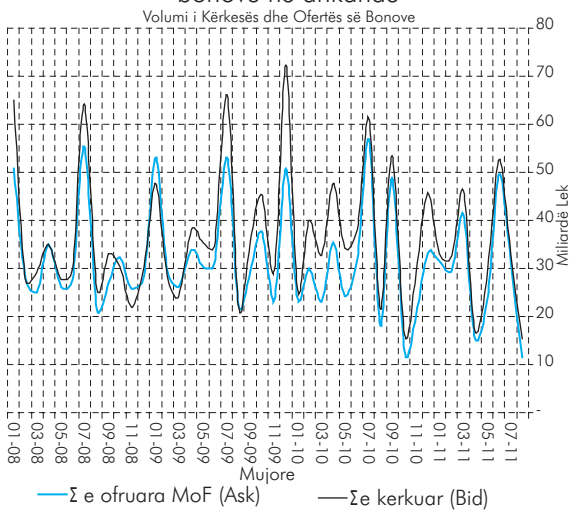
Burimi: Banka e Shqipërisë

Grafik 23. Vëllimi dhe normat e interesit në tregun ndërbankar



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 24. Vëllimi i kërkesës dhe ofertës së bonove në ankande



Burimi: Banka e Shqipërisë.

tregun ndërbankar.

3.2.1 TREGU NDËRBANKAR

Gjatë gjashtëmuajorit të parë 2011, krahasuar me gjashtëmuajorin e dytë 2010, është vënë re një rënie e vëllimit të transaksioneve në tregun ndërbankar me 22.7 për qind, në një kohë kur mesatarja e ponderuar e interesit ka ruajtur thuajse të njëjtën vlerë, nga 4.98 për qind për gjashtëmuajorin e dytë 2010 në 5.07 për qind për gjashtëmuajorin e parë 2011. Krahasuar me gjashtëmuajorin e parë 2010, rënia e vëllimit të aktivitetit llogaritet 16 për qind, ndërkohë që norma mesatare e ponderuar ka shënuar rritje me vetëm 0.1 pikë përqindjeje. Për periudhën në fjalë, pjerrësia e kostos së huasë ndërbankare është pothuaj e sheshtë, por sigurimi i likuiditeteve në treg të hapur, nëpërmjet marrëveshjeve të anasjellta të riblerjes, ka zëvendësuar këtë formë financimi.

3.2.2 TREGU PRIMAR I TITUJVE

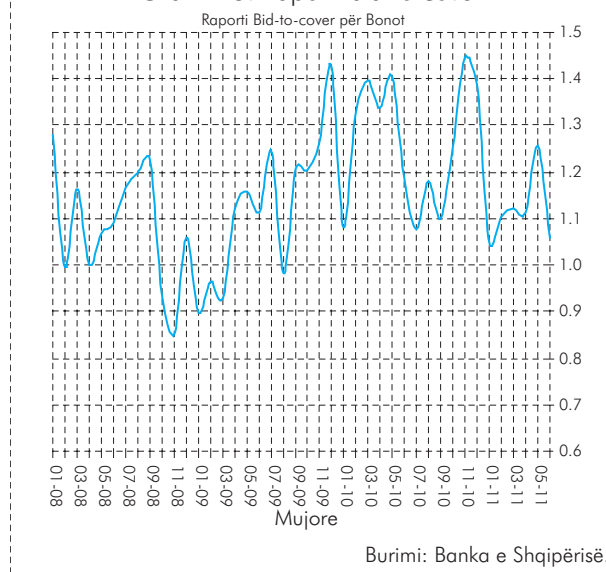
Gjatë gjashtëmuajorit të parë 2011, në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë shqiptare është vënë re një rënie e vëllimit të pranuar me 5.2 për qind në krahasim me gjashtëmuajorin e dytë 2010. Ndërkohë, krahasuar me gjashtëmuajorin e parë të një viti më parë, konstatohet rritje me rreth 5.7 për qind. Gjatë gjysmës së parë të vitit 2011, totali i veprimeve të Qeverisë Shqiptare në ankandet e letrave shënoi 204.2 miliardë lekë, ose 8.9 miliardë lekë më pak se gjysma e dytë e vitit 2010 dhe rreth 7 miliardë lekë më shumë se gjashtëmuajori i parë 2010.

Në qershor 2011, raporti “bid-to-cover”, që shpreh raportin kërkesë-ofertë të bonove në ankande, shënoi nivelin 1.06. Ky raport ka qënë 0.33 pikë më i ulët se dhjetor 2010 dhe 0.13 pikë më i ulët se në muajin qershor 2010. (grafiku 24).

Ecuria e normave të kthimit në tregun primar të borxhit të qeverisë, gjatë gjysmës së parë të vitit 2011, ka ndryshuar kahun rënës, duke njohur rritje që prej muajit janar 2011. Në grafikët e mëposhtëm paraqitet ecuria e vëllimit dhe normës mesatare të ponderuar të kthimit të bonove të thesarit që nga janari 2008.

Rritja më e theksuar në normën e kthimit të bonove të thesarit, ashtu si rënia gjatë gjashtëmuajorëve të mëparshëm, vërehet për maturimin 12-mujor, duke u ndjekur më pas dhe në normat e kthimit të obligacioneve të indeksuara me këtë tregues. Në fund të muajit qershor 2011, interesi i bonove 12-mujore arriti vlerën 7.52%, nga 7.08% që ishte në dhjetor 2010 dhe 7.91% në qershor 2010. Të njëjtën ecuri kanë patur edhe normat e kthimit për bonot e thesarit me maturim 3 dhe 6 mujor, por në një masë më të vogël. Norma e kthimit për bonon me afat 6-mujor, e cila shënonte nivelin 6.41% në muajin dhjetor 2010 dhe 7.12% në qershor 2010, u rrit në 6.8% në muajin qershor 2011. Norma e kthimit të bonove me maturim 3-mujor u rrit në nivelin 5.64% në qershor 2011, nga 5.28% që

Grafik 25. Raporti bid-to cover



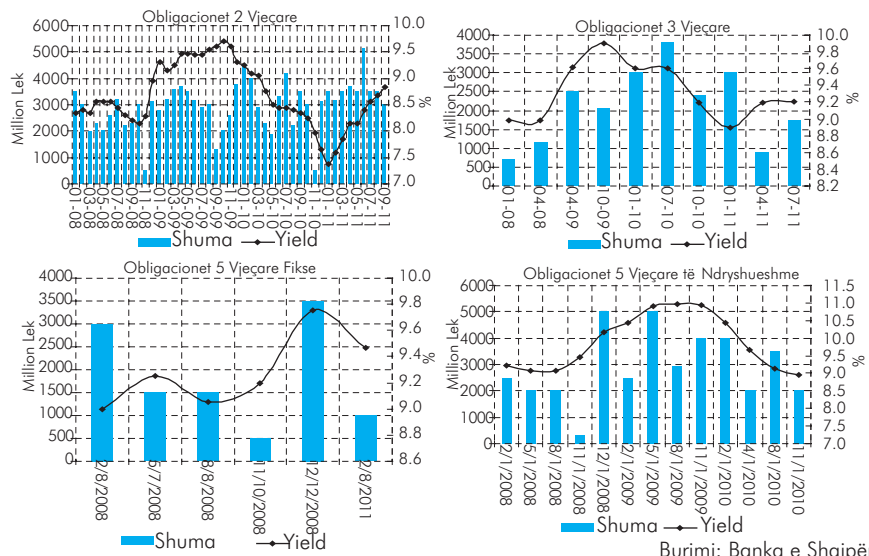
Grafik 26. Vëllimi dhe normat e kthimit të bonove në tregun primar



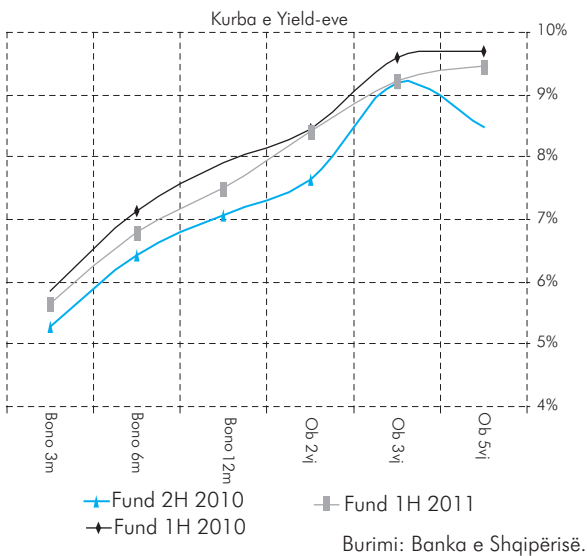
ishte në dhjetor 2010 dhe 5.86% në qershor 2010.

Normat e kthimit të obligacioneve 2 dhe 3-vjeçare kanë shfaqur të njëjtën prirje me ato të bonove të thesarit. Në fund të gjashtëmuajorit të parë 2011, norma e kthimit të obligacioneve 2-vjeçare vlerësohej në 8.4% nga 7.65% në fund të gjashtëmuajorit të dytë 2010 dhe 8.45% në fund të gjashtëmuajorit të parë 2010. Ecuri të njëjtë kanë ndjekur edhe normat e kthimit të obligacioneve me maturim 3-vjeçar, i cili vlerësohej në 9.21% në fund të gjashtëmuajorit të parë 2011 nga 9.19% në fund të vitit 2010 dhe 9.6% në fund të gjashtëmuajorit të parë 2010. Obligacionet 5-vjeçare (me interes fikse dhe të ndryshueshëm) kanë njohur rënie nga nivelet e ankadeve të fundit. Në fund të gjashtëmuajorit të parë 2011, normat e tyre ishin respektivisht 9.45% dhe 8.94%.

Grafik 27. Vëllimet dhe normat e kthimit të obligacioneve në tregun primar



Grafik 28. Kurba e normave të kthimit

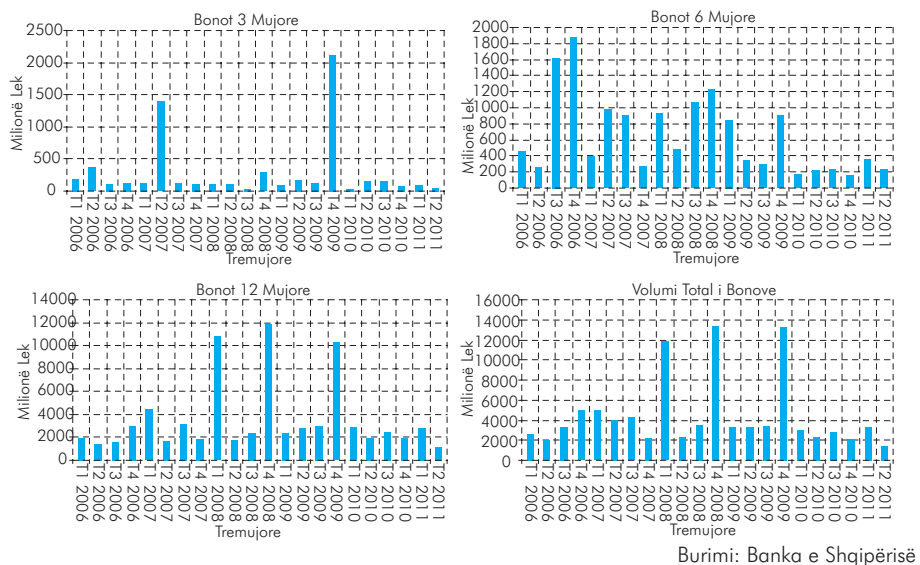


Në fund të gjashtëmuorit të parë 2011, kurba e normave të kthimit për letrat me vlerë të borxhit të qeverisë, paraqitej si në grafikun 28.

3.2.3 TREGU SEKONДАР I TITUJVE

Tregu sekondar ose ai i tregtimit të titujve të borxhit, është karakterizuar nga luhajtje të vëllimit, që sidoqoftë vlerësohet ende në nivele të ulëta. Gjashtëmuori i parë 2011, ka shënuar një rënie të vëllimit të veprimeve në tregun sekondar në 4.7 miliardë lekë, nga 5 miliardë lekë gjatë gjashtëmuorit të dytë 2010. Gjatë gjashtëmuorit të parë 2011, vëllimi i tregtimit në tregun sekondar shënonte 5.4 miliardë lekë. Bonot 12-mujore kanë peshën më të madhe në veprimet që

Grafik 29. Vëllimi i tregtimit të bonove në tregun sekondar



kryhen në tregun sekondar.

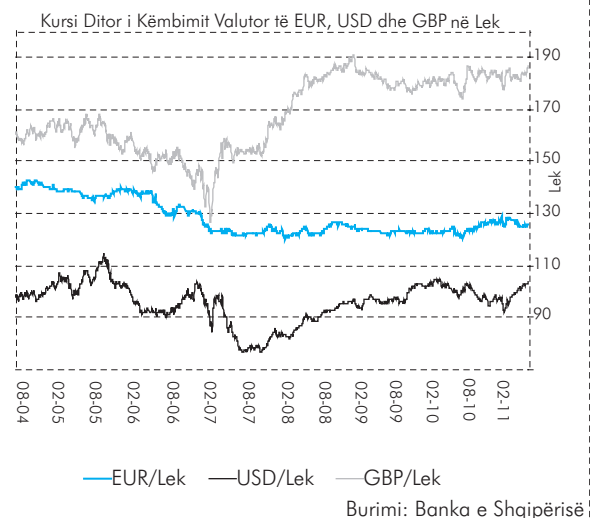
3.2.4 TREGU I KËMBIMEVE VALUTORE

Në gjashtëmujorin e parë të vitit 2011, euro është mbiçmuar kundrejt lekut me 1.9 për qind ndërsa dollari amerikan dhe paundi britanik janë nënçmuar respektivisht me 6.1 dhe 3.3 për qind. Mbiçmimi i lekut kundrejt dy monedhave të fundit ka reflektuar kryesisht zhvillimet në tregjet ndërkombëtare të këmbimit valutore.

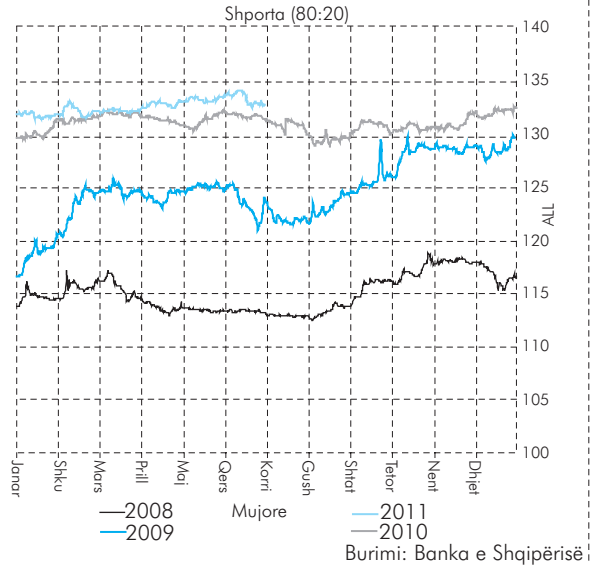
Luhatshmëria në tregun valutore u rrit dukshëm gjatë vitit 2009 për shkak të krizës që përfshiu tregjet financiare në botë. Kjo situatë rriti koston dhe rrezikun e veprimtarisë për bizneset që bazohen në veprimtarinë e importit dhe eksportit të mallrave dhe për subjektet që kanë kredi në valutë. Në vitin 2010 dhe në gjysmën e parë të 2011, kursi i këmbimit të lekut, veçanërisht ndaj euros, ka treguar një qëndrueshmëri më të mirë, duke realizuar një nënçmim më të ulët dhe një luhatshmëri më të vogël. Për të vlerësuar ecurinë e kursit të këmbimit të lekut ndaj dy valutave kryesore, euro dhe dollari amerikan, në grafikun e mëposhtëm paraqitet ecuria e shportës virtuale të valutave kryesore (e përbërë 80% nga euro dhe 20% nga dollari amerikan) për vitet 2008, 2009, 2010 dhe gjashtëmujorin e parë 2011.

Për të vlerësuar ecurinë e kursit të këmbimit të lekut, monitorohen treguesit e kursit nominal efektiv (NEER) dhe të kursit real efektiv (REER) të lekut, të cilët ndërtohen duke u mbështetur në peshat e tregtisë me Italinë, Greqinë, Turqinë, Kinën dhe Gjermaninë, të cilët janë pesë partnerët kryesorë tregtarë të Shqipërisë. Treguesit shprehen në "lekë për njësi të monedhës së huaj" prandaj rritja e indeksit tregon dobësimin e lekut. Pjerrësia e serive kohore të treguesve, që reflekton shpejtësinë dhe masën e nënçmimit të lekut, ka vijuar të jetë më e sheshtë dhe madje në rënie gjatë gjysmës së parë të vitit 2011, duke reflektuar qëndrueshmëri të kursit të këmbimit gjatë kësaj periudhe, në krahasim me vitin 2010.

Grafik 30. Kursi i këmbimit të lekut ndaj monedhave kryesore



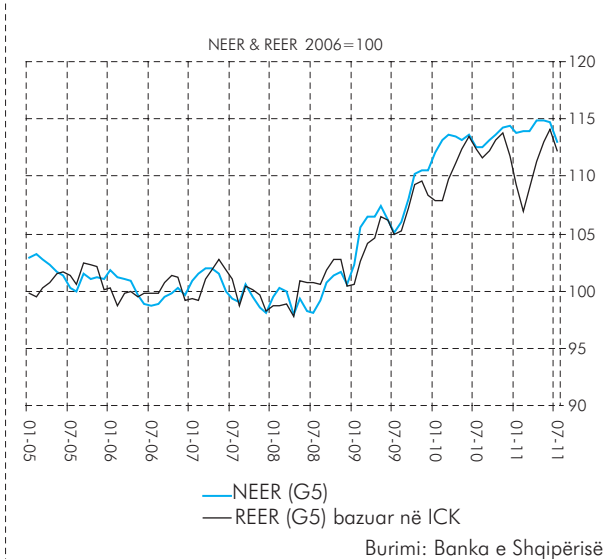
Grafik 31. Ecuria e shportës së valutave



3.2.5 VEPRIMET E BANKËS SË SHQIPËRISË

Prej janarit të vitit 2010, Banka e Shqipërisë vijoi injektimin e likuiditetit në tregun ndërbankar, nëpërmjet rikthimit të formës së ankandeve me shumë të përcaktuar dhe normë interesi të konkurrueshme. Me përmirësimin e situatës

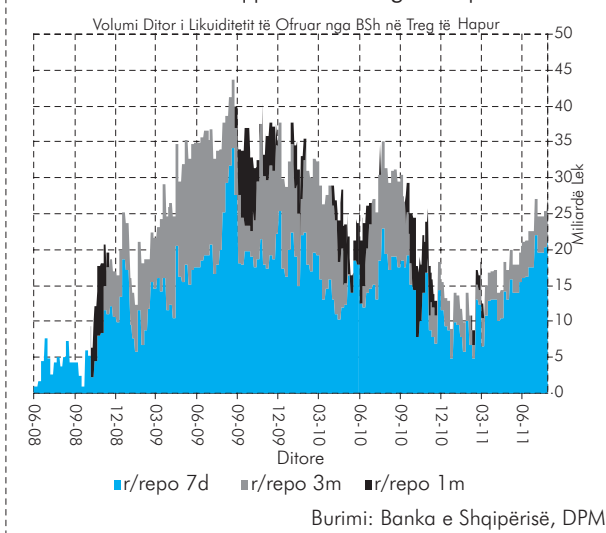
Grafik 32. Indeksi i kursit nominal efektiv.



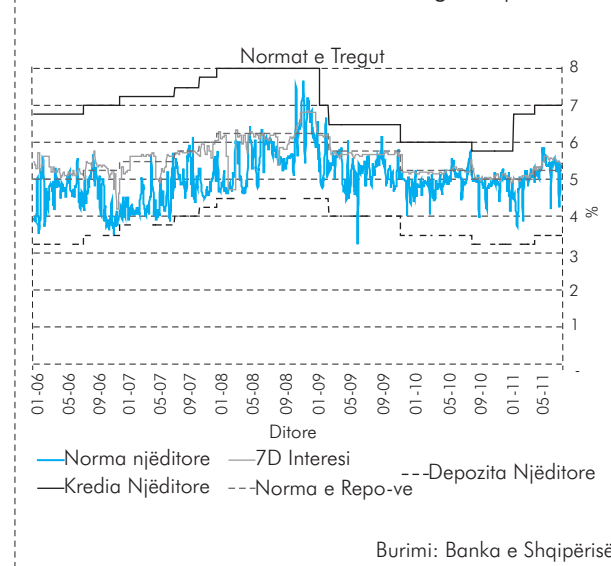
së likuiditetit të sektorit bankar nëpërmjet rritjes së depozitave që prej vitit 2009, kërkesa e bankave për likuiditet nga Banka e Shqipërisë ka qenë më e ulët gjatë fundit të vitit 2010 dhe tremujorit të parë 2011. Për këtë arsye, vëllimi i transaksioneve të Bankës së Shqipërisë ka ardhur në rënie për këto periudha. Megjithatë, gjatë tremujorit të dytë të vitit 2011 është vënë re rritje e likuiditetit të injektuar nga ana e Bankës së Shqipërisë. Sasia e likuiditetit të injektuar në fund të qershorit 2011 ishte rreth 26.8 miliardë lekë nga 13.9 miliardë lekë, që shënonte në dhjetor 2010 dhe nga 26.6 miliardë lekë në fund të qershorit 2010.

Referuar vendimeve të politikës monetare, në 23 mars 2011, Banka e Shqipërisë vendosi të rrisë me 0.25 pikë

Grafik 33. Vëllimi i likuiditetit të ofruar nga Banka e Shqipërisë në treg të hapur



Grafik 34. Ecuria e normave të tregut të parasë



përqindje normën bazë të interesit në nivelin 5.25%.

3.2.6 NDRYSHIMI MIDIS NORMAVE TË INTERESIT TË KREDIVE DHE DEPOZITAVE TË REJA

Gjatë gjashtëmuojorit të parë të vitit 2011, diferenca³⁵ midis normës mesatare të kredive dhe normës mesatare të depozitave, është luhatur për të tre monedhat kryesore. Gjatë kësaj periudhe, kjo diferencë është ngushtuar me 0.04 pikë përqindje për veprimet në lekë dhe është zgjeruar me 2.04 dhe 0.44 pikë përqindje, respektivisht për veprimet në dollarë dhe euro.

³⁵ Në përlogaritjen e spread-eve të normave të interesit është përdorur diferenca midis normës së ponderuar të interesit të depozitave të reja me afat dhe kredive të reja.

Grafik 35. Spread-i kredi-depozita me afat

