

I. FJALA E GUVERNATORIT

Ekonomia shqiptare ka patur një ecuri pozitive gjatë gjashtëmujorit të dytë të vitit 2010. Aktiviteti ekonomik ka vijuar të shënojë rritje, ndërkohë që balancat kryesore makroekonomike janë përmirësuar dhe primet e rrezikut e normat e interesit në tregjet financiare kanë rënë. Rritja ekonomike gjatë vitit 2010 është mbështetur kryesisht nga kërkesa e huaj për mallrat e shërbimet shqiptare, ndërkohë që megjithë zhvillimet pozitive, ecuria e konsumit dhe e investimeve në vend mbetet e dobët. Presionet inflacioniste mbeten të kontrolluara, si pasojë e ekzistencës së kapaciteteve të lira në ekonomi dhe e pritjeve të ankoruara inflacioniste. Zgjerimi i shpejtë i eksporteve dhe rritja e moderuar e importeve kanë sjellë një përmirësim të deficitit tregtar dhe të atij të llogarisë korrente, duke ndihmuar në balancimin e kërkesës dhe të ofertës për valutë dhe në rritjen e qëndrueshmërisë së kursit të këmbimit.

Politika monetare dhe fiskale kanë përcjellë një stimul të kujdesshëm makroekonomik. Tërheqja e stimullit fiskal gjatë gjashtëmujorit të dytë të vitit mundësoi ndjekjen e një politike monetare më stimuluese, nëpërmjet uljes së normës bazë të interesit në muajin korrik dhe përcjelljes më të plotë të saj në tregjet financiare gjatë periudhës në vijim.

Tregjet financiare janë karakterizuar nga përmirësimi i treguesve të likuiditetit dhe nga rënia e normave të interesit në pothuajse të gjithë harkun e instrumenteve financiarë. Nga ana tjetër, ndjekja e një politike të kujdesshme fiskale ka mundësuar respektimin e niveleve të parashikuara të deficitit buxhetor dhe të borxhit publik gjatë vitit 2010.

Zhvillimet e mësipërme pritet të mbarten në vija të përgjithshme edhe gjatë vitit 2011. Rritja ekonomike pritet të mbetet në nivele të krahasueshme me rritjen ekonomike të vitit 2010, por ajo pritet të udhëhiqet në një masë më të madhe nga kërkesa e brendshme. Sistemi bankar është në pozitë mjaft më të mirë se gjatë dy viteve të shkuara për të mbështetur me fonde financiare rritjen e konsumit e të investimeve në vend.

Nga ana tjetër, presionet inflacioniste parashikohet të jenë të kontrolluara, deficiti buxhetor e borxhi publik pritet të konsolidohen më tej, ndërsa pozicioni i jashtëm i ekonomisë pritet të jetë më i qëndrueshëm. Respektimi i kësaj tabloje ka implikime të rëndësishme për politikëbërësit e agjentët ekonomikë, të cilat do t'i trajtoj më në detaje në vazhdim.

Zhvillimet më të fundit në ekonominë botërore karakterizohen nga vijimi i rritjes ekonomike në pjesën më të madhe të vendeve të zhvilluara dhe të atyre në zhvillim. Në vendet e zhvilluara, rritja ekonomike ka rezultuar më e ulët si rrjedhojë e masave të marra për konsolidimin e financave publike dhe tërheqjen e stimullit fiskal. Ndërkohë, ekonomitë e vendeve në zhvillim kanë ruajtur ritme më të larta rritjeje, duke zgjeruar kërkesën e tyre për lëndë të para e për mallra konsumi dhe duke shtuar kështu presionet inflacioniste në nivel botëror.

Rritja ekonomike pritet të vazhdojë edhe në vitin 2011, por pasiguritë mbi të mbeten të larta. Zhbilancimet makroekonomike në nivel global, të shfaqura në nivele të larta të deficitit

tregtar të disa vendeve të zhvilluara, mund të materializohen në goditje mbi kursin e këmbimit mes monedhave kryesore dhe mbi shkëmbimet e lira tregtare në botë.

Gjithashtu, shqetësimet mbi nivelin e borxhit publik dhe qëndrueshmërinë fiskale të disa prej vendeve të Eurozonës vazhdojnë të ndikojnë ndjeshmërinë e tregjeve financiare dhe tolerancën e tyre ndaj rrezikut. Megjithë tendencat e fundit rritëse, balanca e presioneve inflacioniste vlerësohet se do të jetë e përmbajtur edhe në vitin në vazhdim, si pasojë e vijimit të ekzistencës së kapaciteteve të pashfrytëzuara.

Ruajtja e lëvizjes së lirë të mallrave e të kapitalit në nivel botëror, marrja në kohë e masave korrektuese ndaj ecurisë së borxhit publik, si dhe ndërtimi i mekanizmave efektivë për parandalimin dhe zbutjen e efekteve të krizave financiare në nivel lokal, do të jenë sfida të rëndësishme për politikëbërësit. Nga ana tjetër, politika monetare e bankave qendrore kryesore do të vijojë të jetë e kujdesshme, duke përcjellë në ekonomi stimulim e duhur monetar për nxitjen e aktivitetit ekonomik, por pa cënuar ecurinë aktuale dhe të pritur të inflacionit.

Ekonomia shqiptare regjistroi ritme pozitive rritjeje edhe në tremujorin e tretë të vitit. Sipas të dhënave të raportuara nga INSTAT-i, rritja reale vjetore e PBB-së shënoi nivelin 4.9%, duke qenë më e lartë se vlerat e regjistruara në dy tremujorët e parë të vitit. Përmirësimi i aktivitetit ekonomik është mbështetur më shumë nga sektori i tregtisë, i turizmit dhe i shërbimeve të tjera. Sektori i industrisë ka ruajtur të njëjtin kontribut në rritjen ekonomike, ndërkohë që aktiviteti i sektorit të ndërtimit vazhdon të kontraktohet për të katërtin tremujor radhazi. Zhvillimet në komponentët e kërkesës ndjekin tendencat e shfaqura prej tyre që nga fillimi i vitit dhe janë në linjë me vlerësimet tona të mëparshme. Të dhënat e disponuara sugjerojnë se rritja e aktivitetit ekonomik ka vijuar të nxitet në një masë të madhe nga kërkesa e huaj, ndërkohë që konsolidimi fiskal gjatë gjashtëmujorit të dytë ka dhënë në mënyrë të parashikueshme një ndikim ngadalësues në aktivitetin ekonomik. Ecuria e konsumit dhe e investimeve private mbetet e ngadaltë edhe gjatë gjysmës së dytë të vitit, megjithë përmirësimin e kushteve të financimit të aktivitetit të tyre. Konsumi privat vazhdon të kushtëzohet nga një sjellje hezituese e konsumatorëve në kryerjen e shpenzimeve dhe nga një mbështetje e pakët e tyre me kredi bankare. Rritja e pagave, e punësimit dhe e remitançave në ekonomi, nuk janë faktorizuar plotësisht në optimizmin e individëve për të ardhmen, sikurse dëshmohet nga nivelet e ulëta të indeksit të besimit konsumator edhe për tremujorin e tretë të vitit 2010.

Nga ana tjetër, kërkesa e ngadaltë konsumatore dhe prania e kapaciteteve të pashfrytëzuara në ekonomi nuk kanë nxitur bizneset për kryerjen e investimeve të reja. Megjithatë, me përmirësimin e kushteve të financimit dhe me rritjen e mëtejshme të kërkesës, investimet private, ndryshe nga dy tremujorët e parë të vitit, vlerësohet të kenë dhënë një kontribut pozitiv në tremujorin e tretë të tij.

Politika fiskale ka patur një sjellje të kujdesshme gjatë vitit 2010, duke synuar kontrollin e deficitit buxhetor dhe të nivelit të borxhit publik. Deficiti buxhetor i realizuar deri në fund të muajit nëntor të këtij viti ishte 23.1 miliardë lekë, duke shënuar një tkurrje prej 64%, në

krahasim me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Reduktimi i deficitit buxhetor prej rreth 4 pikësh përqindjeje të PBB-së, i ndodhur gjatë vitit 2010, ka treguar një konsolidim fiskal të shfaqur si në fushën e të ardhurave publike, të cilat u rritën me 9.6% deri në muajin nëntor, ashtu edhe të shpenzimeve buxhetore, të cilat u ulën me 4.8% gjatë së njëjtës periudhë. Në veçanti, reduktimi i deficitit buxhetor dhe kontrolli i huamarrjes publike në tregjet e brendshme financiare ka ndikuar në përmirësimin e likuiditetit të sistemit bankar dhe në rënien e normave të interesit në tregun financiar. Vijimi i kësaj tendence edhe gjatë vitit 2011 do të ishte një zhvillim i mirëpritur për ekonominë shqiptare. Banka e Shqipërisë gjykon se filozofia e kujdesit e ndjekur gjatë vitit 2010 në kryerjen e shpenzimeve buxhetore dhe në huamarrjen publike duhet të jetë e pranishme edhe gjatë vitit në vijim.

Kërkesa e huaj ka vijuar të mbështesë rritjen e aktivitetit ekonomik edhe gjatë tremujorëve të tretë e të katërt të vitit. Gjatë periudhës janar – nëntor 2010, u regjistrua një ngushtim i deficitit tregtar me rreth 9.2% në terma vjetorë, i cili erdhi si pasojë e rritjes me rreth 58% të eksporteve. Nga ana tjetër, importet shënuan një rritje më të moderuar – rreth 6.4% – gjatë njëmbëdhjetë muajve të parë të vitit. Përmirësimi i deficitit tregtar të vendit është favorizuar nga ecuria e nënçmuar e kursit të këmbimit, nga rritja e moderuar e kërkesës së brendshme, por edhe nga faktorë klimaterikë dhe konjunkturallë të tregjeve botërore, të cilët kanë mbështetur eksportet shqiptare.

Megjithatë, kontributi i kërkesës së huaj neto në rritjen ekonomike të tremujorit të tretë vlerësohet të jetë më i pakët në krahasim me gjysmën e parë të vitit. Përmirësimi vjetor i deficitit tregtar me 10.7% në tremujorin e tretë rezultoi më i ulët se ai i regjistruar në dy tremujorët e parë të vitit 2010. Gjithashtu, ecuria e tregtisë së mallrave në dy muajt e parë të tremujorit të katërt të këtij viti dëshmon gjithashtu për një kontribut më të ulët të ekonomisë së jashtme edhe në tremujorin e katërt të vitit 2010. Tendenca rritëse e importeve dhe ngadalësimi i prituri i ritmit të rritjes së eksporteve mund të frenojnë procesin e korrektimit të bilancit të jashtëm tregtar të ekonomisë, dhe do të zvogëlojnë ndikimin e tij në rritjen ekonomike të vitit 2011. Në aspektin e politikave makroekonomike, këto zhvillime sugjerojnë se politikat e forta stimuluese të ekonomisë mund të amortizohen nga rritja e shpejtë e importeve që shoqëron rritjen e kërkesës së brendshme. Në aspektin strukturor, këto zhvillime ritheksojnë nevojën e vijimit të reformave strukturore, të cilat duhet të orientojnë ekonominë shqiptare drejt një modeli më të qëndrueshëm zhvillimi dhe një konkurrueshmërie më të lartë në tregjet botërore. Ndër të tjera, këto reforma duhet të synojnë edhe krijimin e një ambienti të përshtatshëm për tërheqjen e flukseve të qëndrueshme të kapitalit, në formën e investimeve të huaja direkte apo hyrjeve të tjera afatgjata të kapitalit.

Rritja e mëtejshme e kërkesës agregate ka bërë që ekonomia shqiptare të lëvizë më afër potencialit të saj prodhues, por duke mbetur gjithsesi dukshëm poshtë saj. Për rrjedhojë, presionet rënëse mbi inflacion kanë vijuar të jenë prezente edhe gjatë gjysmës së dytë të vitit. Inflacioni vjetor mesatar rezultoi 3.1% në tremujorin e katërt të vitit, duke rënë me 0.4 pikë përqindjeje nga vlera mesatare e tij për tremujorin e tretë dhe duke iu afruar kështu objektivit të Bankës së Shqipërisë. Ecuria e inflacionit gjatë vitit 2010 është ndikuar nga rritja e çmimeve të administruara, tendenca rritëse e çmimeve të mallrave bazë, të produkteve ushqimore dhe të naftës në tregjet ndërkombëtare, apo nga tendencat nënçmuese të kursit të këmbimit.

Rritja në 3.4% e inflacionit vjetor në muajin dhjetor u kushtëzua pikërisht nga rritja e çmimeve të produkteve bujqësore, në reflektim të lëvizjes së tyre rritëse në tregjet botërore. Megjithatë, pritjet e ankoruara për stabilitetin e çmimeve dhe presionet disinflacioniste nga ekonomia reale kanë balancuar veprimin e faktorëve të mësipërm të ofertës mbi inflacionin, duke frenuar përcjelljen e tyre në efekte të raundit të dytë dhe presione të qëndrueshme inflacioniste.

Banka e Shqipërisë gjykon se norma e inflacionit pritet të luhatet rreth objektivit tonë prej 3%, gjatë gjithë vitit të ardhshëm. Efekti rritës mbi inflacionin i faktorëve të ofertës do të balancohet nga rritja ekonomike nën potencial dhe ekzistenca e kapaciteteve të pashfrytëzuara në ekonomi.

Presionet e përmbajtura inflacioniste, si dhe ndjekja e një politike fiskale të kontrolluar, krijuan hapësira për rritjen graduale të stimulimit monetar në ekonomi gjatë vitit 2010. Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi uljen e normës bazë të interesit me 0.25 pikë përqindjeje në muajin korrik, duke e çuar atë në nivelet më të ulëta historike prej 5.0%. Paralelisht me këtë lëvizje, Banka e Shqipërisë ka furnizuar tregun ndërbankar me likuiditetin e nevojshëm për funksionimin normal të tregjeve financiare. Në aspektin operacional, ndryshimi i formës së objektivit tonë në muajin qershor i ka shërbyer orientimit më të mirë të operacioneve të rifinancimit me likuiditet të sistemit bankar, duke sjellë uljen e primit të likuiditetit në sistem dhe një orientim më të mirë të normave të interesit të tregut ndërbankar. Tregjet financiare kanë qenë më të qeta dhe primet e rrezikut në to kanë ardhur në rënie. Normat e interesit në tregun primar kanë vijuar prirjen rënëse të shfaqur që një vit më parë, në reflektim të kërkesës së moderuar të sektorit fiskal për financim dhe të situatës së mirë të likuiditetit të sistemit bankar. Ndërkohë, ulja e normës bazë është ndjekur në një masë të kënaqshme edhe nga normat e interesit të depozitave dhe kredive në lekë, duke mundësuar kështu përcjelljen e mirë të vendimmarrjes së politikës monetare në ekonomi.

Përtej një transmetimi më të mirë të vendimeve të politikës monetare në normat e interesit të tregjeve financiare gjatë gjashtëmujorit të dytë, Banka e Shqipërisë gjykon se përcjellja e tyre në ekonominë reale mbetet ende jo e plotë. Duke iu referuar zhvillimeve në kreditimin e ekonomisë gjatë pjesës së dytë të vitit, kredia për sektorin privat është rritur mesatarisht me të njëjtat ritme si edhe në pjesën e parë të tij. Rritja vjetore e kredisë në muajin nëntor shënoi 10.1%, duke qenë pothuajse në të njëjtin nivel si dhe në fund të gjashtëmujorit të parë. Rritja e kredisë për sektorin privat me norma të ngadalta ka dhënë një kontribut të ulët në zgjerimin monetar në ekonomi, duke rikonfirmuar presionet e përmbajtura inflacioniste nga ekonomia e brendshme. Rritja e parasë së gjerë M3 i është afruar mesatares së saj afatgjatë në tremujorin e katërt të vitit, duke shënuar 11.9% dhe duke marrë kryesisht formën e depozitave me afat në sistemin bankar.

Megjithëse bankat nuk kanë shtrënguar më tej kushtet e kredisë, madje gjatë gjysmës së dytë të vitit ka patur shenja të lehtësimit të tyre, kërkesa për kredi nga sektori privat ka qenë e ngadaltë. Kjo e fundit mbetet e ulët si pasojë e ekzistencës së kapaciteteve të pashfrytëzuara të prodhimit për bizneset, dhe rritjes së tendencës konsumatore për kursim nën perceptimin e një pasigurie të shtuar për të ardhmen dhe adoptimit të një sjelljeje më të kujdesshme ndaj

konsumit aktual. Ulja e primeve të rrezikut në tregjet financiare, ruajtja e ritmeve pozitive të rritjes ekonomike, të punësimit dhe të pagave, si dhe qartësimi i perspektivës afatshkurtër e afatmesme të ekonomisë pritet të ndihmojnë në rritjen e kërkesës për kredi gjatë periudhës së ardhshme. Sistemi bankar i plotëson parakushtet e nevojshme, në terma të likuiditetit, kapitalizimit dhe kushteve më të favorshme të financimit, për t'iu përgjigjur kësaj kërkesë.

Projeksionet tona për të ardhmen mbështesin ruajtjen e ecurisë pozitive të ekonomisë sonë edhe në vitin 2011. Rritja e kërkesës pritet të jetë funksion i ecurisë krahasimisht më të mirë të kërkesës së brendshme gjatë këtij viti. Konsumi dhe investimet private pritet të rriten më tej, ndërkohë që pas ngadalësimit në vitin 2010, edhe sektori fiskal pritet të japë një kontribut pozitiv në rritjen ekonomike. Pavarësisht kësaj, rritja e kërkesës vlerësohet se do të jetë nën potencialin e ekonomisë sonë edhe për vitin 2011. Kjo do të kushtëzojë presione rënëse mbi inflacion nga ekonomia e brendshme, të cilat pritet të balancojnë efektin e rritjes së çmimeve të huaja dhe atyre të administruara.