

Banka e Shqipërisë

ANALIZË E ZHVILLIMEVE NË SEKTORIN E JASHTËM TË EKONOMISË T4 - 2018

Enian Çela

Departamenti i Politikës Monetare, Banka e Shqipërisë

MARS 2019

Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë të autorëve 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>10</i>
<i>IV. LLOGARIA FINANCIARE</i>	<i>10</i>
<i>V. PROFILI I FINANCIMIT TË DEFICITIT KORRENT</i>	<i>12</i>

1. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE¹

Deficiti i llogarisë korrente regjistroi 363.6 milionë euro në tremujorin e katërt të vitit 2018, duke u zgjeruar me rreth 17.3% në terma vjetorë. Ndikimi kryesor në zgjerimin e deficitit korrent ka buruar nga nënlllogaritë e mallrave dhe të ardhurave dytësore, me ndikime të lehta edhe nga nënlllogaria e shërbimeve. Deficiti korrent u vlerësua në nivelin 10.8% ndaj PBB-së nominale ose 0.6 pikë përqindje më i lartë se në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Vlerësohet që në këtë drejtim ka ndikuar zgjerimi i raportit kursime-investime në sektorin privat ndaj PBB-së, kryesisht si pasojë e rënies së raportit të kursimeve (shih hapësirën informuese për "Zhvillimet në hendekun e kursimeve dhe investimeve").

Eksportet e mallrave dhe të shërbimeve shënuan një rritje prej 8.6% në terma vjetorë, me ndikime si nga eksporti i mallrave ashtu edhe nga ai i shërbimeve. Rritja e eksportit të mallrave shënoi 18.2%, normë kjo relativisht më e ngadaltë nëse krahasohet me 9-mujorin e parë të vitit. Në rastin e eksportit të shërbimeve, rritja shënoi 5.5%. Ndikimi kryesor ka buruar nga kategoria e "shërbimeve të përpunimit për inpute fizike", pasuar nga "shërbimet e transportit". Nga ana tjetër, është vënë re një zvogëlim vjetor i eksportit të "shërbimeve të udhëtimit" me rreth 2.2%.

Importet e mallrave dhe shërbimeve u zgjeruan me 8.4% në terma vjetorë. Kontributi kryesor buroi nga zgjerimi i importit të mallrave me rreth 8.2% në terma vjetorë. Në rastin e importit të shërbimeve, rritja vjetore llogaritet në 8.9%, e ndikuar në masë më të madhe nga rritja e importit të "shërbimeve të turizmit". Si rrjedhojë e zhvillimeve në dy nënlllogaritë, deficiti i përgjithshëm tregtar në mallra dhe shërbime u zgjerua me rreth 8.1%. Deficiti tregtar në mallra u zgjerua me 5.5%, ndërkohë që suficiti i shërbimeve u ngushtua me 1.3% krahasuar me një vit më parë.

Suficiti i llogarisë së të ardhurave dytësore u ngushtua me 5.9% në terma vjetorë. Ndikimi kryesor buroi nga pakësimi në terma vjetorë i flukseve të të ardhurave hyrëse të "qeverisë së përgjithshme". Paralelisht, u regjistrua një zvogëlim i flukseve neto të remitançave me rreth 1.7% në terma vjetorë. Për sa i përket të ardhurave parësore, teprica pozitive u zgjerua me rreth 7.5 milionë euro krahasuar me një vit më parë. Shkak për këtë zhvillim është zgjerimi i të ardhurave hyrëse nga puna, shoqëruar edhe me një pakësim të të ardhurave dalëse të investimeve. Flukset hyrëse neto në llogarinë kapitale shënuan vlerën 41.6 milionë euro dhe rezultuan rreth 1.3 milionë euro më të ulëta kundrejt të njëjtit tremujor të një viti më parë.

¹ Të dhënat më të fundit të bilancit të pagesave i përkasin tremujorit të katërt 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 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
Për efekt analizash, të dhënat e Bilancit të Pagesave, nga viti 2002 deri në vitin 2007, u rriklasifikuan në përputhje me metodologjinë e re nga Departamenti i Politikës Monetare.

Në **llogarinë financiare**, janë regjistruar detyrime neto në vlerën 267.3 milionë euro, rreth 30.2% më të larta krahasuar me një vit më parë. Ndikimi kryesor lidhet me zgjerimin e detyrimeve në formën e Investimeve të Portofolit si pasojë e emetimit të Eurobondit. Në të njëjtën kohë, është verifikuar një rritje e detyrimeve në formën e investimeve direkte me rreth 19.4% në terma vjetorë.

Flukset neto hyrëse në llogaritë kapitale e financiare arritën të mbulojnë 84.9% të deficitit të llogarisë korrente dhe pjesa tjetër u mbulua nga hyrjet e "gabimeve dhe harresave". Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një shtim të mjeteve të rezervës me rreth 273.9 milionë euro. Stoku i rezervës valutore në fund të tremujorit të katërt të vitit 2018, është në gjendje të mbulojë 7.0 muaj import mallrash dhe shërbimesh ose 156% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

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

	T2'17	T3'17	T4'17	T1'18	T2'18	T3'18	T4'18
Llogaria Korrente (në mil euro)	-255.8	-142.8	-309.9	-172.1	-176.5	-147.5	-363.6
vmv (%)	-11.1	-3.9	74.5	9.3	-31.0	3.3	17.3
/ PBB-së (%)	-8.4	-4.9	-10.2	-6.1	-5.2	-4.6	-10.8
Mallra dhe shërbime	-486.7	-373.8	-570.2	-360.1	-429.0	-361.4	-616.4
vmv (%)	-12.3	-9.0	30.5	15.5	-11.8	-3.3	8.1
Eksporte, f.o.b.	894.2	1110.0	875.6	840.0	1022.1	1238.7	951.1
vmv (%)	24.7	19.8	2.2	8.6	14.3	11.6	8.6
Importe, f.o.b.	1380.9	1483.8	1445.8	1200.1	1451.2	1600.0	1567.6
vmv (%)	8.5	10.9	11.7	10.6	5.1	7.8	8.4
Udhëtime neto	80.1	180.9	109.6	77.6	83.5	197.1	72.1
Të ardhura parësore	17.4	18.8	7.1	-14.8	13.7	-18.9	14.6
Kredi	122.9	106.6	98.4	72.1	125.4	95.7	104.9
Debi	105.5	87.8	91.2	86.8	111.7	114.6	90.3
Të ardhura neto nga Investimet Direkte	-81.8	-50.6	-46.4	-63.1	-89.1	-87.5	-41.3
Të ardhura dytësore	213.4	212.2	253.1	202.8	238.9	232.8	238.3
Kredi	242.2	236.7	284.7	224.4	260.5	253.9	264.1
Debi	28.7	24.5	31.6	21.6	21.6	21.2	25.8
Dërgesa nga emigrantët -neto	162.7	165.8	172.1	148.6	181.7	170.0	169.2
vmv (%)	5.7	3.9	4.1	10.0	11.7	2.6	-1.7
Llogaria Kapitale	25.3	30.4	42.9	18.3	21.2	22.9	41.6
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-230.6	-112.3	-267.1	-153.8	-155.2	-124.6	-322.0
Llogaria financiare	-206.4	-222.3	-205.4	-289.3	-200.1	-17.1	-267.3
vmv (%)	-22.7	144.2	72.0	-2.2	-3.0	-92.3	30.2
/ PBB-së (%)	-6.8	-7.7	-6.8	-10.3	-5.9	-0.5	-8.0
Investime direkte	-225.9	-340.2	-221.3	-292.4	-222.6	-268.9	-242.1
vmv (%)	-10.0	12.5	-13.8	41.6	-1.5	-20.9	9.4
Investime portofoli	-21.6	31.2	27.9	3.5	110.6	13.1	-202.3
Derivatëve financiarë	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investime të tjera	117.3	49.1	-227.3	142.0	-173.3	83.9	-96.8
Mjetet e rezervës	-76.2	37.6	215.4	-142.4	85.1	154.8	273.9
Gabime dhe harresa	24.2	-110.0	61.7	-135.5	-44.9	107.5	54.7

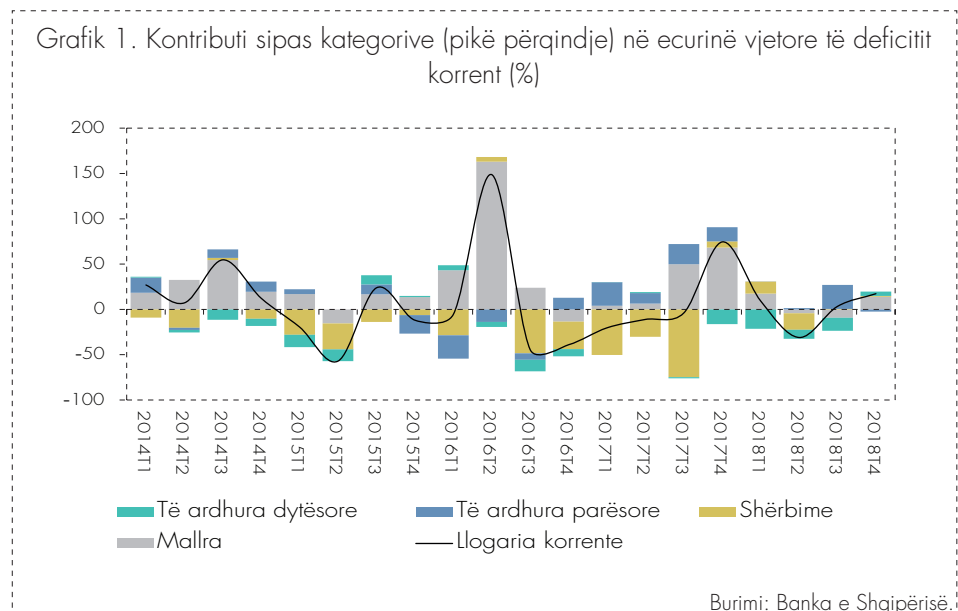
Burimi: Banka e Shqipërisë, Instat dhe llogaritje të autorit.

2. LLOGARIA KORRENTE

Deficiti i llogarisë korrente u raportua në 363.6 milionë euro në tremujorin e katërt të vitit 2018, duke u zgjeruar me rreth 17.3% në terma vjetorë. Deficiti u vlerësua në nivelin 10.8% ndaj PBB-së nominale ose rreth 0.6 pikë përqindje më i lartë se në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Krahasuar me tremujorin e tretë të vitit 2018, raporti është 6.2 pikë përqindje më i lartë.

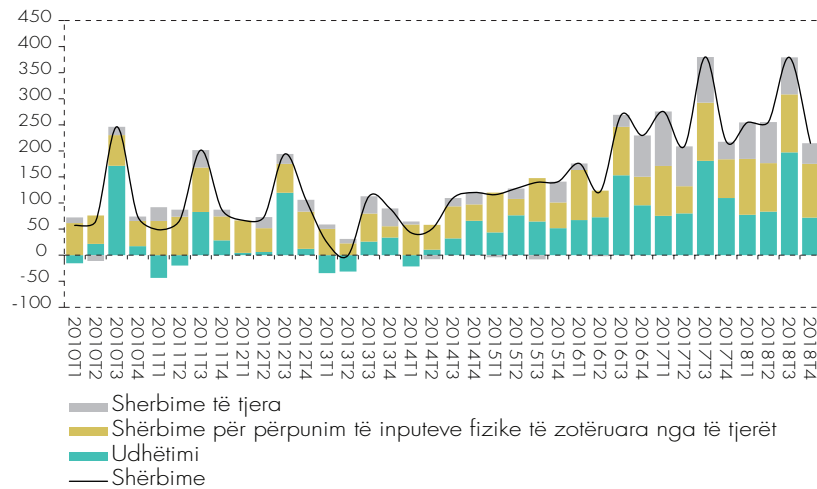
Zgjerimi në terma vjetorë është përcaktuar nga nënlllogaritë e tregtisë së mallrave dhe të të ardhurave dytësore, me ndikime edhe nga nënlllogaria e shërbimeve. Deficiti tregtar në mallra u zgjerua me rreth 5.5% në terma vjetorë, ndikuar kryesisht nga rritja e importit të mallrave me 8.2%. Nga ana tjetër, rritja vjetore e eksportit të mallrave llogaritet në 18.2%. Megjithë rritjen e shpejtë, eksportet e mallrave nuk ishin në gjendje të kompensonin impaktin e importeve.

Suficiti i nënlllogarisë së "shërbimeve" u ngushtua me 1.3% në terma vjetorë. Ndikimi kryesor ka buruar nga rritja e shpejtë e importit të shërbimeve (rreth 8.9%), nxitur kryesisht nga shërbimet e udhëtimit. Ndërkohë, eksporti i shërbimeve u zgjerua me rreth 5.5% krahasuar me një vit më parë. Kontributi themelor lidhet me kategorinë e "Shërbimeve të përpunimit të inputeve", pasuar nga "shërbimet e transportit". Për t'u theksuar në këtë periudhë, është ngushtimi në terma vjetorë i eksportit të "shërbimeve të udhëtimit" (rreth 2.2%), një zhvillim ky që nuk është vënë re prej 4 vitesh.



Bilanci neto i llogarisë së të ardhurave parësore rezultoi me një tepriçë pozitive prej 14.6 milionë eurosh, ndërkohë që një vit më parë shënonte 7.1 milionë euro. Zgjerimi i tepriçës pozitive, lidhet kryesisht me rritjen e të ardhurave hyrëse nga puna dhe pjesërisht me zvogëlimin në terma vjetorë të të ardhurave dalëse të investimeve.

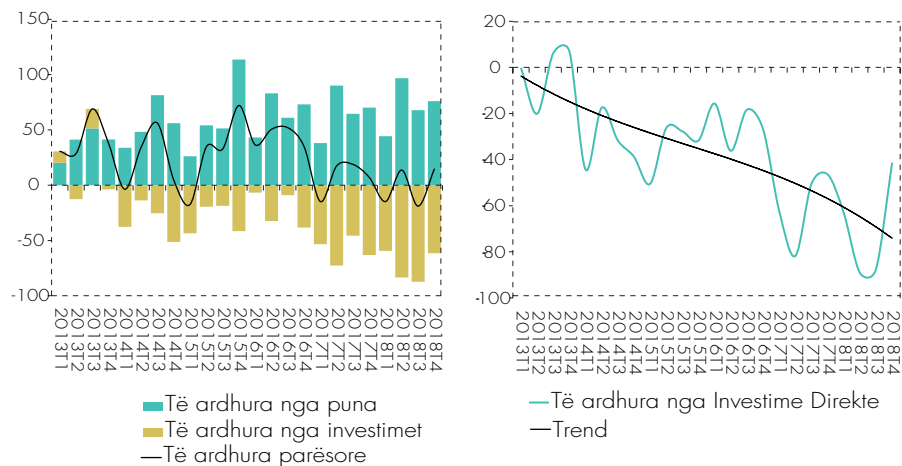
Grafik 2. Zërat kryesorë në llogarinë e shërbimeve (flukse neto në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Suficiti i nënlllogarisë së të ardhurave dytësore u ngushtua me rreth 14.5 milionë euro (ose 5.9%) në terma vjetorë. Ndikimi kryesor erdhi nga zvogëlimi i të ardhurave hyrëse të qeverisë së përgjithshme (rreth 22.4 milionë euro). Paralelisht, prurjet neto të remitancave u ngushtuan me rreth 1.7%. Zvogëlimi në terma vjetorë i remitancave neto nuk ndodhte që prej tremujorit të parë të vitit 2017.

Grafik 3. Bilanci i të ardhurave parësore (flukse neto, në milionë euro, majtas) dhe të ardhurat nga investimet direkte (flukse neto, në milionë euro, djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Të ardhurat neto kumulative nga llogaria e shërbimeve, e të ardhurave parësore dhe atyre dytësore, financuan rreth 56.3% të deficitit tregtar të mallrave. Ky raport është 4.4 pikë përqindje më i ulët krahasuar me tremujorin e katërt të vitit 2017 dhe 23.8 pikë përqindje më i ulët krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

Dërgesat e emigrantëve (flukse neto, në milionë euro, majtas) dhe financimi i deficitit tregtar nga të ardhurat neto parësore, dytësore dhe nga shërbimet (djathtas)

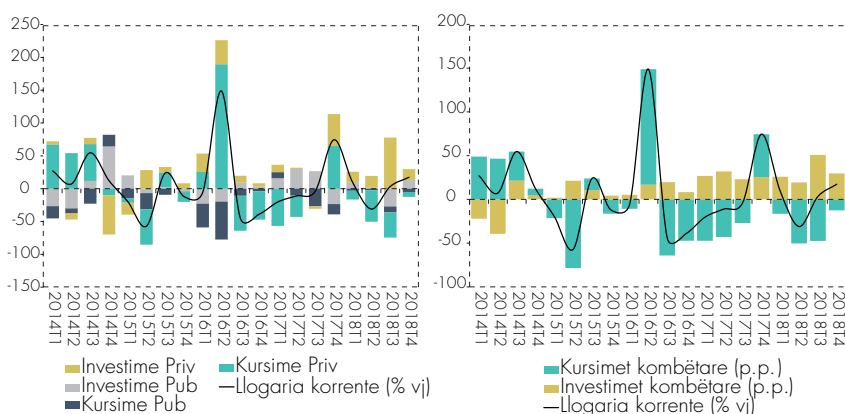
HAPËSIRË INFORMUESE 1. ZHVILLIMET NË HENDEKUN E KURSIMEVE DHE INVESTIMEVE

Hendeku kursime-investime i sektorit privat u vlerësua në -3.7% të PBB-së nominale (vlera negative e hendekut nënkupton investime më të larta se kursimet). Ky raport është 0.5 pikë përqindje më i lartë krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Raporti i investimeve private ndaj PBB-së nominale vlerësohet në nivelin 21.3%, ndërkohë që një vit më parë vlerësohej në 21.9%. Nga ana tjetër, kursimet private ndaj PBB-së nominale vlerësohen në nivelin 17.5%, rreth 1.2 pikë përqindje më të ulëta se një vit më parë. Në tërësi, dinamika e kursimeve ka ndikuar në zgjerimin e hendekut negativ të sektorit privat.

Në rastin e sektorit publik, është vënë re gjithashtu një hendek negativ në nivelin 7.1% ndaj PBB-së nominale. Ndërkohë, një vit më parë, hendeku negativ vlerësohej në nivelin 7.0% ndaj PBB-së nominale. Ecuria është përcaktuar kryesisht nga zgjerimi i raportit të investimeve publike ndaj PBB-së nominale me 0.4 pikë përqindje krahasuar me një vit më parë. Nga ana tjetër, raporti i kursimeve publike ndaj PBB-së nominale është zgjeruar me rreth 0.3 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e katërt të vitit 2017.

Në tërësi, raporti i investimeve kombëtare ndaj PBB-së është zvogëluar me 0.3 pikë përqindje. Nga ana tjetër, raporti i kursimeve kombëtare ndaj PBB-së nominale është pakësuar me 0.8 pikë përqindje. Ky zhvillim ka shkaktuar zgjerimin e raportit të deficitit korrent ndaj PBB-së nominale me 0.6 pikë përqindje në terma vjetorë (diferenca e ndikuar nga rrumbullakimet në shifrat 0.3 dhe 0.8).

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.

3. LLOGARIA KAPITALE

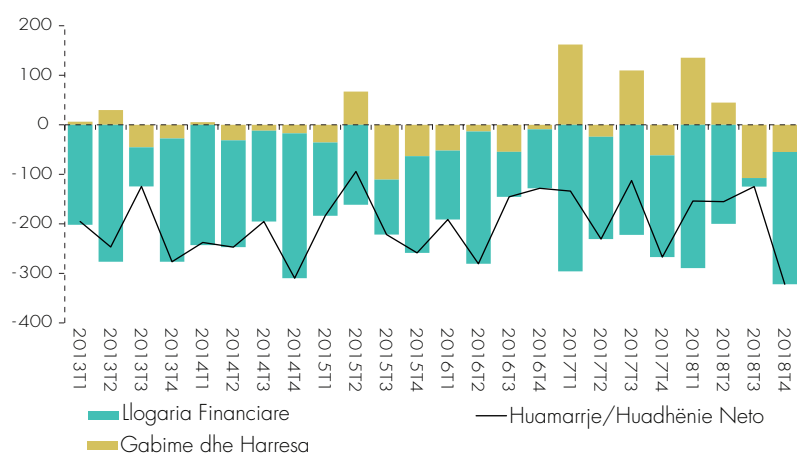
Teprica pozitive e llogarisë kapitale ishte rreth 41.6 milionë euro në tremujorin e katërt të vitit 2018, rreth 1.3 milionë euro më e ulët krahasuar me një vit më parë. Flukset kapitale neto në këtë llogari vlerësohen në 1.2% ndaj PBB-së nominale. Transferrat kapitale neto për llogari të “qeverisë së përgjithshme” ishin një tepricë pozitive prej 9.1 milionë eurosh, ndërsa ato të “korporatave financiare dhe jofinanciare, ekonomive shtëpiake dhe institucioneve jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake”, ishin 32.3 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 katërt të vitit 2018, ekonomia jonë paraqet një pozicion neto huamarrës prej 322.0 milionë eurosh, i cili financohet nga llogaria financiare dhe zëri “gabime dhe harresa”. Ky nivel rezulton 20.6% më i lartë krahasuar me një vit më parë dhe 158.4% më i lartë krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

4. LLOGARIA FINANCIARE

Llogaria financiare regjistron një fluks detyrimesh neto prej 267.3 milionë eurosh për tremujorin e katërt të vitit 2018, rreth 30.2% më i lartë krahasuar me një vit më parë. Detyrimet neto të kësaj llogarie u vlerësuan në rreth 8.0% të PBB-së nominale dhe financuan 73.5% të deficitit korrent të regjistruar gjatë kësaj periudhe. Ndikimi kryesor në zgjerimin e detyrimeve neto, lidhet me rritjen e detyrimeve të portofolit në formën e borxhit. Ky fenomen lidhet me emetimin në këtë kohë të Eurobondit.

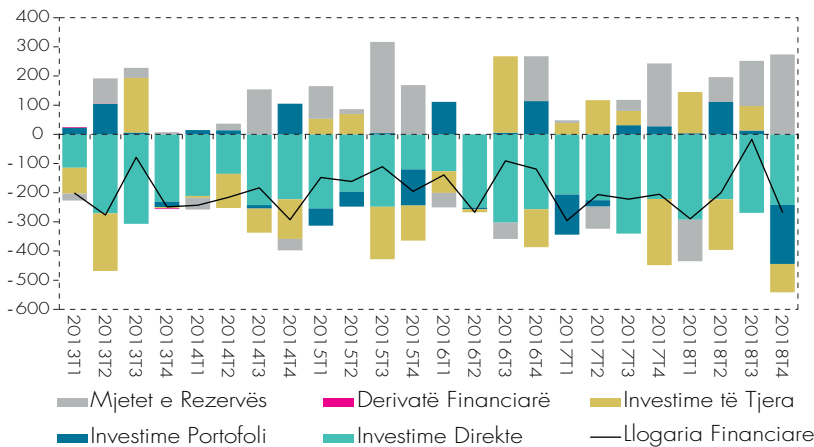
Grafik 6. Llogaria financiare dhe gabime e harresa (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

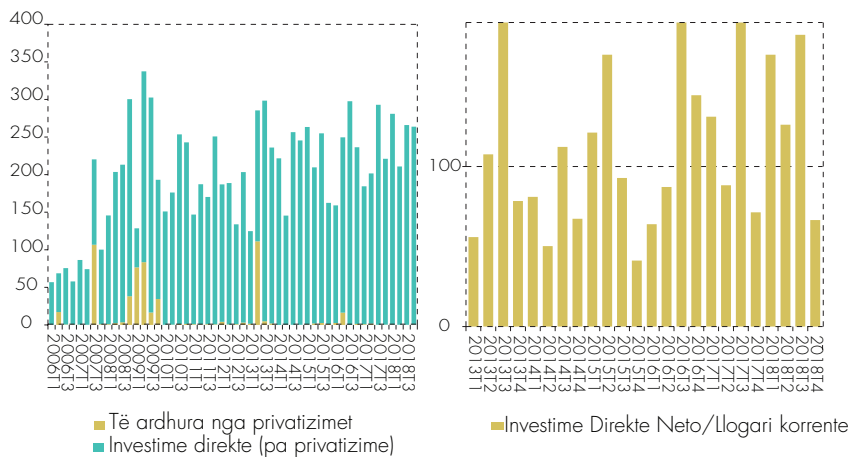
Flukset hyrëse të Investimeve Direkte u zgjeruan me 19.4%. Flukset janë të përqendruara në sektorin e “energjisë”, pasuar nga sektori i “hidrokarbureve”. Këto flukse llogariten në rreth 7.8% të PBB-së nominale. Për tremujorin në analizë, flukset neto të investimeve direkte financuan rreth 66.6% të deficitit të regjistruar korrent. Ky raport ishte 4.8 pikë përqindje më i ulët se në të njëjtin tremujor të një viti më parë.

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)

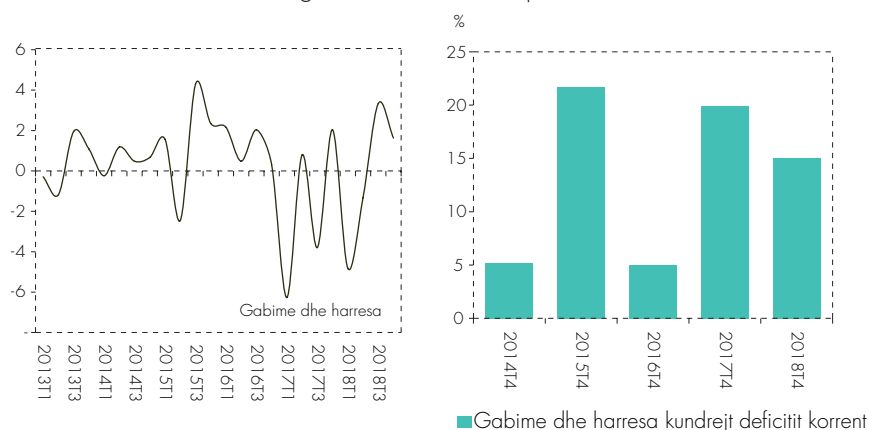


Burimi: Banka e Shqipërisë.

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

Nënlllogaria e investimeve të tjera, raporton për një tepricë neto hyrëse prej 96.8 milionë eurosh. Përcaktues ka qenë pakësimi i mjeteve të rezidentëve jashtë vendit me rreth 97.5 milionë euro. Mjetet e pakësuara janë kryesisht në formën e “Monedhave dhe depozitave” dhe “huave” të korporatave depozitëmarrëse. Nga ana tjetër, detyrimet e përgjithshme kanë mbetur pothuaj të pandryshuara.

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



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një shtesë të mjeteve të rezervës në masën 273.9 milionë euro. Në fund të muajit dhjetor 2018, stoku i rezervës valutore ishte rreth 3.4 miliardë euro. Ky nivel vlerësohet i mjaftueshëm për mbulimin e 7.0 muaj import mallrash dhe shërbimesh ose 156% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto. Së fundi, llogaria “gabime dhe harresa neto” rezultoi në një fluks hyrës prej 54.7 milionë eurosh dhe u vlerësua në 1.6% ndaj PBB-së nominale për tremujorin e katërt 2018.

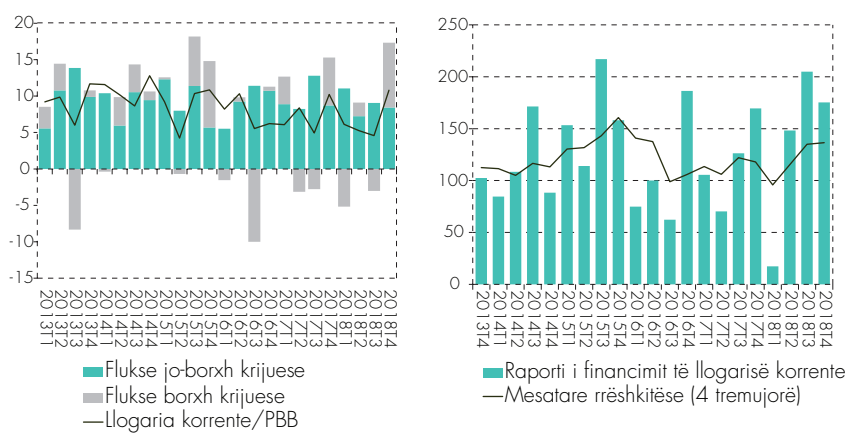
5. PROFILI I FINANCIMIT TË DEFICITIT KORRENT

Në profilin e financimit të deficitit korrent, është me rëndësi të monitorohet varësia ndaj flukseve hyrëse borxhkrijuese, kundrejt flukseve hyrëse joborxhkrijuese². Kështu, flukset financiare joborxhkrijuese nga investimet direkte neto dhe nga llogaria kapitale u vlerësuan në nivelin 8.4% ndaj PBB-së nominale. Këto ishin rreth 0.3 pikë përqindje më të ulëta krahasuar me një vit më parë. Flukset financiare borxhkrijuese u vlerësuan në nivelin 8.9% ndaj PBB-së nominale, rreth 2.3 pikë përqindje më të larta krahasuar me një vit më parë.

Pasi flukseve valutore neto borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese 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 175.3%, duke u përkthyer në një zgjerim të rezervës me 273.9 milionë euro. Ky raport rezultoi rreth 5.8 pikë përqindje më i lartë krahasuar me një vit më parë, por 29.6 pikë përqindje më i ulët krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

² 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.

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.