

## 4 TREGJET

### 4.1 TREGU FINANCIAR

Në vendin tonë, tregu financiar mbizotërohet nga tregu ndërbankar, nga tregu i letrave me vlerë të borxhit të qeverisë dhe nga tregu i këmbimeve valutore. Segmenti i këtij tregu që lidhet me veprimtarinë e sigurimit dhe të risigurimit, dhe të fondeve private të pensioneëve, ndonëse ka njohur rritje mbetet me peshë shumë të ulët në vëllimin e përgjithshëm të veprimtarisë së tregut financiar. Në përgjithësi, veprimtaria në tregun financiar ka qenë e qëndrueshme gjatë vitit 2008, madje disa segmente të tij kanë njohur rritje të vëllimit. Kjo ecuri është ndikuar kryesisht nga rritja e veprimtarisë në tregun parësor (primar) të letrave me vlerë të borxhit të qeverisë dhe rritja e kërkesës për likuiditet nga ana e sektorit bankar, për shkak të rënies së depozitave në tremujorin e fundit të vitit. Për të plotësuar kërkesat e rritura për likuiditet, Banka e Shqipërisë ka kryer operacionet e nevojshme të tregut të hapur.

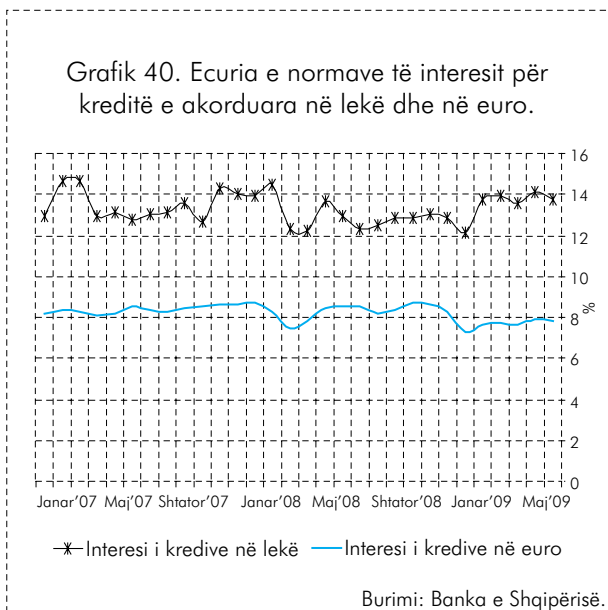
Ecuria e normave të interesit në tregun financiar, për produktet si depozitat, kreditë dhe letrat me vlerë të borxhit të qeverisë, u kushtëzua nga situata e përgjithshme e likuiditetit, duke reflektuar një rritje relative.

Normat e interesave për depozitat kanë treguar prirje rritëse, si për monedhën vendase dhe për euron e dollarin amerikan. Pavarësisht uljes së interesave për valutat kryesore në tregjet ndërkombëtare, bankat kanë preferuar të ruajnë nivele relativisht të larta për tërheqjen e fondeve në valutë në tregun e brendshëm. Diferenca midis normave të interesit të depozitave në monedhën kombëtare dhe atyre në monedhë të huaj, ka mbetur pozitive dhe në nivele të qëndrueshme, duke reflektuar nivelin e normave bazë të interesit dhe preferencat e sektorit bankar për monedhat respektive.

Ndryshe nga ecuria e interesave për depozitat, ato për kreditë kanë shfaqur prirje të lehtë rënëse gjatë vitit 2008. Kjo ka ndikuar në ngushtimin

e diferencës midis këtyre dy treguesve dhe në uljen relative të kostos së ndërmjetësimit të sektorit bankar. Megjithatë, situata e paqëndrueshme e likuiditetit të sektorit bankar dhe nevoja për të bërë një përzgjedhje më të kujdesshme të huamarrësve, kanë sjellë uljen e sasisë së fondeve të disponueshme për kreditim dhe rritjen e normës së interesit; një dukuri e shfaqur më shumë në pjesën e parë të vitit 2009. Prirja e këtij viti për të preferuar më shumë kreditimin në monedhën kombëtare, vlerësohet si një zhvillim pozitiv i cili duhet të thellohet nga sektori bankar nëpërmjet krijimit të stimujve tërheqës për huamarrësit, kryesisht në lidhje me çmimin e kredisë. Në afat të mesëm, kjo do t'i shërbejë vendosjes së një ekuilibri më të mirë përsa i takon përbërjes së portofolit të kredisë sipas monedhave.

Grafik 40. Ecuria e normave të interesit për kreditë e akorduara në lekë dhe në euro.



Tregu i këmbimeve valutore, në përgjithësi është karakterizuar nga vëllime të qëndrueshme të tregtimit. Në këtë treg, vëllimet janë mbizotëruar nga sektori bankar, në marrëdhënie me institucione të tjera financiare jobanka dhe klientë. Gjatë vitit të kaluar, është konstatuar një rritje e vëllimit të transaksioneve të këmbimit, nga ana e sipërmarrjeve të mëdha të biznesit, publike dhe private. Çmimet e valutave kryesore ndaj monedhës kombëtare, kanë reflektuar situatën e brendshme të kërkesës dhe të ofertës për valutë, si edhe zhvillimet në tregjet ndërkombëtare. Në pjesën më të madhe të vitit, kursi i këmbimit të lekut kundrejt valutave ka qenë i qëndrueshëm. Megjithatë, presioni mbi kursin e këmbimit ka filluar të rritet në fund të vitit, duke reflektuar pakësim të ofertës së valutës si edhe elemente psikologjike për shkak të ndjenjës së pasigurisë që përcillnin zhvillimet e krizës financiare ndërkombëtare.

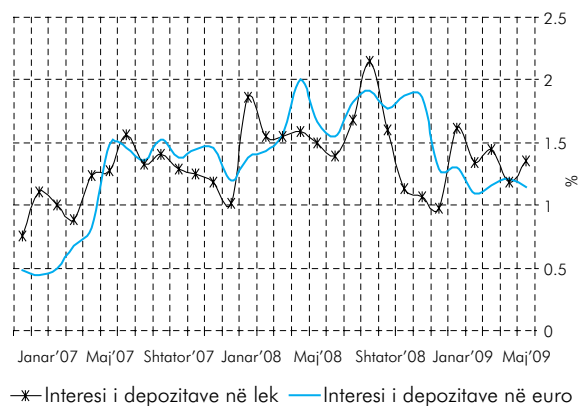
Struktura e tregut të sigurimeve gjatë vitit 2008, sikurse dhe një vit më parë, përbëhet nga dhjetë shoqëri sigurimesh nga të cilat shtatë ushtrjnë veprimtarinë e tyre në sigurimet e jojetës, dy në sigurimet e jetës dhe një në sigurimin e jetës dhe të jojetës bashkë. Viti 2008, për tregun e sigurimeve u karakterizua nga zhvillime pozitive kombinuar me ndikimin që ka sjellë hyrja e investitorëve të huaj në këtë treg, duke krijuar hapësira të nevojshme për konkurrencë. Kjo u materializua me shtimin e aktiveve, investimeve, pagesës së dëmeve, si dhe shtimin e të ardhurave nga primet e shkruara bruto ku dominojnë kryesisht primet e shkruara për sigurimin e detyruar. Megjithatë, referuar të dhënave të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare (AMF) për 9-mujorin e parë të vitit 2008, raporti dëme ndaj primeve vazhdon të mbetet në nivele të ulta 29.1 për qind për tregun e sigurimeve të jojetës dhe 8.9 për qind për tregun e sigurimeve të jetës.

Gjatë vitit 2008, tregu i pensioneve private suplementare u karakterizua nga e njëjta shkallë zhvillimi si një vit më parë, në të cilën vazhduan të ushtronin veprimtarinë e tyre tre institute private të pensioneve. Niveli i kontributeve për këtë treg për vitin 2008 ka shënuar rritje në masën 65 për qind krahasuar me një vit më parë. Megjithatë, ky segment i tregut financiar mbetet ende në nivele të ulta zhvillimi.

#### 4.1.1 TREGU NDËRBANKAR

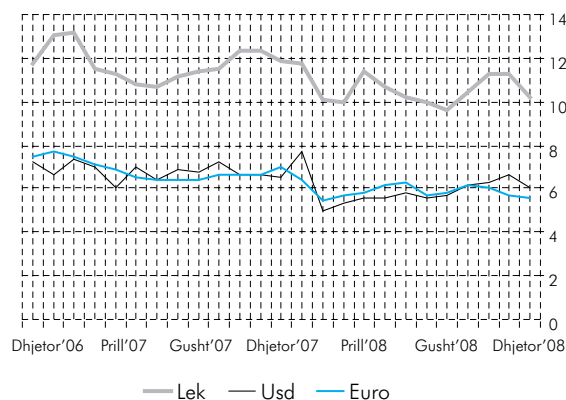
Gjatë vitit 2008, vëllimi i huadhënies në monedhën kombëtare në tregun ndërbankar, ka shënuar rritje në krahasim me një vit më parë. Deri në muajin

Grafik 41. Ecuria e normave të interesit për depozitat e pranuar në lekë dhe euro.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

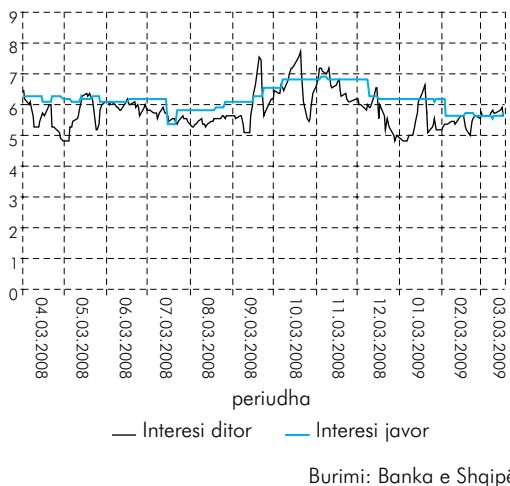
Grafik 42. Spread-i normës së interesave të kredi - depozita sipas monedhave kryesore.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

shtator, vëllimi mesatar ditor i huadhënies u rrit në 2.3 miliardë lekë, nga 1.8 miliardë lekë në të njëjtën periudhë të vitit paraardhës. Pavarësisht rritjes së vëllimit të tregimit, tipare të tregut ndërbankar mbeten përqendrimi relativisht i lartë i fondeve që jepen hua dhe prania e kufizimeve për tregtim midis bankave, si rezultat i politikave të brendshme.

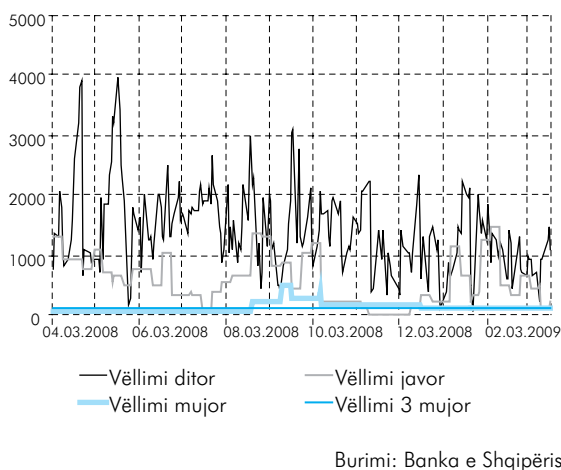
Grafik 43. Ecuria e normave të interesit në tregun ndërbankar.



Luhatshmëria e normave të interesit për huatë në tregun ndërbankar, ka qenë më e theksuar se një vit më parë, duke reflektuar ndryshimet e situatës së likuiditetit në treg. Deri në muajin shtator, normat e interesit janë luhatur poshtë nivelit të normës bazë të interesit, duke shfaqur një rritje të natyrshme gjatë kohës së llogaritjes dhe të plotësimit të nivelit të rezervës së detyruar nga ana e bankave. Krijimi i një mungese strukturore të likuiditetit në këtë periudhë dhe injektimi i sasisë që mungonte nga Banka e Shqipërisë, ndikoi në afrimin e normave të interesit në tregun ndërbankar pranë normës bazë të interesit dhe nxiti aktivitetin në tregun ndërbankar, duke krijuar kushte më të mira për transmetimin e politikës monetare. Diferenca e normës së interesit njëditor me atë të normës së interesit bazë në këtë periudhë, llogaritet mesatarisht rreth 70 pikë bazë, nga rreth

90 pikë bazë në vitin e kaluar. Në tremujorin e fundit të vitit, mungesa e likuiditetit në treg u shoqërua me rritje të normës së interesit për huadhëniet në tregun ndërbankar. Kështu, në muajt shtator-nëntor, në momentet e plotësimit të rezervës së detyruar (shtator), norma e interesit për transaksionet njëditore u rrit në rreth 7.7 për qind ose rreth 135 pikë bazë mbi normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes. Në këtë mënyrë, norma mesatare e interesit për transaksionet njëditore u ngjiti në 7.16 për qind ose rreth 90 pikë bazë mbi normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes. Vëllimi mesatar i huadhënies për periudhën shtator-nëntor ishte rreth 1.6 miliardë lekë, duke shënuar rënie për shkak të ruajtjes së likuiditetit në kushtet e rënies së depozitave. Në këto kushte, Banka e Shqipërisë nisi të injektojë likuiditet në tregun ndërbankar nëpërmjet operacioneve të saj të tregut të hapur. Ndërhyrja e Bankës së Shqipërisë<sup>29</sup> dha efekt në uljen e kostos së sigurimit të likuiditetit në tregun ndërbankar. Gjatë muajit dhjetor, norma e interesit për huadhënien njëditore zbriti pranë nivelit mesatar vjetor prej rreth 5.85 për qind.

Grafik 44. Ecuria e vëllimit të huadhënies në tregun ndërbankar (në milionë lekë).



#### 4.1.2 OPERACIONET E TREGUT TË HAPUR GJATË VITIT 2008

Lëkundja e besimit të publikut në kushtet e zhvillimeve të krizës financiare ndërkombëtare, u shoqërua me tërheqjen e depozitave nga bankat tregtare

në tremujorin e fundit të vitit, duke ndikuar negativisht në situatën e likuiditetit të sektorit bankar. Për të lehtësuar situatën e likuiditetit në sektorin bankar dhe për të mbajtur nën kontroll normat e interesit në treg, Banka e Shqipërisë filloi injektimin e likuiditetit në tregun ndërbankar, nëpërmjet operacioneve të saj të tregut të hapur (shiko hapësirë informuese 5). Instrumenti kryesor i përdorur ishte marrëveshja e anasjelltë e riblerjes me afat maturimi njëjavor. Për të ofruar likuiditet me afat më të gjatë, u përdor edhe marrëveshja e anasjelltë e riblerjes me afat maturimi njëmuajor dhe tremujor. Bankave tregtare iu bë e qartë se injektimi i likuiditetit do të vijonte deri në normalizimin e plotë të situatës.

Përpara tremujorit të fundit të vitit, huaja e bankës qendrore për bankat tregtare sigurohej me letra me vlerë të borxhit afatshkurtër të qeverisë (bono thesari), të cilat zotëroheshin prej tyre. Për të rritur mundësitë e bankave tregtare që të përfitonin sasi më të mëdha të likuiditetit sipas nevojave të tyre, nevojitej zgjerimi i llojeve të pranueshme të letrave me vlerë të borxhit të qeverisë. Për këtë, Banka e Shqipërisë kreu një ndryshim rregullativ, i cili lejonte përdorimin e letrave me vlerë të borxhit afatgjatë (obligacione) me afat të mbetur maturimi deri në 12 muaj, krahas bonove të thesarit. Deri atëherë, letrat me vlerë të borxhit afatgjatë të qeverisë mund të përdoshin vetëm si garanci për instrumentet e tjera të Bankës së Shqipërisë, konkretisht për “kreditinë njëditore” dhe “kreditinë brenda ditës”.

Një tjetër ndryshim rregullativ që synonte të rriste fleksibilitetin e bankave tregtare për administrimin e nevojave të paparashikuara të likuiditetit ishte rritja e normës së përdorimit të rezervës së detyruar nga 20 për qind në 40 për qind të vlerës. Në këtë mënyrë, bankat tregtare mund të përdornin deri në 40 për qind të fondit të vendosur pranë Bankës së Shqipërisë, me kusht që në fund të periudhës së mbajtjes së rezervës, mesatarja mujore të ishte e njëjtë me vlerën e përcaktuar të rezervës së detyruar.

Krahas shtimit të sasisë së likuiditetit, ishte e nevojshme gjithashtu që të kontrollohej luhatshmëria në nivelin e normave të interesit në tregun ndërbankar. Për këtë qëllim, Banka e Shqipërisë miratoi kalimin e përkohshëm në një korridor asimetrik të normave kufi të interesit, duke ulur diferencën midis normës së interesit të kreditit njëditore dhe normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes nga 175 pikë bazë (1.75 pikë përqindje) në 75 pikë bazë (0.75 pikë përqindje). Kështu, u realizua ngushtimi i zonës së mundshme të luhatjes së normës së interesit të huadhënies në tregun ndërbankar.

*Hapësirë informuese 5. Instrumentet e tregut të hapur (të politikës monetare).*

*Operacionet e tregut të hapur, të cilat konsistojnë në operacionin kryesor, operacione rregulluese dhe operacione strukturore, janë operacionet bazë për administrimin e likuiditetit nga banka qendrore. Dinamika e ngjarjeve të vitit 2008 kërkoi përdorimin e të gjitha instrumenteve të tregut të hapur:*

- *Operacioni kryesor i tregut përfaqësohet nga marrëveshja e riblerjes dhe e anasjelltë e riblerjes me maturim njëjavor, që kryhet çdo javë. Gjatë vitit të kaluar,*

sipas pozicionimeve të saj për tërheqje ose injektim të likuiditetit me synimin për të administruar situatën e likuiditetit në treg, Banka e Shqipërisë tërhoqi likuiditet nëpërmjet marrëveshjes së riblerjes me maturim njëjavor mesatarisht 3.6 miliardë lekë në javë; dhe injektoi nëpërmjet marrëveshjeve të anasjellta të riblerjes me maturim njëjavor, mesatarisht 5.8 miliardë lekë në javë.

- **Operacionet rregulluese të tregut.** Në ndryshim nga operacioni kryesor i tregut, operacionet rregulluese të tregut përdoren me frekuencë të papërcaktuar, në situata të veçanta kur është e nevojshme zbutja e luhatjeve të normave të interesit, të shkaktuara nga lëvizje të papritura dhe/ose afatgjata të likuiditetit të sistemit. Në tremujorin e parë të vitit, marrëveshjet e riblerjes me maturim një dhe tremujor u përdorën në funksion të pakësimit të shpejtë të tepicës së likuiditetit për të minimizuar presionet për rënien e normave të interesit. Për të normalizuar shqetësimin për mungesën e likuiditetit të shkaktuar nga faktori psikologjik gjatë tremujorit të fundit, Banka e Shqipërisë, krahas përdorimit të instrumentit kryesor, injektoi likuiditet nëpërmjet marrëveshjeve të anasjellta të riblerjes me maturim njëmujor dhe tremujor. Shuma mesatare e injektuar ishte respektivisht 3.2 miliardë lekë në tre ankande njëmujore dhe në dy ankande tremujore. Ankandet njëmujore patën një raport mesatar kërkesë/ofertë prej 95 për qind, ndërsa i njëjti raport për ankandet tremujore ishte më i lartë, 148 për qind.
- **Operacionet strukturore të tregut.** Operacionet strukturore përdoren në rast të nevojës për rregullime afatgjata të strukturës së likuiditetit dhe realizohen nëpërmjet blerjes ose shitjes me të drejta të plota të letrave me vlerë të borxhit afatshkurtër të qeverisë (bonove të thesarit). Në fillim të vitit 2008, në funksion të orientimit të operacioneve në drejtim të krijimit të një mungese strukturore të likuiditetit në sistemin bankar, Banka e Shqipërisë uli portofolin e saj të bonove të thesarit me 2 miliardë lekë, nëpërmjet një ankandi të vetëm. Në tremujorin e fundit të vitit, ndërhyrjet me karakter strukturor patën kahun e kundërt, duke synuar injektimin e likuiditetit. Nëpërmjet ankandit për blerjen me të drejta të plota të bonove të thesarit nga bankat tregtare, Banka e Shqipërisë rriti likuiditetin e tyre të përhershëm me 2.2 miliardë lekë.
- **Lehtësitë e përhershme.** Lehtësitë e përhershme – depozita njëditore dhe kredia njëditore – janë instrumente në dispozicion të bankave të nivelit të dytë për të administruar likuiditetin në bazë ditore. Teorikisht, në kushtet e një pranije të rregullt të bankës qendrore në treg (nëpërmjet instrumentit kryesor të saj), të një tregu ndërbankar të zhvilluar dhe të mundësisë për përdorimin e rezervës së detyruar në bazë ditore, përdorimi i lehtësive të përhershme nga bankat e nivelit të dytë, duhet të jetë minimal. Megjithatë, zhvillimi relativisht i ulët i tregut ndërbankar ka bërë që edhe gjatë vitit 2008, lehtësia e depozitës njëditore të përdorej gjerësisht nga bankat që dispononin likuiditet të tepërt dhe që zgjidhnin ta depozitonin atë në Bankën e Shqipërisë. Gjatë vitit 2008, vlera mesatare ditore e shumës së depozituar në Bankën e Shqipërisë ishte rreth 3.6 miliardë lekë, në krahasim me 1.6 miliardë lekë në ditë në vitin 2007. Theksojmë që në vitin 2007, Banka e Shqipërisë ka qenë e pranishme gjatë gjysmës së parë të vitit në drejtim të tërheqjes së likuiditetit nëpërmjet instrumentit të saj kryesor duke pakësuar mundësitë e bankave tregtare për të përdorur lehtësinë e depozitës njëditore. Ndërsa, gjatë vitit 2008, është ndërhyrë për rreth dhjetë muaj në drejtim të injektimit të likuiditetit, ndaj mundësitë e përdorimit të depozitës njëditore nga bankat tregtare kanë qenë më të mëdha. Nga ana tjetër, injektimi i likuiditetit nëpërmjet instrumentit kryesor ka ulur nevojën për përdorimin e kredisë njëditore. Gjatë gjithë vitit, kredia njëditore u përdor në 21 ditë pune, me një mesatare përdorimi prej 0.3 miliardë lekësh. Kredia njëditore pati përqendrim më të lartë gjatë tremujorit të fundit të vitit kryesisht nga bankat e vogla të sistemit, të cilat

për shkak të ekzistencës së kufijve të tregtimit, kanë hasur vështirësi në gjetjen e likuiditetit në forma të tjera.

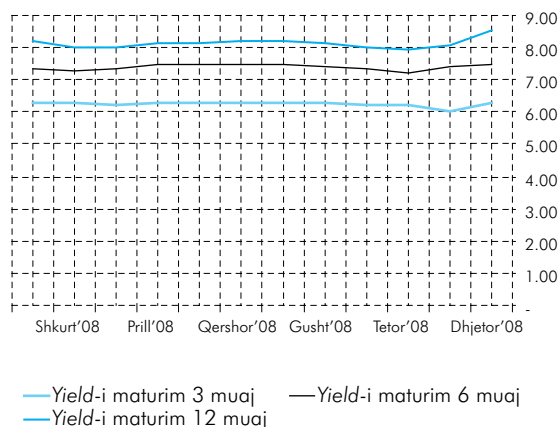
- *Instrumente mbështetëse.* Kredia lombard është instrumenti i fundit kreditues i Bankës së Shqipërisë, që iu akordohet bankave në vështirësi të përkohshme me likuiditetin, por që janë financiarisht të qëndrueshme. Ky instrument nuk gjeti asnjë përdorim gjatë vitit 2008.

#### 4.1.3. TREGU PARËSOR I EMETIMIT TË LETRAVE ME VLERË TË BORXHIT TË QEVERISË DHE ECURIA E NORMAVE TË INTERESIT (YIELD)

Normat e kthimit nga investimet në bonot e thesarit në tregun parësor, sipas maturimeve, kanë qenë relativisht të qëndrueshme gjatë pjesës më të madhe të vitit 2008. Në muajt e parë të vitit, ato kanë përcjellë rritjen e normës bazë të interesit të Bankës së Shqipërisë gjatë fundit të vitit 2007, duke shfaqur një prirje rritëse. Në tremujorin e tretë u vu re një rënie relative e normave të kthimit, pas krijimit të tepcave të mëdha të likuiditetit në treg. Kështu, norma e kthimit nga investimi në rastin e bonove të thesarit me maturim 12-mujor, në muajin shtator shënoi 7.94 për qind nga 8.23 për qind në muajin janar. Gjatë tre muajve të fundit të vitit, normat e kthimit janë rritur duke përcjellë shtrëngimin e kushteve të likuiditetit në sektorin bankar dhe rritjen e kërkesës për borxh të brendshëm nga ana e qeverisë.

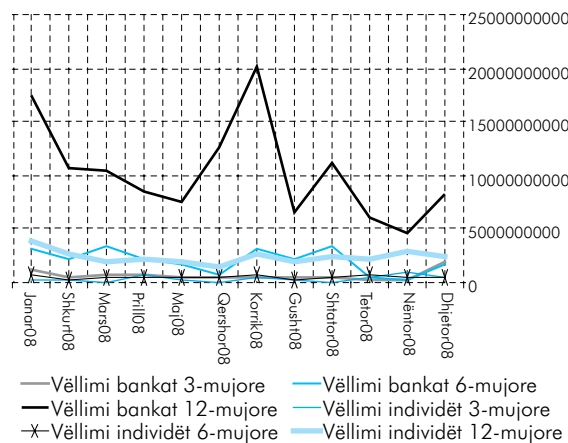
Veçanërisht në dy muajt e fundit të vitit, u vu re një hezitim i bankave për të investuar në tregun parësor të letrave me vlerë të borxhit të qeverisë, për shtim të vlerës së investuar ose riinvestim të saj. Për këtë arsye, në kushtet kur pjesëmarrja e bankave në ankand ishte e ulët dhe shuma e borxhit të kërkuar nga qeveria nuk plotësohej në mënyrë të qëndrueshme, u konstatua një rritje e normave të kthimit nga investimi në bono thesari. Në fakt, në muajin dhjetor, norma e kthimit për investimet në bonot e thesarit me maturim 12-mujor rezultoi 8.56 për qind ose 0.3 pikë përqindjeje më e lartë se në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Gjatë vitit 2008, të njëjtën prirje rritëse pati edhe norma e kthimit nga investimi në bonot e thesarit me afat maturimi 6-mujor. Ndërsa, norma e kthimit nga investimet në bonot e thesarit me afat maturimi 3-mujor qëndroi mesatarisht pranë nivelit 6.25 për qind, pothuaj e njëjtë me normën bazë të interesit të Bankës së Shqipërisë.

Grafik 45. Ecuria e yield-it të letrave me vlerë të qeverisë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 46. Ecuria e pjesëmarrjes së bankave dhe individëve sipas vëllimit në lekë të letrave me vlerë të qeverisë.

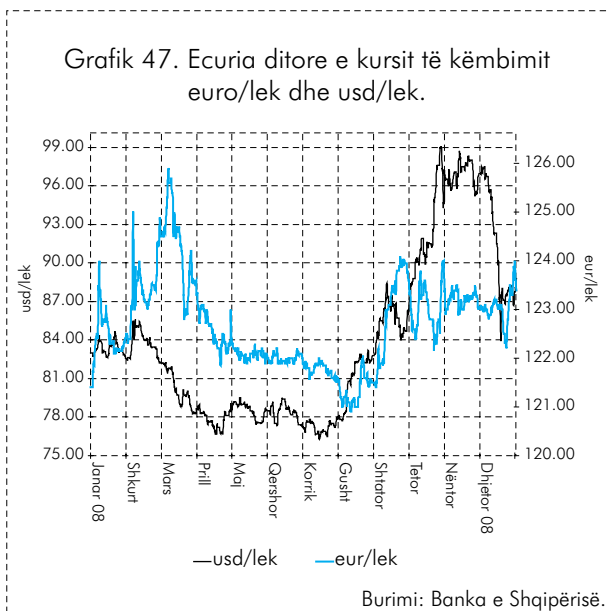


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Gjatë vitit 2008, preferenca e bankave për të investuar në instrumentet afatgjata ka vazhduar të rritet dhe kërkesa për to ka qenë e qëndrueshme. Ecuria e normave të kthimit nga këto investime është luhatur në varësi të ndryshimeve në raportet ofertë/kërkesë në treg. Gjatë pjesës së parë të vitit, ato kanë patur një ecuri të qëndrueshme me prirje rënëse, të përqendruar kryesisht në tremujorin e tretë. Diferencat midis normave të kthimit për letrat me vlerë me maturime të ndryshme janë zvogëluar, duke zbutur pjerrësinë e kurbës. Bie në sy ngushtimi i diferencës midis normës së kthimit nga investimi të obligacioneve 5-vjeçare dhe të atyre 2-vjeçare, që tregon për uljen e nivelit të rrezikut të perceptuar prej agjentëve, për këto letra afatgjata. Në muajt e fundit, kërkesa e bankave është kushtëzuar nga vështirësitë e lidhura me likuiditetin në treg, duke u shoqëruar nga një pjesëmarrje më e ulët dhe kërkesa më të larta për normën e kthimit nga investimi. Kështu, norma mesatare e kthimit nga investimi në obligacionet me afat maturimi 2-vjeçar, u rrit me 0.15 për qind në vitin 2008 në krahasim me vitin 2007.

## 4.2 TREGU VALUTOR DHE ECURIA E KURSIT TË KËMBIMIT

Në fund të vitit 2008, në terma nominalë, kursi i këmbimit të lekut kundrejt euros dhe dollarit amerikan pasqyrore një rënie vjetore prej respektivisht 0.37 për qind dhe 10 për qind, kryesisht si reflektim i zhvillimeve në tregun ndërkombëtar. Megjithatë, në terma mesatarë vjetorë, leku është mbiçmuar me 0.66 për qind kundrejt euros dhe me 7.23 për qind kundrejt dollarit amerikan.



Kundrejt shportës së valutave kryesore, ecuria e kursit të këmbimit të monedhës kombëtare ka qenë e ndryshueshme. Leku është forcuar kundrejt shportës së valutave kryesore gjatë periudhës janar-prill, duke kulmuar në muajin prill me një forcim prej 6.2 për qind në terma vjetorë. Në tremujorët e dytë dhe të tretë, është reflektuar një ngadalësim i ritmeve të mbiçmimit vjetor duke zbritur në 1.4 për qind në muajin shtator. Në tremujorin e fundit të vitit, kursi i këmbimit të lekut kundrejt shportës së valutave kryesore, është nënçmuar mesatarisht me 3.2 për qind në terma vjetorë.

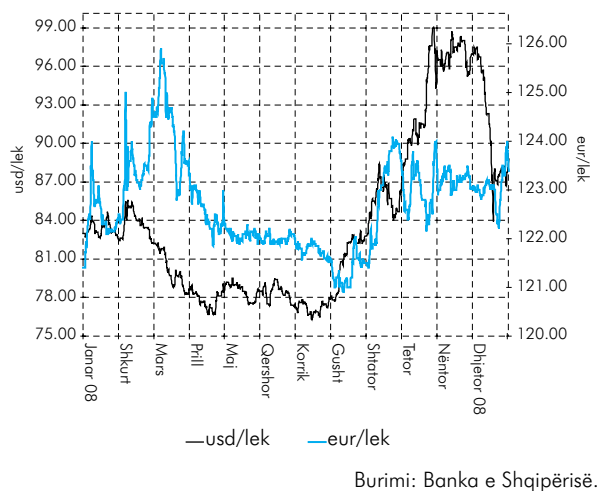
Në përgjithësi, gjatë vitit 2008, ecuria e kursit të këmbimit të lekut ka reflektuar qëndrueshmërinë e treguesve makroekonomikë të vendit, diferencën pozitive të normave të interesit sipas valutave, zhvillimet në tregun ndërkombëtar të këmbimit dhe lëvizjet e përkohshme në kërkesën dhe ofertën për valutë në tregun e brendshëm.

Aktiviteti në tregun vendas të këmbimit valutor ka treguar rritje të vazhdueshme, jo vetëm si pasojë e zgjerimit të aktivitetit tregues, i cili ka

rezultuar me një rritje totale 31.1 për qind në terma vjetorë në vitin 2008, por edhe nga rritja e profesionalizmit të pjesëmarrësve të tregut. Këta të fundit, paraqesin një sjellje gjithnjë e më paraprirëse ndaj sezonalitetit të kursit të këmbimit.

Me fillimin e vitit 2009, presioni për nënçmimin e lekut në këmbimin me valutat kryesore është bërë i dukshëm. Pakësimi i dërgesave nga emigrantët në tremujorin e fundit të vitit 2008, rënia e eksporteve si edhe zhvillimet e krizës ndërkombëtare, kanë qenë faktorët ekonomikë dhe psikologjikë që kanë ndryshuar strukturën e kërkesës dhe të ofertës për valutë në tregun e brendshëm. Banka e Shqipërisë ka ndjekur me vëmendje situatën dhe ka kryer operacionet e nevojshme në tremujorin e parë të vitit, për të ulur luhatshmërinë dhe shpejtësinë e lëvizjes së kursit të këmbimit, të cilat mund të kenë ndikim negativ në sjelljen e agjentëve ekonomikë dhe në ecurinë e inflacionit. Në të njëjtën kohë, Banka e Shqipërisë i ka rikujtuar edhe një herë të gjithë agjentëve ekonomikë, institucionalë dhe individualë, që kursi i këmbimit është i lirë. Për këtë arsye, të gjithë agjentët ekonomikë duhet të njohin, të vlerësojnë rrezikun që vjen prej lëvizjeve të pafavorshme të kursit të këmbimit dhe ta administrojnë këtë rrezik, nëpërmjet kryerjes së veprimeve të nevojshme.

Grafik 48. Vëllimi total i tregtimeve valutore gjatë vitit 2008.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

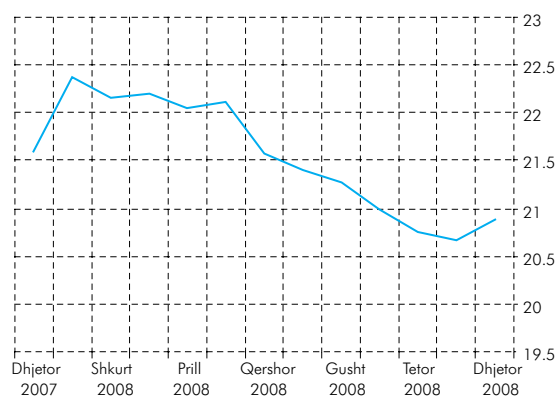
### 4.3 TREGU I PASURIVE TË PALUAJTSHME

Gjatë vitit 2008, tregu i banesave është karakterizuar nga frenimi i ritmit të rritjes së çmimeve dhe nga luhajtje të indeksit të qirasë.

Indeksi mesatar i çmimit të banesave për rrethin e Tiranës, ka rënë me 0.3 për qind në terma vjetorë, në ndryshim nga sjellja në tre vitet paraardhëse kur indeksi ka shënuar rritje të ndjeshme. Frenimi në normën e rritjes së çmimeve të banesave mund të jetë i lidhur si me zbutjen e kërkesës për banesa, ashtu edhe me një rritje të ofertës për to. Kështu, sipas vrojtimit të aktivitetit kreditues, bankat raportojnë për një rënie të kërkesës së individëve për kredi për blerje banese, si edhe për një shtrëngim të standardeve të kreditdhënies për këtë qëllim. Shtrëngimi i kushteve të kreditimit për banesa, veçanërisht gjatë gjashtëmuajorit të dytë të vitit, mund të ketë ndikuar në uljen relative të kësaj kërkesë.

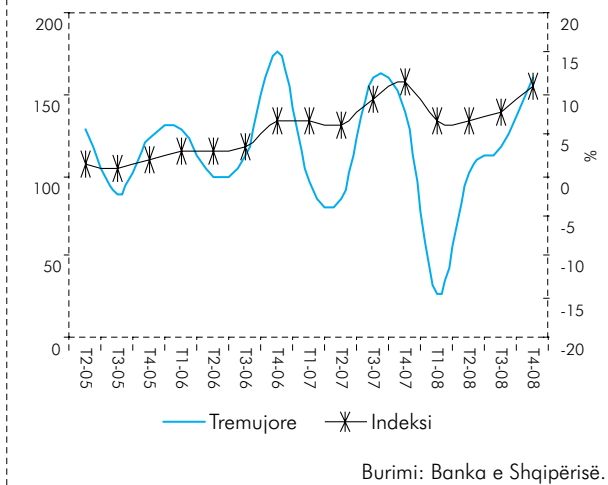
Ndërkohë, në kahun e ofertës, gjatë vitit 2008 është konstatuar një prirje rritëse e ndërtimeve të reja, duke patur ndikim për një frenim të rritjes së

Grafik 49. Pësia e kredisë për prona të patundshme në përqindje kundrejt tepricës së kredisë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 50. Indeksi i çmimeve të shtëpive për rrethin e Tiranës.



çmimeve. Kjo duket edhe nga ecuria e indeksit të çmimit të pasurive të paluajtshme, për zonën e kryeqytetit në grafikun e mëposhtëm.

Ndërkohë, indeksi i kushtimit në ndërtim, i cili vlerëson ecurinë e kostove të ndërtimit, nuk paraqet ndryshime të theksuara gjatë vitit 2008. Krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit 2007, ky indeks ka shënuar një rritje 1.4 për qind në tremujorin e katërt të vitit. Faktor kryesor në rritjen e këtij treguesi është ndryshimi pozitiv i indeksit të çmimeve të grupit “shpenzime direkte” me 0.2 për qind kundrejt tremujorit të mëparshëm dhe me 2.4 për qind kundrejt tremujorit të fundit të vitit 2007. Ky grup shpenzimesh zë 67.6 për qind të shpenzimeve totale, duke patur kështu peshën kryesore në shpenzimet e ndërtimit. Brenda këtij grupi, kanë shënuar rritje

indekset e nëngrupeve “shpenzime për paga” prej 1.6 për qind dhe “shpenzime makinerie” prej 0.3 për qind. Indeksi i çmimeve të nëngrupit “shpenzime materiale” ka shënuar një ulje prej 0.2 për qind në tremujorin e katërt, por një rritje prej 1.1 për qind në krahasim me fundin e vitit të kaluar. Brenda tij, mund të përmendim uljen e çmimeve të materialeve të ndërtimit prej 0.3 për qind. Indeksi i çmimeve të materialeve elektrike ka shënuar një rritje prej 3.8 për qind për tremujorin e fundit dhe një rritje prej 7.8 për qind krahasuar me fundin e vitit 2007. Ndërkohë, nuk ka ndryshime në përqindjen e fitimeve të parashikuara. Zhvillimet në këtë indeks, tregojnë që çmimet në tregun e banesave nuk kanë reflektuar plotësisht ecurinë e kostove të ndërtimit, duke nënkuptuar uljen e marzheve të fitimit për industrinë e ndërtimit.

Ecuria e çmimeve të banesave, është me rëndësi për industrinë e ndërtimit, për publikun dhe për sistemin financiar në vend. Për vetë rolin që banesat dhe pasuritë e tjera të patundshme luajnë në konsumin afatgjatë të qytetarëve, në sektorin bankar dhe në sistemin financiar, njohja e ecurisë së çmimit të tyre dhe e faktorëve që shkaktojnë ndryshimin e kësaj ecurie, merr rëndësi të madhe. Aktualisht, për të nxjerrë konkluzione mbi prirjet e ecurisë së çmimit të banesave në të ardhmen, është e nevojshme të përmirësohet metodologjia e mbledhjes së informacionit për të siguruar një shtrirje më të madhe gjeografike si edhe një vlerësim më të saktë sipas llojeve të banesave, sipërfaqeve, vendndodhjes, vitit të ndërtimit, mënyrës së financimit, mënyrës së pagesës etj..