

Banka e Shqipërisë

ANALIZË E ZHVILLIMEVE NË SEKTORIN E JASHTËM TË EKONOMISË

T3 - 2021

Enian Çela

Departamenti i Politikës Monetare, Banka e Shqipërisë

JANAR 2022

Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë të autorëve dhe nuk pasqyrojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë.

P Ë R M B A J T J A

I.	ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE	4
II.	LLOGARIA KORRENTE	5
III.	LLOGARIA KAPITALE	8
IV.	LLOGARIA FINANCIARE	8
V.	PROFILI I FINANCIMIT TË DEFICITIT KORRENT	11

I. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE

Të dhënat e Bilancit të Pagesave në tremujorin e tretë të vitit 2021 kanë pasqyruar rimëkëmbjen e mëtejshme ekonomike. Në mënyrë të veçantë, vlen për t'u përmendur rritja e lartë e eksportit të shërbimeve të turizmit. Niveli i tyre ka tejkaluar edhe ato para pandemisë (tremujori i tretë 2019).

Deficiti i llogarisë korrente shënoi 116.5 milionë euro¹, duke u ngushtuar me rreth 39.1% në terma vjetorë. Nënlllogaria e shërbimeve dha kontributin kryesor në këtë ecuri. Deficiti korrent u vlerësua në nivelin 3.1% ndaj PBB-së, ose 2.6 pikë përqindjeje më i ulët se i njëjti tremujor i një viti më parë.

Deficiti tregtar në mallra dhe shërbime u ngushtua me rreth 21.7% në terma vjetorë, përcaktuar nga zgjerimi i suficitit të shërbimeve me 86.6%. Eksportet e shërbimeve kanë vijuar ecurinë pozitive të nisur gjatë tremujorit të dytë, duke shënuar një rritje prej 80.8%. Shërbimet e turizmit kanë qenë përsëri faktor përcaktues dhe, përmes rritjes së lartë, kanë tejkaluar edhe nivelin e para-pandemisë (tremujori i tretë 2019). Rritje e konsiderueshme ka karakterizuar edhe importin e shërbimeve (74.6%). Por ndryshe nga eksportet, niveli mbetet ende nën atë të para-pandemisë duke reflektuar përsëri asimetrinë në lehtësimin e masave ndaj të huajve hyrës në Shqipëri dhe ndaj shqiptarëve që dalin nga vendi.

Në rastin e tregtisë së mallrave, rritje të larta vjetore kanë karakterizuar si eksportet ashtu edhe importet. Rritja vjetore e eksporteve shënoi 61.7%, ndërkohë që importet u zgjeruan me 32.6%. Pesha më e lartë e importeve ka shkaktuar një zgjerim të deficitit përkatës, ashtu sikurse në tremujorët e mëparshëm. Rritja vjetore e deficitit të mallrave rezultoi 25.6%.

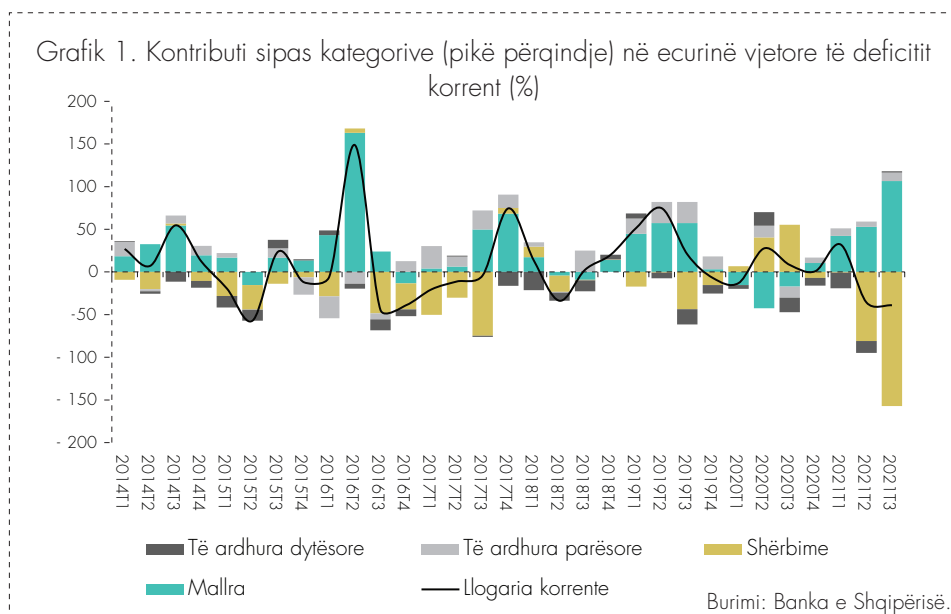
Llogaria e të ardhurave parësore shënoi një deficit prej 49.8 milionë eurosh, me rritje prej 19.1 milionë eurosh krahasuar me një vit më parë. Zgjerimi i deficitit është shkaktuar nga rritja e të ardhurave dalëse të investimeve. Paralelisht, vihet re një rikuperim ende i ngadalë i të ardhurave hyrëse nga puna. **Suficiti i llogarisë së të ardhurave dytësore u pakësua me 1.1% në terma vjetorë**, shkaktuar nga rënia e të ardhurave të tjera private. Nga ana tjetër, rritja vjetore e remitancave hyrëse rezultoi 1.1%, me një ngadalësim të ndjeshëm krahasuar me tremujorët e mëparshëm. **Flukset hyrëse neto në llogarinë kapitale** shënuan 96.3 milionë euro dhe rezultuan rreth 59.7 milionë euro më të larta kundrejt të njëjtit tremujor të një viti më parë.

Në llogarinë financiare janë regjistruar mjete neto në vlerën 116.7 milionë euro. Flukset hyrëse të investimeve direkte u zgjeruan me rreth 3.3%. Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një zgjerim të mjeteve të rezervës me rreth 252.4 milionë euro. Stoku i rezervës valutore në fund të tremujorit të tretë të vitit 2021, është në gjendje të mbulojë 8.2 muaj import mallrash dhe shërbimesh ose 311.9% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

¹ Në fund të materialit gjendet një tabelë përmbledhëse për zhvillimet kryesore të Bilancit të Pagesave gjatë periudhave të fundit përfshirë tremujorin në analizë.

II. LLOGARIA KORRENTE

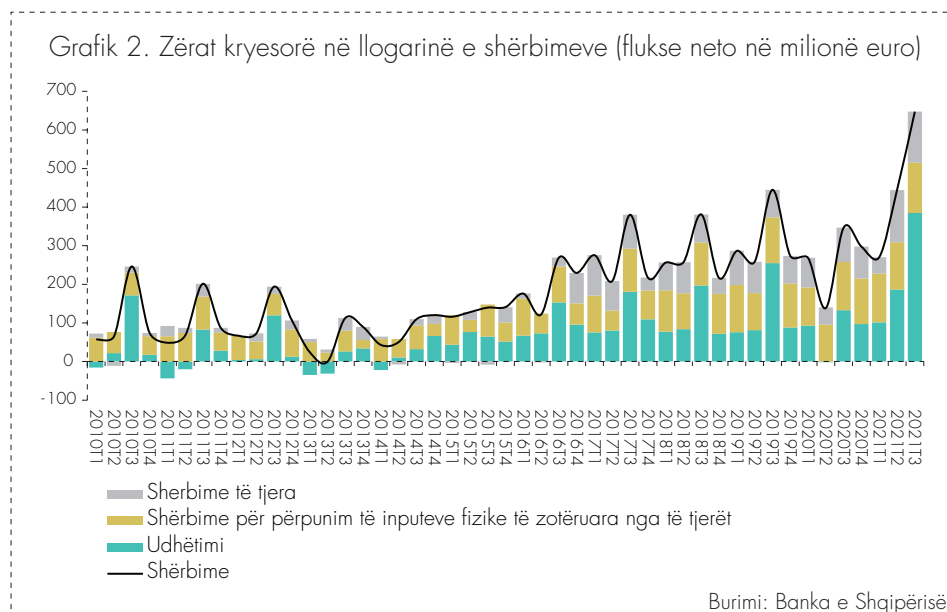
Deficiti i llogarisë korrente shënoi 116.5 milionë euro në tremujorin e tretë të vitit 2021, duke u ngushtuar me rreth 39.1% në terma vjetorë. Deficiti u vlerësua në nivelin 3.1% ndaj PBB-së nominale ose rreth 2.6 pikë përqindje më i ulët se i njëjti tremujor i një viti më parë. Ngushtimi i deficitit ka reflektuar një përmirësim të ndjeshëm të eksportit të shërbimeve, ndërkohë që të gjitha nënlllogaritë e tjera kanë ndikuar në kah të kundërt.



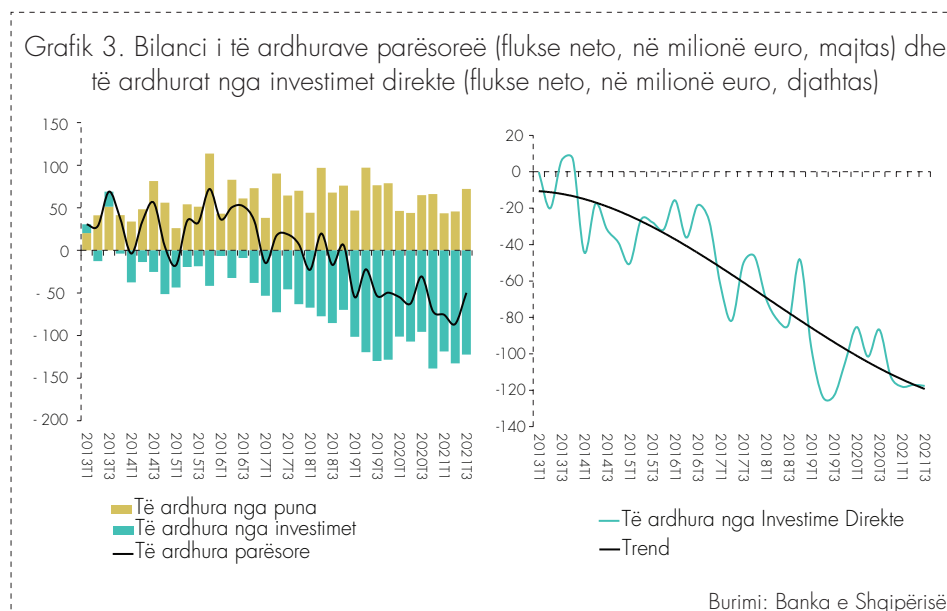
Rritja e suficitit të shërbimeve me 86.6% ka luajtur një rol përcaktues në ngushtimin e deficitit të përgjithshëm korrent. Burimi kryesor është rritja e eksportit të shërbimeve (80.8% në terma vjetorë) nxitur nga zgjerimi i fortë i eksporteve të turizmit. Flukset përkatëse kanë tejkaluar edhe nivelet e para-pandemisë, një cilësi që më parë karakterizonte vetëm flukset e mallrave. Duhet theksuar se efekti i bazës krahasuese me vitin e kaluar ka qenë më i fortë gjatë tremujorit të tretë, kur sezoni turistik është në kulmin e tij. Rritje e konsiderueshme është konstatuar edhe në rastin e importit të shërbimeve (74.6%), përsëri ndikuar nga shërbimet e turizmit. Pavarësisht rritjes së lartë, flukset e importeve mbeten nën nivelet e para-pandemisë. Kjo për shkak të lehtësimit më të fortë të masave vendase ndaj hyrjes së të huajve, krahasuar me masat kufizuese ndaj daljes së shtetasve shqiptarë.

Flukset e mallrave shfaqën gjithashtu norma të larta rritjeje. Eksportet u zgjeruan me 61.7%, ndërsa importet me 32.6%. Në të dy rastet, nivelet kanë tejkaluar ato të para-pandemisë. Efekti më i fortë importues për shkak edhe të peshës më të lartë të këtyre të fundit, ka shkaktuar një zgjerim të deficitit tregtar përkatës me 25.6%.

Deficiti i përgjithshëm tregtar në mallra dhe shërbime u pakësua me rreth 21.7%, normë kjo e krahasueshme me atë të tremujorit të dytë të vitit. Kjo ka mundësuar një impakt të fortë pozitiv nga eksportet neto në rritjen ekonomike gjatë tremujorit të tretë.

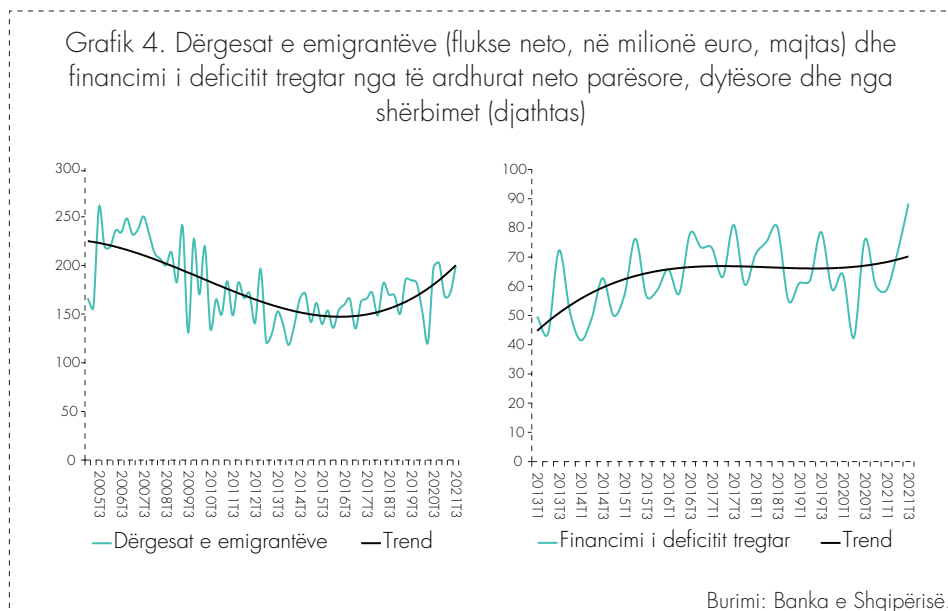


Bilanci neto i **llogarisë së të ardhurave parësore** shënoi një deficit prej 49.8 milionë eurosh, me një rritje prej 19.1 milionë eurosh krahasuar me një vit më parë. Kontributi vijon të ndikohet nga të ardhurat dalëse nga investimet dhe më konkretisht, ato të lidhura me investimet direkte. Flukset hyrëse nga puna, të rikthyer në trende pozitive gjatë tremujorit të mëparshëm, vazhdojnë të shfaqin një rikuperim të ngadaltë edhe në tremujorin e tretë. Kufizimet ndaj lëvizjes së shtetasve (punonjësve sezonalë në këtë rast) mbeten ende faktor pengues në rikuperimin e plotë të tyre.



Suficiti i nënlogarisë së të ardhurave dytësore u ngushtua me rreth 1.1% në terma vjetorë, nxitur nga të ardhurat e tjera private, të cilat u rritën ndjeshëm gjatë vitit të kaluar. Rritja vjetore e **fluksit hyrës të remitançave** u ngadalësua ndjeshëm, në 1.1% në tremujorin e tretë. Ky ngadalësim vjen pas rritjeve të

larta dyshifrore të regjistruara prej rreth një viti, kur emigrantët rritën ndjeshëm dërgesat për të ndihmuar familjarët e tyre. Të ardhurat neto kumulative nga llogaria e shërbimeve, e të ardhurave parësore dhe atyre dytësore, financuan rreth 88.3% të deficitit tregtar të mallrave. Ky raport është 12.4 pikë përqindje më i lartë krahasuar me një vit më parë.

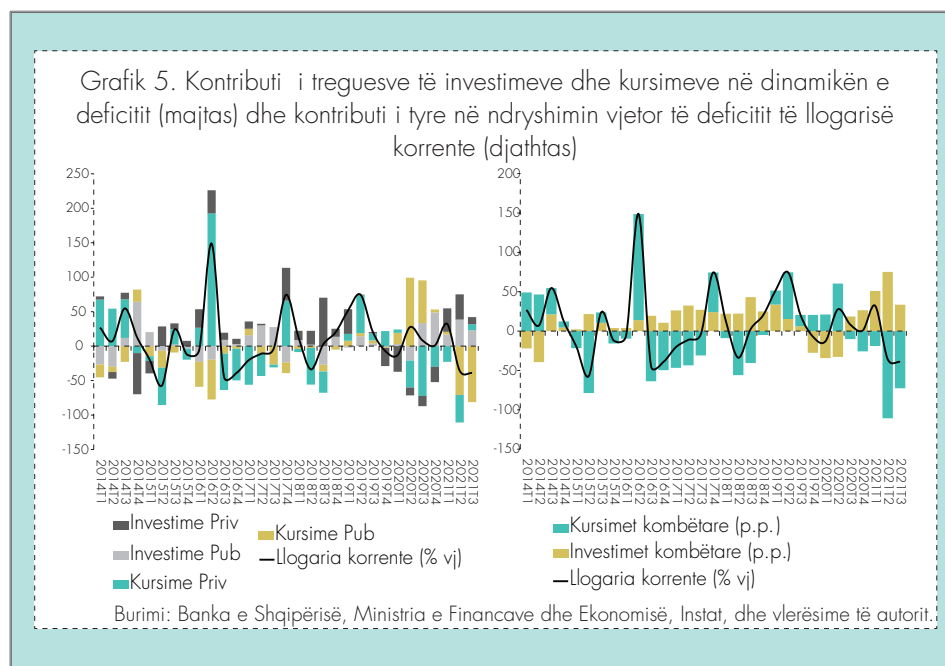


HAPËSIRË INFORMUESE 1 ZHVILLIMET NË HENDEKUN E KURSIMEVE DHE INVESTIMEVE

Ngushtimi i deficitit korrent në terma vjetorë është shkaktuar kryesisht nga zgjerimi i kursimeve kombëtare. Ato vlerësohen në 19.4% të PBB-së nominale me një rritje 1.8 pikë përqindje në terma vjetorë. Në të njëjtin kah, por me impakt më të vogël, kanë kontribuar edhe investimet kombëtare. Ato u vlerësuan në 22.5% të PBB-së me një pakësim 0.8 pikë përqindje në terma vjetorë.

Hendeku kursime-investime i sektorit privat u vlerësua në -1.6% të PBB-së nominale, rreth 0.9 pikë përqindje më i thellë krahasuar me një vit më parë. Raporti i investimeve private ndaj PBB-së nominale vlerësohet në nivelin 16.0%, rreth 1.4 pikë përqindje më i ulët se një vit më parë. Kursimet private ndaj PBB-së nominale vlerësohen në nivelin 14.4%, rreth 2.3 pikë përqindje më të ulëta se një vit më parë. Hendeku privat është thelluar kryesisht si pasojë e rënies së kursimeve private.

Hendeku publik rezulton -1.5% ndaj PBB-së, i ngushtuar me 3.5 pikë përqindje krahasuar me një vit më parë. Kursimet publike vlerësohen në nivelin 5.0% ndaj PBB-së nominale me një rritje 4.0 pikë përqindje në terma vjetorë. Investimet publike u vlerësuan në 6.5% ndaj PBB-së nominale, rreth 0.5 pikë përqindje më të larta krahasuar me një vit më parë. Rritja e kursimeve publike ka qenë përcaktuese në ngushtimin e hendekut përkatës duke ndikuar edhe në zvogëlimin e deficitit korrent.



III. LLOGARIA KAPITALE

Teprica pozitive e llogarisë kapitale ishte rreth 96.3 milionë euro, rreth 59.7 milionë euro më e lartë krahasuar me një vit më parë. Flukset kapitale neto në këtë llogari vlerësohen në 2.6% ndaj PBB-së nominale. Impakti lidhet kryesisht me sektorin privat.

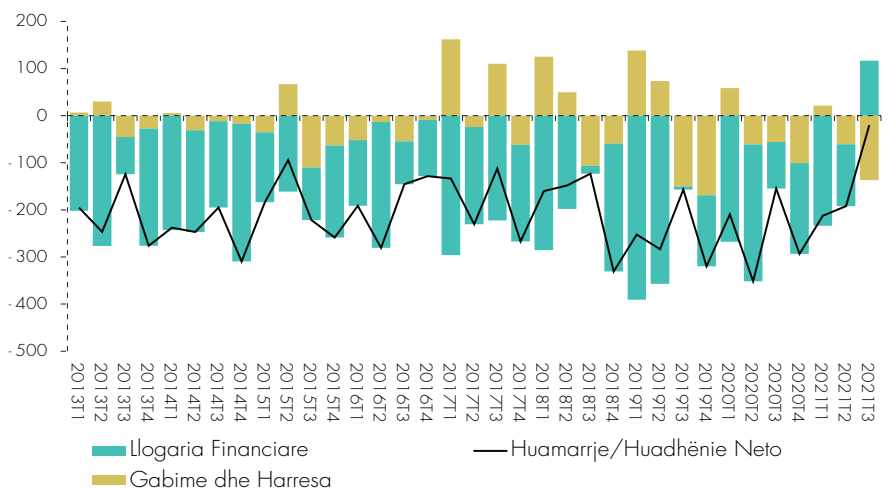
Kombinimi i transaksioneve neto të llogarisë korrente dhe asaj kapitale jep pozicionin neto të ekonomisë vendase si huadhënës neto (suficit) dhe huamarrës neto (deficit), kundrejt ekonomive jorezidente. Në tremujorin e tretë të vitit 2021, ekonomia jonë paraqet një pozicion neto huamarrës prej 20.2 milionë eurosh. Ky nivel rezulton 86.9% më i ulët krahasuar me një vit më parë.

IV. LLOGARIA FINANCIARE

Llogaria financiare regjistroi mjete neto në vlerën 116.7 milionë euro. Ky përbën një fenomen tepër të rrallë, kur llogaria financiare nuk "financon" deficitin korrent. Zgjerimi i mjeteve të rezervës dhe atyre të portofolit ka qenë faktor pas këtij zhvillimi.

Flukset hyrëse të Investimeve Direkte u rritën me 3.3%. Sektorët që kanë dhënë ndikim në këtë rritje janë "Pasuritë e paluajtshme", "Industria nxjerrëse" dhe "Aktivitetet financiare dhe të sigurimit". Nga ana tjetër, një rënie e konsiderueshme ka karakterizuar flukset e sektorit energjetik. Kjo lidhet me efektin e gazsjellësit TAP, tashmë në fazën përfundimtare të tij.

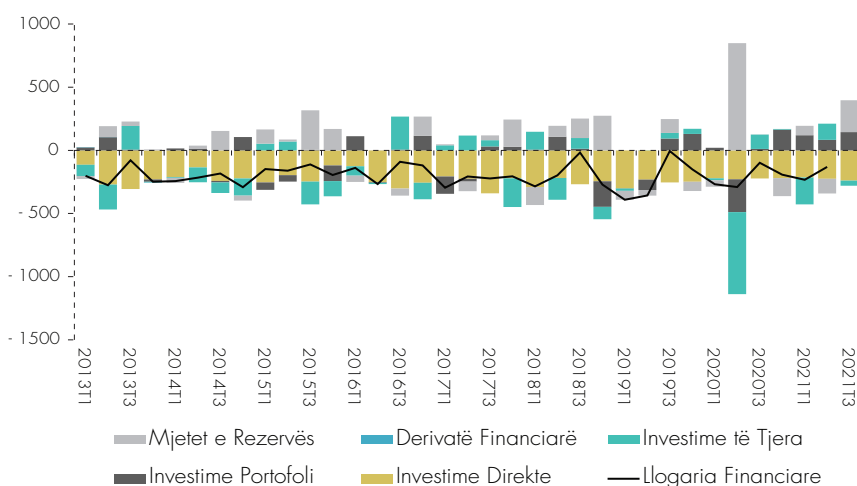
Grafik 6. Llogaria financiare dhe gabime e harresa (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

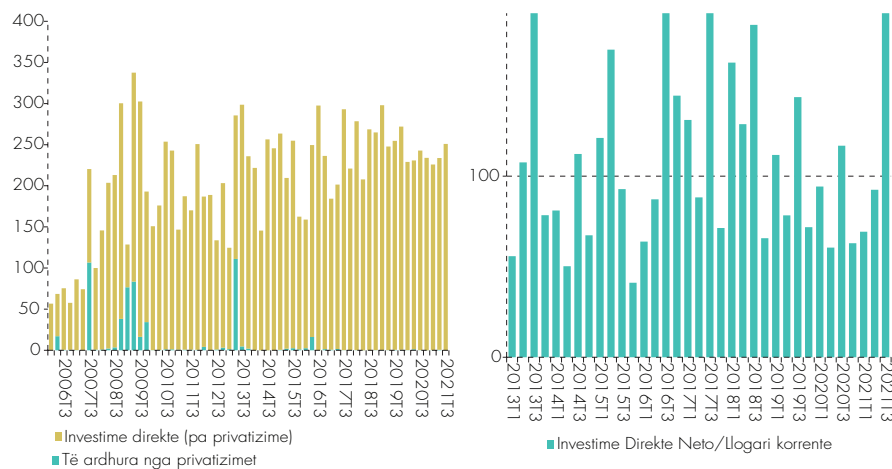
Investimet e portofolit pasqyruan rritjen e mjeteve neto, të cilat qëndrojnë në nivelin 143.9 milionë euro. Një vit më parë, ato ishin 10.6 milionë euro. Rritja e mjeteve lidhet kryesisht me investimet në "tituj borxhi" të korporatave depozitë-marrëse. Korporatat depozitë-marrëse kanë zgjeruar gjithashtu mjetet në formën e "Monedhave dhe depozitave" të klasifikuara në investime të tjera. Këto zhvillime lidhen me situatën mjaft të favorshme të likuiditetit në valutë në sistemin bankar shkaktuar nga zgjerimi i shpejtë i depozitave në valutë. Në rastin e investimeve të tjera, shfaqet edhe një rritje e lartë e detyrimeve në formën e SDR-s në kuadër të marrëveshjes mes Bankës së Shqipërisë dhe Fondit Monetar Ndërkombëtar për zgjerimin e rezervës.

Grafik 7. Përbërësit e llogarisë financiare (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

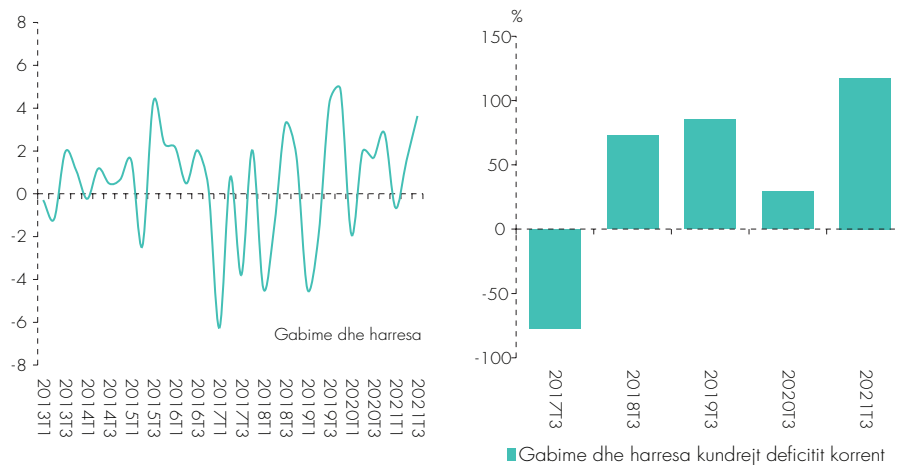
Grafik 8. Përbërja e investimeve direkte (flukse, në milionë euro, majtas) dhe raporti i financimit të deficitit korrent prej investimeve direkte neto (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një pakësim të mjeteve të rezervës në masën 252.4 milionë euro. Një kontribut të rëndësishëm ka edhe rritja e detyrimeve në SDR. Në fund të muajit shtator 2021, stoku i rezervës valutore vlerësohet i mjaftueshëm për mbulimin e 8.2 muajve import mallrash dhe shërbimesh ose 311.9% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto. Së fundi, zëri "gabime dhe harresa neto" rezultoi në një fluks hyrës prej 136.9 milionë eurosh, i cili vlerësohet në 3.6% ndaj PBB-së nominale.

Grafik 9. Gabime dhe harresa ndaj PBB-së nominale (% majtas) dhe ndaj deficitit të llogarisë korrente (% djathtas)

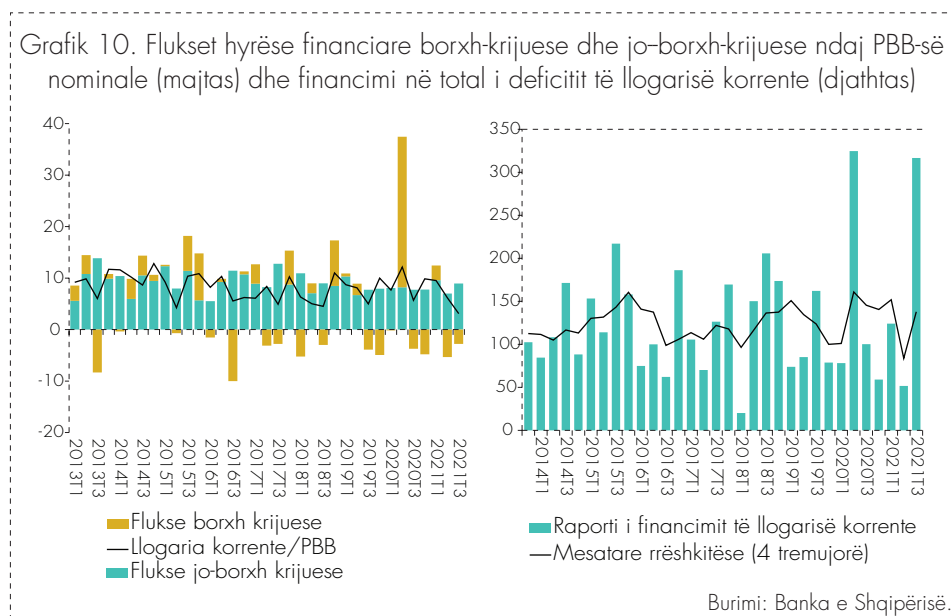


Burimi: Banka e Shqipërisë.

V. PROFILI I FINANCIIMIT TË DEFICITIT KORRENT

Qëndrueshmëria e financimit të deficitit korrent përcaktohet nga ecuria e flukseve hyrëse borxh-krijuese, kundrejt flukseve hyrëse më të dëshirueshme jo-borxh-krijuese². Flukset financiare jo-borxh-krijuese nga investimet direkte neto dhe nga llogaria kapitale u vlerësuan në nivelin 8.9% ndaj PBB-së nominale. Këto ishin rreth 1.2 pikë përqindje më të larta krahasuar me një vit më parë. Flukset financiare borxh-krijuese u vlerësuan në nivelin -2.8% ndaj PBB-së nominale, rreth 0.9 pikë përqindje më të larta krahasuar me një vit më parë. Kjo lidhet me efektin e fortë bazë nga viti i kaluar shkaktuar nga emetimi i Eurobondit.

Pasi flukseve valutore neto borxh-krijuese dhe jo-borxh-krijuese në tërësi u shtohen edhe gabimet dhe harresat neto, përftohet masa e financimit të përgjithshëm të deficitit korrent. Gjatë tremujorit në analizë, raporti i financimit të llogarisë korrente ishte në nivelin 316.6%, duke u përkthyer në një zgjerim të lartë të mjeteve të rezervës. Raporti i financimit rezulton rreth 216.5 pikë përqindje më i lartë krahasuar me një vit më parë.



² Kjo ndarje shërben për të monitoruar ndikimin që flukset financiare e kapitale kanë në borxhin e jashtëm të vendit. Flukset joborxh-krijuese përfshijnë Investimet Direkte dhe hyrjet neto të llogarisë kapitale, ndërsa flukset borxh-krijuese përfshijnë investimet e portofolit dhe investimet e tjera neto.

Tabelë 1. Tregues të bilancit të pagesave (të dhëna në milionë euro)

	T1'20	T2'20	T3'20	T4'20	T1'21	T2'21	T3'21
Llogaria Korrente (në mil euro)	-235.1	-377.7	-191.2	-348.7	-310.4	-243.1	-116.5
vmv (%)	-13.1	27.6	8.3	0.8	32.1	-35.6	-39.1
/ PBB-së (%)	-7.7	-12.1	-5.7	-9.9	-9.5	-6.2	-3.1
Mallra dhe shërbime	-384.4	-517.0	-447.4	-582.0	-481.9	-410.6	-350.4
vmv (%)	-5.7	-1.2	17.8	2.2	25.4	-20.6	-21.7
Eksperte, f.o.b.	847.3	488.2	852.6	831.8	846.5	1180.3	1505.6
vmv (%)	-4.5	-53.9	-36.7	-18.4	-0.1	141.8	76.6
Importe, f.o.b.	1231.7	1005.2	1299.9	1413.8	1328.4	1590.9	1856.0
vmv (%)	-4.9	-36.5	-24.7	-11.0	7.8	58.3	42.8
Udhëtime neto	93.0	-1.9	133.1	96.9	101.4	186.8	384.6
Të ardhura parësore	-54.8	-62.5	-30.6	-71.4	-75.6	-86.4	-49.8
Kredi	69.7	80.8	96.6	90.0	70.2	71.9	94.2
Debi	124.5	143.3	127.3	161.4	145.7	158.3	144.0
Të ardhura neto nga Investimet Direkte	-85.3	-101.6	-86.7	-112.3	-118.1	-117.0	-117.6
Të ardhura dytësore	204.2	201.7	286.9	304.7	247.1	253.9	283.7
Kredi	244.1	241.9	333.5	350.3	286.4	294.1	327.5
Debi	39.9	40.2	46.6	45.5	39.4	40.3	43.8
Dërgesa nga emigrantët neto	152.4	120.9	197.4	202.7	168.5	171.6	199.6
vmv (%)	1.5	-34.7	6.9	11.4	10.6	41.9	1.1
Llogaria Kapitale	25.4	26.1	36.6	55.4	98.0	51.1	96.3
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-209.6	-351.6	-154.6	-293.3	-212.5	-191.9	-20.2
Llogaria financiare	-268.0	-290.6	-98.5	-192.7	-233.8	-131.2	116.7
vmv (%)	-31.4	-18.6	1451.5	28.1	-12.8	-54.9	-218.5
/ PBB-së (%)	-8.7	-9.3	-2.9	-5.4	-7.2	-3.3	3.1
Investime direkte	-221.6	-228.8	-223.3	-219.8	-215.3	-225.0	-240.3
vmv (%)	-26.7	-1.3	-12.0	-11.5	-2.9	-1.7	7.6
Investime portofoli	20.1	-260.5	10.6	163.9	120.0	82.9	143.9
Derivativë financiarë	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investime të tjera	-15.3	-649.4	114.0	5.8	-213.0	128.2	-39.3
Mjetet e rezervës	-51.1	848.2	0.3	-142.7	74.5	-117.3	252.4
Gabime dhe haresa	-58.3	61.0	56.1	100.5	-21.3	60.7	136.9

Burimi: Banka e Shqipërisë, INSTAT dhe vlerësime të autorit.