

I. FJALA E GUVERNATORIT

Zhvillimet ekonomike dhe monetare gjatë dy tremujorëve të parë të vitit 2010 kanë qenë përgjithësisht në linjë me parashikimet e Bankës së Shqipërisë. Aktiviteti ekonomik ka shënuar një përmirësim të ngadaltë, presionet inflacioniste kanë ardhur në rënie, balancat e jashtme të ekonomisë janë përmirësuar, ndërkohë që tregjet financiare kanë patur më shumë frymëmarrje, duke u karakterizuar nga rënia e primeve të rrezikut, përmirësimi i situatës së likuiditetit, tendenca rënëse të normave të interesit dhe qetësi relative të kursit të këmbimit. Këto linja zhvillimi pritet të ruhen edhe në periudhën e ardhshme.

Ecuria e ekonomisë shqiptare mund të konsiderohet pozitive, veçanërisht në kontekstin e zhvillimeve të ekonomisë botërore dhe të ecurisë së vendeve të rajonit, si dhe në raport me dimensionet e sfidave me të cilat ajo u përball gjatë kësaj periudhe. Këto sfida përbëjnë një test të fortë për qëndrueshmërinë e ekonomisë shqiptare, në nivel makro dhe mikroekonomik, si dhe për kapacitetet institucionale e politike të administrimit ekonomik.

Megjithatë, të para më në detaje, zhvillimet ekonomike e monetare të gjashtëmujorit të parë të vitit ofrojnë më shumë nuanca në interpretimin e tyre. Ekonomia shqiptare vuan ende nga një kërkesë e brendshme e ulët dhe nga probleme në financimin e aktivitetit. Rritja ekonomike dhe zhvillimi ekonomik nuk janë të balancuar në të gjithë sektorët e ekonomisë. Rritja ekonomike është mbështetur më shumë në kërkesën e huaj se në kërkesën e brendshme dhe përmban në vetvete një ecuri më dinamike të sektorit të industrisë dhe të shërbimeve, kundrejt ngadalësimit të sektorit të bujqësisë dhe të degës së ndërtimit. Po kështu, rritja ekonomike e kësaj periudhe është shoqëruar nga një ecuri më e ngadaltë e tregut të punës dhe e treguesve të punësimit, duke rritur kapacitetet e pashfrytëzuara njerëzore dhe kapitale të ekonomisë shqiptare. Nga ana tjetër, ecuria ekonomike gjatë kësaj periudhe ka ilustruar rëndësinë që ka ruajtja e balancave makroekonomike në zhvillimin e qëndrueshëm dhe afatgjatë të vendit, si dhe nevojën për kontributin e të gjithë aktorëve ekonomikë në garantimin e tyre.

Këto mesazhe, të cilat përbëjnë edhe temat kryesore të këtij raporti tremujor, do t'i trajtoj më në detaje në vijim.

Konteksti botëror, i cili ka konturuar zhvillimin ekonomik të vendit gjatë kësaj periudhe, është paraqitur i përmirësuar, por duke shfaqur gjithashtu një luhatshmëri të madhe të tregjeve financiare dhe të sentimentit të investitorëve. Ekonomia botërore ka vijuar rikuperimin ekonomik edhe në tremujorin e dytë të vitit 2010, e nxitur më së shumti nga rritja e shpejtë

ekonomike në vendet në zhvillim dhe stimujt fiskalë e monetarë të vendeve të zhvilluara. Eurozona po jep shenja të një rritjeje të qëndrueshme por partnerët tanë kryesorë tregtarë, Italia dhe Greqia, kanë një ecuri më pak pozitive. Pavarësisht rritjes së kërkesës, hendeku negativ i prodhimit në nivel botëror ka prodhuar presione të ulëta inflacioniste, të cilat priten të mbeten të tilla edhe në horizontin afatmesëm. Gjithsesi, kjo tablo pozitive mbetet ende e paplotësuar për sa kohë që papunësia është në nivele të larta në pjesën më të madhe të vendeve. Treguesit e borxhit publik janë ngarkuar me barrën fiskale të kontraktuar si rrjedhojë e masave të kushtueshme të qeverive të ndërrmarra gjatë dy viteve të fundit për të stimuluar ekonominë, ndërkohë që hapësira fiskale është ngushtuar ndjeshëm. Shqetësimi për qëndrueshmërinë fiskale, veçanërisht në disa prej vendeve të Eurozonës, është reflektuar edhe në ecurinë e tregjeve financiare, të cilat janë karakterizuar nga rritje e primeve të rrezikut dhe zgjerim i marzheve të kërkuara të fitimit.

Në këtë kontekst botëror, statistikat zyrtare tregojnë se ekonomia shqiptare i është rikthyer rritjes. Pas rënies së prodhimit të brendshëm bruto në tremujorin e fundit të vitit 2009 dhe aktivitetit të dobët ekonomik të muajve të parë të vitit 2010, të dhënat e disponuara të sektorit real dhe monetar sugjerojnë se ekonomia shqiptare ka patur një rritje ekonomike pozitive gjatë gjysmës së parë të vitit. Sipas të dhënave paraprake nga INSTAT, prodhimi i brendshëm bruto u rrit me 2% në terma vjetorë gjatë tremujorit të parë të vitit. Rritja e kërkesës së jashtme është reflektuar në një performancë më të mirë të sektorit të industrisë, i cili u rrit me 27.5% në këtë periudhë. Nga ana tjetër, ngadalësimi i kërkesës në vend është manifestuar në ritme të moderuara të rritjes së sektorit të shërbimeve dhe në vazhdimësinë e tkurrjes së degës së ndërtimit. Zhvillimet më pozitive në ecurinë e prodhimit të brendshëm bruto në tremujorin e parë të vitit 2010, mbështeten gjithashtu edhe prej të dhënave cilësore. Në veçanti, treguesi i tendencës ekonomike regjistroi një nivel 4.6 pikë më të lartë krahasuar me një tremujor më parë, ndonëse ky tregues qëndron ende mjaft poshtë mesatares së tij afatgjatë. Së bashku me indikatorë të tjerë të tërthortë, si tendenca e rritjes së kreditimit dhe një ritëm më i shpejtë i realizimit të të ardhurave buxhetore, pritjet e biznesit dhe konsumatorëve për tremujorin e dytë sugjerojnë se rritja ekonomike në këtë periudhë ka qenë së paku në linjë me atë të tremujorit të parë të vitit.

Rritja e ekonomisë nën nivelin potencial të saj është shoqëruar me ngadalësim në tregun e punës. Norma e papunësisë qëndron në 13.8%, lehtësisht më lart se mesatarja e saj në 5 vitet e fundit. Rënia e numrit të të punësuarve ka zgjeruar hendekun negativ mes ofertës dhe kërkesës për punë, duke ndikuar në një rritje më të ngadaltë të pagave dhe kostove të punës në ekonomi.

Në mungesë të të dhënave të nevojshme dhe në kohë mbi zhvillimet në komponentët e kërkesës, analizat tona të bazuara mbi tregues indirektë sasiorë dhe cilësorë sugjerojnë se kërkesa e brendshme është kushtëzuar nga ecuria e ngadaltë e konsumit, nga rënia e investimeve dhe nga një kontribut më i ulët i sektorit fiskal. Nga ana tjetër, forcimi i kërkesës së huaj është reflektuar në rritjen e konsiderueshme të eksporteve tona dhe në një kontribut më të lartë të tyre në kërkesën agregate.

Shpenzimet konsumatore janë shfaqur të përmbajtura në pjesën e parë të vitit. Rënia e remitancave dhe e kredisë konsumatore, ngadalësimi i rritjes së pagave, rritja e ulët e importit të mallrave për konsum, niveli i ulët i besimit konsumator dhe rritja e prirjes së individëve për të kursyer, tregojnë për ritme të ulëta të konsumit privat gjatë kësaj periudhe. Ecuria e tij është kushtëzuar nga ngadalësimi i ritmit të rritjes së të ardhurave të disponueshme, nga burime të kufizuara të financimit, dhe nga një sjellje më konservatore e konsumatorëve në kushtet e pasigurisë së shtuar për të ardhmen dhe ngadalësimin në treguesit e punësimit. Gjithashtu, investimet private vlerësohen në rënie gjatë pjesës së parë të vitit, por me një kontribut negativ më të ulët së në gjysmën e dytë të vitit të kaluar. Kjo ecuri është diktuar në masën më të madhe nga niveli i ulët i shfrytëzimit të kapaciteteve në ekonomi, ndërkohë që edhe kushtet e shtrënguara të kreditimit të aplikuara nga bankat kanë dekurajuar kërkesën për kredi. Megjithatë, zhvillimet më të fundit, si rritja e kërkesës së bizneseve për kredi për investime, rritja e importit të mallrave të ndërmjetme dhe së fundi e importit të atyre kapitale, përmbajnë sinjale pozitive për një kthim të mundshëm në territor pozitiv të këtij komponenti të kërkesës.

Sektori publik ka vijuar të japë një kontribut pozitiv në rritjen e kërkesës agregate gjatë gjashtëmujorit të parë të vitit 2010. Politika fiskale ka patur natyrë ekspansioniste, por në një masë më të moderuar krahasuar me një vit më parë. Megjithëse është ngushtuar me 36% në terma vjetorë, deficitit buxhetor ka qenë ndjeshëm më i lartë se niveli i parashikuar. Shpenzimet buxhetore të realizuara për këtë periudhë janë 4% më të ulëta se në gjashtëmujorin e parë të vitit të kaluar. Ritmet vjetore të rritjes së shpenzimeve korente janë ngadalësuar në 7.1%, ndërkohë që investimet publike kanë rënë me 33.5%. Nën efektin e ecurisë së ngadaltë ekonomike, të ardhurat fiskale janë rritur me ritme të ulëta historike, prej 3.3%. Në dritën e këtyre zhvillimeve, duke vlerësuar me prioritet ruajtjen e qëndrueshmërisë fiskale, të besimit të publikut dhe të primeve të rrezikut të lidhura me të, si dhe duke mirëpritur një ndikim më të vogël të politikës fiskale në tregjet financiare, Banka e Shqipërisë e vlerëson rishikimin në ulje të deficitit buxhetor dhe të planit të shpenzimeve publike si një hap në drejtimin e duhur. Duke krijuar një sfond më realist për treguesit fiskalë të vitit 2010, ky rishikim do të ndihmojë në ruajtjen e ekuilibrave makroekonomikë afatmesëm. Gjithsesi, konsolidimi fiskal në funksion të mbajtjes në parametra të përshtatshëm të treguesve të deficitit dhe të borxhit publik, duhet të shkojë përtej veprimeve të ndërmarra në periudhën afatshkurtër. Qëndrueshmëria fiskale duhet të adresohet në të ardhmen nëpërmjet adoptimit të një rregulli fiskal të qartë, i cili duhet të shërbejë si udhërrëfyes dhe kushtëzues i sjelljes së politikës fiskale në periudhën afatmesme e më tej.

Rritja e kërkesës së jashtme dhe pozita më favorizuese e kursit të këmbimit ka nxitur një ecuri mjaft të mirë të eksporteve tona, të cilat janë rritur me 62% në pesë muajt e parë të vitit. Paralelisht me të, kërkesa e dobët e brendshme ka përcaktuar një rritje të ulët vjetore të importeve, duke ndihmuar në ngushtimin me 16.2% të deficitit të bilancit tregtar. Këto zhvillime kanë rezultuar në një kontribut më pozitiv të eksporteve neto në kërkesën agregate. Ato kanë sjellë gjithashtu korrektimin e vazhdueshëm të deficitit të llogarisë korente, duke i shërbyer edhe stabilizimit të vlerës së monedhës vendase. Korrektimi në rënie

me 2.7 pikë përqindjeje të PBB-së i deficitit të llogarisë korente është një sinjal inkurajues për qëndrueshmërinë e pozicionit të jashtëm të vendit. Megjithatë, prurjet financiare neto në llogarinë kapitale dhe financiare u reduktuan me 62.9% në terma vjetorë gjatë tremujorit të parë të vitit 2010. Gjithashtu, remitancat të cilat përbëjnë një burim të rëndësishëm të financimit të deficitit tregtar, vlerësohen me një rënie prej 6.7% në terma vjetorë. Të dyja këto zhvillime rriteshin faktin se pozicioni i jashtëm i ekonomisë shqiptare mbetet një dobësi strukturore e saj, e cila duhet të jetë vazhdimisht në vëmendjen e autoriteteve. Investimet e huaja direkte, të cilat u rritën me 25.8% gjatë tremujorit të parë, përbëjnë burimin më të sigurt për financimin e deficitit të llogarisë korente. Këto investime duhet të nxiten më tej me politika atraktive për investitorët e huaj dhe reforma strukturore në ekonominë shqiptare.

Inflacioni vjetor në muajin qershor rezultoi 3.2%. Ngadalësimi i inflacionit vjetor, një zhvillim ky i vërejtur që në muajin mars të këtij viti, është ndikuar nga presionet e ulëta nga kahu i kërkesës, ulja e çmimeve të prodhimeve bujqësore dhe stabilizimi i kursit të këmbimit. Vlerat e ulëta të inflacionit bazë konfirmojnë balancën e presioneve të ulëta inflacioniste, në kushtet e kapaciteteve të pashfrytëzuara në tregjet e punës dhe kapitalit. Ngadalësimi i kërkesës do të kushtëzojë veprimin e presioneve në kahun rënës të inflacionit edhe në periudhën në vazhdim, ndërkohë që ecuria e treguesve monetarë tregon për presione të dobëta inflacioniste me natyrë monetare. Goditjet nga kahu i ofertës në çmimet e konsumit, sikurse pritej, kanë rezultuar të përkohshme dhe nuk kanë prekur pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin, të cilat mbeten të mirankoruara rreth objektivit të Bankës së Shqipërisë. Ruajtja e stabilitetit të çmimeve është arritur në sajë të një vendimmarrjeje të përshtatshme të politikës monetare, edhe pse në kushtet e pasigurisë për zhvillimet e ardhshme dhe të mungesës së informacionit statistikor në kohën e duhur.

Gjatë periudhës së marrë në analizë, politika jonë monetare ka patur një karakter stimulues, duke ruajtur norma të ulëta interesi dhe duke injektuar likuiditetin e nevojshëm dhe me afate të përshtatshme maturimi për të mbështetur aktivitetin e tregjeve financiare dhe kreditimin e ekonomisë.

Në përgjigje të kësaj politike, normat e interesit në tregun ndërbankar janë shfaqur të qëndrueshme, duke reflektuar dhe situatën e stabilizuar të likuiditetit në sistem, ndërkohë që normat afatgjata të interesit kanë patur tendenca rënëse si pasojë e niveleve më të ulëta të primeve të rrezikut. Në veçanti, *yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë për të gjitha maturitetet në tregun primar kanë vazhduar të bien gjatë tremujorit të dytë. Kjo periudhë është karakterizuar edhe nga rritja e mëtejshme e depozitave në sistemin bankar dhe zhvendosja kohore e tyre drejt depozitave me afat. Me rritjen e kursimeve të publikut të depozituara në sistem, edhe normat e interesit të depozitave kanë shfaqur prirje rënëse. Nga ana tjetër, me gjithë përmirësimin e situatës së likuiditetit dhe rënien e kostove të financimit të aktivitetit, kreditimi për sektorin privat vazhdon të rritet me ritme të ulëta. Rritja mesatare vjetore e kredisë për sektorin privat shënoi 9% në tremujorin e dytë të vitit. Tregu i kredisë vazhdon të karakterizohet nga luhatshmëria e normave të interesit

dhe kushte të shtrënguara të kredihënies. Gjithsesi, zhvillimet e muajve të fundit përmbajnë nota pozitive, sidomos në tendencat rritëse të ritmit të kredisë, në orientimin më të madh të saj drejt mbështetjes së investimeve dhe në riaktivizimin e aktivitetit kreditues në valutë, për njësi ekonomike të cilat kanë të ardhura në valutë. Banka e Shqipërisë e ka promovuar dhe do ta mbështesë vazhdimisht një zhvillim të tillë, duke inkurajuar sistemin bankar dhe kredimarrësit të punojnë më shumë për gjetjen e formave, instrumenteve dhe praktikave efektive për nxitjen e kredisë.

Banka e Shqipërisë gjykon se kushtet monetare si dhe raportet e kërkesës dhe të ofertës në tregjet kryesore të ekonomisë, janë të përshtatshme për ruajtjen e stabilitetit të çmimeve në periudhën afatmesme. Politika monetare e Bankës së Shqipërisë do të vijojë të mbetet një politikë e kujdesshme, duke synuar gjithnjë përmbushjen e objektivit të inflacionit dhe ruajtjen e stabilitetit makroekonomik.