

Banka e Shqipërisë

ANALIZË E ZHVILLIMEVE  
NË SEKTORIN E JASHTËM  
TË EKONOMISË

TREMUJORI I - 2018

ENIAN ÇELA  
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

KORRIK 2018

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



# P E R M B A J T J A

<i>I. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE</i>	<i>5</i>
<i>II. LLOGARIA KORRENTE</i>	<i>7</i>
<i>III. LLOGARIA KAPITALE</i>	<i>11</i>
<i>IV. LLOGARIA FINANCIARE</i>	<i>11</i>
<i>V. PROFILI I FINANCIMIT TË DEFICITIT KORRENT</i>	<i>13</i>



## I. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE<sup>1</sup>

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 164.6 milionë eurosh në tremujorin e parë të vitit 2018, duke u zgjeruar me rreth 11.0% në nivel vjetor. Ai u vlerësua në nivelin 5.8% ndaj PBB-së nominale, ose rreth 0.1 pikë përqindje më i lartë se në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Sipas zërave përbërës të llogarisë korrente, kontributi në kahun zgjerues është i lidhur kryesisht me zhvillimet në nënllogarinë e mallrave. Në të njëjtin drejtim kanë kontribuar edhe nënllogaritë e shërbimeve dhe të ardhurave parësore. Nga ana tjetër, nënllogaria e të ardhurave dytësore ka ndikuar në kahun ngushtues të deficitit korrent.

Eksportet e mallrave dhe të shërbimeve shënuan rritje prej rreth 8.6% në nivel vjetor, ndikuar në masë të madhe nga zgjerimi vjetor i eksportit të mallrave me 20.6%. Ndërkohë, eksporti i shërbimeve gjithashtu u zgjerua me 5.0% në nivel vjetor. Importi i përgjithshëm u zgjerua me rreth 10.1% në terma vjetorë, me kontribute kryesore nga importi i mallrave, i rritur me rreth 8.4% krahasuar me një vit më parë. Importi i shërbimeve gjithashtu përjetoj një rritje të shpejtë prej 14.3%. Si rrjedhojë e këtyre zhvillimeve, deficitin e përgjithshëm tregtar i mallrave dhe shërbimeve u zgjerua me 13.8% në terma vjetorë, me ndikim kryesor nga zgjerimi i deficitit të llogarisë së mallrave me rreth 4.6%. Njëkohësisht, teprica pozitive e llogarisë së shërbimeve ka regjistruar një ngushtim në masën 5.7% në terma vjetorë.

Suficiti i llogarisë së të ardhurave dytësore u zgjerua me 19.2% në nivel vjetor. Remitancat neto u zgjeruan me rreth 8.9%, por kontributi kryesor në rritjen e tepricës së kësaj llogarie ka buruar nga zgjerimi i transfertave zyrtare neto krahasuar me një vit më parë. Për sa i përket llogarisë së të ardhurave parësore, teprica negative pothuajse u dyfishua, e ndikuar kryesisht nga pakësimi i të ardhurave hyrëse të investimeve.

Flukset hyrëse neto në llogarinë kapitale shënuan vlerën 18.3 milionë euro dhe rezultuan rreth 5.5 milionë euro më të ulëta kundrejt të njëjtit tremujor të një viti më parë. Pozicioni neto në llogarinë financiare mbeti pothuajse i pandryshuar krahasuar me një vit më parë. Ndikimi kryesor në këtë dinamikë ka buruar nga rritja e detyrimeve në investimet e tjera dhe pakësimi i mjeteve të investimeve të portofolit. Në ndarjen e financimit të deficitit korrent sipas profilit të flukseve, kanë qenë flukset joborxhkrijuese ato me kontribut kryesor. Nga ana tjetër, është vënë re një pakësim i kontributit të flukseve borxhkrijuese.

<sup>1</sup> Të dhënat më të fundit të bilancit të pagesave i përkasin tremujorit të parë të vitit 2018. Duke filluar nga tremujori i parë i vitit 2008, Banka e Shqipërisë harton Statistikat e Bilancit të Pagesave, në përputhje me standardet ndërkombëtare të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave, publikuar nga FMN-ja. Ndryshimet kryesore mes metodologjisë aktuale dhe asaj të mëparshme sintetizohen në udhëzuesin e mëposhtëm:

[http://www.bankofalbania.org/web/pub/shpjegues\\_per\\_ndryshimet\\_ne\\_publikimin\\_e\\_statistikave\\_te\\_sektorit\\_te\\_jashtem\\_sipas\\_bpm6\\_qershor\\_2014\\_2\\_6688\\_1.pdf](http://www.bankofalbania.org/web/pub/shpjegues_per_ndryshimet_ne_publikimin_e_statistikave_te_sektorit_te_jashtem_sipas_bpm6_qershor_2014_2_6688_1.pdf)

Për efekt analizash, të dhënat e Bilancit të Pagesave, nga viti 2002 deri në vitin 2007, u riklasifikuan në përputhje me metodologjinë e re nga Departamenti i Politikës Monetare.

Flukset neto hyrëse në llogaritë kapitale e financiare arritën të mbulojnë 186.3% të deficitit të llogarisë korrente. Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një pakësim të mjeteve të rezervës me rreth 142.4 milionë euro<sup>2</sup>. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2018, stoku i rezervës valutore është në gjendje të mbulojë 6.2 muaj import mallrash dhe shërbimesh, ose 152% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

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

	T3 '16	T4'16	T1'17	T2'17	T3'17	T4'17	T1'18
Llogaria Korrente (në mil euro)	-148.6	-177.6	-148.3	-238.9	-120.9	-294.5	-164.6
vmv (%)	-44.4	-39.0	-25.0	-17.0	-18.6	65.8	11.0
/ PBB-së (%)	-5.5	-6.2	-5.7	-7.8	-4.2	-9.7	-5.8
Mallra dhe shërbime	-410.9	-436.9	-311.7	-486.7	-373.8	-570.1	-354.8
vmv (%)	-13.7	-22.6	-22.7	-12.3	-9.0	30.5	13.8
Eksporte, f.o.b.	926.8	857.0	773.4	894.2	1110.0	875.6	840.3
vmv (%)	18.1	19.9	27.1	24.7	19.8	2.2	8.6
Importe, f.o.b.	1337.6	1293.8	1085.1	1380.9	1483.7	1445.7	1195.0
vmv (%)	6.0	1.1	7.2	8.5	10.9	11.7	10.1
Udhëtime neto	153.1	95.7	75.6	80.1	180.9	109.6	77.6
Të ardhura parësore	52.0	34.9	-5.6	34.3	40.7	22.5	-11.2
Kredi	97.6	105.5	79.6	122.9	106.6	96.3	75.8
Debi	45.6	70.6	85.2	88.5	65.9	73.8	87.0
Të ardhura neto nga Investimet Direkte	-18.3	-26.8	-53.0	-64.9	-28.7	-31.0	-59.5
Të ardhura dytësore	210.3	224.4	169.0	213.4	212.2	253.1	201.4
Kredi	250.7	255.4	198.3	242.2	236.7	284.7	223.0
Debi	40.5	31.0	29.3	28.7	24.5	31.6	21.6
Dërgesa nga emigrantët -neto	159.6	165.4	135.1	162.7	165.8	172.1	147.2
vmv (%)	14.2	7.4	-0.5	5.7	3.9	4.1	8.9
Llogaria Kapitale	3.1	49.4	23.8	25.3	30.4	42.9	18.3
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-145.5	-128.2	-124.5	-213.6	-90.5	-251.7	-146.3
Llogaria financiare	-91.0	-119.4	-287.2	-200.2	-216.1	-202.4	-288.2
vmv (%)	-18.0	-38.9	106.5	-25.0	137.4	69.5	0.4
/ PBB-së (%)	-3.4	-4.2	-11.1	-6.5	-7.5	-6.7	-10.2
Investime direkte	-302.4	-256.7	-197.7	-219.7	-334.0	-218.4	-290.7
vmv (%)	21.9	113.9	56.4	-12.4	10.4	-14.9	47.0
Investime portofoli	5.7	114.1	-137.5	-21.6	31.2	27.9	2.8
Derivativë financiarë	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investime të tjera	261.7	-130.1	39.4	117.3	49.1	-227.2	142.1
Mjetet e rezervës	-56.1	153.3	8.6	-76.2	37.6	215.4	-142.4
Gabime dhe horresa	54.5	8.9	-162.7	13.4	-125.7	49.3	-142.0

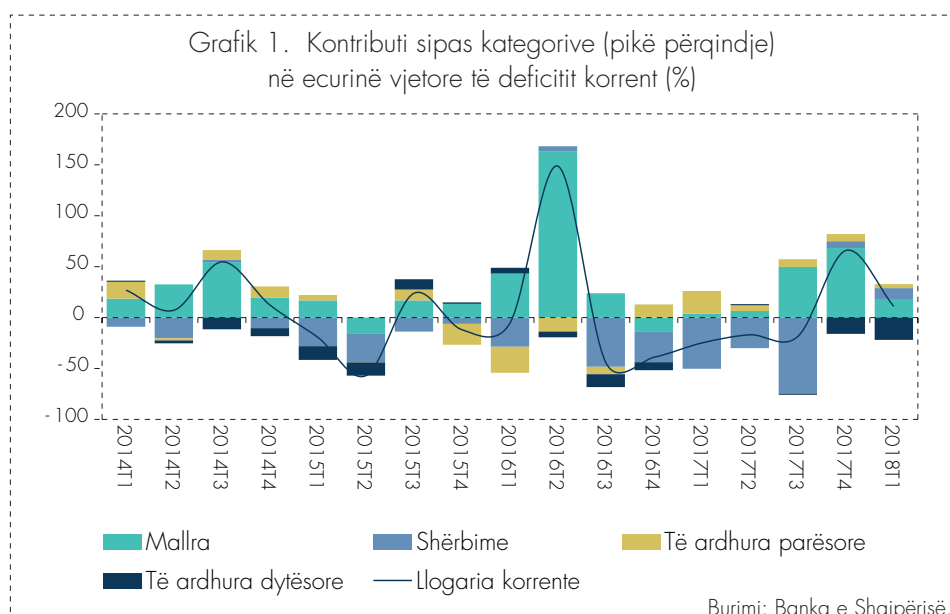
Burimi: Banka e Shqipërisë, INSTAT dhe llogaritje të autorit.

<sup>2</sup> Një kontribut të rëndësishëm në këtë dinamikë zënë lëvizjet e rezervave të tepërta të bankave të nivelit të dytë, të cilat në mënyrë tipike shtohen në tremujorin e katërt të vitit dhe tërhiqen në tremujorin e parë të vitit pasardhës. Kjo është vënë re edhe gjatë tremujorit të parë 2018 dhe tremujorit të katërt 2017.

## II. LLOGARIA KORRENTE

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 164.6 milionë eurosh në tremujorin e parë të vitit 2018, duke u zgjeruar me rreth 11.0% në nivel vjetor. Norma e zgjerimit të deficitit rezultoi më e ngadaltë krahasuar me tremujorin e mëparshëm (deficiti u zgjerua me rreth 65.8% në terma vjetorë). Deficiti u vlerësua në nivelin 5.8% ndaj PBB-së nominale ose rreth 0.1 pikë përqindje më i lartë se në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Krahasuar me tremujorin paraardhës, raporti është 3.9 pikë përqindje më i ulët.

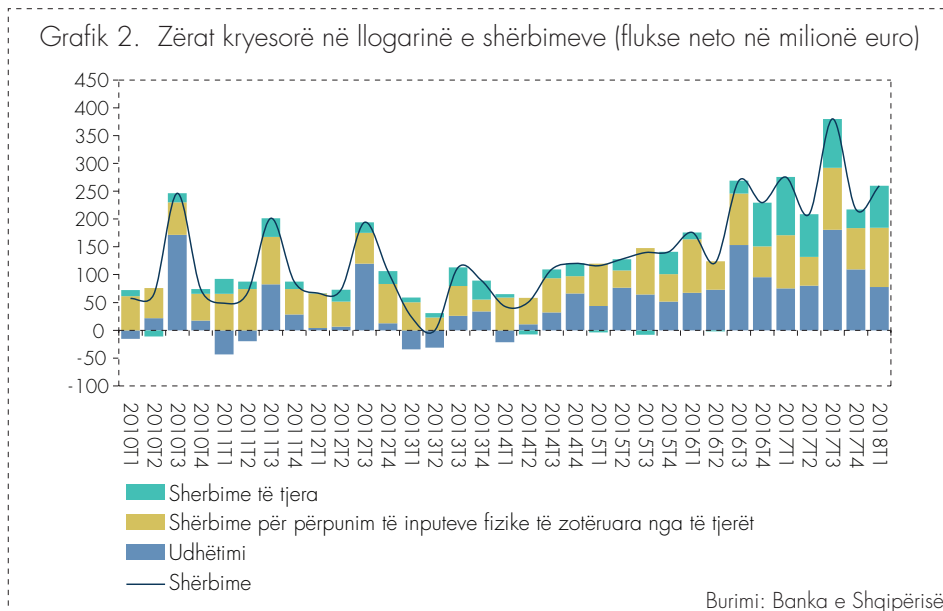
Në terma kontributesh, zgjerimi vjetor i deficitit korrent u përcaktua gjerësisht nga rritja e deficitit të llogarisë së mallrave, ngushtimi i tepricës pozitive të llogarisë së shërbimeve dhe pjesërisht nga dinamika në të ardhurat parësore. Ndërkohë, i vetmi kontribut me natyrë ngushtuese ka ardhur nga nënlllogaria e të ardhurave dytësore.



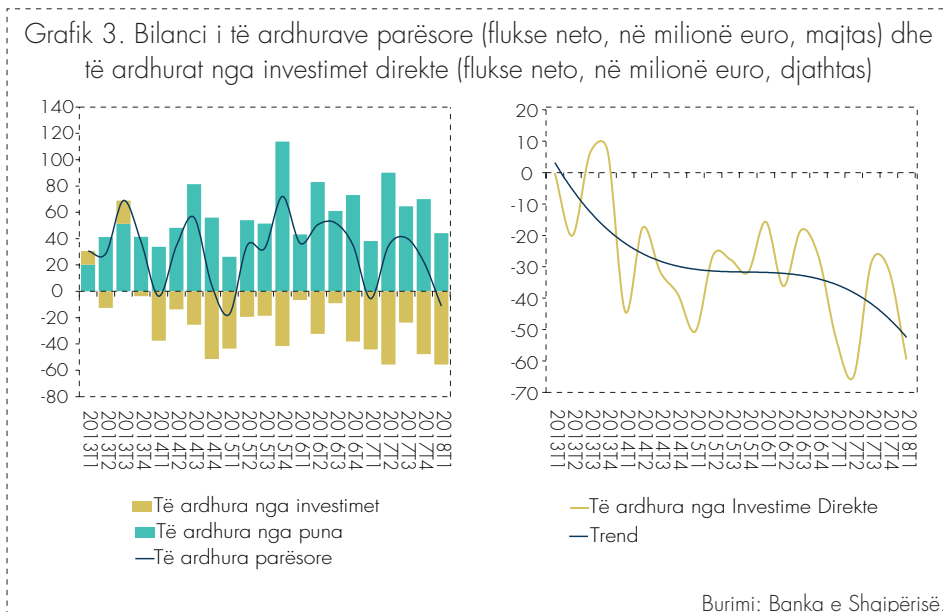
**Deficiti tregtar në mallra u zgjerua me 4.6% në terma vjetorë.** Ndikimi kryesor lidhet me rritjen e importit të mallrave me 8.4%. Nga ana tjetër, edhe eksporti i mallrave paraqiti një rritje të lartë në terma vjetorë duke u zgjeruar me rreth 20.6%. Megjithatë, kjo rritje nuk ka rezultuar e mjaftueshme për të kompensuar ndikimin e importeve.

**Nënlllogaria e shërbimeve ka kontribuar gjithashtu në kahun zgjerues të deficitit korrent.** Ky fenomen u vu re edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit 2017. Teprica pozitive e nënlllogarisë u ngushtua me 5.7% në nivel vjetor. Ndikimi themelor ka ardhur nga rritja e importit të shërbimeve me 14.3% në nivel vjetor, normë kjo e përshpejtuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm (ritja vjetore e importit të shërbimeve rezultoi rreth 9.0% në tremujorin e katërt 2017). Ndikimet kryesore në rritjen e importit të shërbimeve kanë buruar nga shërbimet e udhëtimit dhe shërbimet qeveritare. Në rastin e eksporteve,

rritja vjetore vlerësohet në masën 5.0% me ndikim kryesor nga nënkategoritë e shërbimeve të turizmit dhe shërbimit të përpunimit të inpleteve fizike. Në tërësi, teprica e llogarisë së shërbimeve vlerësohet në nivelin 9.2% ndaj PBB-së nominale, rreth 1.4 pikë përqindje më e ulët krahasuar me një vit më parë dhe 2.0 pikë përqindje më e lartë krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

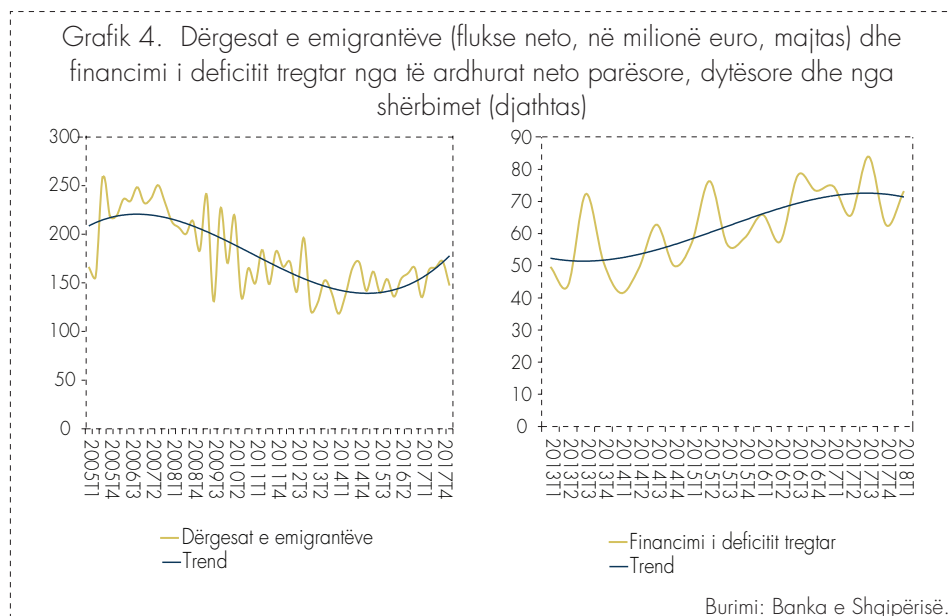


**Bilanci neto i llogarisë së të ardhurave parësore rezultoi negativ.** Flukset valutore neto në këtë llogari rezultuan në një deficit prej 11.2 milionë eurosh nga një deficit prej 5.6 milionë eurosh që shënonin në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Deficiti i regjistruar u vlerësua në rreth 0.4% ndaj PBB-së nominale, i përcaktuar kryesisht nga llogaria e të ardhurave nga puna. Nga ana tjetër, zgjerimi i deficitit përkatës të llogarisë në terma vjetorë është përcaktuar njëkohësisht nga pakësimi i të ardhurave hyrëse dhe rritja e të ardhurave dalëse nga investimet.





Suficiti i llogarisë së të ardhurave dytësore është zgjeruar me rreth 19.2% krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Suficiti përkatës shënoi 201.4 milionë euro, ekuivalent me 7.1% të PBB-së nominale. Remitancat hyrëse dhanë kontribut në këtë ecuri duke u zgjeruar me rreth 8.9% në nivel vjetor, por ndikimi kryesor ka buruar nga zgjerimi i transfertave zyrtare.



Të ardhurat neto kumulative nga llogaria e shërbimeve, e të ardhurave parësore dhe atyre dytësore, financuan rreth 73.2% të deficitit tregtar të mallrave. Ky raport është zvogëluar me 1.5 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e parë të vitit 2017, por është 10.6 pikë përqindje më i lartë krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

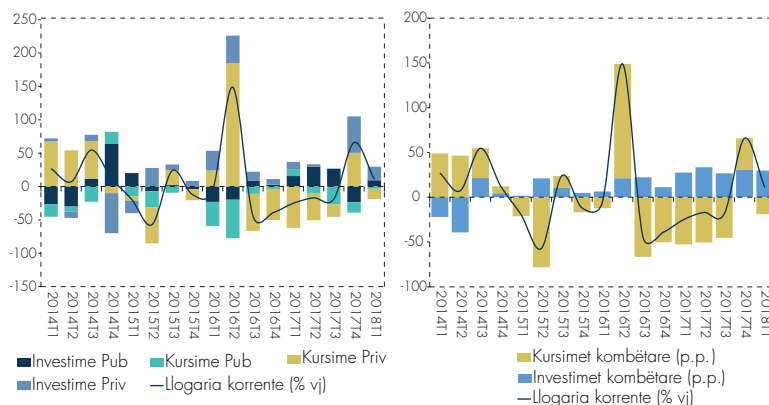
## HAPËSIRË INFORMUESE 1. ZHVILLIMET NË HENDEKUN E KURSIMEVE DHE INVESTIMEVE

Hendeku kursime-investime i sektorit privat u vlerësua në -7.2% ndaj PBB-së nominale (vlera negative e hendekut nënkupton investime më të larta se kursimet). Ky raport është 0.4 pikë përqindje më i ulët krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Raporti i investimeve private ndaj PBB-së nominale vlerësohet në nivelin 16.7%, ndërkohë që një vit më parë vlerësohej në 16.3%. Nga ana tjetër, kursimet private ndaj PBB-së nominale vlerësohet të kenë qëndruar në nivel pothuaj të pandryshuar (9.5% krahasuar me 9.4% një vit më parë).

Në rastin e sektorit publik është vënë re një ngushtim i hendekut pozitiv kursime-investime. Raporti për tremujorin e parë të vitit 2018 vlerësohet në nivelin 1.3% krahasuar me 1.8% një vit më parë. Ecuria është përcaktuar si nga zvogëlimi i raportit të kursimeve publike (5.2%, kundrejt 5.4% një vit më parë), ashtu edhe nga zgjerimi i raportit të investimeve publike (3.8%, kundrejt 3.6% një vit më parë).

Në tërësi, raporti i investimeve kombëtare ndaj PBB-së ka mbetur thuajse i pandryshur krahasuar me një vit më parë (20.5% në tremujorin e parë 2018, krahasuar me 20.6% në tremujorin e parë 2017). Në të njëjtën kohë, raporti i kursimeve kombëtare ndaj PBB-së nominale është ngushtuar në 14.6% nga 14.8% një vit më parë. Zvogëlimi më i shpejtë i kursimeve krahasuar me investimet (në raport me PBB-në nominale) ka shkaktuar edhe rritjen e raportit të deficitit korrent ndaj PBB-së nominale me 0.1 pikë përqindje krahasuar me një vit më parë.

Grafik 5. Kontributi i treguesve të investimeve dhe kursimeve në dinamikën e deficitit (majtas) dhe kontributi i tyre në ndryshimin vjetor të deficitit të llogarisë korrente (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë, Ministria e Financave.

### III. LLOGARIA KAPITALE

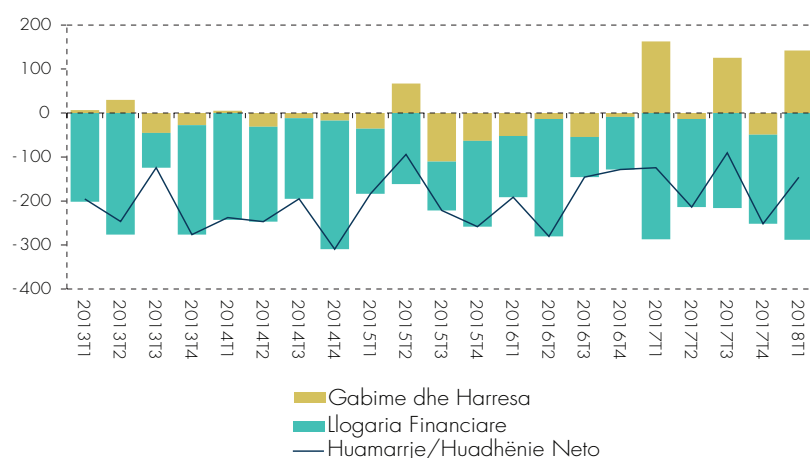
Llogaria kapitale regjistron në debi dhe në kredi të gjitha transaksionet për mjete/të mira jo të prodhuara – jofinanciare, si dhe transfertat kapitale<sup>3</sup> midis rezidentëve dhe jorezidentëve (për të cilat nuk ka një vlerë ekonomike në këmbim). Në tremujorin e parë të vitit 2018, teprica pozitive e llogarisë kapitale ishte rreth 18.3 milionë euro ose rreth 5.5 milionë euro më e ulët krahasuar me një vit më parë. Flukset kapitale neto në këtë llogari vlerësohen në 0.7% ndaj PBB-së nominale. Transfertat kapitale neto për llogari të “qeverisë së përgjithshme” ishin me tepricë pozitive prej 6.5 milionë euro, ndërsa ato të “korporatave financiare dhe jofinanciare, ekonomive shtëpiake dhe institucioneve jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake”, ishin 11.8 milionë euro.

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 terma sasiorë, për tremujorin e parë të vitit 2018, ekonomia jonë paraqet një pozicion neto huamarrës prej 146.3 milionë eurosh, i cili financohet nga llogaria financiare dhe zëri “gabime dhe harresa”. Ky nivel rezulton 17.4% më i lartë krahasuar me një vit më parë, por 41.9% më i ulët krahasuar me tremujorin e katërt të vitit 2017.

### IV. LLOGARIA FINANCIARE

Llogaria financiare regjistron një pozicion debitor prej 288.2 milionë eurosh për tremujorin e parë të vitit 2018, në nivel pothuajse të njëjtë krahasuar me një vit më parë. Detyrimet neto të kësaj llogarie u vlerësuan në rreth 10.2% të PBB-së nominale dhe financuan rreth 175.1% të deficitit korrent të regjistruar gjatë kësaj periudhe.

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

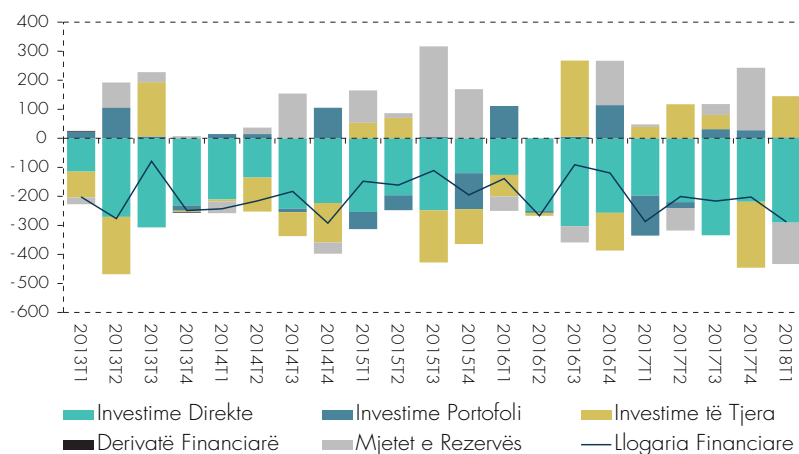


Burimi: Banka e Shqipërisë.

<sup>3</sup> Transfertat kapitale përfshijnë: 1. borxhin e falur; 2. pretendimet për sigurime dega jojetë; 3. grantet; 4. garancitë; 5. taksat (për trashëgimi, dhurata etj.); 6. transfertat kapitale të tjera.

Në rastin e detyrimeve, fluksi është rritur me rreth 3.2%, i ndikuar kryesisht nga rritja e “investimeve direkte”. Këto të fundit u zgjeruan me rreth 61.6% ndikuar në pjesën dërrmuese nga rritja në “sektorin energjetik”. Nga ana tjetër, zhvillimet në nënllogarinë “investime direkte” janë kompensuar nga zhvillimet në llogaritë e tjera. Në mënyrë të veçantë, është vënë re një rritje e mjeteve në formën e “investimeve të tjera” ndikuar nga nënzëri “monedha dhe depozita”.

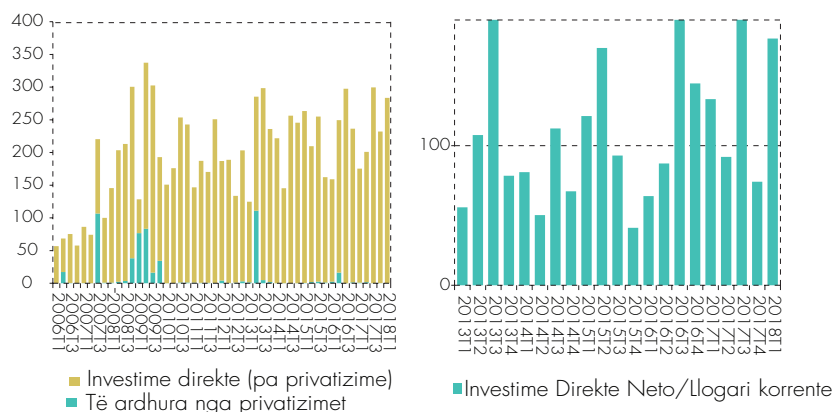
Grafik 7. Përbërësit e llogarisë financiare (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në terma afatgjatë, investimet direkte përbëjnë një fluks valutor hyrës të rëndësishëm në financimin e deficitit korrent të vendit tonë. Për këtë tremujor, raporti i flukseve neto të investimeve direkte financoi rreth 176.6% të deficitit të regjistruar korrent. Ky raport ishte 43.3 pikë përqindje më i lartë se niveli i regjistruar në të njëjtin tremujor të një viti më parë dhe 102.5 pikë përqindje më i lartë krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

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

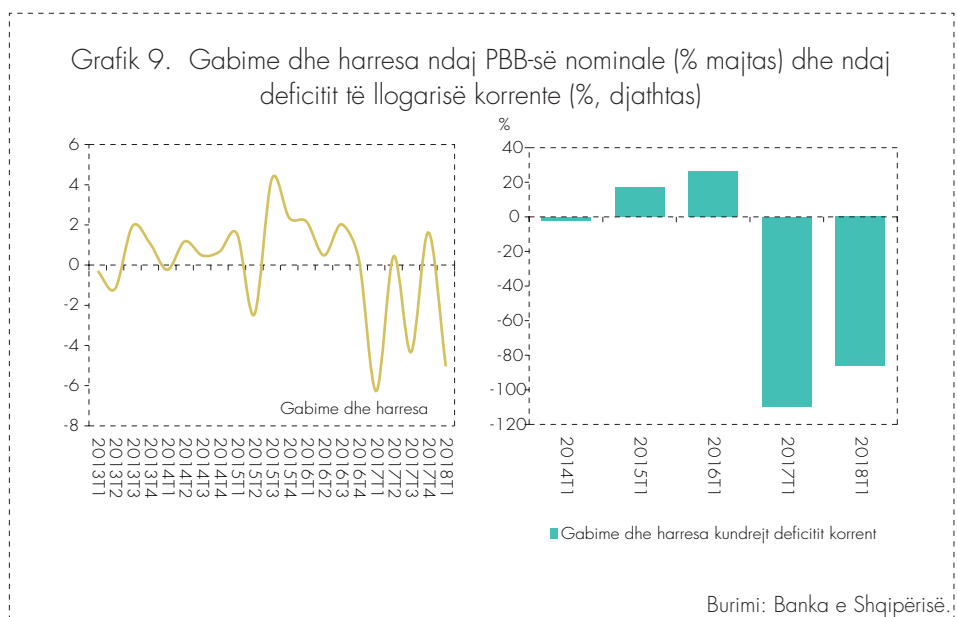


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Investimet e portofolit neto shënuan një tepricë neto të mjeteve prej 2.8 milionë eurosh, ndërkohë që një vit më parë teprica shënonte -137.5 milionë euro. Dinamika është përcaktuar nga rritja e flukseve të mjeteve vendase që ka rezultuar më e lartë se fluksi i detyrimeve.

Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një pakësim të mjeteve të rezervës në masën 142.4 milionë euro. Në fund të muajit mars 2018, stoku i rezervës valutore ishte rreth 2.83 miliardë euro. Ky nivel vlerësohet i mjaftueshëm për mbulimin e 6.2 muaj import mallrash dhe shërbimesh ose 152% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

Si pasojë e problemeve që mund të hasen në burimet e informacionit dhe gjatë hartimit të statistikave të sektorit të jashtëm, mund të ndodhë që bilanci i pagesave të ketë mospërputhje. Në statistikat e bilancit të pagesave, këto mospërputhje përmbledhen në zërin "gabime dhe harresa", i cili llogaritet si "mbetje" (diferencë midis bilancit të llogarisë financiare dhe bilancit të llogarisë korrente, plus bilancin e llogarisë kapitale). Për tremujorin e parë të vitit 2018, llogaria "gabime dhe harresa neto" rezultoi në një fluks dalës prej 142.0 milionë eurosh dhe u vlerësua në 5.0% ndaj PBB-së nominale.



## V. PROFILI I FINANÇIMIT TË DEFICITIT KORRENT

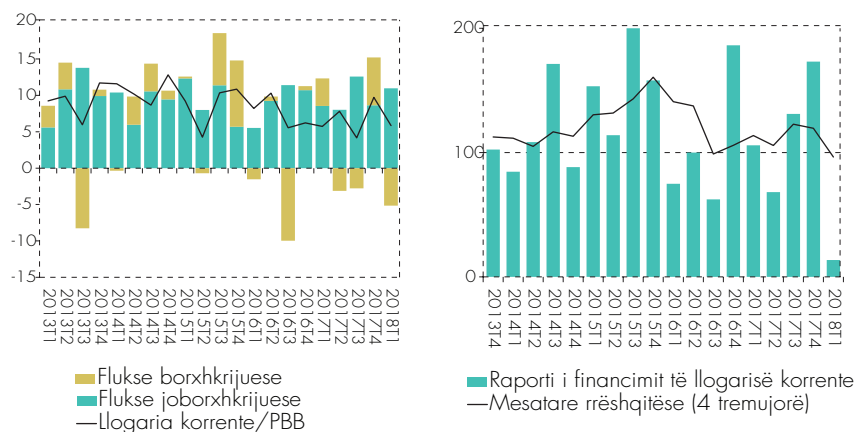
Në profilin e financimit të deficitit korrent, është me rëndësi të monitorohet varësia ndaj flukseve hyrëse borxhkrijuese, kundrejt flukseve hyrëse më të dëshirueshme joborxhkrijuese<sup>4</sup>. Kështu, flukset financiare joborxhkrijuese nga investimet direkte neto dhe nga llogaria kapitale u vlerësuan në nivelin 11.0%

<sup>4</sup> Kjo ndarje shërben për të monitoruar ndikimin që flukset financiare e kapitale kanë në borxhin e jashtëm të vendit. Flukset joborxhkrijuese përfshijnë investimet direkte dhe hyrjet neto të llogarisë kapitale, ndërsa flukset borxhkrijuese përfshijnë investimet e portofolit dhe investimet e tjera neto.

ndaj PBB-së nominale. Këto ishin rreth 2.4 pikë përqindje më të larta krahasuar me një vit më parë. Flukset financiare borxhkrijuese u vlerësuan në nivelin -5.1% ndaj PBB-së nominale, rreth 8.9 pikë përqindje më të ulëta krahasuar me një vit më parë.

Pasi flukseve valutore neto borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese në tërësi u shtohen edhe gabimet e harresat neto, përftohet masa e financimit të përgjithshëm të deficitit korrent. Gjatë tremujorit në analizë, raporti i financimit të llogarisë korrente ishte në nivelin 13.5%, duke u përkthyer në një pakësim të mjeteve të rezervës me 142.4 milionë euro. Ky raport rezulton rreth 92.4 pikë përqindje më i ulët krahasuar me një vit më parë dhe 159.7 pikë përqindje më i ulët krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

Grafik 10. Flukset hyrëse financiare borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese ndaj PBB-së nominale (majtas) dhe financimi në total i deficitit të llogarisë korrente (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.