BULETINI EKONOMIK

shtator 2008

Banka e Shqipërisë

Artikujt e paraqitur në këtë botim, nuk shprehin gjithmonë opinionin zyrtar të Bankës së Shqipërisë. Këtyre artikujve lutemi t'u referoheni si mendime personale të autorëve.

Nëse përdorni të dhëna të këtij publikimi, jeni të lutur të citoni burimin.
Botuar nga: Banka e Shqipërisë, Sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë.
Tel: 355-4-2222230; 2222152; 2235569.
Faks: 355-4-2223558.
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org

Tirazhi: 700 kopje.

P Ë R M B A J T J A

Raporti i Politikës Monetare për tremujorin e tretë të vitit 2008 7

Fjala e Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë, z.Ardian Fullani
Në takimin rajonal "Sistemi bankar: nxitës i zhvillimit ekonomik"
Kukës, 12 shtator 2008 49

Fjala e Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani
Në forumin e hapur me aktorët e sistemit bankar shqiptar
Hotel "Tirana International", Tiranë, 29 shtator 2008 57

Artikujt e botuar në Buletinin Ekonomik 2008 64

Artikuj 66

Përçimi i kursit të këmbimit në Shqipëri: evidencë nga vektorët autoregresivë 66

Matje të reja të inflacionit bazë: përdorimi i tyre në parashikim dhe analizë 94

Matja e funksioneve të import-eksportit në Shqipëri 111

Banka e Shqipërisë në harkun kohor korrik - shtator 2008 125

Ngjarjet juridike, korrik - shtator 2008 129

Drejtimi i Bankës së Shqipërisë, 30 shtator 2008 135

Lista e subjekteve të licencuara nga Banka e Shqipërisë 136

P Ë R M B A J T J A E T A B E L A V E

Raporti i Politikës Monetare për tremujorin e tretë të vitit 2008
Tabelë 1. Disa tregues kryesorë makroekonomikë. 12
Tabelë 2. Tregues ekonomikë për BRIK. 14
Tabelë 3. Tregues ekonomikë për vendet e rajonit. 15
Tabelë 4. Rritja ekonomike në përqindje vjetore në disa rajone të botës. 19
Tabelë 5. Realizimi i objektivave sasiorë. 21
Tabelë 6. Kontributi i kategorive në inflacionin vjetor (në pikë përqindjeje). 22
Tabelë 7. Matje të ndryshme të inflacionit vjetor bazë dhe sipas sektorëve të çmimeve (në %). 24
Tabelë 8. Tregues të bilancit të energjisë elektrike (për periudhën janar – shtator në vite, në GWh). 29
Tabelë 9. Tregues të bilancit tregtar për periudhën 2007-2008. 30
Tabelë 10. Importet dhe eksportet sipas grupmallrave (milionë euro) dhe rritjet vjetore. 30
Tabelë 11. Treguesit kryesorë fiskalë për periudhën 2006 -2008. 32
Tabelë 12. Financimi i deficitit buxhetor deri në fund të T3 për vitet 2003 – 2008 (miliardë lekë). 33
Tabelë 13. Yield-et e letrave me vlerë të qeverisë në tregun primar. 43

Artikuj

Përçimi i kursit të këmbimit në Shqipëri: evidencë nga vektorët autoregresivë
Tabelë 1. Testi Granger Causality. 75
Tabelë 2. Testet diagnostikuese të gabimeve. 76
Tabelë 3. Varianca e shpërbërë e IÇK. 78
Tabelë 4. Varianca e shpërbërë e IÇK. 80
Tabelë 5. Varianca e shpërbërë e Core. 82
Aneks 2. Cilësi të të dhënave dhe modeleve VAR
Tabelë 1. Rezultate të testit Granger Causality. 87
Tabelë 2. Rezultate të testit për rrënjë njësi sipas ADF. 87
Tabelë 3. Kriteret e selektimit të lagut të VAR të specifikimit 2. 87
Tabelë 4. Kriteret e selektimit të lagut të VAR të specifikimit 3. 88
Tabelë 5. Kriteret e selektimit të lagut të VAR të specifikimit iii. 88
Tabelë 6. Testi LM për korrelacionin serial të gabimeve të VAR, specifikimi 2. 89
Tabelë 7. Testi LM për korrelacionin serial të gabimeve të VAR, specifikimi 3. 89
Tabelë 8. Testi LM për korrelacionin serial të gabimeve të VAR, specifikimi iii. 89

Matje të reja të inflacionit bazë: përdorimi i tyre në parashikim dhe analizë
Tabelë 1. Lista e artikujve të përjashtuar. 97
Tabelë 2. Nëngrupet, peshat e të cilave kanë ndryshuar më shumë në llogaritjen e DW. 98
Tabelë 3. Disa të dhëna statistikore (periudha: 1999m1- 2007m12). 101
Tabelë 4. Disa të dhëna statistikore (periudha: 2002m1- 2007m12). 101
Tabelë 5. RMSE dhe MAD. 102
Tabelë 6. Koeficientët e korrelacionit. 102
Tabelë 7. Rezultatet e regresit. 103
Tabelat 8 – 10. Rezultatet e regresionit dhe hipoteza H0. 104
Tabelë 11. Peshat sipas komponentëve. 106

Matja e funksioneve të import-eksportit në Shqipëri
Tabelë 1. Testet e Rrënjës së Njësisë për Variablat e Importit. 116
Tabelë 2. Testet e Rrënjës së Njësisë për Variablat e Eksportit 116
Tabelë 3. Testi Johansen për Bashkintegrimin. 117
Tabelë 4. Elasticitetet e Flukseve Tregtare. 117
Tabelë 5. Specifikime dhe Statistika Diagnostikuese për Ekuacionet e Eksportit dhe Importit. 120

P Ë R M B A J T J A E G R A F I K Ë V E

Raporti i Politikës Monetare për tremujorin e tretë të vitit 2008

Grafik 1. Ecuria e normave bazë të interesit. 15
Grafik 2. Kursi i këmbimit euro/usd në tregun ndërkombëtar. 17
Grafik 3. Ndryshimi vjetor i çmimit të naftës jashtë vendit dhe i kursit të këmbimit euro/usd. 17
Grafik 4. Ecuria e indeksit të çmimit të lëndëve bazë ndër vite. 18
Grafik 5. Inflacioni vjetor sipas tremujorëve (në përqindje). 20
Grafik 6. Norma bazë e interesit të Bankës së Shqipërisë. 20
Grafik 7. Kontributi i kategorive në inflacionin vjetor (në pikë përqindjeje). 21
Grafik 8. Ndryshimi vjetor i çmimit të naftës në vend dhe jashtë, dhe i kursit të këmbimit lek/usd. 23
Grafik 9. Inflacioni vjetor sipas kategorive të mallrave dhe shërbimeve (në përqindje). 23
Grafik 10. Normat vjetore të matjeve të ndryshme të inflacionit neto. 24
Grafik 11. Ecuria e indekseve të lëndëve bazë, sipas kategorive. 25
Grafik 12. Kontributet e sektorëve të ekonomisë ndër vite. 27
Grafik 13. Treguesi i tendencës ekonomike (boshti djathtas) dhe ndryshimi vjetor i shifrës së afarizmit (boshti majtas). 27
Grafik 14. Ndryshime vjetore IÇB, IKN dhe të ndërtimeve të reja (në %). 28
Grafik 15. Raporti çmim/qira i banesave dhe ecuria afatgjatë e këtij raporti 28
Grafik 16. Bilanci tregtar me dhe pa vlerat e kategorisë "minerale, lëndë djegëse, energji". 31
Grafik 17. Ndryshimi vjetor i treguesve kryesorë fiskalë: shtator 2000 - shtator 2008. 32
Grafik 18. Stoku i borxhit të brendshëm deri në fund të T3, gjatë viteve 2005 – 2008 (miliardë lekë). 33
Grafik 19. Rritja vjetore e parasë M3 (majtas); kontributi i kredisë në rritjen vjetore të M3 (djathtas). 33
Grafik 20. Ecuria e portofolit të kredisë 34
Grafik 21. Kredia sipas subjektit kredimarrës. 35
Grafik 22. Shpërndarja e kredisë sipas qëllimit të përdorimit dhe sektorëve të ekonomisë. 35
Grafik 23. Rritja vjetore e M2 dhe e bazës monetare (majtas); raporti i depozitave në valutë ndaj M3 (djathtas). 36
Grafik 24. Rritja e vjetore e M3 real -majtas; rritja tremujore (e vjetorizuar) e M3 real –djathtas. 37
Grafik 25. Ndryshimet vjetore të pagës mesatare në sektorin shtetëror dhe në atë privat. 38
Grafik 26. Ecuria e treguesve të papunësisë dhe të të punësuarve. 38
Grafik 27. Indeksi i vlerës njësi për importet dhe eksportet. 39
Grafik 28. Ndryshimet vjetore të çmimeve të huaja, kursit të këmbimit (boshti majtas) dhe të indeksit të vlerës njësi për importet e mallrave të konsumit (boshti djathtas). 39
Grafik 29. Pritjet e konsumatorit, vlerësimet e bizneseve për çmimet e prodhimit (boshti majtas) dhe pritjet e bankave (boshti djathtas). 40
Grafik 30. Probabiliteti që inflacioni vjetor pas 1 viti të jetë brenda intervalit 2-4%, më i ulët se 2% dhe më i lartë se 4%. 40
Grafik 31. Norma e interesit në ankandet e marrëveshjeve të anasjellta të riblerjes me shumë të kufizuar dhe afat njëjavor, si dhe diferenca (në miliardë lekë) e shumës së ofruar me atë të tërhequr nga pjesëmarrësit. 42
Grafik 32. Normat e interesit në tregun ndërbankar. 42
Grafik 33. Yield-et e letrave me vlerë të qeverisë në tregun primar. 43
Grafik 34. Ecuria e yield-eve në tregun primar. 43
Grafik 35. Ecuria e interesave të depozitave në lekë dhe në euro. 44
Grafik 36. Ecuria e interesit mesatar të ponderuar për kredinë në lekë dhe atë në euro. 45

Grafik 37. Diferenca e interesit të kredisë dhe depozitave në lekë dhe në euro. 45
Grafik 38. Ndryshimet vjetore të lekut në terma nominalë efektivë (NEER). 45
Grafik 39. Ecuria ditore e kursit të këmbimit lek/euro dhe lek/usd. 46
Grafik 40. Ecuria ditore e euro/usd dhe lek/usd. 46
Grafik 41. Luhatshmëria e këmbimit të lekut në tremujorë. 46

Artikuj

Përçimi i kursit të këmbimit në Shqipëri: evidencë nga vektorët autoregresivë
Figurë 1. Përçimi i kursit të këmbimit në çmimet e brendshme. 68
Grafik 1. Ritmet vjetore të ndryshimeve të NEER dhe të çmimeve të konsumit (IÇK) në vite. 73
Grafik 2. Reagimet kumulative të çmimeve të konsumit ndaj 1% rritjeje në NEER. 77
Grafik 3. Përçimi i akumuluar i NEER në çmimet e konsumit. 77
Grafik 4. Përçimi i akumuluar i NEER në çmimet e konsumit sipas specifikimeve 1 dhe 2. 78
Grafik 5. Përçimi i akumuluar i çmimeve të importit në çmimet e konsumit. 79
Grafik 6. Reagimet kumulative të çmimeve të konsumit ndaj 1% rritjeje në NEER. 80
Grafik 7. Përçimi i akumuluar i çmimeve të importit në çmimet bazë të konsumit. 81
Grafik 8. Luhatshmëria në NEER dhe në inflacion. 83
Grafik 9. Kohëzgjatja dhe masa e ndryshimit të NEER (norma mujore). 83
Grafik 10. Ndërhyrjet valutore (blerje) të Bankës së Shqipërisë (milionë usd). 84

Matje të reja të inflacionit bazë: përdorimi i tyre në parashikim dhe analizë
Grafik 1. Matjet e ndryshme të inflacionit bazë dhe inflacioni total në nivel vjetor (%). 100
Grafik 2. Prirja 12-mujore dhe inflacioni vjetor total në % për periudhën 1999 – 2007. 101

Matja e funksioneve të import-eksportit në Shqipëri
Grafik 1. Kuadrati CUSUM dhe CUSUM i mbetjeve të përsëritura. 120

RAPORTI I POLITIKËS MONETARE PËR TREMUJORIN E TRETË TË VITIT 2008

1. FJALA E GUVERNATORIT

Aktiviteti ekonomik i tremujorit të tretë është vendosur në sfondin e zhvillimeve të trazuara në tregjet financiare dhe ekonomitë e vendeve të zhvilluara. Problemet që përjetuan tregjet financiare po reflektohen në frenimin e konsumit dhe të investimeve, duke sjellë ngadalësimin e aktivitetit ekonomik dhe rritjen e papunësisë në shumë vende të zhvilluara. Megjithë tronditjet e tregjeve financiare dhe shenjat e para të ngadalësimit ekonomik në rang botëror, ekonomia shqiptare ka rezultuar relativisht e paprekur gjatë këtij tremujori. Nga të dhënat e disponueshme, aktiviteti ekonomik në vend ka ecur sipas parashikimeve, inflacioni shfaqet në nivele të kontrolluara dhe brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë, ndërsa sistemi bankar shqiptar paraqitet i shëndetshëm dhe i aftë për të zhvilluar funksionin e tij të ndërmjetësimit financiar. Përkundrejt interesimit të rritur të publikut për qëndrueshmërinë e sistemit tonë financiar, Banka e Shqipërisë konstaton se besimi i agjentëve ekonomikë në institucionet tona financiare dhe produktet e tyre, nuk është lëkundur.

Në këtë kontekst botëror, kryefjala e zhvillimeve ekonomike gjatë muajve të fundit ka qenë situata e turbullt, të cilën kaluan tregjet dhe institucionet monetare e financiare. Ekonomia botërore u karakterizua nga një pasiguri në rritje gjatë kësaj periudhe, ndërkohë që kriza financiare mori përmasa gjithnjë e më të mëdha duke u reflektuar, nëpërmjet kufizimit të kreditit dhe ngadalësimit të konsumit dhe investimeve, edhe në ekonominë reale. Fundi i tremujorit të tretë dhe muajt e parë të tremujorit të katërt i gjetën ekonomitë e vendeve të zhvilluara, SHBA-së, Eurozonës, Anglisë dhe Japonisë në një krizë të mirëfilltë ekonomike, e cila parashikohet t'i shtrijë efektet e saj edhe gjatë vitit të ardhshëm. Ndërkohë që autoritetet mbikëqyrëse, monetare dhe fiskale të vendeve të prekura, në nivel kombëtar apo ndërkombëtar, në mënyrë të koordinuar apo të njëanshme, lançuan një sërë masash emergjente për të përballuar efektet imediate të saj, konsensusi profesional po konvergon në karakterizimin e kësaj krize si një ndër më të rëndat e periudhës së pasluftës.

Problemet e kredive nënstandarde hipotekare, të referuara në vazhdimësi gjatë 12 muajve të fundit, u shfaqën me përmasat e tyre reale gjatë këtij tremujori. Falimentimi i bankës së njohur të investimeve, Lehman Brothers, shërbeu si sinjal për vënien në jetë të një reaksioni zinxhir në tregjet financiare. Ngjarjet që pasuan, dëshmuan se shumë produkte inovative financiare ishin krijuar dhe hedhur në treg pa i kaluar të gjithë mekanizmat e testimit dhe pa u njohur në detaje prej agjentëve të tregut. Ata ishin çmuar në treg në bazë të një perceptimi të gabuar të rrezikut dhe veçanërisht, të rrezikut të kundërpartisë.

Ndërgjegjësimi për natyrën e këtij rreziku rriti pasigurinë në tregjet financiare, duke sjellë çrregullime të mëdha në to dhe ndërprerjen virtuale të sistemit të kreditit, i cili është edhe shtylla kurrizore e një ekonomie funksionale të tregut të lirë. Rivënia në punë e këtij sistemi kërkoi ndërhyrje masive fiskale, injektime të larta likuiditeti nga bankat qendrore, shtetëzimin e pjesshëm të disa institucioneve financiare dhe garantimin shtetëror të detyrimeve të institucioneve financiare. Këto masa, ndonëse reaktive në natyrën e tyre dhe shpesh të pakoordinuara, rezultuan të suksesshme në rigjallërimin e sektorit financiar dhe në rivendosjen e besimit të publikut në të.

Ndërkohë, sfida e përballimit të tkurrjes së aktivitetit ekonomik mbetet ende e hapur. Vendet e Eurozonës e kanë pranuar tashmë ngadalësimin ekonomik dhe kanë rishikuar në kahun zbritës parashikimet ekonomike, për tremujorin e katërt dhe për vitin e ardhshëm. Prodhimi i përgjithshëm bruto vijoi të binte me 0.2 për qind në tremujorin e tretë të vitit krahasuar më një tremujor më parë, si pasojë e rënies së kërkesës së brendshme, eksporteve dhe investimeve. Një situatë e ngjashme, e karakterizuar nga rënie ekonomike dhe rritje e papunësisë gjatë tremujorit, është vënë re edhe në ekonomitë e SHBA-së dhe të Anglisë. Nga ana tjetër, ulja e ndjeshme e çmimeve të ushqimeve dhe të lëndëve të para ka ndikuar në lehtësimin e presioneve inflacioniste në këto ekonomi. Inflacioni në Eurozonë rezultoi 3.2 për qind në muajin tetor, nga 3.6 për qind një muaj më parë. Ulja e çmimeve të konsumit pritet të vazhdojë edhe në muajt pasardhës, duke bërë që fokusi i politikave monetare të zhvendoset drejt evitimit të situatave deflacioniste dhe nxitjes së rritjes ekonomike. Në një përpjekje për të lehtësuar presionet në tregje dhe për të përshtatur më mirë kushtet monetare me tablonë e presioneve të reduktuara inflacioniste, bankat kryesore qendrore, përfshirë Rezervën Federale, Bankën Qendrore Evropiane dhe Bankën e Anglisë, ulën normën bazë të interesit në një lëvizje të koordinuar, në datën 8 tetor 2008. Pas kësaj, këto banka ulën përsëri normat përkatëse të interesit; Rezerva Federale dhe Banka Qendrore Evropiane me nga 50 pikë bazë ndërsa Banka e Anglisë, në një lëvizje më agresive, me 150 pikë bazë.

Përballë këtyre ngjarjeve, ekonomitë e vendeve në zhvillim, në tërësi, kanë rezultuar më pak të prekura nga pasojat e krizës. Ky imunitet i tyre ka ardhur për shkak të integrimit jo të plotë financiar me vendet e zhvilluara, si dhe për faktin se rritja ekonomike e tyre është duke u bazuar gjithnjë e më tepër në faktorët e brendshëm. Kjo tablo konfirmohet edhe për vendet fqinje, të cilat nuk janë prekur nga vala e parë e krizës financiare botërore ndërkohë që kërkesa e tyre brendshme vazhdon të mbetet e lartë.

Zhvillimi i ekonomisë shqiptare gjatë këtij tremujori është karakterizuar nga tipare të ngjashme me ato të vendeve në zhvillim. Shqipëria ka qenë e izoluar nga tronditjet në tregjet financiare dhe pesimizmi që ka shoqëruar ekonomitë e mëdha, disa prej të cilave janë dhe partnere tregtare të Shqipërisë. Të dhënat në dispozicion evidentojnë se aktiviteti ekonomik i nëntë muajve të parë të vitit ka ecur sipas parashikimeve, balancat makroekonomike mbeten të qëndrueshme dhe sistemi bankar vazhdon të jetë i shëndetshëm. Aktiviteti ekonomik në vend vijoi të ndjekë një prirje rritëse gjatë tremujorit të dytë të

vitit 2008, e dëshmuar kjo në rritjen e lartë vjetore të shifrës së afarizmit. Treguesit pozitivë të kredisë dhe të indekseve të besimit tregojnë se kjo ecuri është ruajtur edhe gjatë tremujorit të tretë. Kontributin kryesor në rritjen vjetore të shifrës së afarizmit ka vijuar ta japë sektori i shërbimeve, e në veçanti ai i tregtisë. Rritja e aktivitetit prodhues në ekonominë e vendit vazhdoi të dominohet nga kontributi i lartë i sektorit të ndërtimit.

Pas rritjes në gjashtëmujorin e parë të vitit përtej kufirit të tolerancës prej 4 për qind, rritja vjetore e çmimeve të konsumit në tremujorin e tretë rezultoi 3.0 për qind, duke qenë tërësisht në linjë me objektivin e stabilitetit të çmimeve të Bankës së Shqipërisë. Inflacioni i çmimeve të konsumit shënoi rënie edhe në muajin tetor, duke zbritur në 2.7 për qind. Ulja e normës së inflacionit në këtë periudhë është nxitur nga qetësimi i goditjeve të ofertës agregate, në formën e çmimeve të larta të ushqimeve, të naftës dhe të lëndëve të para në tregun ndërkombëtar. Nga ana tjetër, treguesit më specifikë të prirjeve inflacioniste, siç është inflacioni bazë, tregojnë se balancat makroekonomike në vend dhe kushtet monetare kanë qenë të përshtatshme për të garantuar një normë inflacioni afër objektivit të synuar nga Banka e Shqipërisë. Në këtë stabilitet kanë kontribuar edhe pritjet inflacioniste të agjentëve ekonomikë, të cilat paraqiten të ankoruara rreth nivelit 3 për qind. Këto zhvillime provojnë se shtrëngimi i politikës monetare si dhe forcimi i masave të mbikëqyrjes nga Banka e Shqipërisë kanë qenë hapa të efektshëm në kontrollin e presioneve inflacioniste. Garantimi i një ritmi më të kontrolluar të rritjes së kredisë, gjenerimi i një raporti më të drejtë incentivash për konsum e kursim, si dhe mbështetja e kërkesës për aktive financiare në lekë, kanë qenë kontribute esenciale të politikës monetare të Bankës së Shqipërisë në zhvillimin ekonomik të vendit.

Ecuria pozitive në nivel ekonomie dhe sektorësh, gjykohet të jetë nxitur nga ritmet pozitive të kërkesës së brendshme në vend. Kjo kërkesë është favorizuar nga stabiliteti makroekonomik dhe financiar i ekonomisë. Në veçanti, shifrat e ulëta të inflacionit dhe prirjet e ankoruara inflacioniste, kanë zgjeruar horizontin e vendimmarrjes së agjentëve ekonomikë dhe kanë sjellë një shpërndarje më eficiente të burimeve financiare. Nga ana tjetër, zgjerimi i rrjetit të sistemit bankar, ulja e kostove të ndërmjetësimit dhe rritja e gamës së shërbimeve bankare, i shërben mbështetjes më të mirë të ekonomisë me kredi. Kështu, teprica e kredisë është zgjeruar me 29 miliardë lekë në tremujorin e tretë të vitit 2008, duke ruajtur ritmet e larta të rritjes vjetore prej 43 për qind. Raporti i kredisë ndaj PBB-së dhe aktiveve të sistemit ka shënuar rritje të mëtejshme, duke arritur respektivisht në 36 për qind dhe në 41 për qind. Kontributin kryesor në rritjen e kredisë vazhdon ta japë kredia në valutë, e nxitur nga diferenca pozitive e normave të interesit të kredisë në lekë ndaj asaj në valutë. Bizneset kanë qenë përdoruesit më të mëdhenj të kredisë bankare, duke ndikuar me 66 për qind në zgjerimin e portofolit të kredisë. Shpërndarja e kredidhënies sipas sektorëve të ekonomisë konfirmon se portofoli i kredisë dominohet nga kreditimi i sektorëve të tregtisë (24.8 për qind), ndërtimit (14.7 për qind) dhe industrisë (15.5 për qind). Ritmi i rritjes së portofolit të kredisë për individët është reduktuar në 41.0 për qind nga 67.7 për qind për vitin 2007, si pasojë e frenimit të ritmeve të rritjes vjetore të kredisë konsumatore.

Portofoli i individëve është zhvendosur drejt kreditimit për blerjen e banesave, e cila në tremujorin e tretë arriti në 66 për qind të këtij portofoli.

Politika fiskale ka patur një kontribut më të njëtrajtshëm në mbështetjen e kërkesës së brendshme gjatë vitit 2008. Kryesisht si pasojë e ritmit më të lartë të kryerjes së shpenzimeve kapitale, balanca fiskale ka rezultuar me deficit gjatë nëntëmujorit të parë të vitit, duke shënuar një ecuri të ndryshme nga ajo e dy viteve të mëparshme. Shpenzimet dhe të ardhurat buxhetore janë realizuar respektivisht në masën 98 për qind dhe 94 për qind të planit 9-mujor, duke shënuar norma të larta rritjeje. Në tërësi, politika fiskale ka respektuar objektivat e përcaktuar në Programin Buxhetor Afatmesëm të hartuar për periudhën 2008 - 2010, dhe si e tillë nuk ka gjeneruar tensione në ekonomi dhe në ecurinë e çmimeve.

Kërkesa e huaj, e materializuar në balancën e shkëmbimeve tregtare të mallrave dhe të shërbimeve me jashtë, vazhdon të jetë në nivele negative. Deficiti tregtar arriti në 22.7 për qind të PBB-së në tremujorin e tretë, duke shënuar një rritje të lehtë krahasuar me nivelin 21.6 për qind të shënuar një vit më parë. Importet u rritën me 17.2 për qind ndërsa eksportet me 21.9 për qind. Zgjerimi i deficitit tregtar i detyrohet në një masë të madhe faktorëve të përkohshëm dhe përkeqësimit të termave të tregtisë, si pasojë e shtrenjtimit të çmimit të produkteve energjitike dhe të ushqimeve në tregjet botërore. Kështu, importi i kategorisë "minerale, lëndë djegëse dhe energji", ku përfshihen dhe karburantet, përfaqëson 20.6 për qind të importit të përgjithshëm. Duke përjashtuar importet e kësaj kategorie, rritja vjetore e importit të mallrave do të ishte 13.1 për qind, ndërsa raporti i deficitit tregtar ndaj PBB-së do të vlerësohej në masën 18.7 për qind. Megjithatë, niveli i lartë i deficitit tregtar mbetet një çështje, e cila meriton vëmendje në kontekstin e zhvillimit të qëndrueshëm të ekonomisë në horizontin afatgjatë. Ndërsa deficiti i llogarisë tregtare dhe asaj korente është një fenomen normal për ekonomitë në zhvillim, gjenerimi i burimeve të qëndrueshme valutore në formën e eksporteve dhe investimeve të huaja direkte, duhet të jetë një përparësi e politikave të zhvillimit të ekonomisë. Gjithashtu, struktura e eksporteve sipas vendeve partnere tregtare, dëshmon një përqendrim të lartë të eksporteve me vendet e BE-së, 76.33 për qind, duke ekspozuar ekonominë tonë ndaj luhatjes së kërkesës në këto vende.

Kërkesa për para në ekonomi ka vazhduar me ritme mesatare prej rreth 14 për qind në tremujorin e tretë, e nxitur më së tepërmi nga kredia për sektorin privat. Rritja e agregatit M3 ka marrë kryesisht formën e depozitave në valutë, të cilat kanë njohur rritje vjetore prej 26 për qind në muajin shtator. Agregatët më të ngushtë të parasë, M2 dhe baza monetare, janë rritur në terma vjetorë përkatësisht me 9.6 për qind dhe 4.8 për qind, në muajin shtator.

Tregjet financiare nuk janë prekur nga tronditjet e tregjeve financiare globale apo evropiane. Shkak për këtë ka qenë jo vetëm shkalla e ulët e integrimit me tregjet evropiane dhe orientimi i sistemit tonë bankar drejt financimit të aktivitetit të brendshëm, por edhe mbikëqyrja e kujdesshme e Bankës së Shqipërisë. Si autoriteti monetar dhe mbikëqyrës i sistemit bankar, Banka e Shqipërisë ka qenë veçanërisht e kujdesshme që të mbështesë nevojat

për likuiditet të sistemit dhe të monitorojë në vazhdimësi performancën e treguesve financiarë të bankave. Për këtë arsye, ajo ka ofruar operacione në treg të hapur për injektimin e likuiditetit për periudha më të gjata dhe përtej nevojave të llogaritura të bankave.

Interesat në tregun ndërbankar pësuan rritje në muajt shtator dhe tetor, periudha që përkuan edhe me plotësimin e rezervës së detyrueshme. Nga ana tjetër, luhatjet e normës së interesit në tregun ndërbankar janë të lidhura dhe me tiparet që e karakterizojnë atë, si shpërndarja asimetrike e tregut dhe hezitimi për të tregtuar në afate më të gjata se një javë. Luhatjet në tregun ndërbankar nuk janë përcjellë tek tregjet e tjera, të cilat në të kundërt janë karakterizuar nga rënie e normave të interesit. Në tregun primar, *yield*-et për bonot e thesarit dhe për obligacionet kanë konfirmuar prirjen rënëse, të nisur në gjashtëmujorin e dytë. Diferenca midis maturiteteve është ngushtuar duke reflektuar përmirësimin e pritjeve të agjentëve të tregut për inflacionin, rritjen e besimit ndaj këtyre instrumenteve të borxhit dhe efektivitetit të politikës monetare. Pas rritjes së konsiderueshme të interesave për depozitat në muajt e verës si rezultat i reklamimit agresiv të bankave, në muajin shtator ato kanë shënuar rënie me përfundimin e këtyre ofertave. Interesat për kredinë në lekë, kanë shfaqur një prirje rënëse në vitin 2008. Kjo, e kombinuar edhe me rritjen e interesave të depozitave në lekë, flet për një përmirësim të normës së ndërmjetësimit. Diferenca midis interesave në lekë dhe atyre në euro ka prirje ngushtimi, pasi këto të dytat janë rritur në linjë me ecurinë e normave të monedhave të huaja në tregjet ndërkombëtare. Pavarësisht zhvillimeve historike të kredisë në valutë, në dy muajt e fundit është vënë re një prirje për të mbajtur nën kontroll kredidhënien në valutë, si rezultat i forcimit të masave mbikëqyrëse.

Në mbyllje të fjalës time, dëshiroj të theksoj se periudha në vijim paraqet sfida shtesë për ekonominë shqiptare dhe për politikëbërësit.

Tejkalimi i krizës ekonomike në nivel botëror do të kërkojë kohën e vet. Rigjallërimi i kërkesës së brendshme, rritja e punësimit dhe zhvillimi i ekonomisë në përputhje me potencialet e saj prodhuese, mbeten sfida të vazhdueshme për autoritetet politike. Zgjidhja e saj do të materializohet nëpërmjet ripërcaktimit të një sërë ekuilibrash të brendshëm dhe të jashtëm të ekonomive, riformatimit të shumë institucioneve mbikëqyrëse, ridizenjimit të kuadrit rregullator të shumë segmenteve të tregut financiar dhe të sistemit të incentivave të drejtuesve të tyre.

Ekonomia shqiptare nuk është e prekur nga turbulencat financiare apo problemet ekonomike të recesionit, që kanë mbërthyer vendet e zhvilluara. Sistemi bankar shqiptar nuk ka investuar në letrat me vlerë toksike të tregjeve të zhvilluara, ndërkohë që aktiviteti i tij i brendshëm është i shëndetshëm. Mbikëqyrja e vazhdueshme e Bankës së Shqipërisë është një element shtesë sigurie se ky sistem, do të vazhdojë të operojë brenda parametrave normalë të punës. Garantimi i stabilitetit financiar përbën një objektiv të përhershëm të punës së Bankës së Shqipërisë. Banka e Shqipërisë po e përmbush këtë mision nëpërmjet ushtrimit të rolit të saj të huadhënësit të instancës së fundit

dhe nëpërmjet përmirësimit të vazhdueshëm të infrastrukturës ligjore dhe institucionale të funksionimit të tregut ndërbankar. Angazhimi i autoriteteve fiskale për përballimin e çdo eventualiteti të mundshëm në këtë drejtim, kompleton paketën e rrjeteve të sigurisë.

Në rrafshin ekonomik, Shqipëria mund të përballet me kushte më të vështira për financimin e aktivitetit, me një rënie të kërkesës së huaj, të remitancave dhe të investimeve të huaja direkte. Të gjitha këto mund të sjellin një ritëm më të ulët rritjeje gjatë vitit 2009, ndonëse në nivele që mbeten gjithsesi të pranueshme. Përveç shkallës ende jo të lartë të integrimit me tregjet globale, meritën kryesore në imunitetin e ekonomisë shqiptare ndaj goditjeve të huaja e ka stabiliteti ekonomik i vendit dhe pritjet e ankoruara të agjentëve ekonomikë. Për këtë arsye, Banka e Shqipërisë mendon se vëmendja e politikëbërësve nuk duhet të shkëputet në asnjë moment nga nevoja për ruajtjen e balancave makroekonomike. Politika fiskale duhet të ankorohet në një rregull fiskal, i cili duhet të orientojë performancën fiskale dhe të vendosë kritere të qarta sasiore për përballimin e goditjeve të ndryshme. Banka e Shqipërisë nuk do të shkëpusë vëmendjen nga ruajtja e stabilitetit të çmimeve në ekonomi, afër objektivit tonë për një rritje vjetore të çmimeve të konsumit rreth nivelit 3 për qind. Ne besojmë se ky është kontributi më i mirë që mund të japë politika monetare në drejtim të rritjes ekonomike dhe të mirëqenies në horizontin afatmesëm dhe afatgjatë.

2. ZHVILLIMET NË EKONOMINË E JASHTME

2.1 RRITJA EKONOMIKE DHE BALANCAT MAKROEKONOMIKE

Ekonomia botërore është karakterizuar nga zhvillime ekonomike jo të favorshme në tremujorin e tretë të vitit 2008, të shkaktuara nga kriza financiare që përfshiu ShBA-në dhe vendet e zhvilluara evropiane. Presionet inflacioniste kanë qëndruar në nivele të larta, por së fundmi kanë treguar shenja zbutjeje si pasojë e uljes së ndjeshme të çmimeve të lëndëve bazë. Rritja ekonomike e vendeve në zhvillim ka vazhduar të balancojë ngadalësimin ekonomik në vendet e zhvilluara, por thellimi i mëtejshëm i krizës financiare ka bërë të pasigurt parashikimet për rritjen ekonomike në nivel botëror. Kjo është reflektuar edhe në uljen e përshpejtuar të indekseve të besimit.

Tabelë 1. Disa tregues kryesorë makroekonomikë.

	Rritja vjetore e PBB-së*	Norma e papunësisë	Norma e inflacionit	
	T3-08	Shtator-08	T3-08	Tetor-08
ShBA	0.8	6.5[1]	5.3	4.9[3]
Eurozonë	0.7	7.5	3.8	3.2
Gjermani	0.8	7.1	3.1	2.5
Greqi	3.1	7.5[2]	4.7	4.0
Itali	-0.9	6.8[2]	4.0	3.6
Japoni	-0.1	4.0	2.2	2.1[3]

Burimi: OECD, Eurostat, ECB Statistics Pocket Book.
** Të dhëna paraprake për rritjen e PBB-së.*
[1] Vlera për muajin Tetor-08
[2] Vlera për muajin Qershor-08
[3] Vlera për muajin Shtator-08

EUROZONË

Duke vijuar ngadalësimin e tremujorit të dytë[1], aktiviteti ekonomik i Eurozonës në tremujorin e tretë shënoi një tkurrje prej 0.2 pikësh përqindje, krahasuar me tremujorin paraardhës dhe një rritje prej 0.7 pikësh përqindjeje në terma vjetorë. Ky ngadalësim ekonomik erdhi si pasojë e turbullirave në tregjet financiare amerikane që u përcollën në ekonominë evropiane, si edhe nga shuarja e faktorëve me natyrë të përkohshme që patën kontribuar në një rritje të ndjeshme në tremujorin e parë. Ngadalësimi i aktivitetit ekonomik u materializua kryesisht në rënien e investimeve gjatë tremujorit të tretë.

Inflacioni për Eurozonën vijoi të ndjekë tendencën rënëse të nisur që prej mesit të vitit kur arriti vlerën më të lartë. Në muajin shtator rritja e IÇK-së shënoi vlerën 3.6 për qind në terma vjetorë ndërsa në tetor, ky tregues zbriti në 3.2 për qind. Rënia e çmimeve të lëndëve të para dhe rënia e kërkesës mendohet se do të ndikojnë në uljen e mëtejshme të çmimeve, për t'u stabilizuar gjatë vitit 2009.

SHTETET E BASHKUARA TË AMERIKËS

Ekonomia e Shteteve të Bashkuara të Amerikës vazhdon të vuajë nga ndikimi negativ i problemeve të likuiditetit në tregun ndërbankar dhe nga ai i nënçmimit të aseteve financiare e pasurive të paluajtshme, të cilat tashmë kanë dhënë ndikimin e tyre edhe në ekonominë reale. Sipas vlerësimeve fillestare, gjatë tremujorit të tretë të vitit 2008, PBB-ja është tkurrur me 0.3 pikë përqindjeje krahasuar me një tremujor më parë[2]. Rënia e shpenzimeve për konsum dhe e investimeve agregate si pasojë e zvogëlimit të të ardhurave të disponueshme dhe të investimeve për banesa ishin kontribuesit kryesorë në këtë zhvillim. Ndërkohë, shpenzimet buxhetore të qeverisë federale dhe eksportet neto ruajtën ndikimin e tyre pozitiv në rritjen e PBB-së. Megjithëse dollari amerikan u vlerësua kundrejt disa prej valutave kryesore ndërkombëtare[3], importet ruajtën tendencën rënëse, ndonëse me ritme më të moderuara. Industria përpunuese dhe industria e ndërtimit kanë shënuar aktivitet të reduktuar dhe rënie të kapacitetit të prodhimit. Në sektorin e shërbimeve, dallohen veçanërisht shërbimet financiare dhe ato të biznesit të cilat kanë regjistruar një përkeqësim të ndjeshëm nën mesataren e vitit 2008. Norma e papunësisë shënoi vlerën 6.0 për qind, ndërkohë që një tremujor më parë ajo ishte 5.3 për qind. Megjithëse, norma e inflacionit në tremujorin e tretë ishte mesatarisht 5.3 për qind, në muajin shtator është shfaqur një tendencë rënëse e kësaj shifre, shoqëruar edhe me përmirësim të pritjeve inflacioniste[4].

EKONOMITË KRYESORE TË VENDEVE NË ZHVILLIM

Vendet kryesore me ekonomi në zhvillim, BRIK[5], kanë përjetuar një rritje ekonomike me ritme më të moderuara në tremujorin e dytë të vitit krahasuar me rritjen mesatare të vitit 2007. Kërkesa e brendshme dhe investimet kanë vazhduar të jenë kontribuesit kryesorë në rritjen e PBB-së. Kërkesa e jashtme, duke u përballur me ngadalësimin e aktivitetit ekonomik dhe zbutjen e ritmeve të rritjes së kërkesës agregate në vendet e zhvilluara, është tkurrur disi. Megjithatë, çmimet e larta të lëndëve të para dhe të naftës nuk kanë ndikuar

në përkeqësimin e llogarisë korente dhe në kontributin e eksporteve neto në rritjen e PBB-së së vendeve kryesisht eksportuese[6].

Norma e inflacionit për Kinën dhe Brazilin shënoi rënie në muajin gusht, përkatësisht në 4.9 për qind dhe 6.2 për qind[7], dhe mbeti e pandryshuar kundrejt muajit korrik në Rusi, në vlerën 15 për qind. Në Indi, rritja me ritme të përshpejtuara e kredisë si dhe efektet e raundit të dytë të rritjes së çmimeve të lëndëve të para, ndikuan në rritjen e normës së inflacionit në muajin gusht. Për të ndikuar në përshpejtimin e rritjes së kërkesës së brendshme, në kushtet e normës së inflacionit në rënie, Kina vendosi të ndjekë një politikë monetare lehtësuese. Ndërkohë që, frika e spiraleve inflacioniste të mundshme në Brazil dhe norma e lartë e inflacionit në Federatën Ruse dhe në Indi, detyruan autoritetet monetare përkatëse të rrisin normat bazë të interesit.

Tabelë 2. Tregues ekonomikë për BRIK.

Vendet	2007	2008[1]	2009	2007	2008 (6Ml)[2]	2009[1]
	Inflacion			Rritja reale ekonomike		
Brazil	3.6	5.7	5.1	5.4	6.1	3.5
Kinë	4.8	6.4	4.3	11.9	10.4	9.3
Indi	6.4	7.9	6.7	9.3	8.4	6.9
Rusi	9.0	14.0	12.0	8.1	8.0	5.5

Burimi: FMN, OECD dhe Institutet Statistikore
[1]Vlerësim.
[2] Rritja ekonomike për gjashtëmujorin e parë të vitit 2008.

EKONOMITË E DISA VENDEVE TË RAJONIT

Problemet në tregun ndërbankar si dhe luhatshmëria e lartë në tregjet financiare[8] kanë ndikuar rritjen ekonomike në Italì. Në tremujorin e dytë të vitit 2008, PBB-ja u tkurr me 0.3 për qind krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Kjo i atribuohet rënies së eksporteve agregate dhe rënies së investimeve, kryesisht në sektorin e ndërtimit. Kërkesa e brendshme vijon të dobësohet, ndërkohë që sektori i shërbimeve pësoi tkurrje të aktivitetit. Dobësimi i kërkesës së jashtme dhe të brendshme si dhe pasiguria për zhvillimet ekonomike afatshkurtra kanë ndikuar në rënien e kapacitetit prodhues. Vrojtimet periodike mbi situatën ekonomike paraqesin një rënie të nivelit të besimit të biznesit dhe të konsumatorit. Prodhimi industrial shfaqi dobësim gjatë periudhës qershor-shtator, ku sektori më i prekur është ai i ndërtimit. Norma e inflacionit duket të ketë përftuar tendencë rënëse[9].

Ekonomia e Greqisë u rrit me 3.5 për qind në terma vjetorë në tremujorin e dytë. Kërkesa agregate, ndikuar nga rritja e shpenzimeve për konsum, u rrit me 1.8 për qind krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Investimet vijojnë të ruajnë prirjen rënëse[10] duke reflektuar pasiguritë në tregjet vendase e ndërkombëtare dhe rënien e nivelit të besimit të biznesit. Eksportet agregate, të cilat këtë tremujor u rritën me 4.6 për qind në terma vjetorë, vazhdojnë të pasqyrojnë qëndrueshmërinë e kërkesës së jashtme. Ndërkohë, importet ruajtën prirjen rënëse të përftuar gjatë tremujorit të parë të këtij viti. Gjatë dy muajve të fundit, megjithëse akoma në nivele të larta, norma e inflacionit ka shfaqur tendenca rënëse[11]. Norma e papunësisë në muajt korrik e gusht ka shënuar vlera nën mesataren e regjistruar në gjysmën e parë të vitit 2008.

Aktiviteti ekonomik në Turqi shënoi një rritje vjetore prej 1.9 për qind në tremujorin e dytë, duke shënuar vlerën më të ulët në këto 6 vitet e fundit. Rritja ekonomike në tremujorin e parë ishte 6.7 për qind. Ky ngadalësim i ndjeshëm ka ardhur si pasojë e frenimit të kërkesës, e cila u rrit 1.5 për qind kundrejt 7.1 për qind në tremujorin e parë. Inflacioni arriti vlerën 11.7 për qind për tremujorin e tretë, nga 10.3 për qind që ishte në tremujorin paraardhës. Sektori financiar ka qëndruar relativisht i paprekur nga vala e parë e krizës financiare botërore.

Aktiviteti ekonomik në Republikën e Maqedonisë vazhdoi të njohë rritje edhe në tremujorin e dytë të vitit. Kërkesa në tregun vendas ka qëndruar në nivele të larta, dhe ashtu si edhe në tremujorin e parë, investimet private janë rritur ndjeshëm. Inflacioni ka shënuar rënie gjatë tremujorit të tretë në 8.4 për qind, ndërsa vlera për nëntëmujorin është 9.3 për qind, krahasuar me 1.4 për qind që ishte në vitin paraardhës. Edhe në Maqedoni nuk janë ndjerë efektet e valës së parë të krizës financiare botërore.

Tabelë 3. Tregues ekonomikë për vendet e rajonit.

Vendet	Rritja vjetore e PBB-së	Inflacioni vjetor	Norma e papunësisë	Bilanci tregtar (% të PBB-së)	Llogaria korente (% të PBB-së)
	T2:08	T3:08	T3:08	T2:08	T2:08
Itali	-0.1	4.0	6.8[1]	-1.5	-3.7
Greqi	3.5	4.8	7.1[2]	-5.9	-16.0
Maqedoni	6.5	8.4	33.8[1]	-26.3	-11.1
Serbi	6.2	10.7	12.6[3]	-23.2	-20.7
Kroaci	3.4	7.4	12.4	-27.4	-10.6
Turqi	1.9	11.7	9.4[3]	-7.4	-6.1

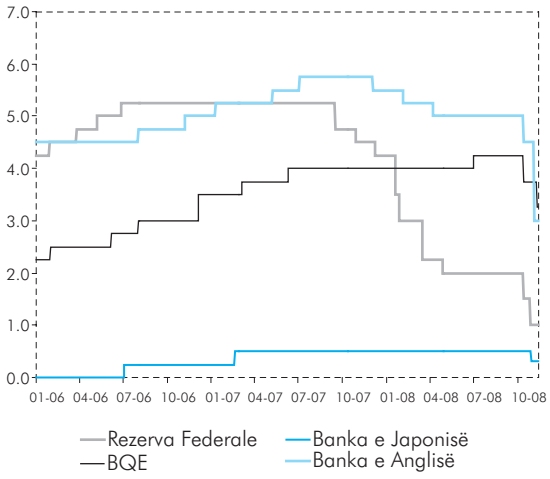
Burimi: Institutet Statistikore, EuroStat, OECD.Stat.
[1] Tremujori i dytë i vitit.
[2] Të dhënat për muajin gusht.
[3] Të dhënat për muajin korrik.

2.2 POLITIKAT MONETARE, TREGJET FINANCIARE DHE KURSI I KËMBIMIT

Muaji tetor shënoi një ngjarje të veçantë në historikun e bankingut qendror, kur gjashtë banka kryesore ndryshuan normën bazë të interesit me një lëvizje të koordinuar dhe jashtë rradhës. Rezerva Federale (Fed), Banka Qendrore Evropiane (BQE), Banka e Suedisë, Banka e Anglisë, Banka e Kanadasë dhe Banka Kombëtare e Zvicrës lajmëruan uljen e normës bazë, ndërkohë që Banka e Japonisë në këtë moment shprehu përkrahjen për këtë vendim.

BQE uli dy herë normën bazë të interesit me nga 0.50 pikë përqindjeje, duke e çuar atë në 3.25 për qind - norma më e ulët në 2 vjet. Kjo lëvizje, u ndërmor për t'i bërë ballë turbullirave financiare që kanë goditur ekonominë botërore. Nuk përjashtohet mundësia që BQE të ulë përsëri normën bazë të interesit në të ardhmen.

Grafik 1. Ecuria e normave bazë të interesit.



Burimi: Bankat qendrore përkatëse.

Komiteti Federal i Tregut të Hapur (Fed), për t'i dhënë më shumë frymëmarrje tregjeve financiare e tregut monetar dhe për të ndikuar në kërkesën agregate, në muajt tetor dhe nëntor, uli dy herë normën bazë të interesit nga 2.0 për qind në 1.0 për qind. Banka e Anglisë gjithashtu, uli dy herë normën bazë të interesit, përkatësisht me 50 pikë bazë dhe me 150 pikë bazë duke e çuar atë në 3.0 për qind. Ky vendim erdhi pas përkeqësimit të parashikimeve për rritjen ekonomike vendase dhe botërore dhe rënies së mëtejshme të çmimit të ushqimeve. Banka e Japonisë uli me 0.2 për qind normën referencë të interesit (interesi njëditor në tregun ndërbankar), duke e çuar atë në 0.3 qind. Kjo ishte ulja e parë në 7 vjet. Vendimi ishte pasojë e krizës financiare botërore dhe e uljes së interesave referencë nga bankat qendrore kryesore.

Tregjet financiare ndërkombëtare u përballën me një fazë të re në shtator. Në ShBA u rishfaqën probleme me likuiditetin e institucioneve më të rëndësishme financiare. Dy agjencitë më të mëdha siguruese të kredive gjatë kësaj periudhe regjistruan humbje të konsiderueshme në bilance, gjë që solli ndërhyrjen e Qeverisë Amerikane për shpëtimin e tyre. Falimentimi i Lehman&Co, një prej bankave kryesore në vend, rriti klimën e mosbesimit midis agjentëve kryesorë të tregut dhe krijoi vështirësi në thithjen e kapitaleve dhe të fondeve. Kjo vështirësi u pasqyrua në normat e larta të ndërmjetësimit në tregjet e parasë, ku treguesit kryesorë Eonia[12], Euribor[13] dhe Libor[14] shënuan vlera të larta. Bankat qendrore kryesore koordinuan veprimet e tyre duke u fokusuar në sigurimin e likuiditetit dhe uljen e normave bazë të interesit, me qëllim zbutjen e kostos së parasë për institucionet financiare. Masa lehtësuese u ndërmorën në zgjerimin e instrumenteve të pranuara për sigurimin e fondeve në sistemin bankar dhe kthimin e klimës së besimit për të evituar thellimin dhe shpërndarjen e krizës.

Libori në usd dhe në euro arriti vlera të larta duke reflektuar tensionet në tregjet e parasë në ShBA, në Eurozonë dhe në Angli. Diferenca ndërmjet libor usd tremujor dhe indeksit OIS[15] për të njëjtin afat, shënoi vlera të larta gjatë muajit shtator dhe fillimit të tetorit. Në të njëjtën kohë, norma e interesit eonia në tregun ndërbankar të Eurozonës, arriti 4.5 për qind në fillimin e muajit tetor ose 0.21 pikë përqindje më shumë, se norma bazë e interesit. Normat e euriborit me afat njëjavor, njëmujor e njëvjeçar pësuan rritje gjatë kësaj periudhe. Pas uljes së normave bazë të Fed[16], BQE[17] dhe Bankës së Anglisë, normat në tregun e parasë janë zvogëluar, por gjithsesi, diferencat midis tyre vazhdojnë të jenë të theksuara duke reflektuar situatën e pasigurt financiare në tregjet ndërbankare.

Yield-et e obligacioneve në Evropë dhe në ShBA kanë paraqitur luhatshmëri të theksuar dhe ecuri rënëse. Luhatshmëria mund të jetë e lidhur me efektet e spostimit të investuesve nga tregu i aksioneve drejt këtyre tregjeve, me shqetësimin për zgjatjen në kohë të krizës financiare dhe implikimet që mund të sjellë ajo në ekonominë reale. Në tregjet e aksioneve, indekset kryesore Dow Jones Euro Stoxx, S&P dhe Nikkei u karakterizuan nga rënie të konsiderueshme dhe luhatshmëri e lartë. Humbjet ishin të mëdha dhe prekën titujt e shoqërive financiare dhe atyre jofinanciare, duke përcjellë pasigurinë e investuesve për gjendjen e bankave dhe për stabilitetin e sistemit financiar.

Në tetor, në tregjet valutore është vërejtur një ecuri nënçmuese për euron e shoqëruar nga një luhatshmëri e lartë. Euro është zhvlerësuar në lidhje me shportën e monedhave kryesore ndikuar kryesisht nga forcimi i dollarit dhe i jenit japonez. Orientimi i investimeve direkte të huaja drejt tregut amerikan si dhe rritja e kërkesës për dollarin në tregun e parasë, shtyrë nga përdorimi i tij në politikën e financimit të institucioneve kryesore financiare, duken të jenë arsyet kryesore të vlerësimit të dollarit ndaj euros. Në fundin e muajit shtator, euro vlerësohej me 1.43 dollarë ose 4.4 për qind më shumë se mesatarja e vitit 2007, ndërsa në fillimin e muajit nëntor kursi euro/usd zbriti në 1.29 ose 6.1 për qind poshtë kësaj mesatareje.

Grafik 2. Kursi i këmbimit euro/usd në tregun ndërkombëtar.

Burimi: Rezerva Federale.

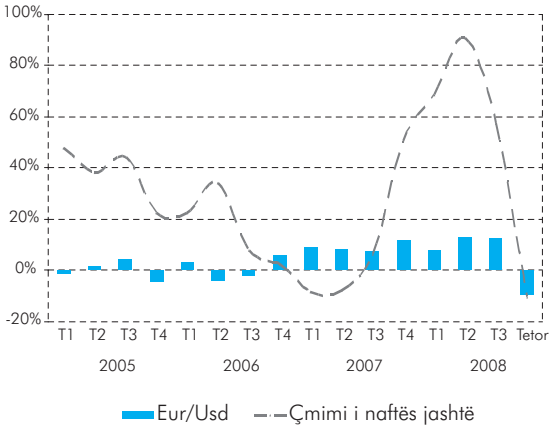
2.3 ÇMIMET E NAFTËS DHE TË LËNDËVE TË PARA

Tregu ndërkombëtar i naftës është ndikuar ndjeshëm nga luhatshmëritë në tregjet financiare. Duke filluar nga muaji korrik, çmimi i naftës ka fituar prirje rënëse gjatë tremujorit të tretë të vitit. Në muajin tetor, çmimi mesatar i naftës ra me 26 për qind në terma mujorë duke arritur vlera të përafërta me ato të muajit shtator të vitit 2007. Forcimi i dollarit amerikan gjatë muajve të fundit ka ndikuar në rënien e çmimit për fuçi, por ai ka qenë vetëm njëri prej disa faktorëve më kryesorë. Parashikimet negative për rritjen ekonomike të vendeve të industrializuara kanë ulur nivelin e besimit në tregje dhe kanë dobësuar kërkesën agregate nga këto vende. Shtetet anëtare të OECD-së dhe ShBA, të përballura edhe me rënie të indekseve të prodhimit industrial, përjetuan tkurrje të kërkesës për naftë. Vendet me ekonomi në zhvillim vazhdojnë të ruajnë ritme të larta të rritjes së kërkesës për naftë, ndonëse me ritme më të moderuara ndaj tremujorit të dytë të vitit.

Goditje të ndryshme me efekt negativ ka pësuar edhe oferta botërore e naftës. Problemet në rrjetin furnizues në rajonin e Kaukazit, ulja e nivelit të prodhimit të naftës nga vendet e OPEK-ut[18], kushtet e këqija klimaterike në Gjirin e Meksikës si dhe niveli i ulët i inventarëve në ShBA e në vendet e OECD-së, kanë qenë presionet kryesore që burojnë nga kahu i ofertës. Nivele të larta prodhimi janë raportuar në Federatën Ruse dhe në Detin e Veriut, por këto nuk kanë mjaftuar për të rritur ofertën.

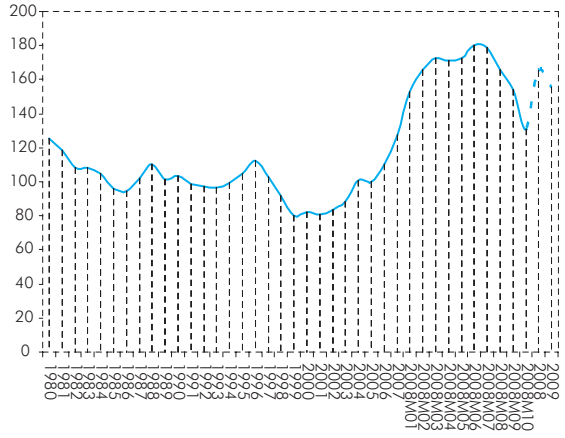
Sipas indeksit të çmimit të ushqimeve të publikuara rregullisht nga FMN-ja, rritja vjetore e çmimit ka vijuar prirjen ulëse që prej mesit të këtij viti. Për herë të parë në 2 vjet, indeksi i çmimeve të ushqimeve ka arritur vlera negative në muajin

Grafik 3. Ndryshimi vjetor i çmimit të naftës jashtë vendit dhe i kursit të këmbimit euro/usd.



Burimi: Eurostat, Bloomberg.

Grafik 4. Ecuria e indeksit të çmimit
të lëndëve bazë ndër vite.



Burimi: Fondi Monetar Ndërkombëtar.

tetor, rreth 4.8 për qind më ulët se viti i kaluar. Ulje domethënëse ka shënuar çmimi i grurit, prej 26.9 për qind krahasuar me vitin e kaluar, gjë që i atribuohet kushteve të favorshme klimatike. Rënia e çmimeve të ushqimeve pritet të vazhdojë edhe në vitin 2009. Gjithashtu, rënia që kanë pësuar çmimet e metaleve, duke reflektuar dobësimin e treguesve industrialë, ka buruar nga ngadalësimi i rritjes së kërkesës, duke dështuar ngadalësim të aktivitetit ekonomik.

Hapësirë informuese 1. Kriza financiare dhe implikimet e mundshme në ekonominë globale.

Kriza me të cilën po përballet sistemi financiar që prej një viti, në muajt e fundit ka hyrë në një fazë të re. Falimentimi i Lehman&Brother, një prej bankave më të mëdha në tregun amerikan dhe ndërhyrja e Qeverisë Amerikane në kapitalet e shumë prej institucioneve financiare të vendit, ndryshoi perceptimin e agjentëve të tregut për gjendjen reale të institucioneve financiare. Pasiguria që kishte mbizotëruar gjatë kësaj periudhe u transformua në humbje besimi të agjentëve të tregut ndaj homologëve të tyre. Rreziku i transformimit të krizës, në krizë sistemi kërkoi ndërhyrjen e koordinuar dhe në kohë të bankave qendrore dhe qeverive të të gjitha vendeve të zhvilluara. Në origjinë ishte kriza e kredive për shtëpi në Amerikë, e cila u thellua dhe u përcoll fillimisht në tregun amerikan për t'u transmetuar më pas drejt tregjeve kryesore botërore.

Që prej fillimit të saj, kriza ka ndikuar në rritjen e kostos së financimit dhe shtrëngimin e shkëmbimeve në tregjet financiare. Problemet me likuiditetin në tregun bankar janë thelluar duke goditur institucionet që financoheshin kryesisht në tregun monetar. Përkeqësimi i krizës goditi vlerën e aseteve të institucioneve financiare duke ulur likuiditetin e tyre. Ndryshimi i strukturës kohore dhe cilësore që kishte ndodhur në bilancet e bankave gjatë viteve të fundit ndihmoi në përhapjen dhe transmetimin e krizës në sektorë jetikë të ekonomisë. Në tregjet e aksioneve, vlera e titujve ka shënuar rënie të konsiderueshme duke përkeqësuar thithjen e kapitaleve të reja për biznesin. Prirja drejt zvogëlimit të leverage[19] të bankave me anë të shitjes së aseteve ka ndikuar në uljen e vlerës së tyre si dhe të gatishmërisë për të dhënë kredi. Humbja e besimit është reflektuar te konsumatorët që përpara një situate të tensionuar financiare kanë dhënë shenja frenimi në konsum dhe ulje të kërkesës për kredi të reja.

Pasojat e turbullirave financiare, tashmë janë përçuar edhe në ekonominë reale. Ekonomitë e industrializuara janë përballur me goditje me ndikim negativ si nga kahu i kërkesës, ashtu edhe nga ai i ofertës. Rënia e vazhdueshme e vlerës së aseteve financiare dhe e çmimit të banesave, ka ndikuar në fuqinë blerëse dhe investuese të familjeve. Dy kanalet kryesore të prekura janë kanali i pasurisë dhe kanali i kredive. I pari, kushtëzon drejtpërsëdrejti fuqinë blerëse të individëve e familjarëve, ndërsa i dyti, ul vlerën e kolateralit në procesin e kredimarrjes. Për pasojë, shpenzimet për

konsum, të cilat kanë dhe peshën kryesore në krijimin e PBB-së në këto vende, kanë pasur tendenca rënëse. Investimet, në formën e makinerive apo godinave, përballur me kushtet e shtrënguara të kredisë, kanë përftuar prirje rënëse. Treguesit për prodhimin industrial dhe për aktivitetin në industrinë përpunuese pasqyrojnë tkurrje për muajt në vazhdim. Situata aktuale ekonomike ka krijuar pasiguri në ecurinë e tregut dhe, duke u shoqëruar me presionet në kapacitetin e prodhimit, detyron firmat të ulin numrin e të punësuarve. Vendet e zhvilluara si ShBA, vendet e BE-së dhe Japonia kanë njohur dobësim të kushteve të tregut të punës gjatë vitit 2008[20]. Së bashku, efekti i dobësimit të kërkesës dhe të ofertës, ndikon në uljen e ritmeve të rritjes ekonomike dhe të parashikimeve për periudhën afatshkurtër, për vendet e zhvilluara.

Rënia e ritmit të rritjes ekonomike në vendet në zhvillim ka kah të njëjtë me atë të vendeve të industrializuara, por me madhësi më të moderuar. Krahasuar me krizat e kaluara financiare, treguesit bazë ekonomikë të vendeve në zhvillim janë më të shëndoshë dhe për pasojë, goditjet ndaj ekonomisë kanë qenë më të zbutura. Megjithatë, shkalla e rrezikut varet ndjeshëm nga balancat makroekonomike përkatëse të çdo vendi. Shtetet që përballen me mundësinë e një rreziku më të lartë karakterizohen nga: deficit i lartë i llogarisë korente, borxh i brendshëm e i jashtëm në valutë dhe zgjerim me ritme të përshpejtuara të kredisë konsumatore në nivele që cënojnë stabilitetin financiar. Ndërsa vendet kryesisht eksportuese të lëndëve të para apo të naftës, megjithë rënien e çmimeve në tregjet ndërkombëtare dhe dobësimin e kërkesës në ekonomitë e zhvilluara, mbeten më pak të prekura. Investitorët e huaj, kryesisht në disa prej vendeve aziatike por edhe në vendet e tjera në zhvillim, janë tërhequr nga tregjet vendase duke krijuar një fluks dalës kapital e financiar[21]. Gjithashtu, vështirësia për të siguruar kredi të reja dhe hezitimi i investitorëve të huaj për të rrezikuar në tregjet e vendeve në zhvillim, ka ulur investimet direkte hyrëse.

Sipas parashikimeve më të fundit, rritja ekonomike botërore pritet të ketë ritme më të moderuara në vitin 2009.

Tabelë 4. Rritja ekonomike në përqindje vjetore në disa rajone të botës.

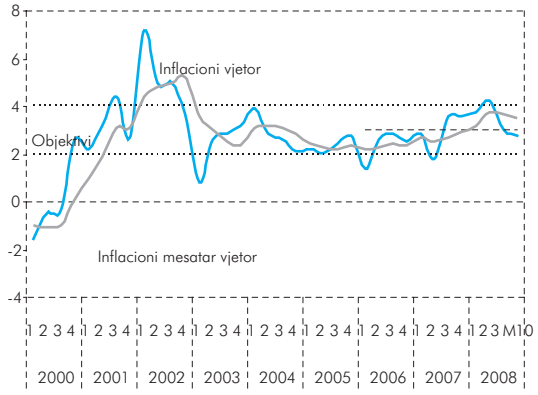
	Rritja reale e PBB-së			
	2006	2007	2008	2009
Ekonomite e industrializuara	3	2.6	1.5	0.5
Vendet në zhvillim në Azi	9.2	9.3	7.7	7.1
Amerika e Jugut dhe Meksika	5.4	5.6	4.6	3.1
Vendet në zhvillim në Evropë	6.7	5.7	4.5	3.4
Lindja e mesme	5.7	5.9	6.4	5.9

Burimi: FMN, World Economic Outlook, tetor 2008.

3. STABILITETI I ÇMIMEVE DHE OBJEKTIVI I BANKËS SË SHQIPËRISË

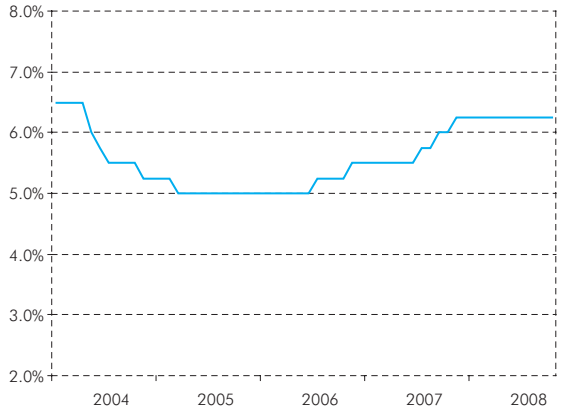
Inflacioni mesatar vjetor rezultoi 3.0 për qind në tremujorin e tretë të vitit 2008, duke qenë në përputhje me objektivin e Bankës së Shqipërisë për stabilitetin e çmimeve. Inflacioni i çmimeve të konsumit ka shënuar norma më të ulëta rritjeje gjatë tre muajve të fundit, duke shënuar përkatësisht 2.5, 2.7 dhe 2.8 për qind. Rënia në çmimet e lëndëve bazë në tregun botëror si dhe prania e ofertës vendase në treg për prodhimet bujqësore, kanë lehtësuar presionet inflacioniste në vend në muajt e fundit. "Qetësimi" i goditjeve që vijnë nga kahu i ofertës si dhe qëndrueshmëria makroekonomike në vend,

Grafik 5. Inflacioni vjetor sipas tremujorëve (në përqindje).



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Grafik 6. Norma bazë e interesit të Bankës së Shqipërisë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

bënë që norma e inflacionit të normalizohet në kufijtë e objektivit. Në të njëjtën kohë, shtrëngimi i kushteve monetare si dhe forcimi i standardeve të mbikëqyrjes bankare për kredidhënien, kanë ndikuar në një rritje më të kontrolluar të kredisë për sektorin privat. Shpenzimet buxhetore janë kryer në linjë me parashikimet dhe nuk kanë sinjalizuar presione të forta inflacioniste për periudhën në vijim.

Politika monetare ka qenë e orientuar drejt përmbushjes së rolit kryesor të Bankës së Shqipërisë, atij të ruajtjes së stabilitetit të çmimeve. Vendimet për të merren në kontekstin e ruajtjes së inflacionit pranë vlerës së synuar, 3.0 për qind dhe mbështeten në pritjet dhe vlerësimet për parashikimin e këtij treguesi në periudhën afatmesme dhe atë afatgjatë. Kthimi i inflacionit brenda intervalit të synuar reflekton përshtatshmërinë e kushteve monetare, të diktuara nga politika monetare e ndjekur nga Banka e Shqipërisë. Rritja e normës bazë të interesit në muajin nëntor 2007, rritje kjo me 0.25 pikë përqindjeje për herë të tretë brenda vitit, i parapriu presioneve inflacioniste të gjysmës së parë të vitit dhe nevojës për konsolidimin e pritjeve inflacioniste. Vendimi u mor duke konsideruar praninë e presioneve inflacioniste, të cilat mund të shtynin ecurinë e çmimeve përtej kufirit të sipërm të objektivit 3.0 për qind të Bankës së Shqipërisë. Presionet buronin si nga forcimi i kërkesës së brendshme në kushtet e rritjes së shpejtë të kredisë për sektorin privat dhe rritjes së lajmëruar të pagave, ashtu dhe nga parashikimet për rritjen e çmimeve të lëndëve të para. Këto mund të jepnin ndikimin e vet tek çmimet vendase, drejtpërdrejt dhe tek pritjet për inflacionin në formën e efektit të raundit të dytë.

Ndërkohë, duke parë ribalancimin e rreziqeve për inflacionin dhe duke vlerësuar se presionet nga ana e ofertës do të kishin një natyrë të përkohshme, Banka e Shqipërisë ka mbajtur të pandryshuar normën bazë të interesit përgjatë vitit 2008. Gjithashtu, rritja e qëndrueshme e bazës monetare në tremujorin e tretë ka mundësuar realizimin e objektivave sasiorë të Bankës së Shqipërisë pa ushtruar presione në normat e interesit të tregut si edhe në kursin e këmbimit. Kështu, në fund të muajit shtator, muaj i cili është kriter performance për respektimin e marrëveshjes PRGF/EFF me FMN, rezerva ndërkombëtare neto rezulton 1,231 milionë euro ose 88 milionë euro mbi nivelin objektiv. Po kështu, niveli i mjeteve të brendshme neto rezulton 76 miliardë lekë ose 18 miliardë lekë nën nivelin objektiv.

Tabelë 5. Realizimi i objektivave sasiorë[22].

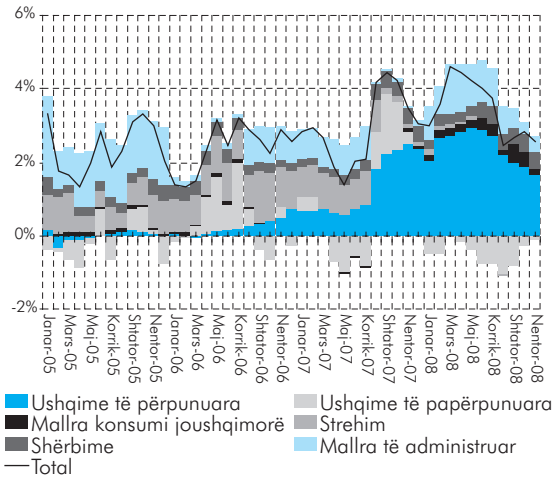
	Mars-08	Qershor-08	Korrik-08	Gusht-08	Shtator-08	Tetor-08*
Rezerva ndërkombëtare neto e Bankës së Shqipërisë (në milionë euro)						
Objektivi	1,088	1,122	1,129	1,136	1,143	1,157
Aktuale	1,127	1,137	1,163	1,219	1,231	1,208
Diferenca (A-Obj)	39	15	34	83	88	88
Mjetet e brendshme neto të Bankës së Shqipërisë (në miliardë lekë)						
Objektivi	88	96	95	94	93	91
Aktuale	74	81	82	76	75	91
Diferenca (A-Obj)	-13.8	-15.7	-13	-18	-18	0
Kredia e brendshme neto për qeverinë (në miliardë lekë)[23]						
Objektivi	377	383	381	378	376	- -
Aktuale	367	375	374	369	369	- -
Diferenca (A-Obj)	-10	-8	-7	-9	-7	- -

** Të dhënat e muajit tetor janë operacionale.*
Burimi: Banka e Shqipërisë.

3.1 ECURIA E KATEGORIVE KRYESORE TË SHPORTËS SË MALLRAVE TË KONSUMIT

Çmimet e mallrave dhe shërbimeve janë karakterizuar nga një inflacion në rënie të gati të gjitha kategorive kryesore, gjatë tre muajve të fundit. Çmimet e mallrave ushqimorë, në mënyrë të veçantë të atyre të përpunuar, si dhe çmimet e kategorive "mallra konsumi joushqimorë" (ku përfshihet nafta) dhe "mallra të administruar" përcaktuan rreth 80 për qind të inflacionit total. Rënia e çmimeve të produkteve ushqimore, ndikuar nga ecuria e prodhimit të brendshëm bujqësor dhe e çmimit të drithërave në tregun botëror, si dhe rënia e çmimit të karburanteve, shkaktuan ndryshimin e prirjes së normës vjetore të inflacionit. Ndryshimi i kahut të lëvizjes së çmimeve të këtyre mallrave krahasuar me disa muaj më parë, në mënyrë të drejtpërdrejtë ose të tërthortë, ktheu tendencën e fortë rritëse të çmimeve që karakterizoi periudhën gusht 2007 - korrik 2008.

Grafik 7. Kontributi i kategorive në inflacionin vjetor (në pikë përqindjeje).



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Kontributi kryesor në rritjen e inflacionit, duke filluar nga muaji gusht i vitit të kaluar, vjen kryesisht nga kategoria "ushqime të përpunuara". Prirja rritëse e inflacionit vjetor të kësaj kategorie vërejtur që gjatë vitit 2006 u theksua më shumë në shtatëmujorin e parë të këtij viti. Normat e larta të inflacionit vjetor të kësaj periudhe, tejkaluan ndjeshëm mesataren historike të kësaj kategorie. Duke filluar nga muaji gusht, inflacioni i kësaj kategorie pësoi rënie të vazhdueshme si rezultat i shuarjes së pjesshme të efektit të rritjes së çmimit të bukës, si dhe të një konjukture më të favorshme të çmimeve në tregun botëror (shumica e mallrave të kësaj kategorie importohen). Kështu, kontributi i kësaj kategorie tek inflacioni vjetor, në tre muajt e fundit, zbriti mesatarisht në 2 pikë përqindjeje; nga 2.7 pikë përqindjeje që ishte në pjesën tjetër të vitit.

Në kategorinë e mallrave ushqimorë, rënien më të madhe e ka shënuar kategoria "ushqime të papërpunuara"[24]. Ky segment çmimesh ndikohet kryesisht nga ecuria e prodhimit të brendshëm bujqësor për fruta dhe zarzavate. Rritja e ofertës së brendshme bujqësore, diktuar nga kushtet e mira atmosferike, vlerësohet të ketë shkaktuar rënien e këtyre çmimeve. Gjatë periudhës janar – korrik 2008, çmimet e kësaj kategorie kanë kompensuar çmimet e larta të shënuara në pothuajse të gjitha kategoritë e tjera të shportës.

Tabelë 6. Kontributi i kategorive në inflacionin vjetor (në pikë përqindjeje).

	T3-07	T4-07	T1-08	T2-08	T3-08	M10-08
Ushqime të përpunuara (pp)	1.6	2.4	2.5	2.9	2.3	1.9
Bukë dhe drithëra (pp)	0.7	1.2	1.4	1.7	1.3	1.1
Alkol dhe duhan (pp)	0.2	0.3	0.1	0.1	0.0	0.1
Ushqime të papërpunuara (pp)	0.6	0.5	-0.3	-0.4	-0.9	-0.3
Fruta* (pp)	0.2	0.4	0.5	0.3	-0.1	-0.1
Perime*(pp)	0.3	-0.1	-0.9	-0.2	-1.3	-0.8
Shërbime (pp)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5
Çmime të administruara (pp)	0.4	0.1	0.3	0.7	0.8	0.3
Lëndë djegëse dhe energji (pp)	0.2	0.0	0.2	0.6	0.6	0.7
Strehim (pp)	0.6	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
Mallra konsumi joushqimorë	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4
Mallra konsumi afatgjatë (pp)	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Indeksi i çmimeve të konsumit (v/v, %)	3.6	3.6	3.7	4.2	3.0	2.8

Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Tendencë rritjeje është vërejtur dhe në normat vjetore të inflacionit të kategorisë "Shërbime" gjatë dhjetë muajve të parë të vitit. Rritje e përshpejtuar (me norma vjetore 5.7 për qind dhe 6.2 për qind) është regjistruar kryesisht në dy muajt e fundit. Në pjesën më të madhe, inflacioni i kësaj kategorie shkaktohet nga çmimet e shërbimeve hoteleri dhe restorante. Në periudhën janar – tetor 2008, inflacioni i këtij zëri shërbimesh është rritur mesatarisht 3.7 për qind, në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Rritja në çmimet e këtij viti është nxitur nga kostot më të larta, si pasojë e rritjes së çmimeve të ushqimeve, karburanteve dhe energjisë elektrike, por në mënyrë të veçantë nga kërkesa në rritje për shërbime të tilla.

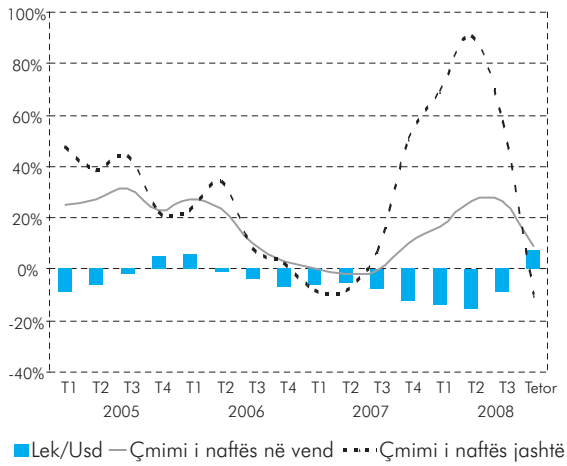
Inflacioni i kategorisë "Çmime të administruara" është luhatur në intervalin 4-7 për qind pas rritjes me 23.7 për qind të çmimit të energjisë elektrike në mars të këtij viti, duke dhënë një kontribut mesatar prej 1 për qind në rritjen e normës së inflacionit. Në muajin tetor, ky kontribut u reduktua në 0.3 për qind kryesisht si rezultat i rënies së çmimeve në zërin "komunikim". Inflacioni vjetor i këtij shërbimi në tetor shënoi një rënie prej 19.2 për qind.

Ndër çmimet e kategorive të tjera të inflacionit, vlen të theksohet prirja rënëse e çmimit të naftës, e shfaqur gjatë muajit gusht. Luhatshmëria në lëvizjet e çmimit ka qenë më pak e theksuar dhe për pasojë, raportet e ndryshimin të çmimit mesatar të naftës në terma mujorë apo vjetorë, krahasuar me ato të tregjeve ndërkombëtare, kanë rezultuar më të zbutura. Tregu vendas, që prej tremujorit të parë të vitit, ka reflektuar prirjet në ndryshimin e çmimit të naftës për fuçi në tregun ndërkombëtar brenda harkut kohor të një muaji.

Gjatë muajve shtator-tetor, forcimi i dollarit amerikan kundrejt monedhës vendase, ka frenuar disi rënien e çmimit të naftës për litër në tregun me pakicë. Megjithëse tremujori i tretë i vitit shënoi rritje të mëtejshme të çmimit mesatar, pika kulmore është kaluar në muajin korrik. Në shportën e IÇK-së, indeksi i nëngrupit "shërbime ndaj mjeteve personale të transportit" ka pasur prirje rënëse të njëtrajtshme me atë të çmimit të naftës në treg, ndërsa indeksi i grupit "shërbime" në muajt korrik-tetor ka vijuar të rritet në terma mujorë.

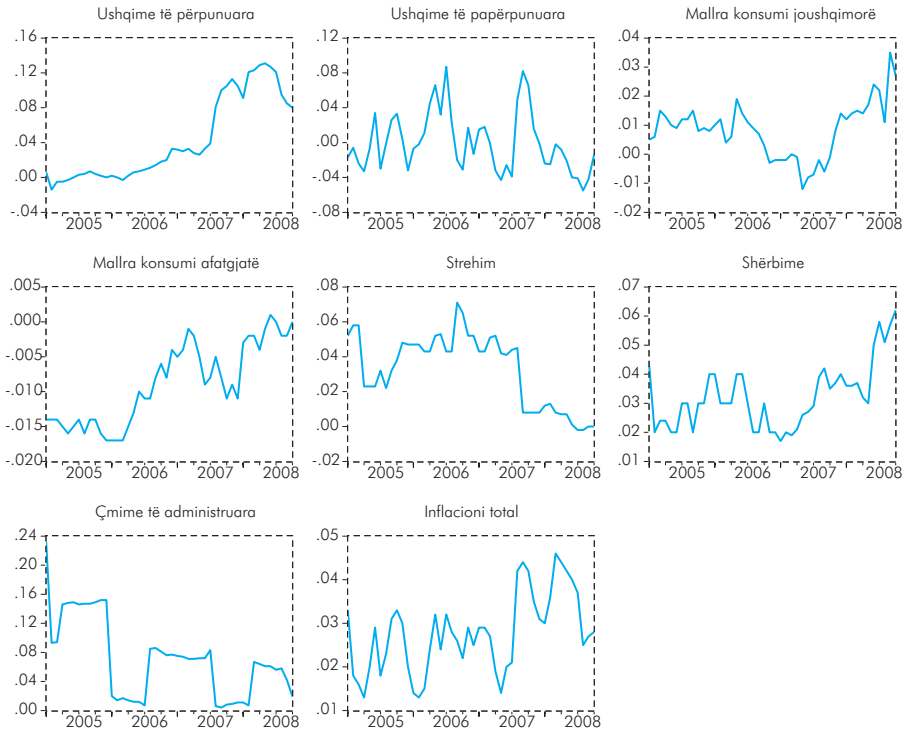
Rënia e çmimit të naftës (së bashku me ato të ushqimeve) pritet të ndikojë në mënyrë pozitive dhe në pritshmëritë afatgjata të publikut për inflacionin, duke krijuar një ambient joinflacionist në kushtet kur rritja ekonomike vazhdon të ruajë ritme të kënaqshme.

Grafik 8. Ndryshimi vjetor i çmimit të naftës në vend dhe jashtë, dhe i kursit të këmbimit lek/usd.



Burimi: INSTAT, Banka e Shqipërisë, Bloomberg.

Grafik 9. Inflacioni vjetor sipas kategorive të mallrave dhe shërbimeve (në përqindje).

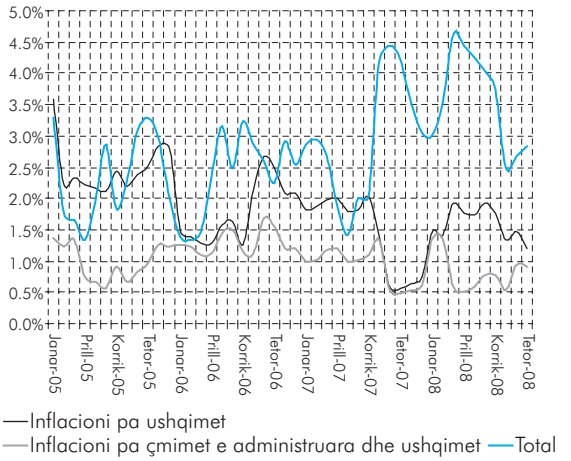


Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

3.2 PRIRJET INFLACIONISTE BAZUAR NË MATJE TË TJERA TË INFLACIONIT

Matjet alternative të inflacionit neto[25] ndihmojnë në evidentimin e ndikimit (të veçuar dhe të njëkohshëm) që çmimet e produkteve ushqimore dhe ato

Grafik 10. Normat vjetore të matjeve të ndryshme të inflacionit neto.



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

të mallrave të administruar kanë dhënë në nivelin e përgjithshëm të çmimeve. Inflacioni neto pa ushqimet, ka arritur shifrën 1.2 për qind në muajin tetor, më e ulëta e vitit në vazhdim. Dy matjet e tjera të inflacionit neto, ku përjashtohet, një herë ndikimi i çmimeve të mallrave të administruar dhe herën tjetër, çmimet e naftës (së bashku me ato të ushqimeve), dëshmojnë për rënien në nivel vjetor të këtij treguesi gjatë 10 muajve të fundit, duke arritur në çdo rast nivelin 1 për qind në tremujorin e tretë[26].

Tendenca e zhvillimeve të stabilizuara inflacioniste konfirmohet edhe nga ecuria e inflacionit bazë[27], i cili ka ndjekur një prirje rënëse gjatë periudhës gusht-tetor 2008. Frenimi i presioneve inflacioniste vlerësohet i dukshëm në muajin tetor, periudhë në të cilën inflacioni bazë[28] vjetor rezultoi 3 për qind apo në nivelin më të ulët të këtij treguesi që nga fillimi i vitit 2008. Rritjet e forta të çmimeve në nëngrupe me peshë relativisht të lartë në shportën e konsumit, që deri në vjeshtën e vitit të kaluar kanë qenë të qëndrueshme dhe pothuaj 'të paprekura' nga konjukturat e huaja, dhanë ndikim të ndjeshëm edhe në inflacionin bazë gjatë vitit 2008. Duke iu referuar vetëm nëngrupit "bukë dhe drithëra", vlera e inflacionit bazë do të ulej mesatarisht me 1.7 pikë përqindjeje për 10 muajt e parë të vitit, nëse nga kjo matje do të përjashtohej edhe ky nëngrup. Megjithë sinjalet pozitive të rënies së intensitetit të presioneve inflacioniste në vend, mesatarja e dy matjeve kryesore të inflacionit bazë vjetor për periudhën janar-tetor 2008 rezultoi 2.7 për qind apo 1.1 pikë përqindje më e lartë se sa ajo e tre viteve të fundit.

Tabelë 7. Matje të ndryshme të inflacionit vjetor bazë dhe sipas sektorëve të çmimeve (në %)[29].

Ndryshimet vjetore të indeksit të çmimeve	Peshat në shportën e IÇK (%)	2006	2007	2008				Mesatare 10-mujore
				T1	T2	T3	Tetor	
Total (IÇK)	100.0	2.4	2.9	3.7	4.2	3.0	2.8	3.6
a. Bazë (përjashtim i përhershëm)	77.0	1.1	1.7	3.7	4.1	3.7	3.0	3.7
- Bazë (përjashtim i përhershëm, pa "bukën dhe drithërat")	70.0	1.1	1.1	1.9	2	2.2	1.7	2.0
b. Bazë (mesatare e reduktuar 30%)	Mesatare për 2008 60.0	0.7	0.7	1.7	1.8	1.6	1.8	1.7
Sipas sektorëve të çmimeve								
I tregtueshëm	62.0	1.7	2.3	3.9	4.1	2.4	2.3	3.4
I patregtueshëm	38.0	3.7	3.9	3.4	4.4	4	3.6	3.9
- I patregtueshëm pa çmimet e administruara	33.0	3	2.7	2.9	2.8	3	2.1	2.7

Burimi: INSTAT, llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Inflacioni vjetor i mallrave të tregtueshëm në muajin tetor të këtij viti rezultoi 2.3 për qind, duke vijuar prirjen në rënie të tremujorit të tretë. Ecuria e çmimeve në këtë sektor dëshmon për zbutje të mëtejshme të presioneve inflacioniste me origjinë jashtë ekonomisë së vendit krahasuar me gjashtëmujorin e parë

të këtij viti. Megjithë zhvillimet e fundit pozitive në sektorin e mallrave të tregtueshëm të konsumit, inflacioni mesatar për 10-mujorin rezultoi rreth 1.5 pikë përqindjeje më lart se sa mesatarja e tij në tre vitet e kaluara. Inflacioni në këtë sektor, pasqyroi rritjen e përgjithshme të çmimeve në tregjet botërore të lëndëve paraushqimore dhe joushqimore. Sjellja e favorshme e kursit të këmbimit të monedhës vendase ndaj atyre të huaja, ka frenuar përcjelljen e plotë të efekteve zinxhir të fenomenit global të rritjes së çmimeve, në inflacionin total në vend.

Inflacioni vjetor në sektorin e mallrave dhe të shërbimeve të patregtueshme të konsumit, vijon të qëndrojë në nivele të larta për shkak të ndikimit të vendimeve administrative për rritjen e çmimit të energjisë elektrike (mars 2008) dhe të shërbimeve në transportin publik (qershor 2008). Efekte të tjera shtesë[30] i kanë mbajtur relativisht të larta çmimet në këtë sektor gjatë dy muajve të fundit. Inflacioni i mallrave/shërbimeve të patregtueshme, i pastruar nga ndikimi i efekteve administrative, do të pasqyronte më saktë presionet nga ana e kërkesës së brendshme. Vlera e këtij të fundit, në muajin tetor të këtij viti, rezultoi 2.1 për qind ndërkohë që për 10 muajt e parë të tij ishte 2.7 për qind, duke iu afruar nivelit historik të tij.

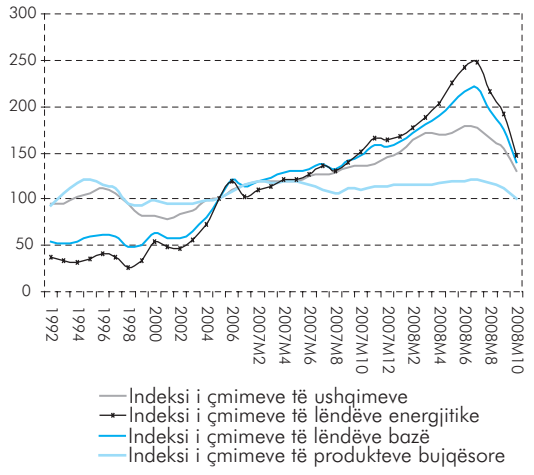
Ecuria e muajve të fundit, tregon se inflacioni bazë dhe ai sipas sektorëve, kanë ndjekur ritme më të përmbajtura rritjeje sesa në pjesën e parë të vitit 2008. Stabiliteti i tyre në intervalin 2-3 për qind, pasqyron balancimin e faktorëve të kërkesës dhe të ofertës dhe një ankorim të kënaqshëm të pritjeve inflacioniste pranë objektivit afatmesëm të Bankës së Shqipërisë për inflacionin.

Hapësirë informuese 2. Çmimet e ushqimeve dhe të naftës dhe efektet e raundit të dytë.

Çmimet e lëndëve bazë kanë njohur rritje drastike gjatë vitit të fundit. Ky fenomen ka përfshirë si kategorinë e lëndëve energjitike, ashtu dhe ato të ushqimeve dhe produkteve agro-bujqësore. Rritja në çmimet e lëndëve bazë, shkaktoi rritjen e inflacionit mbarëbotëror.

Shqipëria si një ekonomi e vogël dhe e hapur, ndjeu ndikimin e kësaj goditjeje nga ana e ofertës. Shkalla me të cilën rritja në këto çmime u transmetua në çmimet e brendshme, mund të vlerësohet duke krahasuar rritjen jo të zakontë të tyre për periudhën 2007:M9 – 2008:M10, me rritjen e vet mesatare në vitet 2000-2007. Çmimet e bukës dhe të drithërave u rritën me 26 për qind gjatë harkut kohor të një viti, ndërsa mesatarja e tyre historike ishte 1 për qind; çmimet e vajrave vegjetalë u rritën me 13 për qind në krahasim me rritjen mesatare -1 për qind; çmimet e produkteve bulmetore u rritën me 7 për qind në krahasim me 0 për qind ndryshim në rritjen historike; çmimi i naftës u rrit me 10 për qind ndaj rritjes mesatare historike prej 5 për qind.

Grafik 11. Ecuria e indekseve të lëndëve bazë, sipas kategorive.



Burimi: IMF, Commodity Prices.

Rritja e çmimeve të lëndëve bazë përkeqëson standardin e jetesës, duke rritur kostot e konsumatorëve dhe të firmave. Shtrenjtimi i këtyre çmimeve mund të japë efekte të drejtpërdrejta dhe të tërthorta në koston e jetesës dhe në normën e inflacionit. Rritja e çmimit të energjisë, bukës, naftës e të mallrave të tjerë që paguhen nga konsumatori familjar nënkupton një rritje të kostos së jetesës dhe një rritje të normës së inflacionit. Ky është efekti i drejtpërdrejtë. Por, çmimi më i lartë i energjisë mund të ketë dhe ndikim të tërthortë në normën e inflacionit, si në rastin kur, firmat e transmetojnë këtë rritje të kostos së tyre të prodhimit tek çmimet përfundimtare të mallrave të konsumit apo të shërbimeve që e përdorin si input energjinë; ose në rastin kur punëmarrësit i përgjigjen rritjes së kostos së jetesës me kërkesë për rritje pagash. Përballë një situate ku çmimet janë rritur, publiku mund të formojë pritshmëri për rritje të inflacionit në afat të gjatë, duke gjeneruar kështu presione të forta inflacioniste. Efektet e tërthorta të rritjes së çmimeve të lëndëve bazë në normën e inflacionit njihen ndryshe dhe si efekte të raundit të dytë. Norma e inflacionit manifeston si efektet e raundit të parë ashtu dhe ato të raundit të dytë.

Si teoria ekonomike ashtu dhe evidenca empirike, dëshmojnë se inflacioni i lartë dëmton rritjen ekonomike. Si rrjedhojë, kontributi më i rëndësishëm që politika monetare mund të japë në rritjen ekonomike afatgjatë të një vendi është të sigurojë stabilitet çmimesh. Teoria ekonomike sugjeron që politika monetare nuk duhet të reagojë ndaj efekteve afatshkurtra të tilla si ato të rritjes së çmimeve të lëndëve bazë, duke qenë se efektet inflacioniste të tyre kanë jetë të shkurtër dhe inflacioni mund të kthehet shumë shpejt në nivelet e parakrizës. Por, nëse këto goditje të ofertës materializohen në formën e efekteve të raundit të dytë, presionet afatgjata mbi inflacionin mund të shkaktonin një rritje të përgjithshme të çmimeve që do të kërkonte pa dyshim ndërhyrje të politikës monetare. Sfida për politikëbërësit është të lejojnë rregullimet në çmimet relative për të shmangur efektet e padëshiruara të raundit të dytë.

Në harkun kohor të një viti (2007:T3-2008:T2) inflacioni vjetor në Shqipëri mori vlera afër kufirit të sipërm, rreth objektivit 3 për qind të Bankës së Shqipërisë për inflacionin. Normat e larta të inflacionit të kësaj periudhe u shkaktuan kryesisht nga rritja e çmimeve të lëndëve të para në tregun botëror. Banka e Shqipërisë ka qenë e vëmendshme ndaj zhvillimeve në çmimet e lëndëve bazë dhe në vlerësimin e materializimit të efekteve të raundit të dytë. Bazuar në analizat ekonomike dhe monetare ajo ka vlerësuar se luhatjet e çmimeve të shkaktuara nga goditjet e ofertës, do të kishin një natyrë të përkohshme dhe nuk e rrezikonin normën e inflacionit në periudhën afatmesme dhe atë afatgjatë. Pritjet e publikut për inflacionin e ardhshëm mbeten të ankoruara pranë objektivit të Bankës së Shqipërisë. Për më tepër, kriza e çmimeve të ushqimeve dhe atyre të lëndëve bazë kishte karakterin e një krize globale, dhe bankat qendrore të veçanta pak mund të bënin për zgjidhjen e saj.

4. ZHVILLIMET MAKROEKONONOMIKE DHE NDIKIMET NË INFLACION

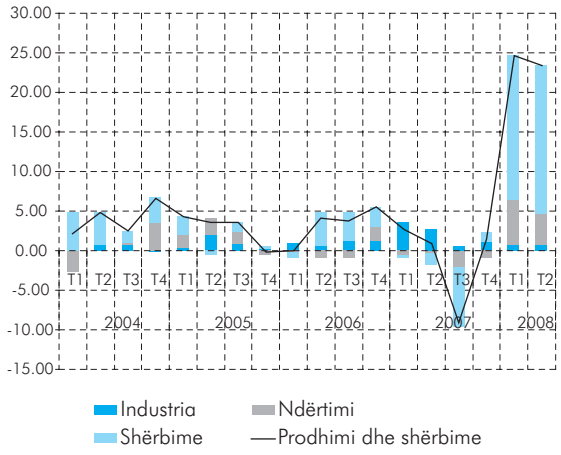
4.1 RRITJA EKONOMIKE DHE KËRKESA AGREGATE

Ekonomia shqiptare është karakterizuar nga zhvillime pozitive gjatë vitit 2008, të nxitura kryesisht nga kërkesa e lartë e brendshme. Aktiviteti ekonomik në vend vijoi të ndjekë një prirje rritëse edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2008. Rritja vjetore e shifrës së afarizmit, e deflatuar nga efekti i luhatjes

së çmimeve në sektorët përkatës, rezultoi ndër më të lartat e pesë viteve të fundit (rreth 24 për qind). Kjo ecuri, në nivel ekonomie dhe sektorësh, gjykohet të jetë nxitur nga ritmet pozitive të kërkesës së brendshme në vend. Gjatë tremujorit të dytë të vitit, kontributin kryesor në rritjen vjetore të shifrës së afarizmit ka vijuar ta japë sektori i shërbimeve, e në veçanti ai i tregtisë. Rritja e aktivitetit prodhues në ekonominë e vendit vazhdoi të dominohet nga kontributi i lartë i sektorit të ndërtimit.

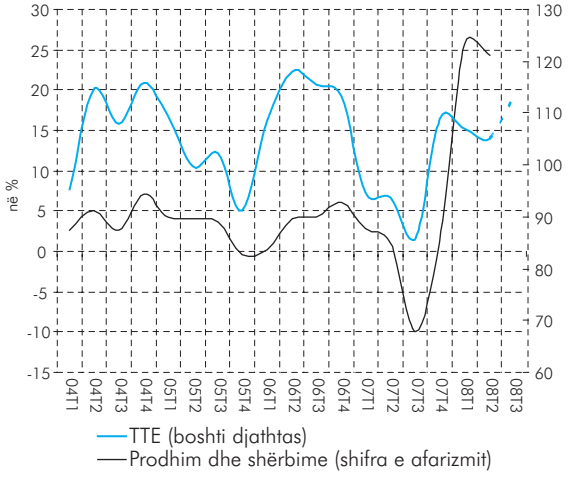
Të dhënat më të fundit, bazuar në vrojtimet e besimit të biznesit dhe të konsumatorit, sugjerojnë vijimin e ritmeve të rritjes në ekonominë e vendit edhe për tremujorin e tretë të vitit 2008. Niveli i Treguesit të Tendencës Ekonomike (TTE)[31] ka shënuar një rritje tremujore me 8 pikë përqindjeje gjatë tremujorit të tretë, ndonëse sektorë të veçantë kanë shfaqur shenja frenimi.

Grafik 12. Kontributet e sektorëve të ekonomisë ndër vite.



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Grafik 13. Treguesi i tendencës ekonomike (boshti djathtas) dhe ndryshimi vjetor i shifrës së afarizmit (boshti majtas).



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Hapësirë informuese 3. Statistikat afatshkurtra – vlerësuese të aktivitetit ekonomik.

Analiza e aktivitetit ekonomik në vend është mbështetur kryesisht mbi të dhënat e "Statistikave Afatshkurtra" (SA), të botuara nga INSTAT që në fund të vitit 2007. Në përcaktimet e OECD, të Eurostat si edhe të institucioneve kombëtare të statistikave të vendeve me statistika të zhvilluara, SASh përfshihen disa nga treguesit kyç, mjaft të rëndësishëm për të analizuar zhvillimet e reja ekonomike e për të bërë analiza që i shërbejnë zbatimit të politikës ekonomike dhe monetare të vendeve dhe të rajoneve të ndryshme.

Profili i SA është pasuruar shumë në funksion të përdorimit gjithnjë e më të gjerë të tyre. Në pjesën më të madhe, këta tregues janë publikuar në formën e indekseve, duke siguruar kryerjen e vlerësimeve më të shpejta mbi klimën ekonomike në një vend apo në një grup vendesh. Në SA, që INSTAT publikon bëjnë pjesë këta tregues: indeksi i shifrës së afarizmit, i numrit të të punësuarve, i fondit të pagave, i vëllimit të prodhimit sipas sektorëve kryesorë të ekonomisë. Sektorët që mbulojnë SA janë:

industri, ndërtim, tregti, hotele, transport, komunikacion, postë dhe disa aktivitete të tjera. Aktivitetet ekonomike janë klasifikuar sipas Nomenklaturës së Veprimtarisë Ekonomike (NVE Rev. 1.1). Për secilin sektor është ndërtuar një zgjedhje nga Regjistri i Ndërmarrjeve. Rezultatet e zgjedhjes për secilin tregues të SASh janë përgjithësuar në nivel sektori dhe ekonomie, me ndihmën e peshave të gjeneruara nga Anketa Strukturore e Ndërmarrjeve (ASN) e vitit 2005, vit që ka përcaktuar edhe periudhën bazë të indekseve.

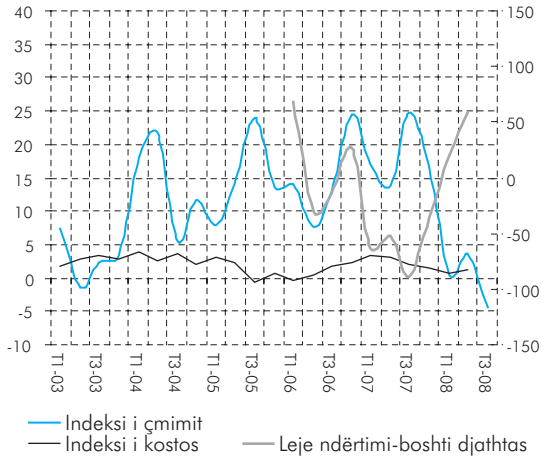
Ndër treguesit e SA, ai i indeksit të shifrës së afarizmit për ekonominë dhe sipas sektorëve është shumë informativ, për të vlerësuar ecurinë në terma afatshkurtër të aktivitetit ekonomik në vend. Ai jepet në formë të deflatuar për të siguruar një informacion më të saktë në lidhje me vëllimin e prodhimit, të punës dhe të shërbimeve në ekonomi. Duke filluar nga tremujori i dytë i vitit 2008, indeksi i shifrës së afarizmit sipas sektorëve dhe për ekonominë, i publikuar si pjesë integrale e SA, ka zëvendësuar indekset përkatëse të shitjeve në ekonomi.

Në rrugën drejt konsolidimit të SA, janë bërë dhe do të bëhen përmirësime të vazhdueshme, në mënyrë që ato të përdoren gjithnjë e më gjerë në procesin e vlerësimit kompleks të aktivitetit ekonomik në vend.

Indeksi i Çmimeve të Banesave (IÇB), i llogaritur nga Banka e Shqipërisë[32], shënoi një rënie 4.3 për qind në tremujorin e tretë 2008 në krahasim me të njëjtën periudhë një vit më parë. Ndonëse kjo ishte rënia më e madhe vjetore e regjistruar që nga fillimi i matjes së këtij treguesi[33], në raport me tremujorin paraardhës, çmimet e banesave regjistruan një rritje prej 3.6 për qind.

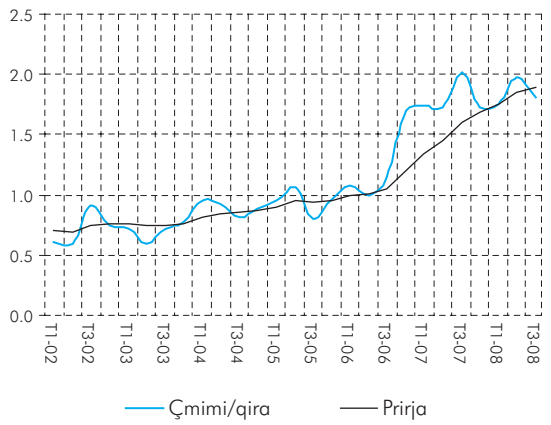
Indeksi i qirasë së banesave shënoi rritje vjetore me 7.4 për qind në tremujorin e tretë, pas rënies së një tremujori më parë (-9.5%). Ecuria në drejtime të kundërta e indekseve të çmimit dhe të qirasë, ka shkaktuar uljen e vlerës së raportit çmim/qira nën nivelin e prirjes afatgjatë të tij. Kjo prirje, pasi arriti pikën më të lartë në tremujorin e tretë të vitit të kaluar, filloi të bjerë gradualisht në harkun kohor të katër tremujorëve pasardhës. Pavarësisht këtij

Grafik 14. Ndryshime vjetore IÇB, IKN dhe të ndërtimeve të reja (në %).



Burimi: INSTAT dhe llogaritje e vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Grafik 15. Raporti çmim/qira i banesave dhe ecuria afatgjatë e këtij raporti.



Burimi: INSTAT dhe llogaritje e vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

zhvillimi, vlera e këtij raporti në tremujorin aktual rezultoi rreth dy herë më e lartë se sa mesatarja afatgjatë e tij[34].

4.1.1 Ecuria e prodhimit sipas sektorëve

Sektori i shërbimeve ka njohur një ritëm të lartë të rritjes vjetore të shifrës së afarizmit gjatë tremujorit të dytë të vitit 2008 (32 për qind), të krahasueshëm me atë të tremujorit të mëparshëm. Aktiviteti tregtar, e në veçanti tregtia me shumicë, ka shënuar ritme të larta rritjeje rreth 35.3 për qind. Për më tepër, rezultatet e vrojtimeve të besimit të biznesit mbështesin një ecuri pozitive në sektorin e shërbimeve edhe në tremujorin e tretë të këtij viti.

Sektori i prodhimit regjistroi një rritje vjetore të shifrës së afarizmit prej rreth 13 për qind. Sipas këtij treguesi, aktiviteti ekonomik në degën e industrisë shënoi një rritje të lehtë (3.5 për qind), ndërsa në atë të ndërtimit ritmi vjetor i rritjes ishte relativisht i lartë (29 për qind). Për tremujorin e tretë të këtij viti, bizneset e industrisë dhe të ndërtimit, vlerësojnë rritje të aktiviteteve përkatëse, por me ritme më të frenuara, më e shprehur kjo në sektorin e ndërtimit[35].

Sektori i energjisë. Treguesit kryesorë të sektorit energjitik shënuan përmirësime gjatë vitit 2008, krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Për periudhat krahasuese, rritja vjetore e prodhimit të brendshëm me rreth 35 për qind u shoqërua me rënie të nivelit të importeve në masën 7.4 për qind, ndërkohë që treguesi relativ i humbjeve ndaj prodhimit neto vijoi të regjistrojë rënie në terma vjetorë.

Kërkesa e brendshme qëndroi në nivele pothuaj të krahasueshme me ato të një viti më parë, e nxitur nga nevojat për konsum të familjeve dhe të bizneseve. Të dhënat në gjashtë vitet e fundit, sugjerojnë një prirje të qëndrueshme të konsumit familjar ndërkohë që pjesa për konsum në aktivitetin prodhues ka ndjekur ritme mesatare vjetore rritjeje, prej rreth 8.3 për qind në vit. Kjo prirje e konsumit ka reflektuar zgjerimin e aktivitetit ekonomik në vend. Ecuria pozitive e treguesve të bilancit të energjisë elektrike u theksua veçanërisht gjatë tremujorit të tretë të vitit 2008. Prodhimi neto, konsumi familjar dhe ai jofamiljar shënuan rritje vjetore me përkatësisht 63.5, 13.2 dhe 32.3 për qind.

Tabelë 8. Tregues të bilancit të energjisë elektrike (për periudhën janar – shtator në vite, në GWh).

Tregues	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Ndryshim vjetor në (%) 2008/2007
Prodhimi neto	3,606	4,107	4,292	4,124	2,103	2,837	34.9
Importi	708	305	0	412	1,990	1,842	-7.4
Humbjet në shpërndarje	1,223	1,388	1,485	1,652	1,260	1,260	0.0
Kërkesa e brendshme	4,733	4,795	4,778	4,646	4,808	4,986	3.7
Konsumi i faturuar	2,591	2,738	2,693	2,558	2,675	3,080	15.2
Konsumi i pafaturuar	519	695	721	1,652	1,371	1,397	1.9
Konsumi familjar	1,668	1,668	1,623	1,612	1,532	1,710	11.6
Konsumi jofamiljar	923	1,070	1,070	947	1,143	1,371	20.0
Humbjet në shpërndarje/ Prodhimi neto (%)*	33.9	33.8	34.6	40.1	59.9	44.4	-26.0

Burimi: KESH; (*) Llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

4.1.2 Sektori i jashtëm i ekonomisë

Gjatë tremujorit të tretë të vitit 2008, shkëmbimet tregtare arritën në 1.14 miliardë euro, 18.2 për qind më të larta se sa e njëjta periudhë e vitit 2007. Importet u rritën me 17.2 për qind, ndërsa eksportet me 21.9 për qind dhe shkalla e mbulimit të importeve është 26.8 për qind. Pavarësisht ritmit më të lartë rritës të eksporteve, deficiti tregtar u thellua më tej. Ky i fundit, vlerësohet të ketë arritur në 22.7 për qind e PBB-së gjatë tremujorit të tretë 2008, kundrejt vlerës 21.6 për qind të regjistruar një vit më parë. Gjatë viteve të fundit, fenomeni i zgjerimit të deficitit tregtar ka shoqëruar disa nga ekonomitë e vendeve të rajonit[36].

Tregtia me vendet e BE-së përbën 64.1 për qind të shkëmbimeve tregtare të Shqipërisë, dhe Italia e Greqia mbeten partnerët kryesorë tregtarë[37]. Nga vendet joanëtare të BE-së, partnerët kryesorë sipas vëllimit të përgjithshëm tregtar janë Kina, Turqia, Rusia, Maqedonia dhe Kroacia. Me përjashtim të Turqisë, me të cilën regjistrohet një rënie vjetore në vëllimin e shkëmbimeve tregtare (4.5 për qind), vendet e tjera regjistrojnë rritje të këtyre shkëmbimeve[38].

Tabelë 9. Tregues të bilancit tregtar për periudhën 2007-2008.

	T3'07	T3'08	Janar-Shtator'07	Janar-Shtator'08
Vëllim (milionë euro)				
Eksporte	196.99	240.19	588.60	706.09
Importe	765.51	897.03	2,180.37	2,551.07
Bilanci tregtar (E - I)	-568.51	-656.84	-1,591.77	-1,844.98
Ndryshimi (në %)				
Eksporte		21.93		19.96
Importe		17.18		17.01
Bilanci tregtar		15.54		15.91

Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Gjatë kësaj periudhe, rritjen më të lartë vjetore në vlerën e importeve e regjistruan kategoritë: "minerale, lëndë djegëse dhe energji", "produktet kimike dhe plastike", "materiale ndërtimi dhe metale", "makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi". Ndërsa, importet e kategorisë "tekstile dhe këpucë" paraqesin një rritje vjetore prej vetëm 3 për qind.

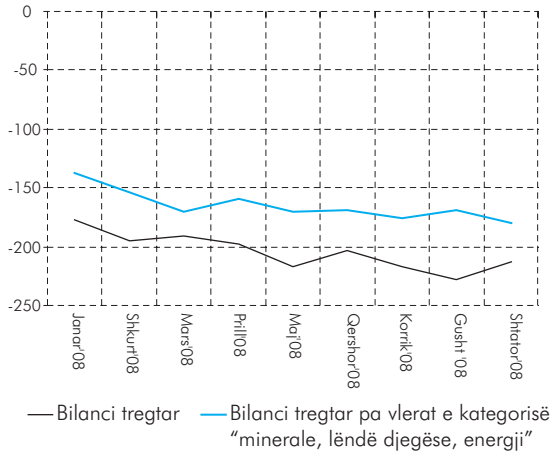
Tabelë 10. Importet dhe eksportet sipas grupmallrave (milionë euro) dhe rritjet vjetore.

		Importe		Eksporte
	T3 - 2008	Rritja (në %)	T3 - 2008	Rritja (në %)
Total	897.03	17.18	240.19	21.93
Ushqime, pije, duhan	144.68	9.59	14.78	-1.10
Minerale, lëndë djegëse, energji	184.72	36.07	67.44	48.01
Produkte kimike dhe plastike	98.44	24.69	2.46	38.86
Lëkurë dhe artikuj prej tyre	11.37	-0.62	2.31	-19.18
Prodhime druri dhe letre	32.33	9.20	7.36	34.45
Tekstile dhe këpucë	73.44	3.00	92.04	6.42
Materiale ndërtimi dhe metale	142.53	19.28	38.88	42.86
Makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi	180.23	13.30	8.99	32.81
Të tjera	29.28	5.07	5.96	0.68

Burimi: INSTAT.

Importi i kategorisë "minerale, lëndë djegëse dhe energji", përfaqëson 20.6 për qind të importit të përgjithshëm. Duke përjashtuar importet e kësaj kategorie, rritja vjetore e importit të mallrave do të ishte 13.1 për qind ndërsa raporti i deficitit tregtar ndaj PBB-së, do të vlerësohej në masën 18.7 për qind.

Grafik 16. Bilanci tregtar me dhe pa vlerat e kategorisë "minerale, lëndë djegëse, energji".



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Përsa i përket eksporteve, kategoria "tekstile dhe këpucë" shënon një rënie vjetore të vlerës së eksporteve me rreth 19.2 për qind. Pesha e kësaj kategorie në strukturën e eksporteve është 38.3 për qind ose 5.6 pikë përqindjeje më e ulët në terma vjetorë. Ndërsa, rritje vjetore shënojnë eksportet e kategorive "minerale, lëndë djegëse, energji", "materiale ndërtimi dhe metale", "produktet kimike dhe plastike", "prodhime druri dhe letre" dhe "makineri, pajisje e pjesë këmbimi". Struktura e eksporteve sipas vendeve partnere tregtare, dëshmon një përqendrim të lartë të eksporteve me vendet e BE-së, 76.33 për qind. Pra, pavarësisht ritmeve të larta të rritjes së eksporteve dhe zgjerimit të hartës së vendeve partnere tregtare, një ngadalësim i kërkesës në këto shtete do të ndikonte në vëllimin e përgjithshëm të eksporteve shqiptare dhe për pasojë, në vlerat e bilancit tregtar.

4.1.3 Treguesit fiskalë dhe politika fiskale

Politika fiskale deri në fund të tremujorit të tretë të vitit 2008, ka respektuar përgjithësisht objektivat e përcaktuar në Programin Buxhetor Afatmesëm të hartuar për periudhën 2008 – 2010. Kjo periudhë është karakterizuar nga një ecuri pozitive e të ardhurave buxhetore, të cilat janë realizuar në rreth 98 për qind të planit nëntëmujor. Ndryshe nga dy vitet paraardhëse, tremujori i tretë i vitit 2008 ka dëshmuar për një politikë fiskale aktive edhe në kahun e shpenzimeve, me pasojë zgjerimin e deficitit buxhetor nga tremujori i mëparshëm. Në zërin e shpenzimeve buxhetore është vërejtur një përshpejtim në ritmin e kryerjes, duke filluar që nga tremujori i dytë i vitit. Masa e realizimit të tyre ndaj nivelit të programuar në fund të tremujorit të tretë, rezulton rreth 94 për qind. Ritmika më e lartë e kryerjes së shpenzimeve ka bërë që, në ndryshim nga dy vitet e shkuara, balanca buxhetore të rezultojë me deficit gjatë nëntë muajve të parë të vitit. Bazuar në buxhetin e miratuar për vitin 2008, deficiti buxhetor në raport të PBB-së planifikohet të arrijë vlerën 5.2 për qind, çka nënkupton një deficit primar rreth 2.2 për qind e PBB-së. Kjo shifër është rreth 1.3 pikë përqindjeje më e lartë se një vit më parë dhe implikon një rritje më të shpejtë të borxhit publik.

Të ardhurat buxhetore, të shprehura në vlerë nominale arritën në nivelin 208.9 miliardë lekë në fund të muajit shtator, duke shënuar rritjen më të lartë të 9 viteve të fundit në terma vjetorë. Me përjashtim të nënzërit të tatimit mbi fitimin, taksës doganore[39] dhe të ardhurave të karakterit jotatimor[40], nënzërat e tjerë kanë shënuar rritje në terma vjetorë. Kontribuesit kryesorë në rritjen e totalit të të ardhurave mbeten zërat e tatimit mbi vlerën e shtuar, tatimit mbi të ardhurat personale dhe akcizës. Kontributi i zërit të tatimit mbi të ardhurat

personale në rritjen totale të të ardhurave është rritur ndjeshëm, si pasojë e ndryshimit të mënyrës së tatimit[41].

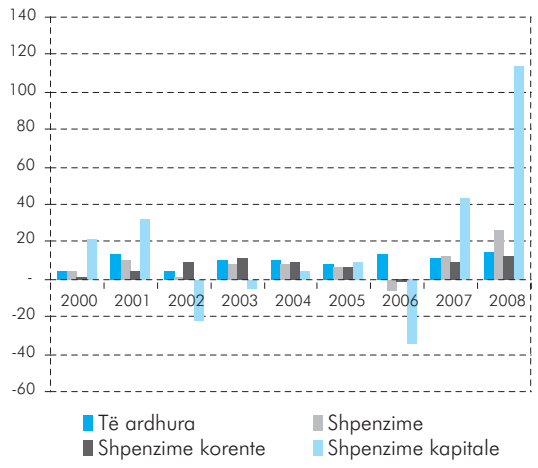
Shpenzimet buxhetore të autorizuara deri në fund të muajit shtator rezultuan rreth 217.4 miliardë lekë ose 94 për qind e planit të hartuar për të njëjtën periudhë kohore. Shpenzimet totale, ashtu sikurse dhe të ardhurat kanë shënuar rritjen më të lartë të 9 viteve të fundit. Zërat me kontributin më të lartë në rritje janë shpenzimet kapitale, shpenzimet për personelin si edhe shpenzimet për sigurimet sociale. Shpenzimet për investime rezultuan dy herë më të larta nga një vit më parë, kryesisht si pasojë e financimit të rrugës Durrës – Kukës[42]. Megjithë ritmin e lartë të rritjes, shpenzimet kapitale deri në fund të tremujorit të tretë kanë arritur të përmbushin rreth 83 për qind të nivelit të programuar. Shpenzimet për interesa kanë shfaqur gjithashtu, një rritje të konsiderueshme ndaj vitit të kaluar (me rreth 25 për qind), por gjithsesi niveli i arritur deri në fund të tremujorit të tretë është brenda kufirit të planifikuar.

Tabelë 11. Treguesit kryesorë fiskalë për periudhën 2006 -2008.

	Realizimi gjatë T3 sipas viteve (miliardë lekë)			Kumulative[43] (miliardë lekë)		Ndryshimi vjetor (në %)	
	T3 2006	T3 2007	T3 2008	2007	2008	2007	2008
Të ardhura totale	56.82	65.86	73.93	181.40	208.92	11.79	15.17
Tatime dhe dogana	39.69	46.40	53.85	127.61	149.94	14.13	17.50
Tatimore të tjera	12.63	12.27	14.77	36.58	42.68	- 2.09	16.66
Jo tatimore	2.70	6.20	5.11	16.09	15.58	46.01	- 3.16
Shpenzime totale	56.88	66.34	80.05	171.73	217.37	12.80	26.58
Shpenzime korente	50.25	56.21	61.75	150.37	169.54	9.51	12.75
Personeli	14.21	14.50	16.35	40.09	46.34	1.51	15.60
Interesa	7.28	6.35	7.97	18.41	22.99	- 5.31	24.93
Sigurime sociale	15.50	18.24	20.40	50.58	55.42	16.46	9.57
Shpenzime kapitale	6.64	10.13	17.49	21.35	45.51	43.06	113.12
Balanca buxhetore	- 0.06	- 0.48	- 6.12	9.67	- 8.45	- 3.48	- 187.39
Financim i brendshëm	- 0.15	- 1.18	- 11.46	- 11.62	- 10.26	3.61	- 11.74
Privatizime	0.00	13.09	0.43	13.14	0.83	520.80	- 93.67
Huamarrje e brendshme	3.00	3.01	1.88	6.45	13.40	- 186.52	107.69
Financim i huaj	0.22	1.65	17.58	1.95	18.71	63.19	860.37

Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritje të BSh.

Grafik 17. Ndryshimi vjetor i treguesve kryesorë fiskalë: shtator 2000 - shtator 2008.



Burimi: Ministria e Financave.

Balanca buxhetore shënoi një vlerë negative prej 8.5 miliardë lekësh në fund të muajit shtator, kundrejt 18.8 miliardë lekëve të planifikuara për të njëjtën periudhë kohore. Viti 2008 shënon një ndryshim në sjelljen e balancës buxhetore krahasuar me dy vitet e mëparshme. Kjo, pasi balanca buxhetore në dy vitet e mëparshme ka shënuar vlera negative vetëm në muajin e fundit të vitit përkatës, ndërkohë që ky zë duke filluar nga fundi i tremujorit të dytë të vitit 2008 është luhatur brenda një intervali vlerash negative.

Financimi i deficitit buxhetor. Ndryshe nga vitet e mëparshme, peshën më të madhe në financimin e deficitit e mbart financimi i huaj. Huamarrja e brendshme ka arritur nivelin e 13.4 miliardë lekëve,

ose rreth 3.6 miliardë lekë nën kufirin e planifikuar për këtë vit. Ndërsa huamarrja e jashtme është realizuar me 18.7 miliardë lekë ose rreth 76 për qind e planit nëntëmujor.

Tabelë 12. Financimi i deficitit buxhetor deri në fund të T3 për vitet 2003 – 2008 (miliardë lekë).

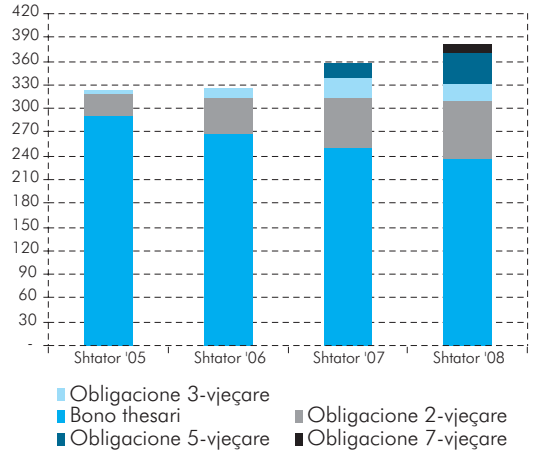
	Shtator '03	Shtator '04	Shtator '05	Shtator '06	Shtator '07	Shtator '08
Balanca buxhetore	- 19.32	- 18.87	- 18.98	10.02	9.67	- 8.45
- Financim i brendshëm	13.66	14.81	15.19	- 11.21	- 11.62	- 10.26
Privatizime	0.48	8.28	0.83	2.12	13.14	0.83
Huamarrje e brendshme	16.16	8.22	14.86	- 7.45	6.45	13.40
- Financim i huaj	5.66	4.05	3.80	1.19	1.95	18.71

Burimi: Ministria e Financave.

Gjatë vitit 2008, huamarrja e brendshme ka qenë më shumë e orientuar drejt instrumenteve afatgjata. Në ankandet e zhvilluara deri në fund të tremujorit të tretë, Ministria e Financave ka arritur të ulë masën e borxhit në bono thesari 3-mujore, duke rritur në një masë më të vogël stokun e borxhit në bono 6 dhe 12-mujore. Ndërkohë që, për të gjitha llojet e maturiteteve të obligacioneve është emetuar një masë borxhi më e madhe nga ajo e maturuar.

Borxhi i brendshëm afatshkurtër përfaqëson rreth 62 për qind të totalit të borxhit të brendshëm, duke shënuar një rënie me 8 pikë përqindje nga një vit më parë.

Grafik 18. Stoku i borxhit të brendshëm deri në fund të T3, gjatë viteve 2005 – 2008 (miliardë lekë).

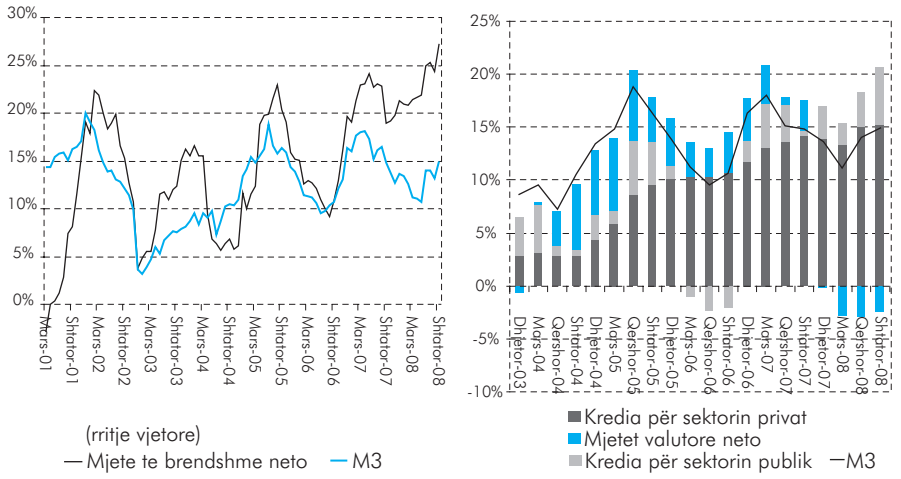


Burimi: Ministria e Financave.

4.1.4 Zhvillimet monetare

Zgjerimi monetar në ekonomi në tremujorin e tretë ka vazhduar me ritme mesatare prej rreth 14 për qind. Rritja e parasë në ekonomi ka pasqyruar zgjerimin e stokut të kredisë për sektorin privat. Kështu,

Grafik 19. Rritja vjetore e parasë M3 (majtas); kontributi i kredisë në rritjen vjetore të M3 (djathtas).



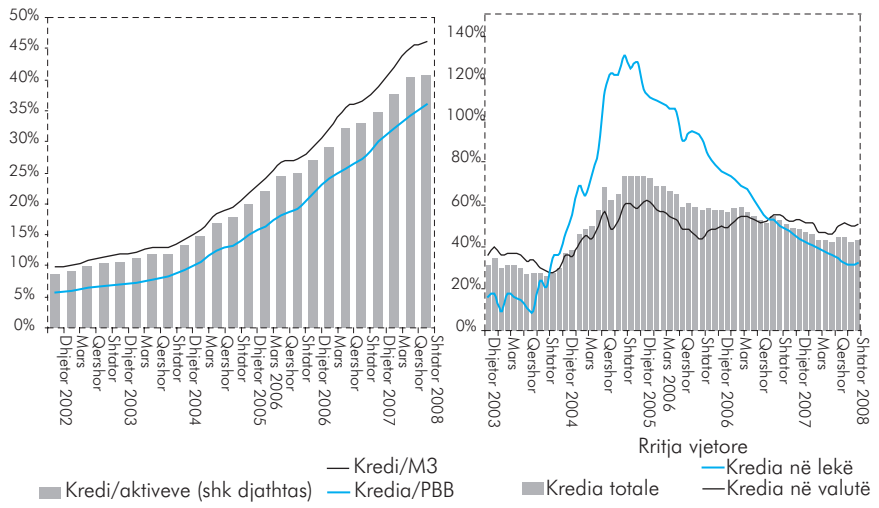
Burimi: Banka e Shqipërisë.

kredia për sektorin privat ka kontribuar me rreth 15 pikë përqindjeje në rritjen vjetore të M3. Gjithashtu, kredia për sektorin publik ka gjeneruar flukse vjetore të parasë prej rreth 2 pikë përqindjeje në terma të kontributit ndaj M3. Megjithatë, pakësimi në terma vjetorë i mjeteve valutore neto ka ushtruar efekt balancues në ritmin vjetor të rritje së parasë[44]. Zhvillimet aktuale në kërkesën për mjete monetare pasqyrojnë një prirje në rritje për mjete monetare të huaja si rezultat i zhvillimeve në sektorin e jashtëm të ekonomisë, si edhe i rritjes së kërkesës agregate. Kjo prirje vërehet në ritmin vjetor të zgjerimit të mjeteve të brendshme neto të sistemit bankar, me rreth 27 për qind në muajin shtator, kundrejt rreth 22 për qind në muajin shtator të vitit 2007.

ZHVILLIMET NË PORTOFOLIN E KREDISË

Teprica e kredisë është zgjeruar me 29 miliardë lekë në tremujorin e tretë të vitit 2008, duke ruajtur ritmet e larta të rritjes. Në terma vjetorë, rritja e kredisë për sektorin privat mbeti e pandryshuar nga tremujori i dytë, duke shënuar vlerën 43 për qind. Aktiviteti kreditues i sistemit bankar ka mbështetur rritjen në sektorët kryesorë të ekonomisë dhe ka ndihmuar në thellimin e mëtejshëm të ndërmjetësimit financiar. Raporti i kredisë ndaj PBB-së dhe aktiveve të sistemit ka shënuar rritje të mëtejshme, duke arritur në 36 për qind dhe në 41 për qind. Rritja e kredisë në tremujorin e tretë është ndikuar nga nivelet e larta të kredisë së re (68 miliardë lekë) si dhe nga zgjatja e periudhës së maturimit të kredisë. Struktura kohore e portofolit të kredisë në 2 vitet e fundit po zhvendoset drejt kredisë afatgjatë (46.5 për qind) dhe asaj afatshkurtër (35 për qind), duke zvogëluar dukshëm kreditë me maturim afatmesëm (22 për qind)[45].

Grafik 20. Ecuria e portofolit të kredisë.

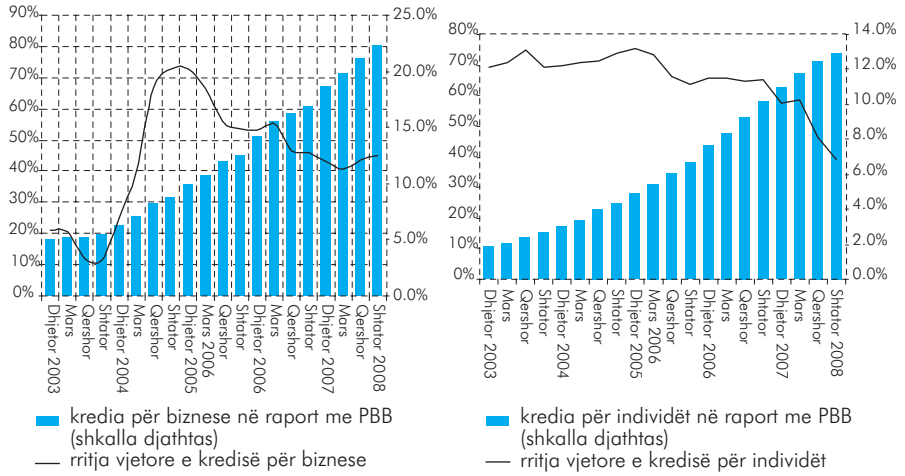


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kontributin kryesor në rritjen e kredisë vazhdon ta japë kredia në valutë, e cila ka ruajtur ritmet e larta të rritjes vjetore (50 për qind), krahasuar me kredinë në lekë, e cila në fund të tremujorit të tretë u rrit me 32 për qind.

Diferenca pozitive e normave të interesit të kredisë në lekë ndaj asaj në valutë, mbetet faktori kryesor që nxit preferencën drejt kredive në valutë. Gjatë vitit 2008 kjo ecuri është favorizuar edhe nga zgjerimi më i madh i kredisë për biznese, si dhe nga tendenca e kreditimit të individëve në valutë, në përgjigje të një kërkese më të lartë për kredinë hipotekore.

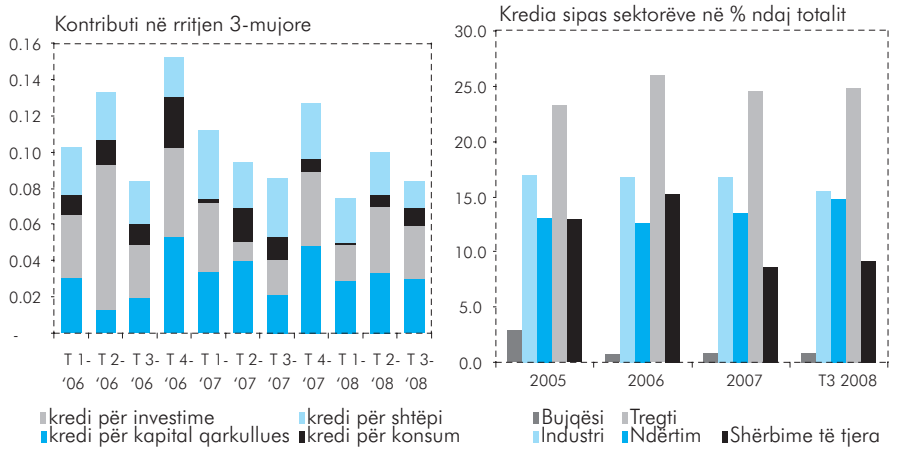
Grafik 21. Kredia sipas subjektit kredimarrës.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kredia për biznese ka dhënë kontributin kryesor në zgjerimin e portofolit me 66 për qind. Në terma vjetorë portofoli i kredisë për biznese u rrit me 44.2 për qind krahasuar me 40.2 për qind një tremujor më parë. Zgjerimi i kreditimit për biznese është në përgjigje të një kërkese më të lartë për financimin e nevojave për likuiditet dhe për investime në pasuri të paluajtshme. Kredia për likuiditete në tremujorin e tretë u rrit në terma vjetorë mesatarë, me 56.3 për qind krahasuar me 48.6 për qind në tremujorin e dytë. Ndërkohë kredia për investime, e ndikuar kryesisht nga rritja e financimit të bizneseve për blerjen

Grafik 22. Shpërndarja e kredisë sipas qëllimit të përdorimit dhe sektorëve të ekonomisë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

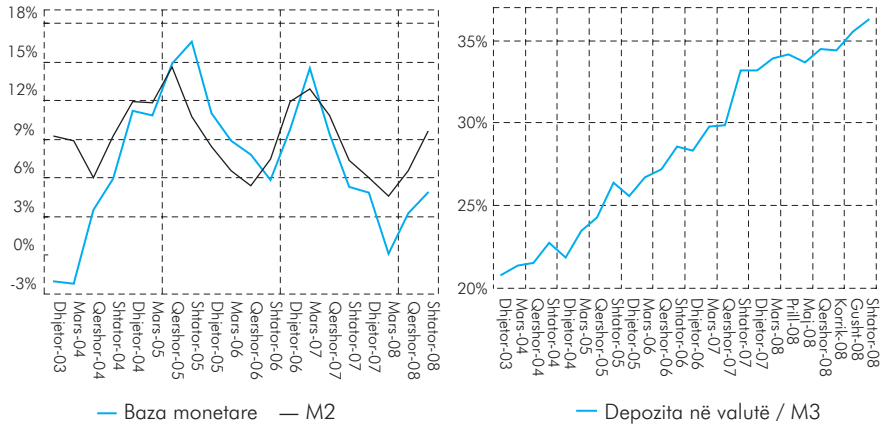
e pasurive të paluajtshme, është rritur me 40 për qind. Zgjerimi i portofolit të kredisë gjatë vitit 2008, ka mbështetur rritjen pozitive të aktivitetit ekonomik për sektorët kryesorë. Në shtator 2008, portofoli i kredisë dominohet nga kreditimi i sektorëve të tregtisë (24.8 për qind), ndërtimit (14.7 për qind) dhe industrisë (15.5 për qind). Aktiviteti tregtar dhe ai ndërtues kanë përfituar më shumë financim nga sistemi bankar gjatë vitit 2008, duke rritur peshën e kredisë për këta sektorë me 0.3 pikë përqindjeje dhe 1.2 pikë përqindjeje përkatësisht, krahasuar me muajin dhjetor 2007.

Ritmi i rritjes së portofolit të kredisë për individët është reduktuar në 41.0 për qind nga 67.7 për qind për vitin 2007. Kjo ecuri është ndikuar nga reduktimi i ndjeshëm i ritmeve të rritjes vjetore të kredisë konsumatore (29.3 për qind) si dhe nga reduktimi i normës së rritjes së kredisë për banesa (46.7 për qind). Gjithsesi gjatë gjithë vitit 2008, portofoli i individëve është zhvendosur drejt kreditimit për blerjen e banesave. Në muajin shtator, kredia për banesa përbënte 66 për qind të këtij portofoli. Kredia për konsum edhe pse shfaqi rritjen sezonale të muajve të verës dha një kontribut më të ulët se sa një vit më parë. Në muajin shtator, kredia konsumatore përbënte 25 për qind të kredisë për individë përkundrejt 31 për qind, niveli maksimal që arriti në korrik 2007.

ZHVILLIMET NË AGREGATËT MONETARË

Zgjerimi i parasë ka marrë kryesisht formën e depozitave në valutë. Agregatët më të ngushtë të parasë, M2 dhe baza monetare janë rritur në terma vjetorë përkatësisht me 9.6 për qind dhe 4.8 për qind në muajin shtator. Krijimi i flukseve monetare në valutë, në kahun e kërkesës për depozita, ka kontribuar në rritjen më të shpejtë të agregatit M3. Depozitat në valutë kanë njohur rritje vjetore prej 26 për qind në muajin shtator kundrejt rritjes më të moderuar të M2. Normat e larta të depozitave në valutë faktorizojnë ndikimin e prurjeve valutore në formën e remitancave si edhe krijimin e parasë në formën e kredisë në valutë për sektorin privat. Rreth 70 për qind e kredisë për

Grafik 23. Rritja vjetore e M2 dhe e bazës monetare (majtas); raporti i depozitave në valutë ndaj M3 (djathtas).



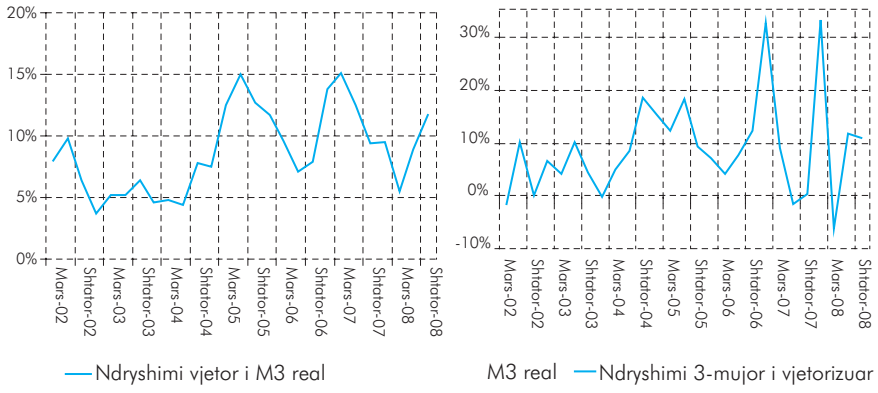
Burimi: Banka e Shqipërisë.

ekonominë përbëhet nga kredia në valutë. Në muajin shtator, depozitat në valutë përbëjnë rreth 36 për qind të parasë së gjerë (M3), kundrejt rreth 33 për qind në fund të vitit 2007.

Në terma mesatarë, rritja vjetore e M2 dhe e bazës monetare rezulton e qëndrueshme. Luhatjet në ritmet vjetore pasqyrojnë sjelljen e kredisë neto për sektorin publik, si edhe uljen e përdorimit të parasë në qarkullim në ekonomi. Kështu, rritja e kredisë neto të sistemit bankar për sektorin publik në gjysmën e dytë të vitit ka nxitur përshpejtimin e rritjes së bazës monetare nga 0 për qind në rreth 5 për qind, si edhe të agregatit M2 kundrejt normës mesatare prej rreth 4 për qind, në tremujorin e parë të vitit.

Në terma realë, oferta monetare (M3) ka shfaqur pririje në rritje, kryesisht në sajë të uljes së normës mesatare të inflacionit në tremujorin e tretë të vitit. Në muajin shtator, zgjerimi në terma realë i M3 rezulton rreth 12 për qind, kundrejt rreth 9 për qind në tremujorin e dytë të vitit. Një pririje në rritje e ritmit vjetor të M3 real, tenton të gjenerojë presione shtesë në kahun e kërkesës agregate si edhe të konsumit në ekonomi. Në terma sezonalë, rritja e M3 real është materializuar në tremujorin e dytë dhe atë të tretë. Ulja e normës së inflacionit, realizimi më i shpejtë i shpenzimeve publike, si edhe prurjet valutore në formën e remitancave në tremujorin e tretë, kanë kontribuar në një rritje më të shpejtë të M3 real në terma sezonalë.

Grafik 24. Rritja e vjetore e M3 real -majtas; rritja tremujore (e vjetorizuar) e M3 real – djathtas.



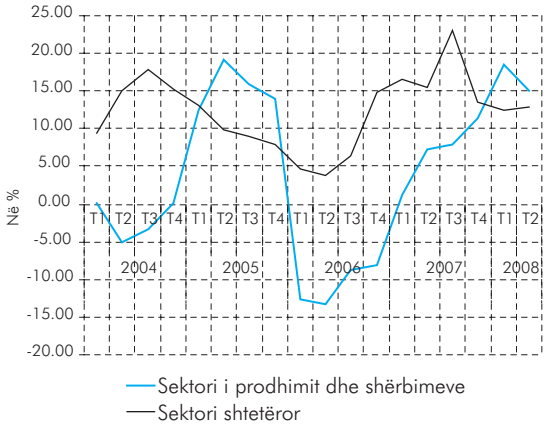
Burimi: Banka e Shqipërisë.

4.2 ECURIA E PAGAVE DHE TREGU I PUNËS

ECURIA E PAGAVE

Niveli i pagës mesatare ka shënuar rritje vjetore gjatë tremujorit të dytë të vitit 2008, si në sektorin shtetëror edhe në atë privat. Paga mesatare mujore në sektorin shtetëror[47] arriti në 35,943 lekë, 0.4 për qind më e lartë krahasuar me tremujorin e mëparshëm dhe 13 për qind më e lartë në bazë vjetore. Masat

Grafik 25. Ndryshimet vjetore të pagës mesatare në sektorin shtetëror dhe në atë privat.



Burimi: INSTAT(Statistikat Afatshkurtra dhe Konjuktura) dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

administrative të marra[48] kanë vijuar të ndikojnë në rritjen e nivelit të raportuar të pagave[49] në sektorin privat, gjatë gjysmës së parë të vitit.

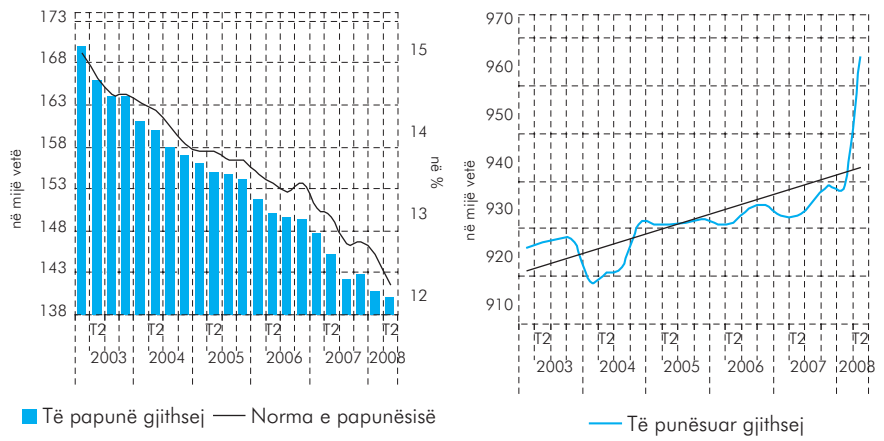
Gjatë tremujorit të dytë, rritja vjetore e pagës në sektorin privat vlerësohet në masën rreth 15 për qind. Sektorët e prodhimit dhe të shërbimeve regjistruan ritme të krahasueshme rritjeje të këtij treguesi për periudhat krahasuese. Në sektorin e prodhimit, rritjet më të larta të pagës mesatare për një punonjës i shënuan dega e industrisë dhe ajo e ndërtimit.

Ecuria e pagave është mbështetur nga ritmet pozitive të rritjes vjetore të produktivitetit[50] në ekonomi, gjatë pjesë së parë të vitit 2008. Nëse kjo prirje në treguesin e produktivitetit do të vijojë edhe në të ardhmen, dhe kryesisht në sektorët prodhues të ekonomisë, atëherë ndikimi i rritjes së pagave në koston për njësi të prodhimit është më i ulët, duke mos përcjellë presione të shtuara inflacioniste në ekonomi në një periudhë afatmesme.

TREGU I PUNËS

Numri i të punësuarve[51] gjatë tremujorit të dytë të vitit u rrit me rreth 26,617 persona ose 2.83 për qind, krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Kontributin kryesor në rritjen e numrit të të punësuarve, në tremujorin e dytë të vitit, e ka dhënë sektori privat bujqësor me rreth 26,549 persona, duke reflektuar kryesisht një regjistrim më të mirë të tyre. Një rritje të lehtë ka regjistruar edhe sektori privat jobujqësor (me rreth 229 persona), ndërkohë që numri i të punësuarve në sektorin shtetëror ka rënë me rreth 161 persona. Norma e regjistruar e papunësisë arriti në rreth 12.7 për qind në tremujorin e dytë, duke vijuar prirjen historike në rënie për këtë tregues.

Grafik 26. Ecuria e treguesve të papunësisë dhe të të punësuarve.



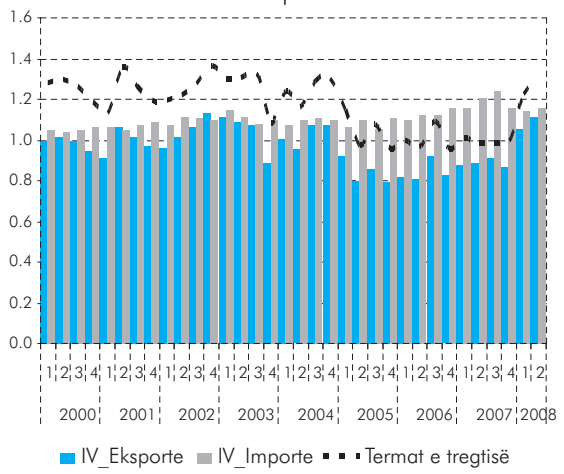
Burimi: INSTAT, Konjuktura Tregues Kryesorë Ekonomikë.

Gjatë të njëjtit tremujor, numri i personave të regjistruar në forcat e punës shënoi një rritje prej rreth 25,825 persona ose rreth 2.39 për qind, gjë që do të thotë që numri i të papunëve të regjistruar ka rënë me 792 persona.

4.3 ÇMIMET E IMPORTIT

Çmimet e importit mund të ndikojnë inflacionin në vend, nëpërmjet çmimeve të mallrave të konsumit të importuara dhe ndikimit në koston që bizneset përballojnë. Çmimet e importit[52], pasi njohën rritje vjetore gjatë dy viteve të fundit, shënuan rënie në dy tremujorët e parë të këtij viti. Gjatë viteve 2006-2007, çmimet e importit u rritën mesatarisht me 5 për qind, ndërsa në gjashtëmujorin e parë të vitit 2008 ato ranë me 3 për qind në nivel vjetor. Në rënien vjetore të indeksit të çmimeve të importit ndikimin kryesor e dhanë çmimet e lëndëve të para. Grupet korresponduese në indeksin e çmimeve të prodhimit ndoqën prirjen rënëse të këtyre çmimeve. Çmimet e eksportit shënuan norma të larta rritjeje vjetore përkatësisht me 20 dhe 26 për qind në tremujorin e parë dhe atë të dytë të vitit, duke rezultuar në përmirësim të termave të tregtisë.

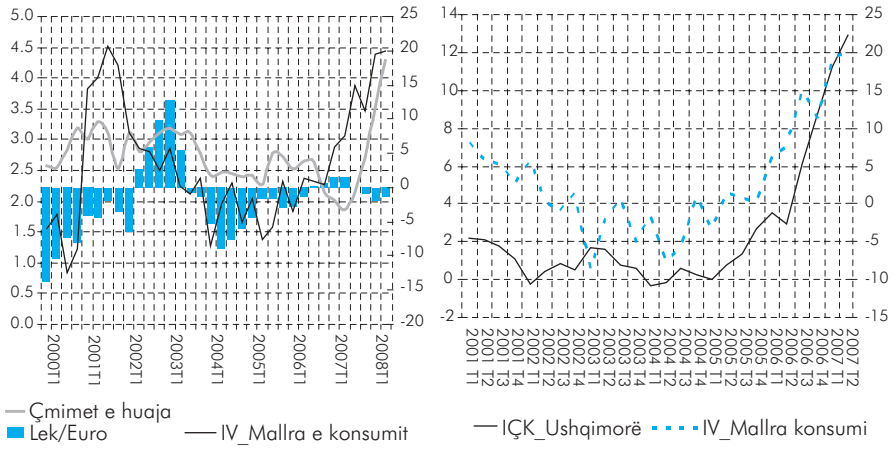
Grafik 27. Indeksi i vlerës njësi për importet dhe eksportet.



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Ekonomia shqiptare vazhdon të jetë e orientuar drejt importeve, kryesisht nga vendet e Bashkimit Evropian[53]. Krahas zhvillimeve në nivelin e përgjithshëm të çmimeve në këto vende, kursi i këmbimit të lekut ndaj monedhës evropiane ka një ndikim përcaktues në inflacionin e importuar. Duke filluar nga gjysma e dytë e vitit 2007, inflacioni në vendet kryesore partnere (Italia dhe Greqi) ka shënuar norma të larta rritjeje shkaktuar kryesisht nga rritja e mallrave bazë ushqimorë dhe e naftës. Përballë tendencës në rënie të mbiçmimit të

Grafik 28. Ndryshimet vjetore të çmimeve të huaja, kursit të këmbimit (boshti majtas) dhe të indeksit të vlerës njësi për importet e mallrave të konsumit (boshti djathtas).

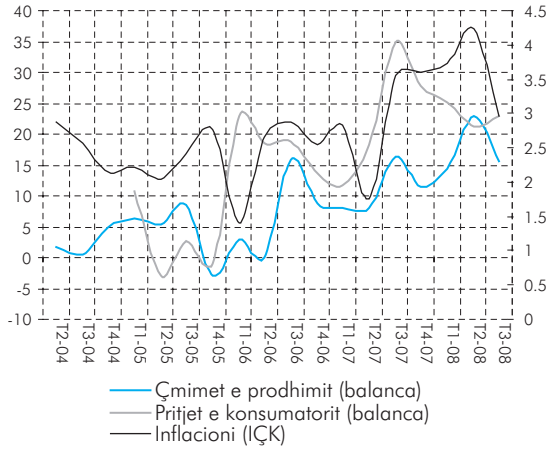


Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

lekut ndaj euros[54] presionet inflacioniste të gjeneruara nga rritja e çmimeve në këto vende ishin më të forta mbi çmimet në vend. Në tremujorin e tretë të vitit 2008, indeksi i përbërë nga çmimet e mallrave të konsumit të Italisë dhe Greqisë ruajti ritmet e rritjes së dy tremujorëve paraardhës, 4 për qind, ndërkohë që kursi i këmbimit mbeti i pandryshuar.

Çmimet e larta të importit për mallrat e konsumit kombinuar me tendencën rënëse të mbiçmimit të lekut ndaj euros në gjashtëmujorin e parë të vitit 2008, kanë ushtruar presione inflacioniste tek çmimet në vend.

Grafik 29. Pritjet e konsumatorit, vlerësimet e bizneseve për çmimet e prodhimit (boshti majtas) dhe pritjet e bankave (boshti djathtas).



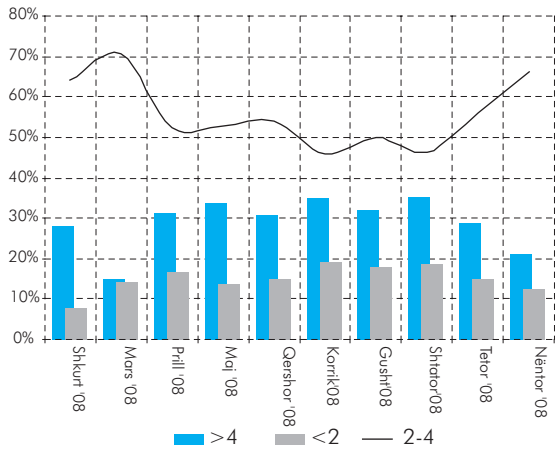
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

4.4 PRITJET PËR ÇMIMET NË EKONOMI

Pritjet për inflacionin, bazuar në matjet nga vrojtimet e organizuara nga Banka e Shqipërisë[55], kanë ecur në një linjë me prirjen faktike në rritje të këtij treguesi që nga vjeshta e vitit 2007. Pritjet e konsumatorëve në periudhën afatmesme (në horizontin kohor 1-vjeçar), pasi arritën nivelin më të lartë një vit më parë, janë luhatur rreth vlerës 3.0 për qind apo pranë objektivit të bankës qendrore për inflacionin. Sjellja e tyre në kohë tregon se pritjet e konsumatorëve janë të lidhura ngushtë me perceptimin e tyre për inflacionin aktual. Për këtë arsye, frenimi i rritjes së inflacionit në muajt e fundit është reflektuar edhe në sjelljen e pritjeve, të cilat në tremujorin e tretë të këtij viti qëndrojnë poshtë vlerës 3.0 për qind.

Çmimet e prodhimit në ekonominë e vendit sipas vlerësimit në vrojtimin e besimit të biznesit, kanë regjistruar prirje në rritje, duke filluar që nga gjysma e dytë e vitit 2007. Megjithatë, gjatë tremujorit të fundit është regjistruar një rënie në balancën e çmimeve të prodhimit prej 7 pikë përqindjeje[56].

Grafik 30. Probabiliteti që inflacioni vjetor pas 1 viti të jetë brenda intervalit 2-4%, më i ulët se 2% dhe më i lartë se 4%.



Burimi: Vrojtimi mujor i bankave, BSh.

Pritjet mesatare të ekspertëve të bankave për vlerën e inflacionit pas 12 muajve, në periudhën[57] tetor-nëntor 2008, janë rreth nivelit 3.4 për qind, krahasuar me 3.9 për qind në tremujorin e dytë 2008. Nga agregimi i përgjigjeve mbi shpërndarjen probabilitare të pritjeve mbi normën e inflacionit pas 12 muajve, në vrojtimin e muajit nëntor, rezultoi se norma e inflacionit do të qëndrojë brenda intervalit 2–4 për qind me një probabilitet 66 për qind, 10 pikë përqindjeje më lart se muajin e kaluar. Në periudhë afatshkurtër, pritjet për vlerën e inflacionit vjetor pas një muaji paraqiten optimiste. Bankat shprehen më të sigurta se një muaj më parë, që inflacioni pas një muaji të jetë në intervalin 2-4 për

qind. Ndërkohë që probabiliteti që norma vjetore e inflacionit pas një muaji të jetë mbi 4 për qind, ka rënë lehtë.

5. TREGJET FINANCIARE, NORMAT E INTERESIT DHE KURSI I KËMBIMIT

Në përgjithësi, tremujori i tretë u karakterizua nga qëndrueshmëri e normave të interesit në të gjitha tregjet, ndërkohë që sistemi bankar ka vazhduar të pozicionohet në huamarrje të likuiditetit nga banka qendrore. Në fund të kësaj periudhe dhe më pas në muajin tetor, normat afatshkurtra të interesit në tregun e parasë pësuan rritje të konsiderueshme, shkaktuar nga presionet për mungesë likuiditeti në periudhën e llogaritjes së rezervës së detyruar dhe nga asimetria që tipizon shpërndarjen e likuiditetit në tregun ndërbankar. Këto luhatje të normave afatshkurtra të interesit nuk janë përcjellë në tregjet e tjera. Në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë *yield*-et kanë qenë në ulje, ndërsa interesat e depozitave dhe kredisë në lekë konsiderohen të qëndrueshme.

Të dhënat në dispozicion tregojnë se tregu vendas gjendet larg zhvillimeve negative në tregjet financiare ndërkombëtare. Shkak për këtë është shkalla ende e ulët e ndërmjetësimit financiar në vend dhe mungesa e ekspozimit të sistemit tonë bankar ndaj instrumenteve financiare që nxitën krizën aktuale. Megjithatë, rritja e kostos së financimit në tregun ndërkombëtar mund të influencojë shtrëngimin e kredidhënies veçanërisht në valutë, kjo e kombinuar dhe me forcimin e masave mbikëqyrëse për procesin kredidhënës. Nga ana tjetër, interesat për kredinë në lekë paraqesin një prirje të lehtë zbritëse në dy vitet e fundit, pavarësisht se marzhet e ndërmjetësimit janë ende të larta. Pritjet e agjentëve për ruajtjen në nivele të qëndrueshme të inflacionit dhe ruajtja e kërkesës së brendshme, mund të zhvendosin vëmendjen drejt kreditimit në monedhën vendase duke rritur konkurrencën në këtë treg.

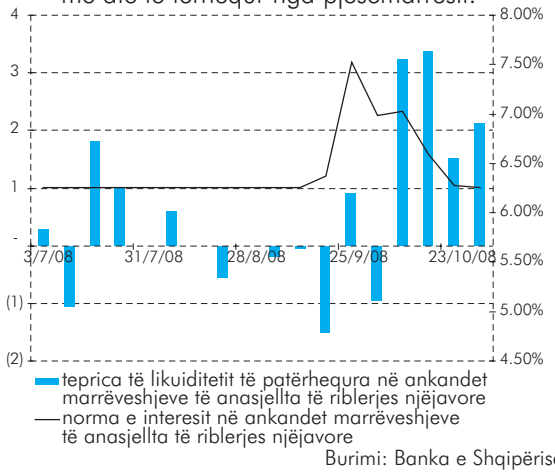
5.1 TREGU I PARASË

Që prej tremujorit të parë, sistemi bankar ka rezultuar në mungesë likuiditeti dhe operacionet në treg të hapur janë orientuar drejt injektimit të tij, më së shumti nëpërmjet ankandeve të marrëveshjes së anasjelltë të riblerjes, me afat njëjavor me shumë të kufizuar. Nga ana tjetër, aktiviteti tregtues në tregun ndërbankar ka shënuar rritje krahasuar me një vit më parë. Huamarrja vazhdon të kufizohet në afate të shkurtra, kryesisht njëditore. Në këta 10 muajt e fundit, këto janë rritur mesatarisht në 1.5 miliardë lekë, nga 1.0 miliardë; ndërkohë që normat e interesit janë luhatur në korridorin e poshtëm dhe shumë pranë normës bazë të interesit. Një situatë e tillë karakterizoi edhe tremujorin e tretë të vitit, por rritja e theksuar e nevojës për likuiditet në momentin e plotësimit të detyrimit të rezervës, në fund të muajit shtator, bëri që interesi njëditor në tregun ndërbankar të kërcente ndjeshëm në 7.54 për qind ose 1.29 pikë përqindjeje mbi normën bazë të interesit. Kjo lëvizje ndoqi

rritjen e interesit të ofruar në operacionet në treg të hapur. Prirja rritëse u transportua deri në gjysmën e parë të muajit tetor.

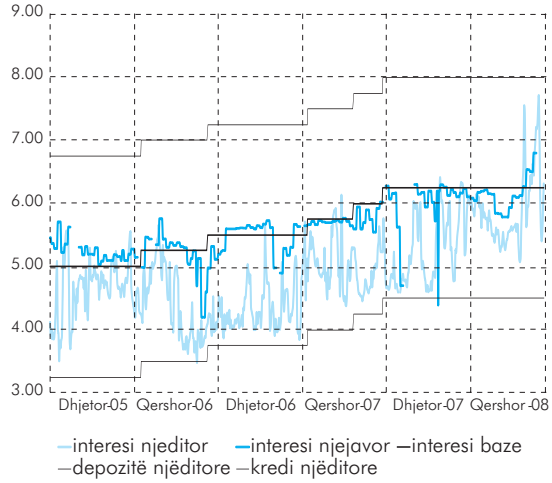
Presioni tek normat e interesit nuk u krijua aq nga mungesa e likuiditetit, e ofruar në operacionet në treg të hapur nga banka qendrore, sesa nga administrimi joeficient i tij dhe asimetria në tregun ndërbankar. "Për të qetësuar" pjesëmarrësit në treg dhe për të nxitur aktivitetin në tregun ndërbankar, Banka e Shqipërisë ka vepruar edhe me përdorimin e marrëveshjeve të anasjellta të riblerjes me afat njëditor (në shtator), me afat njëmujor dhe tremujor (në tetor e nëntor). Gjithashtu, për të ulur presionet mbi normat afatshkurtra të interesit, shumat e shpallura për blerje në ankande kanë qenë ndjeshëm më të larta sesa nevojat e llogaritura të sistemit bankar. Në muajin nëntor, forma e ankandeve të marrëveshjes së anasjelltë të riblerjes është ajo me çmim të caktuar tek niveli i normës bazë (6.25%) dhe shumë të pakufizuar, duke mundësuar uljen e kostos së huamarrjes në treg.

Grafik 31. Norma e interesit në ankandet e marrëveshjeve të anasjellta të riblerjes me shumë të kufizuar dhe afat njëjavor, si dhe diferenca (në miliardë lekë) e shumës së ofruar me atë të tërhequr nga pjesëmarrësit.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 32. Normat e interesit në tregun ndërbankar.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Tregu ndërbankar ka qenë aktiv përgjatë tremujorit të tretë dhe ka plotësuar nevojat afatshkurtra për likuiditet të sistemit. Vëllimi mesatar ditor i huamarrjes në tregun ndërbankar ka mbetur në nivele të njëjta me një tremujor më parë, në rreth 2.4 miliardë lekë. Në muajin tetor vërehet ulje prej rreth 0.6 miliardë lekësh e këtij niveli, ndikuar nga reduktimi i tregtimit të vëllimeve me afat njëjavor, ndërkohë që transaksionet njëditore kanë mbetur në të njëjtat nivele. Interesi mesatar i ponderuar për transaksionet njëditore u rrit në 6.60 për qind në tetor, nga 6.06 në shtator.

5.2 TREGU PRIMAR

Yield-et e bonove të thesarit në tregun primar kanë shfaqur ecuri rënëse në tremujorin e tretë. Nivelet e shënuara në fillimin e këtij viti pas reagimit ndaj ndryshimit të fundit të normës bazë në muajin nëntor 2007, kanë ndjekur prirje të lehta rritëse në dy tremujorët e parë të vitit 2008; ndërsa në tremujorin e tretë *yield*-et janë ulur dhe kanë vazhduar ecurinë rënëse të nisur në muajin gusht. Kjo prirje ka vazhduar edhe në muajin tetor, duke u stabilizuar dhe konfirmuar tendencën e kësaj periudhe. Krahasuar me një vit më parë, kur norma bazë e interesit është rritur me 50 pikë bazë, në fundin e muajit tetor, *yield*-et 3-mujore janë rritur me 0.16 pikë përqindjeje (6.23%) ndërsa ato 12-mujore janë ulur me 0.18 pikë përqindjeje (7.92%). Tendenca në rënie dhe zvogëlimi i diferencave midis maturiteteve

është reflektuar në kurbën e *yield*-ve, pjerrësia e të cilës është zbutur. Përsa i përket lëvizjeve të *yield*-eve ato kanë shfaqur luhatshmëri të vogël. Vëllimet e emetuara kanë qenë më të larta se tremujori paraardhës dhe pjesëmarrja në ankande ka qenë në nivele të kënaqshme. Rënia e *yield*-eve ka vazhduar dhe në fillim të muajit nëntor, ku *yield*-i 12-mujor shënoi 7.95 për qind, ndërsa ai 3-mujor 6.05 për qind, duke u afruar me nivelet para rritjes së fundit të normës bazë të interesit me 25 pikë bazë (nëntor 2007).

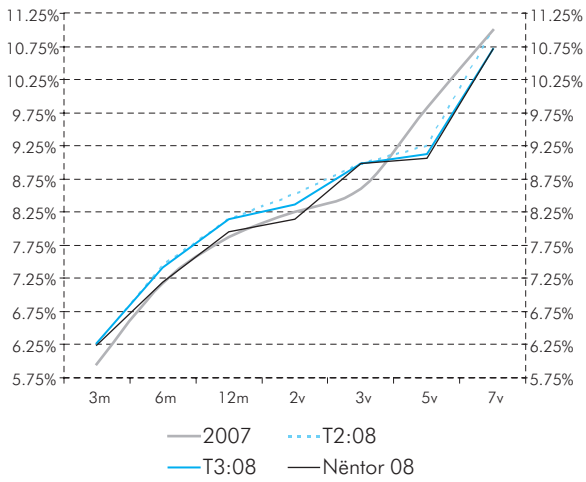
Tabelë 13. Yield-et e letrave me vlerë të qeverisë në tregun primar.

	Bono thesari			Obligacione		
	3-mujore	6-mujore	12-mujore	2-vjeçare	3-vjeçare	5-vjeçare
Mesatare 2007	5.96	7.17	7.87	8.25	8.54	9.83
T3:2007	5.78	7.25	7.97	8.19	8.30	9.76
T1: 2008	6.24	7.34	8.11	8.41	8.98	9.40
T2: 2008	6.28	7.44	8.151	8.52	8.98	9.25
T3: 2008	6.26	7.41	8.146	8.37	8.98	9.13
Nëntor-08	6.05	7.20	7.95	8.15	8.98	9.20

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në tregun primar të obligacioneve, në tremujorin e tretë *yield*-et kanë qenë të qëndrueshme dhe me ecuri rënëse. Ecuria e *yield*-eve të obligacioneve ka reflektuar atë të tregut të bonove të thesarit, duke vazhduar prirjen drejt uljes gjatë kësaj periudhe. Krahasuar me një vit më parë diferenca ndërmjet obligacioneve 2-vjeçare dhe bonove të thesarit 12-mujore është ngushtuar. Në të njëjtën kohë dhe diferenca midis instrumenteve të tjera afatgjata ka ndjekur të njëjtën ecuri. Zvogëlimi i diferencave midis të gjitha maturiteteve ka ndikuar në zbutjen e pjerrësisë në kurbën e *yield*-ve të këtyre instrumenteve. Prirja zbritëse e *yield*-eve afatgjata tregon për përmirësimin e pritjeve të agjentëve të tregut për inflacionin, rritjen e besimit ndaj këtyre instrumenteve të borxhit dhe efektivitetit të politikës monetare.

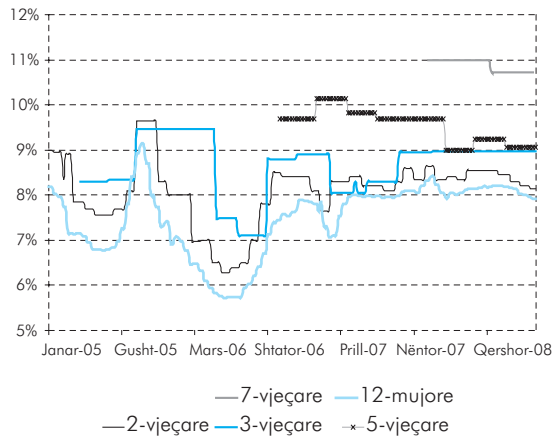
Grafik 33. *Yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë në tregun primar.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në fillimin e muajit nëntor *yield*-i i obligacioneve 2-vjeçare zbriti në 8.15 për qind ose 0.10 pikë përqindjeje më pak se mesatarja e një viti më parë, kurse *yield*-i i obligacioneve 5-vjeçare shënoi 9.20 për qind ose 0.62 pikë më poshtë. Pjesëmarrja ka qenë e lartë dhe vëllimi i obligacioneve të emetuara nga Ministria e Financave është në rritje, duke reflektuar zhvendosjen e financimit të borxhit me instrumente afatgjata. Portofoli i sistemit bankar vazhdon të zhvendoset drejt instrumenteve me maturitet më të gjatë se një vit, tendencë kjo që duket të ketë ndikuar në uljen e *yield*-eve të obligacioneve. *Yield*-et e obligacioneve 3-vjeçare dhe 7-vjeçare mbetën të pandryshuara, respektivisht 8.98 dhe 10.71 për qind.

Grafik 34. Ecuria e *yield*-eve në tregun primar.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

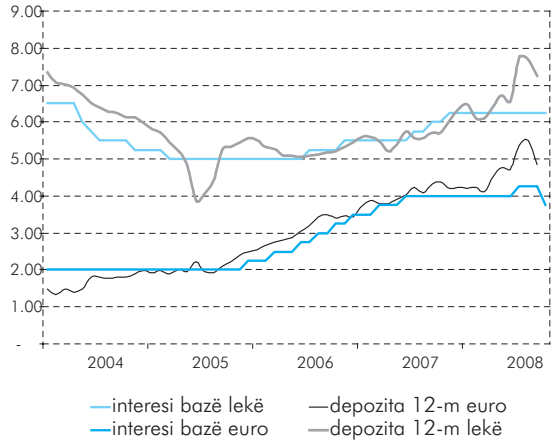
5.3 INTERESAT PËR DEPOZITA DHE KREDI

Interesi mesatar i ponderuar i depozitave në lekë shënoi rritje në tremujorin e tretë të vitit, si rezultat i prezantimit të ofertave promocionale me kohëzgjatje të kufizuar dhe me qëllim, tërheqjen e kursimeve në sistemin bankar në periudhën e ardhjes së emigrantëve. Nga sistemi bankar u reklamuan interesa të lartë si për depozitat në lekë ashtu dhe për ato në euro, duke bërë që të mos vërehej zhvendosje e raportit të depozitave ndërmjet këtyre monedhave. Muaji shtator përkoi me përfundimin e ofertave në fjalë duke bërë që normat e interesit të zbrisnin, përsëri pranë (por mbi) niveleve të mëparshme.

Interesat në lekë arritën shifrën më të lartë në muajin gusht, mesatarisht 6.72 për qind, duke shënuar 1.24 pikë përqindjeje më lart se fundtremujori i dytë i vitit. Në muajin shtator, ky nivel ra në 6.11 për qind ose 1.32 pikë përqindjeje mbi vitin e kaluar. Në terma realë, ky ndryshim është edhe më i lartë po të kemi parasysh se norma vjetore e inflacionit ka qenë në ulje. Në ecurinë sipas maturimit, duhet theksuar se në muajt korrik e gusht interesat për depozitat 12-mujore janë rritur në nivele të ndjeshme, duke arritur në 7.72 për qind. Në shtator, interesi i ponderuar për depozitat 3-mujore ka regjistruar rënien më të ndjeshme, me 1.19 pikë përqindjeje, në nivelin 5.08 për qind, ndërsa ai për depozitat 12-mujore është ulur me 0.46 pikë përqindjeje, në 7.25 për qind.

Interesat për depozitat me afat në euro në përgjithësi, kanë ndjekur të njëjtën lëvizje sezonale. Pas prezatimit të ofertave promocionale, kur interesi mesatar i ponderuar për këto depozita shënoi nivelin më të lartë 4.22 për qind, në muajin shtator kjo shifër u ul me 0.19 pikë përqindje, në 4.03 për qind. Ulja e normës bazë të interesit nga Banka Qendrore Evropiane në tetor pritet që të reflektohet edhe në tregun vendas, ndonëse jo me të njëjtin marzh, po të kemi parasysh përpjekjet e bankave për të ruajtur pozicionet në treg. *Spread*-i i depozitave 12- mujore midis monedhës vendase dhe asaj evropiane në muajin shtator është 2.33 pikë përqindjeje, vlerë e përafërt me muajin korrik (2.36 pikë përqindjeje) duke evidentuar konkurrencën e vazhdueshme të sistemit bankar për depozitat në euro.

Grafik 35. Ecuria e interesave të depozitave në lekë dhe në euro.



Burimi: Banka e Shqipërisë, BQE.

Kërkesa për kredi në lekë ka vazhduar të jetë relativisht e lartë edhe në tremujorin e tretë. Në muajin gusht, normat mesatare të interesit për kreditë si në lekë edhe në euro kanë patur prirje të lehtë rritëse. Kredidhënia në monedhën evropiane është shtrenjtuar më tepër në muajin shtator, duke reflektuar pjesërisht zhvillimet në tregjet financiare ndërkombëtare.

Norma mesatare e ponderuar e interesit për kredinë në lekë shënoi 12.84 për qind në muajin shtator (pothuajse e njëjta vlerë me atë të muajit gusht), duke u rritur me 0.38 pikë përqindjeje nga muaji korrik. Këto shifra janë përcaktuar kryesisht nga kredia e akorduar në financimin afatshkurtër

për bizneset, si dhe në financimin për blerjen e pasurive të paluajtshme për individët.

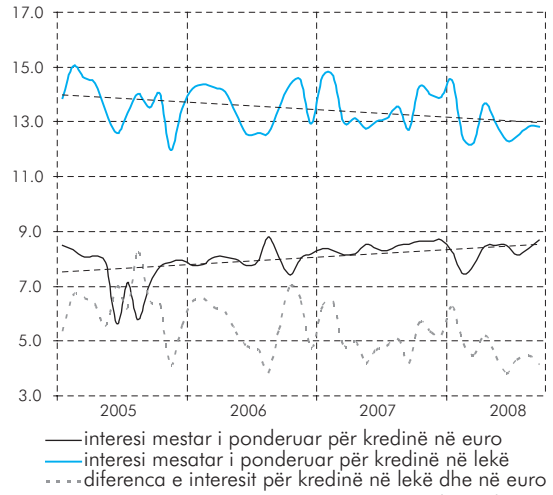
Normat e interesit për kreditë e akorduara në valutë kanë ndjekur zhvillimet në tregjet botërore. Norma e interesit për kreditë në euro, në muajin shtator, rezultoi 8.70 për qind; 0.34 pikë përqindjeje mbi vlerën e saj në muajin gusht 2008. Kjo rritje kryesisht reflekton politikat shtrënguese të ndjekura nga sistemi bankar gjatë këtij muaji. Nga ana tjetër, politikat konservatore në drejtim të kreditimit në valutë, pritet të ndikojnë në zhvendosjen e vëmendjes drejt kreditimit në monedhën vendase dhe uljen e marzheve të interesave për to. Kreditë në euro kanë vazhduar të kenë kërkesë të lartë në të gjitha përdorimet, e kryesisht për pasuri të paluajtshme, për të cilat normat e interesit vazhdojnë të jenë konkurruese dhe të qëndrueshme. Gjatë muajit shtator shohim që norma e ndërmjetësimit për interesat në lekë ka shënuar rritje me 0.6 pikë përqindjeje nga muaji gusht, por kjo është shkaktuar nga ulja e interesave të depozitave në lekë në atë periudhë. Norma mesatare e ndërmjetësimit për monedhën evropiane është rritur me 0.5 pikë përqindjeje. Ndryshimi i trendit të normës së ndërmjetësimit të euros shfaq tendencën e lehtë shtrënguese, si pasojë e zhvillimeve të fundit të sistemit bankar në kreditimin në valutë.

5.4 ECURIA E KURSIT TË KËMBIMIT

Tremujori i tretë i vitit 2008 është karakterizuar nga një theksim i tendencës rënëse të mbiçmimit të kursit të këmbimit të lekut, një tendencë kjo e vërejtur që nga fillimi i tremujorit të dytë të këtij viti. Në terma nominalë efektivë vjetorë, ndryshimi i indeksit ka rezultuar 2.40 për qind në tremujorin e tretë, më i lartë se 1.60 për qind që ishte një vit më parë. Në muajin tetor kjo tendencë i ka lënë vendin një nënçmimi të lekut, ku për herë të parë që nga muaji maj i vitit 2007, NEER-i ka prekur vlera negative duke arritur në -2.0 për qind.

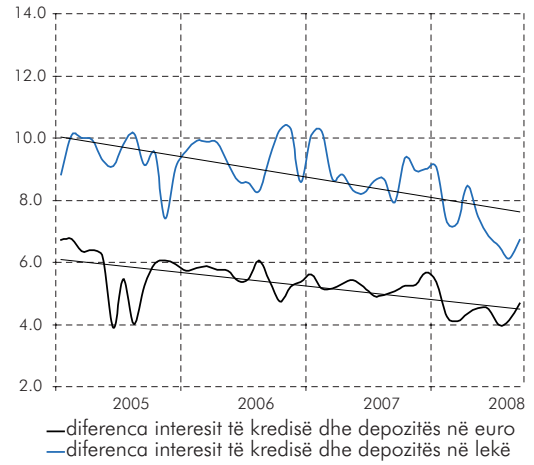
Dobësimi i lekut në fund të tremujorit të tretë dhe fillim të tremujorit të katërt ka pasqyruar zhvillimet e tregut të brendshëm si dhe ecurinë e raportit euro/usd në tregjet ndërkombëtare. Nënçmimi i lekut kundrejt monedhës evropiane ka ardhur si rezultat i kërkesës së lartë për këtë të fundit. Kjo kërkesë

Grafik 36. Ecuria e interesit mesatar të ponderuar për kredinë në lekë dhe atë në euro.



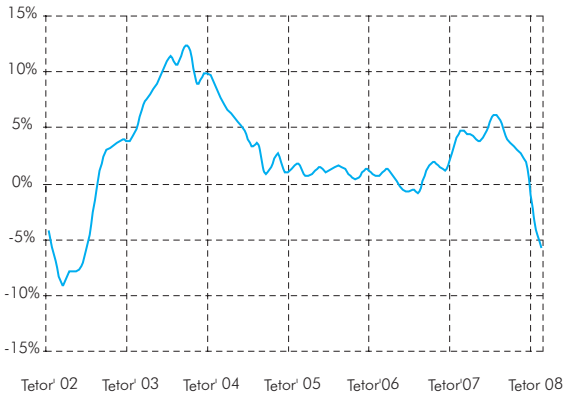
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 37. Diferenca e interesit të kredisë dhe depozitave në lekë dhe në euro.



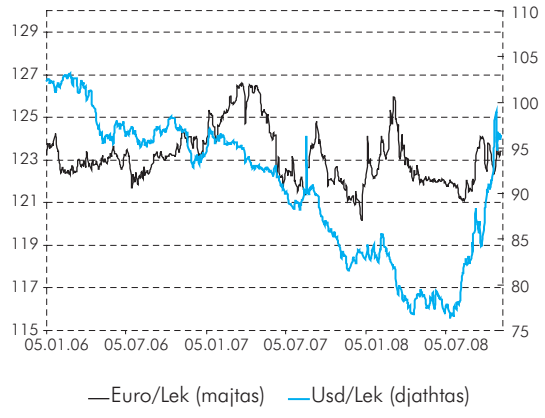
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 38. Ndryshimet vjetore të lekut në terma nominalë efektivë (NEER[58]).



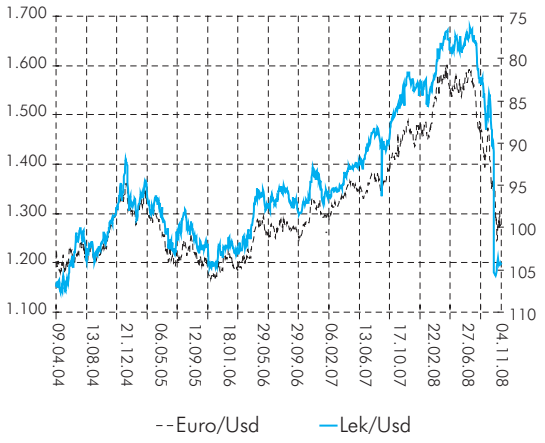
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 39. Ecuria ditore e kursit të këmbimit lek/euro dhe lek/usd.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 40. Ecuria ditore e euro/usd dhe lek/usd.



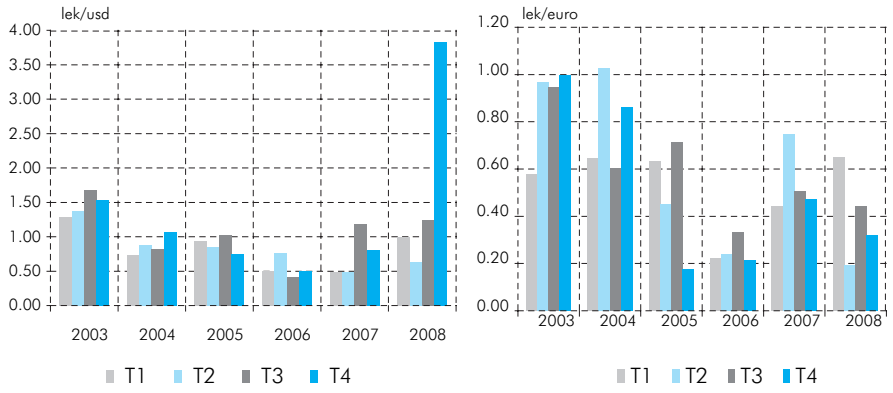
Burimi: Banka e Shqipërisë.

është përqendruar kryesisht në dy periudha. Fillimisht gjatë muajit shtator kur kërkesa për valutë ka ardhur si rezultat i konvertimit të fitimeve nga kompanitë e huaja dhe pas një korrektimi të këtij efekti; dhe në tetor nga kërkesa e lartë për valutë kryesisht jashtë sistemit bankar. Në tetor, leku është dobësuar në terma vjetorë kundrejt euros dhe dollarit, përkatësisht me 0.6 dhe 7.6 pikë përqindjeje.

Gjithashtu, nënçmimi i lekut kundrejt monedhës evropiane krahasuar me një vit më parë, në tetor, është theksuar edhe më shumë nga ecuria pozitive, përtej sjelljes sezonale që ka pasur leku në të njëjtën periudhë një vit më parë si rrjedhojë e konvertimit të kapitalit të bankave të niveli të dytë nga valutë në lekë në vitin 2007. Forcimi i monedhës amerikane kundrejt lekut ka pasqyruar plotësisht zhvillimet e raportit euro/usd në tregjet ndërkombëtare, ku ky raport ka arritur në fund të periudhës 1.283 euro/usd nga 1.40 që ishte në muajin shtator. Në tregun e brendshëm luhatshmëria e raportit lek/ euro ka qenë e qëndrueshme ndryshe nga luhatshmëria e raportit lek/usd, ku ky indikator ka rezultuar i lartë duke reflektuar ndryshimet në tregjet ndërkombëtare. Ecuria e korreluar e raporteve euro/usd dhe lek/usd, nënkupton rëndësinë e monedhës evropiane në ecurinë e kursit të këmbimit vendas si dhe ndjeshmërinë e theksuar të raportit lek/usd ndaj zhvillimeve të tregjeve ndërkombëtare.

Në fund të muajit tetor, leku është tregtuar kundrejt monedhës evropiane me 123.92 lek/ euro dhe kundrejt dollarit 96.78 lek/usd.

Grafik 41. Luhatshmëria[59] e këmbimit të lekut në tremujorë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

SHËNIME

[1] Ekonomia e Eurozonës shënoi një tkurrje prej 0.2 pikë përqindjeje krahasuar me tremujorin paraardhës.
[2] Në tremujorin e dytë të vitit 2008, PBB-ja u rrit me 2.8% në terma tremujorë.
[3] Këtë tremujor, dollari amerikan u vlerësua me rreth 3.7% kundrejt monedhës së përbashkët evropiane krahasuar me një tremujor më parë.
[4] Në muajin gusht norma e inflacionit shënoi 5.4% ndërsa në muajin shtator 4.9%.
[5] Vendet me zhvillimin ekonomik më të përshpejtuar Brazili, Federata Ruse, India, Kina.
[6] Llogaritë korente të Kinës dhe të Federatës Ruse qëndrojnë përkatësisht në vlerat 9.5% dhe 6.5% ndaj PBB-së.
[7] Në muajin prill, norma e inflacionit në Kinë shënoi vlerën 8.5%.
[8] Bursa Italiane ka rënë me rreth 48% prej fillimit të vitit 2008.
[9] Në gusht norma e inflacionit shënoi vlerën 4.2%, ndërsa në shtator ra në 3.9%.
[10] Investimet shënuan prirje rënëse gjatë tremujorit të katërt të vitit 2007, kur ato u tkurrën me 4.7%.
[11] Në muajt shtator dhe tetor norma e inflacionit ishte përkatësisht 4.7% dhe 4.0%.
[12] Normë efektive interesi njëditore. Llogaritet si mesatare e peshuar e gjithë kredisë së pagarantuar në tregun ndërbankar midis bankave në Zonën Euro.
[13] Normë interesi referencë në tregun ndërbankar të Eurozonës. Llogaritet si mesatare e normave të interesit me të cilat bankat janë të gatshme të ofrojnë fonde të pagarantuara për maturitete deri në një vit, në tregun e parasë.
[14] Normë interesi referencë në tregun ndërbankar të Londrës. Llogaritet si mesatare e normave të interesit me të cilat bankat janë të gatshme të ofrojnë fonde të pagarantuara, për maturitete deri në një vit në tregun e parasë.
[15] Indeks tregues i tregut të parasë, i përdorur gjerësisht si indikator për gjendjen reale të rrezikut të kredisë në këtë treg.
[16] Banka Qendrore e ShBA-së.
[17] Banka Qendrore Evropiane.
[18] Vendet e Opekut ulën ofertën me rreth 3% në shtator, krahasuar me një muaj më parë.
[19] Financimi i investimeve me rritje borxhi.
[20] FMN World Economic Outlook Update, nëntor 2008.
[21] FMN, Global Financial Stability Report, tetor 2008.
[22] Përmbushja e objektivave sasiorë është detyrim i Bankës së Shqipërisë në kuadër të respektimit të marrëveshjes EFF/PRGF me FMN dhe autoritetet shqiptare.
[23] Të dhënat e këtij treguesi janë paraprake.
[24] Inflacioni në muajin tetor i kësaj kategorie ishte -1.4%, ai mesatar i periudhës gusht-tetor -3.7%.
[25] Inflacioni neto rezulton nga përjashtimi prej normës totale të inflacionit total, i efekteve të çmimeve tepër të luhatshme ose nga efekti i çmimeve të administruara.
[26] Inflacioni pa çmimet e ushqimeve dhe çmimet e administruara, dhe ai pa ato të naftës në një rast të dytë rezultojnë përkatësisht 0.9 dhe 0.8%.
[27] Një nga përafruesit më të ndjeshëm të presioneve inflacioniste me origjinë nga krahu i kërkesës.
[28] Inflacioni bazë, i matur me metodën e përjashtimit të përhershëm të disa artikujve.
[29] Për shkak të përmirësimeve në rigrupimin e disa artikujve të shportës sipas matjeve të referuara në tabelë, vlerat e inflacioneve përkatëse kanë reflektuar ndryshime të lehta dhe sistematike, që nuk kanë deformuar prirjet e evidentuara në analizat e deritanishme.
[30] Rritja e çmimeve në nëngrupin "Gazeta, libra dhe mjete shkollore" (shtator 2008).
[31] TTE agregon tregues të veçantë të sektorëve kryesorë të aktivitetit ekonomik (industri, ndërtim e shërbime) si edhe të konsumatorëve. Seritë e treguesve, të cilat përdoren në ndërtimin e TTE janë sezonalisht të rregulluara.
[32] Indeksi i çmimit të banesave llogaritet vetëm për qytetin e Tiranës.
[33] Treguesi çmimit të banesave matet që nga tremujori i dytë i vitit 1998.
[34] Mesatarja i referohet periudhës 1998 – 2008.
[35] Treguesit janë të rregulluar për sezonalitetin.

[36] Gjatë vitit 2007, deficiti tregtar ndaj PBB-së për disa vende të rajonit ishte: Serbia (22.0 për qind); Bullgaria (25.3 për qind); Maqedonia (21.3 për qind) dhe Rumania (14.5 për qind).
[37] Eksportet dhe importet e mallrave me Italinë dhe Greqinë përbëjnë 31.6 për qind dhe 15.4 për qind të vëllimit të përgjithshëm të shkëmbimeve tregtare. Vërehet rritje vjetore e shkëmbimeve tregtare edhe me Austrinë dhe Gjermaninë.
[38] Rritja vjetore e shkëmbimeve tregtare me Kinën, Rusinë, Maqedoninë dhe Kroacinë është përkatësisht 22.9 për qind, 43.1 për qind, 45.02 për qind dhe 8.8 për qind.
[39] Rënia në terma vjetorë me rreth 11 për qind e të ardhurave nga tatim fitimi lidhet ngushtë me ndryshimin e normës së tatimit mbi fitimin, nga 20 në 10 për qind, duke filluar nga 1 janari 2008. Gjithashtu, në zbatim të paketës fiskale të vitit 2007, e cila ndër të tjera solli dhe reduktimin e taksave doganore, të ardhurat nga ky grup kanë pësuar një rënie me rreth 14 për qind nga një vit më parë.
[40] Rënia e të ardhurave jotatimore nga një vit më parë lidhet me transferimin e fitimit të BSh-së, i cili për këtë vit sipas kërkesës së Ministrisë së Financave është derdhur vetëm për periudhën janar-prill 2008.
[41] Nga forma progresive në formën e tatimit të thjeshtë, duke filluar nga 1 korriku 2007.
[42] Financimi i rrugës Durrës – Kukës zë rreth 50 për qind të totalit të shpenzimeve kapitale. Financimi i këtij projekti mundësohet kryesisht nga burimet e huaja (rreth 90 për qind).
[43] Përfaqëson realizimin kumulativ të treguesve fiskalë deri në fund të shtatorit të secilit vit përkatës.
[44] Në këto llogaritje nuk është marrë parasysh efekti i kursit të këmbimit. Megjithatë në terma vjetorë, efekti i kursit të këmbimit mbetet i papërfillshëm.
[45] Struktura kohore e portofolit të kredisë në shtator të 2006 paraqitet: kredi afatshkurtër 30 për qind; kredi afatmesme 32.6 dhe kredi afatgjatë 37.4 për qind.
[46] Rritja tremujore e vjetorizuar mat rritjen tremujore të konvertuar eksponencialisht në ritëm vjetor.
[47] Paga mesatare në sektorin shtetëror (buxhetor dhe jobuxhetor).
[48] Masa që lidhen me deklarimin e numrit të punonjësve dhe të të ardhurave të tyre në zbatim, nga ana e ndërmarrjeve private, të vendimit të Këshillit të Ministrave nr.285, datë 04.05.2007.
[49] Sipas INSTAT (Statistikat Afatshkurtra), pagat i referohen fondit të pagave paguar të gjithë të punësuarve gjatë periudhës referuese.
[50] Treguesi përafrues i indeksit të produktivitetit është ndërtuar duke vënë në raport indeksin e shifrës së deflatuar të afarizimit, me indeksin e numrit të të punësuarve (tregues i ndërtuar nga ekspertë të Bankës së Shqipërisë, mbi seritë e të dhënave të Statistikave Afatshkurtra (INSTAT, Tremujori 2, 2008).
[51] Sipas të dhënave më të fundit të publikimit të INSTAT (Konjuktura prill - qershor 2008).
[52] Matur nga indeksi i vlerës për njësi, INSTAT.
[53] Tregtia e jashtme me to zë 68% të totalit.
[54] Në nëntëmujorin e parë të vitit 2008, leku u mbiçmua me 1.3% ndaj euros.
[55] Analiza mbi pritjet e inflacionit mbështetet në rezultatet nga këto vrojtime që zhvillon Banka e Shqipërisë: Vrojtimi i Besimit të Biznesit, Vrojtimi i Besimit Konsumator dhe Vrojtimi mujor i bankave.
[56] Diferencë e treguesve në formë balancash nga njëri tremujor në tjetrin.
[57] Vrojtimi i bankave të nivelit të dytë zhvillohet çdo muaj.
[58] NEER – kursi nominal efektiv i këmbimit, i llogaritur kundrejt dy monedhave sipas një peshe të përafërt që zënë në tregtinë me jashtë, euro (80 për qind) dhe usd (20 për qind). Një rritje e NEER do të thotë mbiçmim i lekut.
[59] Llogaritur si mesatare tremujore e luhatshmërisë së kursit të këmbimit. Luhatshmëria e kursit të këmbimit është matur nga treguesi i devijimit standard.

FJALA E GUVERNATORIT TË BANKËS SË SHQIPËRISË, Z.ARDIAN FULLANI

Në takimin rajonal "Sistemi bankar: nxitës i zhvillimit ekonomik"
Kukës, 12 shtator 2008

I nderuar zoti Guvernator,
I nderuar zoti Kryetar i Bashkisë Kukës,
I nderuar zoti Kryetar i Komunës së Prizrenit,
I nderuar zoti Uldedaj,
I nderuar zoti Basha,
Të nderuar pjesëmarrës,

Ndjej një emocion të madh që ndodhem sot këtu mes jush. Kam shumë arsye që përjetoj këtë gjendje të veçantë.

Për herë të dytë brenda një periudhe të shkurtër, jam ballafaquar me një vepër gjigande që dita ditës po hedh shtat e po merr formën përfundimtare. E kam fjalën për segmentin rrugor Rrëshen – Kalimash, të cilën çdokush që e viziton, e kupton se bëhet fjalë për një vepër të jashtëzakonshme inxhinierike, civile, të dobishme, largpamëse dhe patriotike njëkohësisht.

Po kështu, kthimi pas shumë kohësh në qytetin e Kukësit, më ka befasuar. Aeroporti i përfunduar, intensifikimi i aktivitetit ndërkufitar, klima e jashtëzakonshme dhe së shpejti, qytet me infrastrukturë moderne. Mundësi të shumta janë në horizont. Zgjuarsia juaj është t'i perceptoni ato dhe t'i përdorni në mënyrë të zgjuar, për të shtuar shanset e komunitetit kuksian dhe më gjerë, për të gjithë rajonin verilindor.

Arsyeja tjetër që më bën të ndihem mirë sot është e lidhur me pjesëmarrjen e homologut tim kosovar, zotit Hashim Rexhepi. Ky takim ka një domethënie të veçantë. Një institucion që po rritet dhe fuqizohet dita ditës, tashmë ka në drejtim një profesionist shqiptar, ndryshe nga disa kohë më parë kur drejtimi i ishte besuar një nënshtetasi të huaj.

Takime të kësaj natyre tashmë po kthehen në një lloj tradite. Pas Korçës, Gjirokastrës, Shkodrës dhe Sarandës për herë të parë prekim një realitet tjetër atë të zonës verilindore, zonë në të cilën besoj se qyteti i Kukësit luan një rol të rëndësishëm. Nëpërmjet këtyre takimeve rajonale synojmë që të prekim nga afër realitetin ekonomik dhe financiar të zonave të ndryshme të vendit. Rajone të ndryshme të vendit, për arsye klimaterike, kulturore, sociale, gjeografike, demografike, objektive dhe subjektive, kanë mundësi dhe nivele të ndryshme zhvillimi ekonomiko – shoqëror. Nga ky këndvështrim, synimi ynë është njohja e plotë e të gjitha këtyre veçorive specifike, identifikimi i të gjitha burimeve financiare dhe natyrore, përgatitja e "recetave" dhe e këshillave të tjera, për shfrytëzimin sa më racional të tyre.

Përtej asaj që sapo thashë, dëshiroj të sqaroj se hulumtimi i potencialit të rajoneve të ndryshme dhe hulumtimi i shkallës së përdorimit të tyre është thelbësor edhe përsa i përket aktivitetit të sistemit bankar, veçanërisht përsa i takon shtrirjes gjeografike dhe ndërmjetësimit financiar, që ai kryen në një rajon të caktuar gjeografik.

Një arsye tjetër madhore që motivon Bankën e Shqipërisë në ndërmarrjen e këtyre takimeve, ka të bëjë edhe me vendosjen e një kanali më efektiv komunikimi midis Bankës së Shqipërisë dhe publikut. Ne besojmë se përveç mjeteve tradicionale siç janë konferencat për shtyp, raportet mbi politikën monetare apo stabilitetin financiar, kontakti i drejtpërdrejtë me grupe të caktuara shoqërore në rajone të ndryshme gjeografike (sqarimi "shtëpi më shtëpi" si të thuash) është një mjet shumë efikas dhe shpesh herë përcaktues.

Sot, do të dëshiroja të ndaja me ju disa çështje me interes për të gjithë auditorin. Si fillim do të ndalem në analizën më të fundit të Bankës së Shqipërisë për gjendjen ekonomiko – financiare në vend.

Shumë shkurt, tre janë zhvillimet kryesore, të cilat mendoj se kanë më shumë interes për auditorin:

Në rrafshin ndërkombëtar, zhvillimet ekonomiko – financiare kanë qenë shumë komplekse këta muajt e fundit. Inflacioni është kthyer në një shqetësim për shumicën e ekonomive ndërkombëtare, duke reflektuar kryesisht çmimet e rritura të lëndëve të para, të naftës dhe të produkteve ushqimore. Po kështu edhe aktiviteti ekonomik në ekonomitë e zhvilluara ka njohur zigzaget e veta. Aktualisht, ekonomia e Eurozonës gjendet para shumë pikëpyetjeve, ndërkohë që ngadalësim i aktivitetit ekonomik është evidentuar edhe në SHBA, dhe në disa ekonomi aziatike. Kriza e kredive ka bërë që shumë institucione të njohura ndërkombëtare, të materializojnë humbje të mëdha financiare dhe procesi ngjitës i saj vazhdon ende. Rasti më i fundit i përket dy kompanive të mëdha Freddie Mac dhe Fannie Mae, gjigandet e financimit të hipotekave në Amerikë, të cilat në prag të një falimentimi, iu nënshtruan një plani të paprecedentë dhe të kushtueshëm shpëtimi, të ideuar nga ana e Departamentit të Thesarit (Ministria e Financave e SHBA). Të gjitha këto probleme, kanë krijuar paqartësi në tregje, duke e bërë të vështirë parashikimin e të ardhmes dhe duke rritur nervozizmin e pjesëmarrësve.

Në rrafshin kombëtar, si zhvillimin më të spikatur do të evidentoja imunitetin që shfaqi ekonomia jonë në drejtim të stabilitetit të çmimeve, në rrethanat kur aktiviteti ekonomik i vendit po ecën sipas pritshmërive tona të mëparshme. Disa ditë më parë INSTAT-i publikoi shifrën e inflacionit për muajin gusht 2008, sipas të cilës inflacioni vjetor u ndal në nivelin 2,5 për qind. Pas një periudhe 12-mujore me norma inflacioni rreth nivelit 4 – 4,5 për qind, në përputhje dhe me parashikimet tona, vlerësohet se në muajt në vazhdim inflacioni do të luhatet rreth vlerës 3 për qind, aq sa ç'është dhe vlera sasiore e objektivit tonë.

Pavarësisht kësaj, duhet theksuar se rreziqet për devijimin e tij në rritje janë ende prezente dhe më së shumti, lidhen me zhvillimet ndërkombëtare që

përmenda më sipër. Në planin e brendshëm, siç e kam përmendur edhe më parë, rreziqet kryesore janë të lidhura me ndonjë përkeqësim të mundshëm të situatës energjitike si dhe me implikime të mundshme të situatës fiskale në të ardhmen. Për momentin, rreziku më i madh vjen nga efektet e vonuara që shkaktojnë disa zhvillime të caktuara si për shembull, rritja e pagave përtej një niveli logjik të pranuar (ndryshe quhen efekte të raundit të dytë). Çdo rritje e tillë nuk do të bënte gjë tjetër vetëm se do të gjeneronte inflacion të ri, duke imponuar një rritje tjetër pagash, e cila nga ana saj do të prodhonte përsëri dhe përsëri inflacion. Më lejoni të sqaroj se kjo nuk është rruga e duhur. Spiralet paga – inflacion janë studiuar relativisht herët dhe përbëjnë recetat më pak të përshtatshme, në kompensimin e pasojave të inflacionit.

Si një çështje të veçantë do të doja të trajtoja edhe zhvillimet e fundit në sistemin bankar, me të mirat dhe rreziqet që mbartin ato. Sistemi bankar në Shqipëri, po kalon në një fazë të vrullshme zhvillimi dhe promovimi produktesh të reja. Besoj se keni konstatuar që shumë banka po zbatojnë politika agresive marketingu nëpërmjet të cilave reklamohen kredi me terma dhe destinacione të ndryshme për individët, ashtu sikurse janë ofruar përqindje atraktive për grumbullimin e depozitave. Po kështu, një zhvillim tjetër ka të bëjë me zgjerimin e vazhdueshëm të rrjetit të degëve dhe të agjencive nga ana e sistemit në përgjithësi. Vetëm gjatë vitit 2008, janë hapur 73 degë dhe agjenci të reja si dhe janë në proces për t'u hapur 15 të tilla.

Pak a shumë të njëjtat karakteristika mund të përmenden edhe për rrethin tuaj. Në rrethin e Kukësit ushtrojnë veprimtarinë gjashtë banka private, ndërkohë që janë në proces për të filluar aktivitetin e tyre edhe dy banka të tjera. Deri në fund të muajit qershor 2008, sistemi bankar ka akorduar rreth 1.2 miliardë lekë të reja kredi (afërsisht rreth 15 milionë dollarë amerikanë) nga të cilat, rreth 66 për qind i përkasin individëve dhe pjesa tjetër bizneseve private të zonës. Më vjen mirë të konstatoj se kjo shumë përbën rreth 66 për qind të depozitave të grumbulluara po në zonën tuaj, duke pasqyruar në këtë mënyrë një shkallë relativisht të lartë të ndërmjetësimit financiar.

Zhvillimi i shpejtë i sistemit bankar, konkurrenca e madhe që po e karakterizon atë këto kohët e fundit, rendja e bankave për të zënë treg, imponon nevojën për një kujdes më të madh. Ne si institucion, kemi marrë një sërë masash për të rritur kujdesin në drejtim të stabilitetit të sistemit, nga të cilat veçoj vendimet e marra në mbledhjen e fundit të Këshillit Mbikëqyrës për:

- disa ndryshime në rregulloren "Për administrimin e rrezikut në veprimtarinë e degëve të bankave të huaja";
- disa ndryshime në rregulloren "Për raportin e mjaftueshmërisë së kapitalit";
- disa ndryshime në rregulloren "Për administrimin e rrezikut të kredisë";
- miratimin e rregullores "Për kërkesat minimale të publikimit të informacionit nga bankat dhe degët e bankave të huaja";
- miratimin e rregullores "Mbi transparencën për produktet dhe shërbimet bankare e financiare".

E gjithë kjo paketë ishte lançuar në forumin e hapur që organizuam në pranverë me sistemin bankar. Në thelbin e saj paketa synon: një disiplinim më të mirë të sistemit bankar në drejtim të vlerësimit të rreziqeve që lidhen me kredinë; penalizimin e bankave kur shtohen kreditë me probleme; nxitjen e kreditimit në monedhën kombëtare; si dhe rritjen e transparencës dhe sqarimit të klientelës për çdo produkt apo shërbim.

Duke qëndruar gjithnjë në çështjen e stabilitetit financiar, dëshiroj të theksoj se Banka e Shqipërisë po ndjek me vëmendje zhvillimet në sektorin e jashtëm të ekonomisë, të cilat për momentin përbëjnë një shqetësim nga këndvështrimi i zhvillimeve afatgjata në ekonomi. Rritja e qëndrueshme e importeve në mallra dhe shërbime, për pasojë dhe thellimi i deficitit korent, janë fenomene që meritojnë vëmendje të veçantë. Ndërlikimet kryesore midis të tjerave, lidhen me stabilitetin financiar të vendit. Ndërkohë që burimi i tyre, lidhet me korrigjimin e imponuar të zhbalancimeve afatgjata, brenda një periudhe shumë të shkurtër kohe.

Të nxitura nga rritja e çmimeve të pasurisë, vlerësimi i qëndrueshëm i Lekut, dërgesat nga emigrantët, rritja e shpejtë e kredisë dhe e shpenzimeve buxhetore gjatë këtij viti; deficitet e larta korente janë bërë një fenomen dominues i sektorit të jashtëm. Një rregullim automatik dhe i menjëhershëm i tyre, do të shkaktonte një korrigjim të kurseve të këmbimit drejt zhvlerësimit të shpejtë dhe të fortë të monedhës kombëtare, rënie të konsumit privat dhe publik, e për rrjedhojë, tkurrje të aktivitetit ekonomik në atë shkallë, sa të gjenerojë krizë të sektorit të jashtëm me potencialin për t'u përhapur në ekonomi duke kërcënuar stabilitetin financiar të vendit. Duke përfituar nga ky ballafaqim me publikun, do të doja t'i kushtoja pak minuta këtij problemi. Pa dashur të hyj në argumente të mirëfillta teorike, do të thoja se deficitet e larta korente e kanë origjinën kryesisht në sjelljen e konsumatorëve për aq kohë sa vendi ka njohur një konsolidim fiskal.

Me fjalë të thjeshta, ajo që po mundohem të sqaroj, do të thotë se në nivel të përgjithshëm ekonomie ne konsumojmë më shumë nga sa prodhojmë. Ky konsum ekstra i financuar kryesisht nëpërmjet kredisë, gjen mbështetje në pritshmëritë tona për të ardhura më të larta në të ardhmen. Pra, në nivel shtëpiak apo individi, krijohet një deficit përderisa të ardhurat e siguruara janë të pamjaftueshme për të mbuluar konsumin shtëpiak apo atë individual.

Kriza financiare ndërkombëtare dhe pasojat negative mbi aktivitetin ekonomik dhe financiar në të gjithë botën, origjinojnë nga konsumi i sektorit shtëpiak përtej burimeve, duke siguruar financime shtesë nga kredia bankare dhe rritja e çmimit të pasurive të paluajtshme. Ky model konsumi u shoqërua me rritjen e deficitit korent dhe rritjen e detyrimeve afatgjata të sektorit shtëpiak.

Kur këto detyrime kaluan nivelin e ekuilibrit afatgjatë, sektori shtëpiak nuk mund të shlyente më borxhet e akumuluara.

Kush ishte pasoja?

Një korrigjim drastik i sforcuar i sjelljes konsumatore dhe modelit të konsumit. Familjet nuk mund të paguanin më borxhet ndaj bankave dhe të mbanin të njëjtin nivel konsumi. Këto zhbalancime individuale të marra së bashku, u shfaqën në nivel makro, kryesisht në formën e rënies së menjëhershme të kërkesës, në ngadalësim të aktivitetit ekonomik dhe në zhvlerësim të kursit të këmbimit (zhvlerësimi i monedhës amerikane). Natyrisht edhe sistemi financiar nuk mund t'i shpëtonte kësaj epidemie duke u vënë në vështirësi shumë serioze.

E gjitha kjo që thashë më sipër, nxjerr në pah domosdoshmërinë që krahas analizave në nivel makro, një kujdes në rritje duhet bërë edhe për ato në nivel mikro. Pra, recetat për një situatë makroekonomike të qëndrueshme duhet të nisin dhe të mbështeten nga analizat e kujdesshme në nivelin mikroekonomik.

Për këtë arsye, dua të ndalem dhe të analizoj një prej treguesve që ndikon në strukturën dhe modelimin e buxhetit të familjeve. Bëhet fjalë për të ardhurat nga emigracioni. Këto prurje valutore kanë luajtur një rol të rëndësishëm në zbutjen e konsumit dhe në një nivel më të ulët, në përballimin e nevojave për investime kryesisht në pasuri të paluajtshme dhe në biznese të vogla familjare. Këto dërgesa valutore, kanë kompensuar deri – diku edhe produktivitetin e ulët të fuqisë punëtore dhe efektet negative të papunësisë. Përtej kësaj, ato kanë ndihmuar në ruajtjen e stabilitetit financiar, duke krijuar raporte më të balancuara ndërmjet të ardhurave dhe shpenzimeve.

Duke kuptuar rëndësinë e dërgesave valutore nga emigracioni, çdokush me të drejtë mund të pyesë: Si është perspektiva e tyre? Si mund të menaxhohen në mënyrë më efektive?

Për një periudhë të gjatë kohe, këto burime financiare kanë rezultuar jetike për vendin tonë. Duke iu referuar një vrojtimi për tremujorin e parë të vitit 2008 të Bankës së Shqipërisë, rreth 26 për qind e familjeve në territorin e Republikës së Shqipërisë, përfitojnë prurje valutore në formën e dërgesave nga emigrantët. Shpërndarja gjeografike e familjeve tregon se 59 për qind e këtyre të mësipërme jetojnë në zonën rurale dhe diferenca në zonën urbane, duke përftuar respektivisht rreth 66 dhe 34 për qind të totalit të dërgesave nga emigrantët. Dërgesat nga emigrantët përbëjnë komponentin më të rëndësishëm në të ardhurat mujore të familjes në zonën rurale, duke përfaqësuar rreth 40 për qind të saj.

Pjesa më e madhe e të ardhurave nga emigrantët, për tremujorin e parë të vitit 2008 janë përdorur (rreth 70 për qind) për qëllime joproduktive. Kështu, rreth 48 për qind e dërgesave janë orientuar drejt shpenzimeve për konsum, që përfshin plotësimin e nevojave të përditshme të familjes me ushqim, veshmbathje dhe lloje të tjera të shpenzimeve për konsum si orendi shtëpie etj.. Rreth 16 për qind e kursimeve përdoren për ndërtimin, rregullimin e ambienteve të banimit, 10 për qind e dërgesave të emigrantëve janë përdorur për edukim dhe trajtim mjekësor.

Ndër përdorimet produktive duhet të përmendim që rreth 19 për qind e dërgesave të emigrantëve janë me destinacion investimet e kursimet, rezultat i cili flet për ndikimin ekonomik të këtyre dërgesave në vend.

Pavarësisht statistikave të mësipërme, e ardhmja gjithmonë mbart pikëpyetjet e veta. Natyralizimi i shqiptarëve në vendet e huaja, situata ekonomike dhe financiare e këtyre vendeve edhe ndonjë arsye tjetër ndikojnë negativisht në horizontin afatgjatë. Analizat dhe vlerësimet tona tregojnë se vështirësitë ekonomike, të shprehura në ngadalësimin e ekonomisë, rritjen e papunësisë dhe inflacionit që kanë përfshirë ekonomitë e zhvilluara kanë ndikuar edhe ecurinë e dërgesave, të cilat këtë vit janë rritur më pak se vitet e mëparshme. Studimet empirike të Bankës së Shqipërisë tregojnë se një ndërprerje e këtyre flukseve do të vinte në vështirësi serioze modelin tonë të konsumit dhe ekuilibrin afatgjatë të sektorit të jashtëm të ekonomisë.

Shqetësimi ynë për buxhetet individuale qëndron në faktin se modeli i sjelljes që ne adoptojmë në nivel individual, ndikon në krijimin e fytyrës apo modelit të kësaj sjelljeje, edhe të rajoneve të caktuara.

Përgjithësisht, mund të thuhet se ekonomia shqiptare ka bërë një progres të dukshëm, duke u shkëputur nga grupi i vendeve të IDA-s. Treguesit makroekonomikë për një periudhë relativisht të gjatë kanë qenë pozitivë dhe të qëndrueshëm. Megjithatë, përtej treguesve mesatarë në shkallë vendi, statistikat e detajuara sipas rajoneve, dëshmojnë se mirëqenia në zonat malore është rritur me hapa më të ngadaltë se në zonat e tjera. Sipas vlerësimeve të Bankës Botërore, në vitin 2007, një banor normal i zonës malore, konsumin real për frymë, mesatarisht e ka rreth 12 për qind më të ulët se një banor normal i Tiranës, krahasuar me 9 për qind, në vitin 2002. Po sipas të njëjtit burim, banori normal i zonave rurale të bregdetit ka një konsum real rreth 34 për qind më të lartë se banori i zonave rurale malore. Përgjithësisht, varfëria ka një lidhje të fortë pozitive me madhësinë e familjes dhe një lidhje negative me moshën, dhe arsimimin.

Në kontrast me sa më sipër, do të theksoja se Qarku i Kukësit ka një gërshetim elementesh të ndryshme të cilat mbartin potencial të jashtëzakonshëm, për prosperitet më të madh të të gjithë kësaj zone.

Së pari, qarku juaj dallohet për një bukuri dhe diversitet natyror të rrallë nga këndvështrimi i turizmit malor e etnografik. Veçanërisht hapja e kufirit me Kosovën mendoj se ka krijuar shanse të vërteta për t'i konceptuar Alpet Veriore si një kompleks i vetëm me vazhdimin e tyre në Kosovë dhe pse jo, edhe në Malin e Zi. Një pikë tjetër e fortë mendoj se është edhe aeroporti i përfunduar, i cili shumë mirë mund të përdoret për transportin e të apasionuarve të sporteve dimërore. Është detyrë e autoriteteve vendore që në bashkëpunim me grupe të caktuara lokale të interesit, të përgatisë projekte dhe studime fizibiliteti, të cilat në një kohë të dytë, mund të paraqiten para autoriteteve qendrore apo para operatorëve të specializuar ndërkombëtarë. Dua t'ju informoj se momentalisht, interesimi i këtyre të fundit është shumë i lartë dhe i prekshëm. Është momenti që të rrisni marketingun e këtyre potencialeve, duke evidentuar saktë pikat e forta.

Së dyti, qarku juaj shquhet për një nëntokë shumë të pasur. Nuk jam në dijeni nëse zotëroni inventare apo harta gjeologjike, të cilat evidentojnë saktë burimet minerare. Në qoftë se jo, jeni shumë të vonuar në këtë drejtim. Konjuktura aktuale e çmimeve është shumë e favorshme dhe mendoj se çdo riaktivizim i minierave ekzistuese apo hapja e minierave të reja do të thotë më shumë punësim, më shumë shpresë për vendin tuaj, për rrjedhim më pak lëvizje emigratore.

Së treti, qarku juaj, veçanërisht qyteti i Kukësit, gjendet në një udhëkryq të rëndësishëm ekonomik jo vetëm rrugor por edhe ajror. Më vjen keq ta pranoj se nuk kemi informacion statistikor në lidhje me aktivitetin ekonomiko – financiar ndërkufitar. Gjithsesi, mendoj se potenciali nuk shfrytëzohet ende në nivelin e kërkuar. Jemi i njëjti popull, flasim të njëjtën gjuhë, kemi të njëjtat zakone e për rrjedhim, barrierat absurde të kohës mendoj se nuk duhet të na pengojnë. Përfundimi i rrugës së re, dalja e saj në portin më të madh të vendit, krijojnë premisat për ta shndërruar qytetin e Kukësit në një pikë tranziti të jashtëzakonshme për pasagjerë, mallra, shërbime, art dhe kulturë.

Së katërti, qarku juaj duhet ta shfrytëzojë me shumë zgjuarsi praninë e universitetit në qytetin tuaj. Apeli im në këtë rast është i thjeshtë: investoni në mobilizimin e një trupe mësimore të specializuar. Mos kurseni për arsimin, për dijen, për kulturën që ajo sjell. Mendoj që edhe në këtë drejtim, pushteti vendor mund të krijojë stimuj financiarë. Qëllim final duhet të mbetet krijimi i një qendre edukimi mbarëkombëtare e cila t'i shërbejë komunitetit vendor që banon në të dyja anët e kufirit. Sinqerisht uroj dhe shpresoj që menaxherët e së ardhmes të rriten dhe të dalin nga auditorët e këtij universiteti.

Së pesti, unë mendoj se duhet t'i kushtoni më shumë rëndësi prezantimit të informacionit rreth potencialeve që ka qarku juaj. Të pretendosh se ke diçka që vlen është njëra anë e monedhës. Ana tjetër është se sa i aftë je për të gjetur blerës; sa i aftë je për t'ia mbushur mendjen dikujt që ta blejë atë. Në këtë kuptim, përparësi merr identifikimi i plotë, sistemimi, prezantimi dhe promovimi i të gjithë potencialit që përshkrova më sipër. Për analogji, dëshiroj të sjell një shembull. Banka e Shqipërisë prej dy vitesh organizon konkursin "Çmimi i Guvernatorit" për punimin shkencor më të mirë. Vjet, çmimi i tretë iu dha një studenti të universitetit të Shkodrës, për një punim mjaft origjinal që prezantonte potencialet dhe mundësitë që ofron rrethi i Pukës, për zhvillimin e turizmit malor dhe impaktit pozitiv makroekonomik, që mund të sjellë shfrytëzimi i këtyre mundësive për rajonin. Ky punim u vlerësua me çmim për orgjinalitetin e temës së zgjedhur dhe impaktin ekonomik që mund të shkaktojë me prezantimin e tij. Veçoria e këtij punimi është se ai jo vetëm që prezanton një mundësi biznesi fitimprurës, por përpiqet të japë edhe një vlerësim, për efektin pozitiv të këtij investimi në jetën e komunitetit. Ndikimi pozitiv në komunitet është një çështje parimore për investitorë të rëndësishëm strategjikë. Ne e përzgjodhëm këtë punim jo vetëm në njohje të punës origjinale dhe me pasion të studentit pukian, por edhe për të rritur sensibilizimin dhe për të promovuar këtë mendësi të re dhe moderne. Kur një student i vetëm arrin të bëjë kaq, mendoni se çfarë është në gjendje të bëjë një universitet, një qeveri vendore, një komunitet vendor apo të gjithë së bashku. Ju kam sjellë një kopje të këtij studimi.

Të nderuar pjesëmarrës,

U mundova që shkurtimisht të hedh për diskutim me ju disa çështje, të cilat personalisht i shoh me rëndësi jetike dhe me përfitim reciprok, si për ju ashtu edhe për institucionin që unë drejtoj. Ndoshta në fjalën time isha pak provokativ, por mendoj se tashmë ka ardhur koha që disa fenomeneve apo plagëve të tranzicionit t'i vëmë kapak një herë e përgjithmonë. Unë jam i ndërgjegjshëm se problemet janë të shumta dhe komplekse. Megjithatë, për të mos përsëritur vetveten unë shoh qartazi dritë në fund të tunelit. Shanset janë aty. Detyra jonë është të mos i shpërdorojmë ato. Për këdo institucion, individ, shoqatë, sipërmarrje apo iniciativë, në emër të Bankës së Shqipërisë ju garantoj që ne jemi të hapur të bashkëpunojmë për progresin dhe prosperitetin e këtij komuniteti në të ardhmen.

Edhe një herë faleminderit për vëmendjen dhe mikpritjen tuaj.

FJALA E GUVERNATORIT TË BANKËS SË SHQIPËRISË, Z.ARDIAN FULLANI

Në forumin e hapur me aktorët e sistemit bankar shqiptar
Hotel "Tirana International", Tiranë, 29 shtator 2008

Të nderuar drejtues të bankave në Shqipëri,
Të nderuar pjesëmarrës,

Kanë kaluar pothuajse 6 muaj nga koha kur zhvilluam forumin e parë të hapur, në qendër të të cilit ishin arritjet dhe sfidat që karakterizonin sistemin bankar në Shqipëri.

Sot jemi mbledhur përsëri, për të vijuar më tej debatin e nisur, me vullnetin dhe synimin për të konsoliduar më tej stabilitetin e sistemit bankar në Shqipëri. Forumin e parë, produkt i të cilit ishin një sërë vendimesh të rëndësishme të marra kohët e fundit e konsideroj të suksesshëm. Po kështu, kam bindjen se edhe diskutimet e sotme do të jenë produktive dhe do t'i shërbejnë analizimit të kujdesshëm të veprimtarisë së sistemit bankar, veçanërisht në kontekst edhe të zhvillimeve të fundit në tregjet financiare në botë.

Fillimisht do të ndaj me ju një vlerësim të përgjithshëm mbi situatën financiare të sektorit bankar dhe shkallën e ndikimit të tij prej zhvillimeve në tregjet financiare ndërkombëtare. Gjatë gjashtëmujorit të parë të vitit 2008, sektori bankar ka vijuar rritjen e tij të qëndrueshme.

Sistemi bankar në Shqipëri është fitimprurës, i mirëkapitalizuar dhe likuid. Rezultati i mirë financiar, vijon të mbështetet prej zgjerimit të shpejtë të veprimtarive me kthim të lartë nga investimi. Në fund të qershorit 2008, portofoli i kredive të sektorit bankar arriti në pothuaj 43 për qind të totalit të aktiveve, një rritje prej 3.6 pikë përqindje në krahasim me fundin e vitit 2007.

Burimi kryesor i financimit të veprimtarisë mbeten depozitat e publikut, të cilat përfaqësojnë 80 për qind të totalit të aktiveve. Financimi i veprimtarisë nëpërmjet linjave të kreditimit të marra nga grupet bankare zotëruese është rritur në gjashtëmujorin e parë të vitit 2008, duke u ngjitur pranë nivelit 9 për qind të totalit të aktiveve.

Në fund të qershorit 2008, kthimi nga investimi i aktiveve mesatare rezultoi 1.3 për qind, ndërsa kthimi nga investimi mbi kapitalin aksioner rezultoi 16.6 për qind. Treguesi i kapitalizimit të sektorit financiar dhe veçanërisht të atij bankar është rritur lehtë. Norma e mjaftueshmërisë së kapitalit për sektorin bankar, ka shfaqur një rritje të lehtë në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit 2008 duke u ngjitur në nivelin 17.3 për qind.

Treguesi i likuiditetit vazhdon të mbetet në nivele më të larta se vendet e tjera të rajonit. Aktivet likuide të sektorit bankar përfaqësojnë 47 për qind të

totalit të aktiveve, duke shënuar një rënie prej rreth 5.7 pikë përqindje, në krahasim me fundin e vitit 2007.

Përhapja e krizës së ekonomisë amerikane në tregjet ndërkombëtare financiare dhe paqartësia për natyrën e efekteve, për hartën e institucioneve, për llojin e instrumenteve dhe për përmasat e saj, teorikisht rrit rrezikun e ndikimit të sistemit financiar në vend. Praktikisht, kjo krizë nuk e ka shtrirë ndikimin e vet në aktivitetin bankar në Shqipëri.

Imuniteti i sistemit tonë ndaj kësaj krize rrjedh nga disa faktorë si:

- niveli relativisht i ulët i ekspozimit të sistemit tonë financiar ndaj institucioneve të huaja financiare;
- niveli i ulët i integrimit në përgjithësi; dhe
- mirëkapitalizimi i veprimtarisë së grupeve bankare evropiane dhe të filialeve të tyre, që veprojnë në vendin tonë.

Në përgjithësi, gjykojmë se aktualisht nuk ka ndonjë rrezik i cili ka mundësi të lartë materializimi dhe që mund të dëmtojë në mënyrë të menjëhershme dhe të rëndë veprimtarinë e sistemit financiar. Megjithatë, në vijim dëshiroj që më poshtë të ndalem pak më hollësisht në analizën e rreziqeve për sektorin bankar.

Analizat e skenarëve të rrezikut, konfirmojnë që sektori bankar është në gjendje të mirë për të përballuar rreziqet e ndryshme, që mund të rrjedhin si rezultat i lëvizjeve të padëshirueshme në kursin e këmbimit dhe në normat e interesit. Megjithatë, nevojitet një ndjekje e kujdesshme e ecurisë së cilësisë së aktiveve dhe ka ardhur koha për t'i kushtuar një vëmendje më të madhe ecurisë së treguesve të likuiditetit. Kur analizohen këta të fundit, është e rëndësishme që të mbani në konsideratë disa elemente:

Së pari, mungesa e një tregu të zhvilluar të parasë dhe të tregtimit të letrave me vlerë, kufizon mundësitë e institucioneve financiare për të plotësuar nevojat e papritura për likuiditet, nëpërmjet shitjes së aktiveve të konsideruara si "likuide". Për shkak të krizës financiare në tregjet e huaja, është vështirësuar gjithashtu tregtimi për disa letra me vlerë, që më parë preferoheshin nga investitorët.

Së dyti, diferencat në madhësinë e institucioneve në sektorin bankar, sasia dhe cilësia e kolateralit, si edhe kufizimet për ekspozimet e drejtpërdrejta mes institucioneve, vështirësojnë qarkullimin e fondeve likuide në tregun ndërbankar, në kohën dhe në madhësinë e kërkuar.

Së treti, për shkak të rritjes së konkurrencës, ekziston rreziku i krijimit të mospërputhjeve të rëndësishme midis aktiveve dhe burimeve të financimit në bilanc, për sa i takon llojit të monedhës dhe afatit të maturimit.

Së katërti, disa nga institucionet i janë drejtuar gjithashtu huamarrjes nga grupet bankare zotëruese, në një përpjekje për të ruajtur shpejtësinë dhe madhësinë e kreditimit.

Së pesti, për shkak të faktorëve objektivë që kanë kushtëzuar në kohë mungesën e eficiencës, sektori bankar në vendin tonë ka patur nivele mjaft të larta likuiditeti. Në kushtet e rritjes së konkurrencës dhe përmirësimit të eficiencës, është objektivisht e pritshme që treguesit e likuiditetit të vijnë në rënie. Këta faktorë, vështirësojnë përcaktimin e nivelit optimal të likuiditetit, në të cilin rritja e eficiencës në përdorimin e fondeve nuk cënon aftësinë e institucionit për të përballuar rreziqet e veprimtarisë.

Të gjitha këto elemente, konfirmojnë nevojën që strukturat drejtuese të bankave të ndjekin praktika që lejojnë vetë institucionin të plotësojë nevojat e pritshme për likuiditet në mënyrë të pavarur, por duke patur edhe alternativa të cilat përmirësojnë aftësinë e tyre për të gjeneruar likuiditet në rast nevoje. Ju duhet të rishikoni cilësinë e portofolit të letrave me vlerë, veçanërisht të atij në valutë, për të realizuar karakteristikat optimale të sigurisë dhe të tregtueshmërisë. Gjithashtu, portofoli i vendosjeve në valutë, në formën e depozitave ose produkteve të ngjashme me to pranë institucioneve financiare të huaja, duhet të ketë objektiv kryesor sigurinë e investimit dhe përshtatshmërinë e afatit të maturimit.

Në një kuadër më të gjerë, duhet të rivlerësoni përshtatshmërinë e niveleve të treguesve të caktuar, për sa i takon diferencave në afatet e maturimit dhe në llojin e valutës së aktiveve dhe të burimeve të financimit.

Cilësia e aktiveve, e diktuar kryesisht nga cilësia e portofolit të kredisë, mbetet një element i vazhdueshëm rreziku për veprimtarinë bankare, në përgjithësi. Rënia e cilësisë së aktiveve, dëmton jo vetëm të ardhurat e institucionit por cënon edhe pozitën e tij të likuiditetit. Në rastin e sektorit bankar në vendin tonë cilësia e portofolit të kredisë ka ardhur në rënie, por kjo rënie ka qenë graduale dhe situata paraqitet tërësisht e kontrollueshme. Rritja e shpejtë e kredisë dhe vështirësitë që mund të ndeshin sektorë të veçantë të ekonomisë që janë kredituar në mënyrë të ndjeshme, janë faktorë që do të vazhdojnë të ushtrojnë presion mbi cilësinë e kredisë, edhe në të ardhmen e afërt. Në këto kushte, është e rëndësishme që të ndiqni një politikë të identifikimit sa më të shpejtë të kredisë me probleme në bankat tuaja dhe të krijoni menjëherë fondet përkatëse rezervë. Banka e Shqipërisë, do të rrisë numrin e kontrolleve dhe efektivitetin për të monitoruar dhe verifikuar në vazhdimësi këtë proces.

Banka e Shqipërisë, nëpërmjet Departamentit të Mbikëqyrjes, ka ndjekur me kujdes dhe në vijimësi dinamikën e zhvillimeve në sektorin bankar, pjesë e të cilave janë edhe zhvillimet e kohëve të fundit lidhur me normat e interesit mbi produktet e ofruara në treg. Këto norma interesi, vlerësojmë se janë agresive duke dhënë ndikim si në marzh ashtu dhe me potencial rreziku, përsa i përket strukturës së bilancit kontabël.

Siç jeni në dijeni, ne kemi kërkuar informacion prej jush për strategjinë dhe procedurat e ndjekura nga ana e bankës tuaj, në lidhje me aplikimin e këtyre kushteve dhe normave të interesit, qëllimin dhe argumentimin e këtyre vendimmarrjeve si dhe strukturat e përfshira.

Për ne mbetet themelore, që çdo vendim i marrë të jetë produkt i analizave të thella, nga niveli i një eksperti të thjeshtë deri në struktura vendimmarrëse, duke i vënë një theks të veçantë edhe efektit në rezultatin financiar. I gjithë procesi duhet të jetë transparent, i kuptueshëm dhe i asimilueshëm nga publiku i gjerë. Përndryshe, mund të ketë efekte të kundërta.

Vera që lamë pas, provoi se konkurrenca për tregje është një element përcaktues i sjelljes së sistemit bankar shqiptar. Është e vërtetë që bëhet fjalë për një parim themelor të funksionimit të ekonomisë së lirë: KONKURRENCËN. Megjithatë, në momentin që parimet e tjera tregut për shembull, ai i maksimalizimit të fitimit, nuk janë më në të njëjtën gjatësi vale, atëherë balancat ndërmjet tyre mund të prishen e për rrjedhim, elemente të ndryshme rreziku mund të bëhen të pranishme. E përsëris nga takimi i mëparshëm, se është e nevojshme të konsideroni pasojat makroekonomike të sjelljeve tuaja në nivel industrie e institucioni, sepse ato janë faktorë të rëndësishëm për stabilitetin afatgjatë të institucioneve tuaja dhe të sistemit në tërësi.

Dallimi midis bankave të mëdha dhe të vogla, kur bie fjala për besimin e publikut ndaj sistemit në tërësi është relativ. Çdo bankë ka rolin dhe vendin e saj në sistem dhe dallimi midis konceptit bankë e vogël apo bankë e madhe në kontekstin e rreziqeve sistemike, sa vjen e zbehet.

Po kështu, kriza e tregut financiar në SHBA u shkaktua nga pakujdesia e institucioneve financiare për të vlerësuar qëndrueshmërinë e borxhit privat dhe për të vlerësuar saktë efektin e zhvillimeve makroekonomike mbi buxhetin e familjeve amerikane. Pasojat e saj na sjellin në mendje shprehjen se "çdo gjë e ka një çmim dhe se asgjë nuk vjen falas".

Duke iu referuar çështjeve të trajtuara në forumin e prillit, do të doja të risillja në vëmendjen tuaj dy çështje të tjera që mendoj se mbeten prioritete të padiskutueshme për punën tonë në të ardhmen.

Sikundër u premtua në forumin e parë, me hyrjen e tij në fuqi në datë 19 gusht 2008, është në veprim ligji "Për marrëveshjet e riblerjes". Pavarësisht se ky projekt është lajmëruar herët nga ana jonë, sipas informacionit që vjen nga specialistët e Bankës së Shqipërisë dhe ata të bankave respektive të nivelit të dytë, konstatohet se hyrja në fuqi e ligjit ju ka gjetur të papërgatitur. Në këto kushte, do t'ju kërkoja që çështja e lidhjes së kontratave për realizimin e marrëveshjeve të riblerjes të vihet urgjentisht në planin e veprimit afatshkurtër të punës tuaj.

Juristët tuaj, duhet të vlerësojnë në mënyrë të barabartë si produktet e *retail*-it me ato të Departamentit të Thesarit. Asistenca e Bankës së Shqipërisë si në aspektin juridik ashtu edhe në atë operacional nuk do t'iu mungojë, por nga ana tjetër Banka e Shqipërisë nuk do të faktorizojë në planifikimin e nevojave për likuiditet, mungesën e tij që shkaktohet nga moszbatimi i ligjit të marrëveshjeve të riblerjes.

Më vjen mirë të konfirmoj, se grupi i rregulloreve që ju komunikuam në forumin e parë, pas një dakordësie të përgjithshme për dobishmërinë e tyre,

është në fuqi. Tashmë, Banka e Shqipërisë pret reagime të shpejta, duke minimizuar ekzekutimin e detyrueshëm të tyre nga ana jonë. Rregulloret e reja shtojnë kujdesin në elaborimin dhe mbrojtjen ndaj rrezikut të kredive në valutë. Nuk dua të fsheh qëndrimin tonë, se Shqipërisë i nevojitet një sistem bankar likuid dhe i mirëkapitalizuar, sidomos nisur nga situata të cilën po përjetojmë. Pjesë e rëndësishme e paketës së fundit janë dhe rregulloret e transparencës dhe të detyrimit për publikim.

Tashmë, ne kemi bërë hapa drejt një tregu më të rregulluar gjë që duhet të ndiqet edhe nga palët e tjera. Këtu e kam fjalën për klientelën e bankave, që aktualisht ka, mund dhe duhet të njihet me të gjitha të drejtat e saj, në raport me bankën që i shërben.

Në çdo takim me ju, do të theksoj nevojën e forcimit të kontrollit mbi veprimtarinë e institucionit që drejtoni. Krahas faktit që vetëm kështu mund të realizohet filozofia personale e secilit prej jush në zhvillimin e institucionit, ky proces është jetik në mbarëvajtjen dhe sigurinë e veprimtarisë së tij, aq më tepër në kushtet e zgjerimit të shpejtë të kësaj veprimtarie. Në këtë kuadër, strukturat e kontrollit duhet të veprojnë realisht dhe të shtrihen në të gjitha veprimtaritë e bankës. Në mungesë të një procesi të mirë të mbledhjes, të përpunimit dhe të raportimit të të dhënave të veprimtarisë, procesi i kontrollit mbi veprimtarinë e institucionit është i kërcënuar.

Procesi i mbledhjes dhe i përpunimit të të dhënave të sektorit bankar është përmirësuar në vite, si rezultat i investimit në sisteme bashkëkohore të teknologjisë. Megjithatë, në mjaft raste konstatohet se adoptimi i këtyre sistemeve bëhet në mënyrë të pjesshme dhe të nxituar, duke mos shfrytëzuar potencialin e plotë të tyre, duke cënuar njohjen e tyre nga ana e personelit dhe duke dobësuar kontrollin e nevojshëm njerëzor mbi këto sisteme. Në këtë mënyrë, segmentohet procesi i kontrollit mbi veprimtarinë e institucionit dhe vështirësohet procesi i mbledhjes, i përpunimit dhe i raportimit të të dhënave në cilësinë dhe në kohën e duhur. Për pasojë, ju si drejtues të bankave dhe ne si autoritet rregullativ i sistemit, rrezikojmë të marrim vendime mbi të dhëna që nuk janë plotësisht të sakta dhe për më tepër janë "të vjetruara". Ky problem, i cili shfaqet në nivele të ndryshme në banka të ndryshme, duhet të gjejë një zgjidhje përfundimtare. Kjo situatë duhet të ndryshojë dhe për këtë, kërkoj angazhimin tuaj dhe të aksionerëve.

Më konkretisht, kërkoj që sa më shpejt çdo bankë:

a) të bëjë një analizë "kosto/rrezik" të të gjitha veprimtarive të saj, dhe të shtrijë sistemet e teknologjisë së informacionit, të paktën në ato drejtime të veprimtarisë ku rreziku, në mungesën e saktësisë së proceseve është më i madh;

b) të vendosë në "rrjet" të gjitha degët dhe veprimtarinë e saj;

c) të forcojë strukturat njerëzore të kontrollit, në të gjitha proceset e veprimtarisë, veçanërisht në operacionet e thesarit, të mbledhjes së

depozitave dhe të dhënies së kredive, si edhe të kryerjes së transfertave / pagesave;

d) të dokumentojë të gjithë procesin, duke evidentuar qartë strukturat dhe personat përgjegjës si edhe duke rregulluar procesin e delegimit të përgjegjësive.

Duke iu rikthyer situatës në tregjet financiare ndërkombëtare, dua të theksoj se për të gjithë ne, është e pafalshme çdo lloj neglizhence në lidhje me vlerësimin serioz të zhvillimeve të fundit në këto tregje.

Monitorimi dhe vlerësimi rast pas rasti i çdo episodi, i çdo lajmi, veprimi apo edhe reagimi të pjesëmarrësve në tregjet e ndryshme, duhet të shndërrohet aktualisht në një rutinë të përditshme të punës tonë, veçanërisht kur bie fjala për marrjen e masave energjike në përputhje me këtë situatë. Në këtë kuadër, zgjerimi i mundshëm i linjave të kreditimit nga grupet bankare zotëruese dhe mundësia e rritjes së varësisë së sektorit bankar prej tyre, përfaqëson një element të shtuar rreziku. Ju duhet të shmangni me çdo kusht krijimin e varësisë nga këto fonde, si edhe t'i kushtoni kujdes shmangies së thellimit të diferencave në llojin e monedhës dhe në afatin e maturimit, që mund të rrjedhin prej saj.

Në kuadrin e zhvillimeve ekonomike globale, pasiguria për zhvillimet e ardhshme në çmimet e mallrave të konsumit dhe në rritjen ekonomike në vendet e Bashkimit Evropian të Zonës së Euros dhe në Shtetet e Bashkuara të Amerikës, do të diktojë ecurinë e normave të interesit në tregjet e parasë dhe të kredisë, si edhe ecurinë e kursit të këmbimit. Nëpërmjet ekspozimit të sektorit tonë financiar në burime dhe aktive të përcaktuara në valutë, këto lëvizje mund të ndjehen edhe në tregun e brendshëm. Ekziston gjithashtu, rreziku që përcjellja e vështirësive që ndesh ekonomia e vendeve evropiane dhe më gjerë, të pasqyrohet edhe në vendin tonë nëpërmjet uljes së prurjeve financiare nga emigrantët, përkeqësimit të deficitit tregtar dhe uljes së investimeve të huaja të drejtpërdrejta.

Ndonëse shkalla e materializimit të këtyre rreziqeve dhe madhësia e tyre nuk priten të jenë të rëndësishme, ju duhet të vlerësoni ndikimin e këtyre skenarëve në objektivat tuaj të zhvillimit dhe të merrni masat e nevojshme për mbrojtjen ndaj tyre. Në një kuadër më të përgjithshëm, në raportet tuaja me institucionet aksionere zotëruese kujtoni që ju drejtoni institucionet bankare që veprojnë në Shqipëri dhe jeni përgjegjës ndaj autoriteteve dhe ndaj publikut të këtij vendi, për mbarëvajtjen e veprimtarisë së institucionit tuaj.

Në përgjithësi, nevojitet rritja e vigjilencës nga ana juaj për të ruajtur ekspozime sa më të ulëta në tregjet financiare ndërkombëtare, si edhe për të siguruar një veprimtari të mirëkapitalizuar dhe likuide.

Banka e Shqipërisë do të verifikojë që ju po ndërmerrni në vijim veprimet e nevojshme konkrete, për të ruajtur dhe për të përmirësuar aftësinë për të gjeneruar në vazhdimësi rezultat financiar pozitiv, duke ruajtur cilësinë e

aktiveve dhe treguesit e likuiditetit. Nëse do ta konsiderojmë të nevojshme, si autoritet rregullativ i sektorit bankar, do t'i orientojmë dhe do t'i mbështesim këto veprime, nëpërmjet rishikimit të vazhdueshëm dhe krijimit të stimujve të nevojshëm rregullativë.

ARTIKUJT E BOTUAR NË BULETININ EKONOMIK 2008*

Mars 2008

NJË QASJE E DISIPLINUAR MBI MANAXHIMIN E PORTOFOLIT

Rezart Molla

Ky material, synon të japë një përshkrim të shkurtër të procesit të tregtimit në përgjithësi dhe hapave nëpër të cilët duhet të kalojë një tregtues dhe/ose manaxher portofoli, në veçanti. Përmbajtja e tij merr shkas nga një dokument i mëparshëm -opinion mbi internship-in - që autori ndoqi pranë Departamentit të Thesarit të Bankës Botërore në Uashington D.C. gjatë muajit tetor 2007, mbi administrimin e rezervës valutore. Rrjedhimisht, mënyra e manaxhimit e përshkruar në këtë punim është e njëjtë me atë që zbatohet në Bankën Botërore, ndaj dhe njihet autorësia e plotë e Zyrës së Thesarit të Bankës Botërore mbi thelbin e këtij punimi. Gjithsesi, përvoja trevjeçare në Bankën e Shqipërisë si manaxher portofoli, e ka ndihmuar mjaft autorin, në këtë punim. Dokumenti titullohet 'T.R.A.D.E.M.A.P', ku çdo shkronjë përfaqëson secilën fazë të procesit të administrimit të portofolit, nga konceptimi, ekzekutimi dhe përfundimi i të gjithë procesit. Materiali përshkruan të gjitha fazat me rradhë: (1) T-Tema (anglisht – Theme), (2) R-Shqyrtimi (anglisht – Review),(3) A-Vlerësimi (anglisht – Assess), 4. D-Vendimmarrja (anglisht – Decision), (5) E-Ekzekutimi (anglisht – Execution), (6) M-Mbikëqyrja/Ndjekja (anglisht – Monitoring), (7) A-Përshtatja/Reagimi (anglisht – Adjust), (8) P-Performanca (anglisht – Performance).

Pas përshkrimit të tetë fazave të procesit të administrimit të portofolit autori nxjerr përfundimet e tij mbi gjithë procesin dhe emocionet e forta që ky proces dhe luhatjet e tregut mund të shkaktojnë në mjaft raste tek menaxheri, sjelljet e mundshme të tij dhe pasojat që këto sjellje mund të kenë në performancën e portofolit.

Qershor 2008

INDEKSI I ÇMIMEVE /VLERAVE NJËSI TË HUAJA TË IMPORTEVE SHQIPTARE

Risan Shllaku

Në këtë material diskutimi, autori propozon një përqasje për ndërtimin e indeksit të çmimeve/vlerave njësi të huaja të importeve shqiptare. Ai gjithashtu, ofron një përshkrim të shkurtër të teorisë së indekseve të numrave, i cili paraqet aspekte të rëndësishme që duhet të jenë në vëmendje të ekonomistëve dhe vendimmarrësve gjatë kryerjes së analizave ekonomike, dhënies së rekomandimeve, si dhe gjatë zbatimit të politikave ekonomike. Përqasja e propozuar bazohet në këtë përshkrim të teorisë së indekseve të numrave.

Materiali organizohet në katër pjesë: Pjesa e parë është hyrja, ndërkohë që në pjesën e dytë autori paraqet një përshkrim të shkurtër të teorisë së indekseve të numrave dhe të çështjeve kryesore, që lidhen me indekset e çmimeve. Pjesa e tretë shtjellon një përqasje të bazuar në indekset e çmimeve/vlerave njësi të eksporteve të vendeve kryesore nga ku importon Shqipëria. Për shkak të mungesës së të dhënave, për disa vende përdoren indekset e çmimeve të eksporteve, ndërkohë për disa të tjera përdoren indekset e vlerave njësi të eksporteve. Në këtë pjesë, jepet gjithashtu një përshkrim i përparësive dhe i mangësive të kësaj përqasjeje. Ndërkohë, në pjesën e katërt, autori jep përfundimet.

** Artikujt e paraqitur në këtë botim, nuk shprehin gjithmonë opinionin zyrtar të Bankës së Shqipërisë. Këtyre artikujve lutemi t'u referoheni si mendime personale të autorëve.*

ARTIKUJ

PËRÇIMI I KURSIT TË KËMBIMIT NË SHQIPËRI: EVIDENCË NGA VEKTORËT AUTOREGRESIVË*

ABSTRAKT

Në këtë material vlerësohet masa dhe shpejtësia e përçimit të lëvizjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri, me anë të modeleve me vektorë autoregresivë, VAR. Rezultatet tregojnë se, në përgjithësi, për periudhën 1996-2006, përçimi i kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri paraqitet i shpejtë dhe pothuajse i plotë. Ndërkohë, analiza e përçimit në periudha të veçanta nxjerr në pah paplotësinë dhe rënien e tij, pas viteve 2000. Si justifikues të kësaj sjelljeje evidentohen zhvillimet në strukturat e tregut, stabiliteti i lekut, mjedisi inflacionist dhe besueshmëria në Bankën e Shqipërisë. Megjithatë, kjo nuk do të thotë se zhvillimet në kursin e këmbimit nuk kanë më rëndësi për formimin e çmimeve të konsumit në Shqipëri. Kjo analizë tregon që efekti i kursit të këmbimit në çmime nuk është më lehtësisht i kapshëm nga analiza e drejtpërdrejtë e të dhënave të çmimeve dhe të kursit të këmbimit. Në këto kushte, autoriteti monetar duhet të jetë i vëmendshëm, dhe të zgjedhë reagimin e duhur, ndaj lëvizjeve në kursin e këmbimit të lekut. Në qoftë se në të ardhmen do të rritet luhatshmëria e lekut, ne nuk kemi garanci që reagimi i ekonomisë dhe i çmimeve të konsumit në veçanti, nuk do të ndryshojë.

Klasifikimi JEL: E31, E52, F41.
Fjalë kyçe: Kursi i këmbimit, çmimet e konsumit, VAR, impulse response functions, Shqipëria.

I. HYRJE

Me kohë studiues të shumtë janë përpjekur të gjejnë një lidhje të ngushtë midis lëvizjeve në kursin e këmbimit dhe nivelit të çmimeve të një vendi. Fillimisht u ngritën modele që supozonin një lidhje unitare midis tyre, duke u mbështetur në teorinë e ligjit të një çmimi. Më pas u ngritën modele të Paritetit të Fuqisë Blerëse (absolute dhe relative), të cilat u përdorën për të identifikuar lëvizjet në kursin e këmbimit. Mirëpo, teste të shumta empirike nuk i mbështetën këto supozime, duke hedhur idenë se lëvizjet në kursin e këmbimit nuk pasqyrohen plotësisht në nivelin e çmimeve të një vendi (përçim i paplotë i kursit të këmbimit). Tashmë ka shumë modele/teori që shpjegojnë

pse ky përçim është i paplotë. Së fundmi, punime të shumta empirike kanë dëshmuar se përveçse i paplotë, ky përçim është edhe në rënie.

Qëllimi i këtij studimi është të sigurojë evidenca empirike mbi masën e përçimit të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri. Studimi i kësaj çështjeje motivohet nga roli që ka kursi i këmbimit në një ekonomi të vogël e të hapur siç është ekonomia shqiptare. Nisur nga rëndësia e kursit të këmbimit në një ekonomi të tillë, Banka e Shqipërisë nuk i ka injoruar zhvillimet në kursin e këmbimit të lekut edhe pse në kushtet e një regjimi të luhatshëm të tij. Këto zhvillime janë ndjekur me kujdes dhe në momente të caktuara, është ndërhyrë për të shmangur luhatjet e konsideruara si çrregulluese. Për më tepër, kursi i këmbimit është një nga variablat kryesorë të përfshirë në procesin e parashikimit të inflacionit, krahas faktorëve të tjerë që ushtrojnë presione inflacioniste.

Për të arritur qëllimin e materialit bazohemi në marrëdhëniet teorike që ekzistojnë midis variablave të interesit dhe fokusohemi në vlerësimin e këtyre marrëdhënieve me anë të modeleve me vektorë autoregresivë, VAR. Më pas, masa e përçimit të kursit të këmbimit në periudha të ndryshme vlerësohet me *impulse response functions*, ku goditjet në variabla identifikohen sipas shpërndarjes Cholesky. Në këtë rast, renditja e variablave endogjenë ndjek logjikën teorike dhe gjetjet empirike. Duke qenë se rezultatet nga modelet VAR, në një pjesë të madhe, varen nga specifikimi i modelit, ne aplikojmë disa teste të ndjeshmërisë së rezultateve, të tilla si përdorimi i skemave alternative të identifikimit. Në një hap të dytë, analizojmë ndryshimet në kohë të përçimit të kursit të këmbimit. Në ndihmë të kësaj analize, periudha e plotë e të dhënave ndahet në dy nënperiudha.

Duke bërë një prezantim paraprak të rezultateve, mund të themi se ato janë në linjë me evidencat e gjetura për këtë çështje edhe në vendet e tjera. Përçimi i kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri paraqitet pothuajse i plotë por në rënie. Rezultatet (për periudhën e plotë) tregojnë se çmimet e konsumit reagojnë shpejt ndaj goditjeve në kursin nominal efektiv të këmbimit. Goditjet në kursin e këmbimit janë relativisht të rëndësishme në shpjegimin e luhatjeve në çmimet e konsumit, krahasuar me variablat e tjerë. Këto rezultate janë të qëndrueshme edhe në kushtet e specifikimeve të ndryshme të modelit të përdorur. Paplotësia dhe rënia e masës së përçimit bëhen evidente, në rastin e analizës së përçimit në periudha të ndryshme.

Kursi i këmbimit konsiderohet si një ndër kanalet më të rëndësishme të mekanizmit të transmetimit të politikës monetare në Evropën Juglindore, ndërsa çështja e përçimit të kursit të këmbimit në çmime është një çështje pak e eksploruar. Ky studim kontribuon në pasurimin e literaturës së këtyre vendeve mbi rolin e kursit të këmbimit në formimin e çmimeve.

Materiali më poshtë vijon me dy kapituj, të ndarë secili në seksione. Kapitulli i parë, paraqet një përmbledhje të literaturës mbi përçimin e efektit të kursit të këmbimit në çmime. Këtu, ndalemi veçanërisht në rolin e këtij përçimi në kushtet e një regjimi monetar të inflacionit të shënjestruar dhe në vendet e reja

aderuese dhe kandidate për në BE. Kapitulli i dytë, trajton në mënyrë empirike rastin e përçimit të kursit të këmbimit në Shqipëri. Seksionet në këtë kapitull trajtojnë çështje të të dhënave, të metodologjisë dhe analizën e rezultateve. Në përfundim, përmblidhen konkluzionet e arritura.

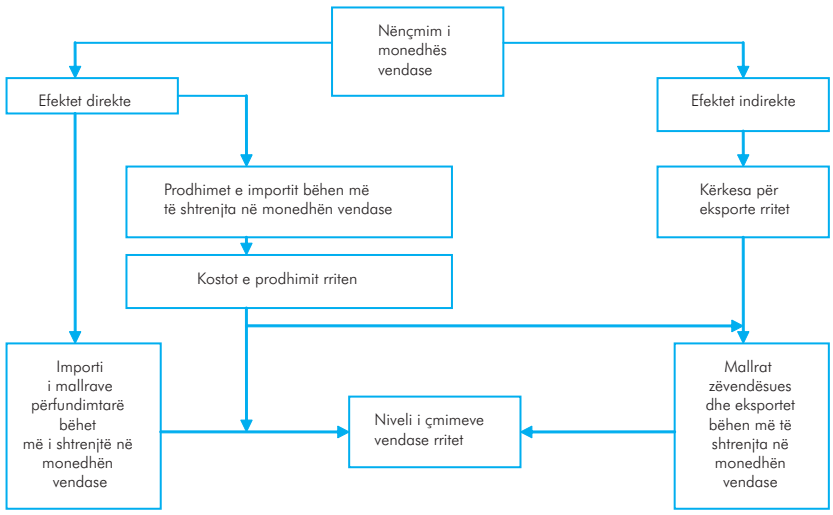
II. VËSHTRIM MBI LITERATURËN

Në këtë kapitull jepet fillimisht një përkufizim i përçimit të kursit të këmbimit. Më pas, jepet një përmbledhje e literaturës mbi përçimin e kursit të këmbimit në çmime dhe veçanërisht, mbi rolin e këtij përçimi në kushtet e një regjimi monetar të inflacionit të shënjestruar dhe në vendet e reja që kanë aderuar dhe janë kandidate për në BE.

PËRKUFIZIM

Në literaturë termi "përçim" gjendet me përcaktime të ndryshme. Shpesh këto përcaktime përmblidhen në dy kategori, të ndara sipas fazave të përçimit të kursit të këmbimit. Përçimi i shkallës së parë i referohet ndjeshmërisë së çmimeve të importit të një vendi, ndaj ndryshimeve në kursin e këmbimit të valutës së atij vendi. Përçimi i shkallës së dytë përfaqëson ndjeshmërinë e çmimeve të konsumit ndaj ndryshimeve në çmimet e importit. Sidoqoftë, në shumë punime nuk bëhen dallime midis këtyre dy fazave, duke përcaktuar direkt si përçim të kursit të këmbimit ndjeshmërinë e çmimeve të konsumit të një vendi ndaj ndryshimeve në kursin e këmbimit të valutës së atij vendi. Për rrjedhojë, ky përkufizim përfshin efektin e lëvizjeve të kursit të këmbimit si në çmimet e importit ashtu dhe në çmimet e shportës së konsumatorit.

Figurë 1. Përçimi i kursit të këmbimit në çmimet e brendshme.



PËRÇIMI I KURSIT TË KËMBIMIT (PKK)

Lidhja e çmimeve me kursin e këmbimit është studiuar me interes gjatë viteve '60 dhe në fillimet e viteve '70, kur modelet monetare në një ekonomi të

hapur mbështeteshin në Paritetin e Fuqisë Blerëse (absolute dhe relative), për të identifikuar lëvizjet në kursin e këmbimit. Mirëpo, teste të shumta empirike nuk i mbështetën këto supozime, duke hedhur idenë se lëvizjet në kursin e këmbimit nuk pasqyrohen plotësisht në nivelin e çmimeve të një vendi. Tashmë ka shumë modele/teori që shpjegojnë pse ky përçim është i paplotë.

Disa autorë theksojnë rolin e faktorëve mikroekonomikë si shpjegues të përçimit jo të plotë të kursit të këmbimit në çmime. Këta faktorë varen nga cilësi strukturore të tregtisë ndërkombëtare si: çmimvënia sipas tregut nga firma në tregje jo plotësisht konkurruese, vlera e shtuar vendase në shpërndarjen e mallrave të tregtuar (Corsetti dhe Dedola 2002; Burstein, Neves, dhe Rebelo 2000) dhe rëndësia e mallrave të patregtueshëm në mallrat e konsumit (Betts dhe Kehoe 2001), ose dhe roli i zëvendësimit ndërmjet të mirave në përgjigje të ndryshimeve në kursin e këmbimit (Burstein, Eichenbaum, dhe Rebelo 2002). Sipas Froot dhe Klemperer (1989), përçimi i kursit të këmbimit mund të jetë më i ulët kur luhatshmëria e kursit të këmbimit është e lartë dhe eksportuesit e një vendi përpiqen të ruajnë pjesën e tyre në treg.

Krugman (1987) dhe Dornbusch (1987) propozuan çmimvënien sipas tregut si një arsye për devijimin nga ligji i një çmimi. Për të kuptuar përçimin jo–absolut në këtë model, tregu duhet konceptuar si oligopolistik, në të cilin një firmë mund të rregullojë marzhin e fitimit, pas një ndryshimi në kursin e këmbimit. Veçanërisht, në qoftë se, marzhi i fitimit i një firme ulet ndërkohë që çmimi i të mirave që ajo shet rritet, atëherë përçimi i kursit të këmbimit nuk është i plotë. Ky veprim mund të jetë një reagim mbrojtës ndaj perceptimeve për keqpozicionime të përkohshme të valutës (Marston (1991)) ose për të ruajtur pjesën në treg (Hooper dhe Mann (1989), Kasa (1992), Froot dhe Klemperer (1989)).

Campa dhe Goldberg (2002 dhe 2004) citohen shpesh për përfundimin mbi masën e përçimit të kursit të këmbimit në çmimet e importeve. Sipas tyre, rënia në masën e përçimit është vënë re në ato vende ku përmbajtja e shportës së mallrave të importit ka ndryshuar, duke u zhvendosur drejt të mirave me ndjeshmëri relativisht më të ulët ndaj zhvillimeve në kursin e këmbimit (ose largim nga të mira me ndjeshmëri më të lartë, veçanërisht si mallrat e lidhur me energjinë).

Rënia e përçimit të kursit të këmbimit gjen shpjegim edhe nga faktorë makroekonomikë. Taylor (2000) ka hedhur hipotezën se me rënien e normave mesatare të inflacionit në vendet në zhvillim është vënë re dhe rënia e masës së përçimit të ndryshimeve në kosto tek çmimet e mallrave përfundimtarë. Për rrjedhojë, në kushte të tjera të pandryshueshme, inflacioni i ulët ka çuar në rënien e përçimit të kursit të këmbimit. Lidhja midis një politike të qëndrueshme monetare dhe përçimit të kursit të këmbimit është parë dhe në punimet më të fundit nga Devereux dhe Engel (2001) dhe Bacchetta dhe van Wincoop (2001). Sipas tyre, nëse eksportuesit vendosin çmimet e tyre në valutën e vendit me politikë monetare më të qëndrueshme, edhe çmimet e importit në valutën vendase do të ishin të tilla në vendet me politika monetare më të qëndrueshme. Për rrjedhojë, në kushte të tjera të pandryshueshme, përçimi

i kursit të këmbimit do të ishte më i lartë për vendet me politika monetare të paqëndrueshme. Gjithashtu, Campa dhe Goldberg (2004) sigurojnë evidenca empirike mbi përçimin e kursit të këmbimit në 23 vende të OECD. Ata kanë gjetur se vendet me luhatshmëri të ulët në kursin e këmbimit dhe në inflacion janë më të prirura për të patur norma të ulëta të përçimit të kursit të këmbimit në çmime.

ROLI I PKK NËN REGJIMIN E INFLACIONIT TË SHËNJESTRUAR

Pas krizave valutore, në fund të viteve '90 dhe në fillim të viteve 2000, një numër i madh vendesh u zhvendosën prej kurseve të fiksuara të këmbimit drejt kombinimeve të kurseve të luhatshme dhe regjimit të inflacionit të shënjestruar. Për shkak të kësaj lëvizjeje, kursi i këmbimit e humbi rolin kryesor që mbante në debatet e politikave ekonomike, në pjesën më të madhe të vendeve në zhvillim. Megjithatë, kjo nuk do të thotë se kursi i këmbimit nuk është më pjesë e këtyre diskutimeve. Përkundrazi, pas adoptimit të inflacionit të shënjestruar, një numër mjaft i madh pyetjesh janë ngritur mbi kursin e këmbimit. Ndër pyetjet përmendim ato mbi efektivitetin e kursit të këmbimit si absorbues goditjesh nën inflacionin e shënjestruar; ndikimin që ka adoptimi i inflacionit të shënjestruar në luhatshmërinë e kursit të këmbimit; dhe rolin që ka kursi i këmbimit në marrjen e vendimeve të politikës monetare nën regjimin e inflacionit të shënjestruar (Eduards, 2006).

Për më tepër, shumë mbështetës të inflacionit të shënjestruar këshillojnë vendet në zhvillim të mos humbin interesin mbi kursin e këmbimit. Hunt, at al (2000) theksojnë se autoritetet duhet të përforcojnë analizat dhe parashikimet e tyre, duke zhvilluar struktura analitike të tilla, që të kapin rolin e kursit të këmbimit në transmetimin e politikës monetare. Për vendet në zhvillim kjo kërkon që këto modele të reflektojnë efektin e përçimit të kursit të këmbimit në çmimet e brendshme, efektet e zhvendosjes së shpenzimeve në kërkesën agregate etj.. Sipas Kara at al (2005) bankat qendrore që shënjestrojnë inflacionin janë më së shumti parashikuese të inflacionit. Megjithatë, inflacioni i parashikuar mund të ndikohet në mënyrë të rëndësishme nga lëvizjet e kursit të këmbimit. Në qoftë se vihet re një përçim i lartë i kursit të këmbimit në inflacion atëhere autoriteti monetar duhet të monitorojë me kujdes dinamikën e ndryshimit të kursit të këmbimit.

Përsa i përket efektit të përçimit, literatura dëshmon se së fundmi ky efekt ka pësuar rënie në ekonomitë në zhvillim dhe se efektet e një nënçmimi të monedhës vendase në inflacion mund të mos jenë aq problematike në vendet që kanë adoptuar inflacionin e shënjestruar. Sidoqoftë, shpjegimet e dhëna deri tani nuk kanë arritur të japin një lidhje të fortë midis këtij rezultati dhe adoptimit të inflacionit të shënjestruar. Arsyetimet e deritanishme theksojnë se bankat qendrore që adoptojnë inflacionin e shënjestruar mundet të ndërhyjnë në mënyrë direkte apo indirekte në tregun valutor (*fear of floating*), me qëllim zbutjen apo kontrollin e efekteve të lëvizjeve të menjëhershme të kursit të këmbimit në inflacion. Me anë të ndërhyrjeve të tilla, autoritetet monetare i kundërpërgjigjen lëvizjeve të menjëhershme të kursit të këmbimit, duke thyer/prishur marrëdhënien ndërmjet inflacionit dhe nënçmimit të monedhës.

Literatura ekonomike njeh punime të shumta që kanë adresuar çështjet e mësipërme të kursit të këmbimit, pas adoptimit të regjimit të inflacionit të shënjestruar. Ndër studimet që kanë hapur këtë tematikë janë Kumhof (2001), Gali dhe Monacelli (2002), dhe Parrado dhe Velasco (2001). Autorë si Eichengreen (2002), Schmidt-Hebbel dhe Ëerner (2002), Berg et al. (2002), Minella et al. (2003), Reyes (2004), Ball dhe Reyes (2004a), Ball dhe Reyes (2004b) dhe Mishkin (2004) kanë theksuar se autoritetet targetuese nën një regjim të inflacionit të shënjestruar, duke patur parasysh lidhjen mes kursit të këmbimit dhe çmimeve, duhet të rregullojnë në mënyrë të vazhdueshme normat e interesit për të shmangur devijimet e inflacionit nga objektivi, nëse këto janë shkaktuar nga lëvizjet në kursin e këmbimit. Agenor (2002) vuri re se mungesa e këtyre rregullimeve mund të jetë çrregulluese.

Sipas Hausmann et al.(2001) dhe Reyes (2003) ky rregullim shpesh është bërë edhe nëpërmjet përdorimit të rezervave ndërkombëtare. Në kushtet e një nënçmimi të monedhës, sa më i lartë të jetë përçimi i kursit të këmbimit, aq më e madhe duhet të jetë masa e rregullimit në normat e interesit në mënyrë që të arrihet objektivi i inflacionit. Meqënëse një normë e lartë interesi ka efekte negative në prodhim, sa më i lartë përçimi i kursit të këmbimit aq më e kushtueshme do të jetë mbajtja e stabilitetit monetar nën inflacionin e shënjestruar. Në këtë linjë, Calvo (2001), Mishkin dhe Savastano (2001), Eichengreen (2002) dhe Fraga et al. (2003) mendojnë se vendet në zhvillim mund të përballin vështirësi më të mëdha në manaxhimin e inflacionit të shënjestruar, pasi si ekonomi të vogla e të hapura, ato janë më të prirura për kriza valutore. Kjo pikëpamje është në linjë me argumentin e Fraga et al. (2003) dhe Minella et al. (2003) që, në kushtet e një përçimi të lartë të kursit të këmbimit në vendet në zhvillim, objektivi për inflacionin nuk mund të arrihet pa një kosto të madhe ekonomike, pas një episodi të presioneve nga kursi i këmbimit. Një zgjidhje e mundshme për këtë problem është përdorimi i rezervës ndërkombëtare në vend të normave të interesit.

Një konkluzion i përgjithshëm që sjell literatura mbi çështjen e përçimit të kursit të këmbimit është se ai është i ulët ose nuk ekziston në ekonomitë e zhvilluara, duke mos qenë një problem kryesor për zbatimin e politikës monetare. Përsa i përket ekonomive në zhvillim, në të shumtën e rasteve, koeficientët e përçimit të kursit të këmbimit kanë rezultuar pozitivë dhe statistikisht të rëndësishëm, duke treguar për një përçim të lartë, sidomos para ndryshimit të regjimit të politikës monetare. Pas adoptimit të regjimit të inflacionit të shënjestruar, është vënë re se masa e përçimit ka rënë në mënyrë të qëndrueshme, për të gjitha vendet. Gjithsesi, edhe pas këtij adoptimi, përçimi i kursit të këmbimit në inflacion mbetet më i lartë në vendet në zhvillim.

Sipas Mishkin (2004) pas një periudhe me inflacion të ulët, të arrirë nën regjimin e inflacionit të shënjestruar, efekti i kursit të këmbimit në procesin e formimit të pritjeve dhe të vendosjes së çmimeve nga agjentët ekonomikë, duket se ulet. Kështu, inflacioni i shënjestruar duket se ndihmon në kufizimin e përçmit të efektit të kursit të këmbimit në inflacion.

PËRÇIMI I KURSIT TË KËMBIMIT DHE ADERIMI NË BE.

Kursi i këmbimit luan një rol të rëndësishëm në kontrollin e inflacionit si në vendet e reja anëtare të BE[1]-së ashtu dhe në vendet e cilësuara si kandidate të mundshme[2] për në BE, Bitans (2005), Darvas (2001), Szapáry (2001). Për të gjitha këto vende, objektivi për një inflacion të ulët merr një rëndësi të veçantë, si për përfitimet ekonomike që sjell ashtu dhe për aspiratën e tyre për të përmbushur kriteret e Maastrihtit, në mënyrë që të jenë pjesë e EMU-së.

Sipas Bitans (2005) arritja dhe mbajtja e normave të ulëta e të qëndrueshme të inflacionit do të bëhet më e vështirë për vendet aderuese dhe kandidate për në BE, pasi ato do të jenë më të ekspozuara ndaj presioneve inflacioniste. Këto presione mund të burojnë nga ana e kërkesës për shembull, si rezultat i normave të ulëta të interesit dhe nga ana e ofertës për shembull, nga diferencat në produktivitetet ndërsektoriale, që mund të çojnë në inflacion më të lartë në sektorin e mallrave të patregtueshëm. Në këto kushte, efektiviteti i përdorimit të normave të interesit nga bankat qendrore do të jetë i kufizuar, pasi këto vende duhet të jenë edhe në linjë me kriterin e konvergjencës për normat e interesit. Në këto rrethana, pritet që kursi i këmbimit të jetë një instrument i rëndësishëm i politikës monetare, që mund të përdoret për të lehtësuar konvergjencën nominale dhe reale.

Për më tepër, kursi i këmbimit merr një rëndësi të veçantë si instrument i politikës monetare dhe nga zbatimi i regjimit ERM II[3], që i paraprin adoptimit të euros. Sidoqoftë, efektiviteti i kursit të këmbimit në kuadrin e ERM II, do të varet në masë të madhe nga lidhja që ekziston mes ndryshimeve në kursin e këmbimit dhe inflacionit. Kursi i këmbimit është më efektiv në kontrollin e inflacionit atëherë kur lidhja midis të dy treguesve është e fortë dhe ndryshimet në kursin nominal të këmbimit përcillen sa më shpejt në çmimet e brendshme. Me fjalë të tjera, duhet të ekzistojë një përçim i fortë i kursit të këmbimit tek çmimet e brendshme. Një përçim i fortë do të thotë dhe më pak shqetësim mbi normën e paritetit që vendi hyn në ERM II, përderisa shmangiet e kursit nominal nga niveli teorik ekuilibër, në këtë rast, do të kenë ndikim të vogël në kursin real të këmbimit.

Nëse këto vende karakterizohen nga një përçim i ulët atëherë politika e kursit të këmbimit nuk do të jetë aq efektive në përforcimin e konvergjencës nominale, përderisa ndryshimet në kursin e këmbimit do të kenë ndikim të ulët në inflacionin e brendshëm. Në këtë rast, ndryshimet në kursin nominal të këmbimit do të kenë një ndikim të rëndësishëm në kursin real të këmbimit dhe kësisoj në ekonominë reale. Për rrjedhojë, niveli me të cilin vendi hyn në ERM II bëhet një variabël politik i rëndësishëm. Kështu, nivele të ndryshme të përçimit të kursit të këmbimit, nën kushte të ndryshme, do të kërkonin përgjigje të ndryshme nga këto vende, për sa kohë janë drejt hyrjes në ERM II.

Darvas (2001) analizoi rolin e përdorimit të kursit të këmbimit në kontrollin e procesit të inflacionit në vendet kandidate të BE-së. Sipas Darvas, këto vende ndajnë disa karakteristika të përbashkëta që i veçojnë nga vendet aktuale në EMU. Këto karakteristika kanë të bëjnë me të qenurit e këtyre vendeve në procesin e konvergjencës, gjë që mbart implikime të rëndësishme

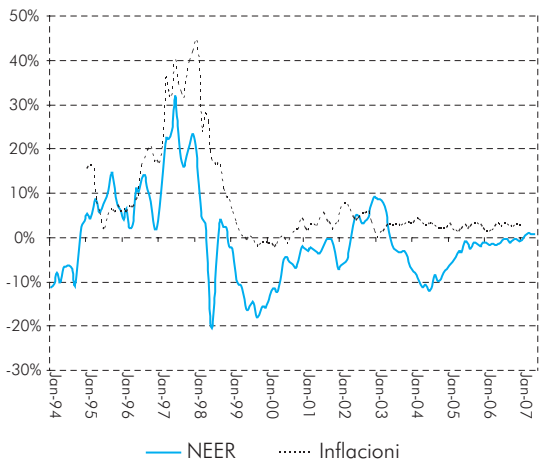
për çështjen e përçimit të kursit të këmbimit. Çmimet e brendshme në këto vende mund të ndryshojnë pa patur ndonjë lëvizje në kursin e këmbimit. Në qoftë se ka lëvizje të dukshme në kursin e këmbimit atëherë ndryshimet në çmime duhet të ndahen me kujdes si efekt i përçimit dhe efekt i procesit të konvergjencës.

III. PËRÇIMI I KURSIT TË KËMBIMIT NË SHQIPËRI.

Që nga viti 1992, Banka e Shqipërisë ka zbatuar një regjim të shënjestrimit monetar, duke patur si objektiv kryesor stabilitetin e çmimeve. Kjo politikë monetare është zbatuar në kushtet e një regjimi të kursit të lirë të këmbimit, një zgjedhje kjo e diktuar më së shumti nga zhvillimi i dobët i tregjeve financiare, nga mungesa e eksperiencës institucionale dhe nga niveli i ulët i rezervave ndërkombëtare (Themeli at al, 2006). Megjithatë, edhe pse u zgjodh shënjestrimi i një treguesi monetar për të ankoruar inflacionin në nivele të ulëta e të qëndrueshme, kanali i kursit të këmbimit është konsideruar si kanali më i rëndësishëm për të shpjeguar zhvillimet inflacioniste në Shqipëri, (Muca et al, 2004). Ky rezultat nuk është i habitshëm për një ekonomi të vogël e të hapur si Shqipëria.

Nisur nga rëndësia e kursit të këmbimit në një ekonomi të tillë, Banka e Shqipërisë nuk i ka injoruar zhvillimet në kursin e këmbimit të lekut. Këto zhvillime janë ndjekur me kujdes dhe, në momente të caktuara, është ndërhyrë për të shmangur luhatjet e konsideruara si çrregulluese. Për më tepër, kursi i këmbimit është një nga variablat kryesorë të përfshirë në procesin e parashikimit të inflacionit, krahas faktorëve të tjerë që ushtrojnë presione inflacioniste.

Grafik 1. Ritmet vjetore të ndryshimeve të NEER dhe të çmimeve të konsumit (IÇK) në vite.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Muca et al (2004) kanë arritur në përfundimin se stabiliteti i kursit të këmbimit ka luajtur një rol themelor në mbajtjen e inflacionit në nivele të ulëta, përgjatë periudhës së tranzicionit. Sipas këtyre autorëve, prezantimi i instrumenteve indirekte të politikës monetare duket se ka kontribuar në uljen e rëndësisë të kanalit të kursit të këmbimit në transmetimin e politikës monetare. Rezultatet empirike të paraqitura në këtë punim tregojnë që për periudhën 2000-2003, kursi i këmbimit ka humbur rolin si një ndër variablat kryesorë që shpjegonte pjesën më të madhe të variancës së luhatjes së inflacionit. Sipas këtyre rezultateve, për periudhën 1994-2003, kursi i këmbimit shpjegon deri në 24 për qind të luhatshmërisë së variancës së inflacionit, ndërsa për periudhën 2000-2003 luhatjet e kursit shpjegojnë vetëm 1.7 për qind të kësaj variance.

Peeters (2005) çon më tej dyshimet nëse kursi i këmbimit është (akoma) kanali kryesor i transmetimit të politikës monetare. Në bazë të evidencave

empirike, autorja e ka cilësuar lidhjen midis inflacionit dhe kursit të këmbimit si një marrëdhënie e ndryshueshme. Periudhat nënçmuese të lekut janë shoqëruar me rritje të inflacionit ndërsa nuk është vënë re një ulje e inflacionit në kushtet e një mbiçmimi të qëndrueshëm të lekut, sidomos gjatë tre – katër viteve të fundit. Asimetria e përçimit të kursit të këmbimit në çmime është përmendur dhe nga autorë të tjerë si Mançellari at al (1999), Luçi at al (2005) etj..

MODELI EMPIRIK

Ky seksion paraqet analizën empirike për vlerësimin e përçimit të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri. Fillimisht jepet informacion mbi të dhënat e nevojshme të disponueshme. Më pas, motivohet metodologjia e përdorur, prezantohen cilësi empirike të marrëdhënieve mes variablave të përzgjedhur dhe në fund, shtrohet skema identifikuese e modelit.

TË DHËNAT

Meqënëse ky material ka për qëllim të hedhë dritë mbi transmetimin e luhatjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit, atëherë dy seritë kryesore që do të përdoren në këtë material do të jenë kursi nominal efektiv i këmbimit (NEER) dhe indeksi i çmimeve të konsumit (IÇK). Në të njëtën kohë, pjesë të modelit do të jenë dhe seri të dhënash mbi ofertën monetare, M3, normat e interesit, çmimet e importit, çmimet e naftës etj.. Të dhënat[4] janë me frekuencë mujore dhe, në përgjithësi, ato mbulojnë periudhën 1994:01-2006:12. Përveç normës së interesit dhe kursit nominal efektiv të këmbimit, të gjithë variablat e tjerë janë të rregulluar sezonalisht me Census X-11. Burimi i të dhënave është Banka e Shqipërisë dhe Banka Qendrore Evropiane.

METODOLOGJI

Literatura empirike njeh metodologji të ndryshme për matjen e përçimit të kursit të këmbimit. Për shembull, përmendim Campa dhe Goldberg (2005) të cilët kanë përdorur modele me ekuacione individuale, të vlerësuara sipas metodës OLS. Të tjerë si McCarthy (2000), Choudhri (2005) etj., kanë vlerësuar përçimin nëpërmjet modeleve me vektorë autoregresivë (VAR). Te këta të fundit do të bazohemi dhe në këtë material pasi, modeli VAR (rekursiv) lejon për përcaktime simultane ndërmjet kursit të këmbimit dhe çmimeve, duke eliminuar problemet e mundshme që kanë të bëjnë me endogjenitetin e variablave shpjegues. Për më tepër, analiza e modelit VAR siguron një mënyrë të përshtatshme për të derivuar efektin e kurseve të këmbimit në çmime nëpërmjet *impulse response functions*. Gjithësesi, duhet patur kujdes sepse për seri të shkurtra të të dhënave, efektiviteti i modelit VAR reduktohet.

Për të aplikuar metodën rekursive VAR dhe përcaktimin e *impulse response function* sipas shpërbërjes Cholesky është e rëndësishme që variablat që hyjnë në model të renditen sipas një logjike të arsyeshme. Renditja e variablave zakonisht duhet të motivohet nga arsye ekonomike dhe arsye empirike. Përdorimi i një skeme identifikimi rekursive do të thotë që, goditjet do të ndikojnë në mënyrë të njëkohshme variablat e tyre korrespondues dhe ata variabla që janë të renditur pas tyre por, nuk do të kenë ndikim në variablat që

renditen para tyre. Kështu, është e arsyeshme që në fillim të renditen variablat më ekzogjenë. Një numër i madh studimesh mbi përçimin e kursit të këmbimit bazohen në renditjen sipas McCarthy[5] (2000). Në përgjithësi, McCarthy supozon vendosjen e çmimeve sipas kanalit të shpërndarjes (distribution chain) dhe më pas lejon që, në një periudhë të caktuar, këto çmime të goditen nga faktorë të ofertës, nga faktorë të kërkesës dhe nga kursi i këmbimit. Në rastin tonë, renditja e variablave do të jetë një variant i thjeshtuar McCarthy, ndikuar kjo më së shumti nga disponueshmëria e të dhënave.

Dy variablat kryesorë të modelit do të jenë kursi nominal efektiv i këmbimit -e dhe indeksi i çmimeve të konsumit, *içk*. Si variabla të tjerë endogjenë do të jenë: një agregat monetar (M3) *m,* që përfaqëson goditjet nga ana e kërkesës dhe një normë interesi afatshkurtër (norma e depozitave 3-mujore në lekë) *i,* për të kapur reagimet e bankës qendrore. Ndryshe nga McCarthy, çmimin e naftës dhe çmimet e importit i konsiderojmë si variabla ekzogjenë.

Përpara se të fillojmë me zbatimin e modelit VAR, do të aplikojmë testin Granger Causality[6] për të gjykuar mbi lidhjen ndërmjet variablave tanë. Me aplikimin e këtij testi ne sigurojmë një mbështetje empirike për renditjen e variablave. Duke përmbledhur rezultatet e analizës Granger (tabelë 1) mund të themi se, sipas këtij testi, kursi i këmbimit kryeson variablin e ofertës monetare dhe atë të normës së interesit dhe kjo e fundit, kryeson ofertën monetare dhe çmimet e konsumit. Gjithashtu, disa nga variablat shfaqin shkakësi të dyanshme (*feedback relationship*). Kjo shkakësi e dyanshme më së shumti vihet re në kursin e këmbimit me çmimet e konsumit dhe normën e interesit, dhe në ofertën monetare me çmimet e konsumit. Tabela më poshtë paraqet rezultatet e testit për variablat tanë endogjenë.

Tabelë 1. Testi Granger Causality.

Variablat	Δe	Δi	Δm	ΔIÇK
Δe	∘	→	→	→
Δi	–	∘	→	→
Δm	–	–	∘	→
Δiçk	→	–	→	∘

→: variabli në rreshta Granger shkakton variablin në shtyllë.
- : variabli në rreshta nuk Granger shkakton variablin në shtyllë.

Rezultatet e paraqitura në tabelën 1, mbështesin një renditje të tillë të variablave:

$$\Delta e \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta içk \qquad (1)$$

ku Δ simbolizon operatorin e diferencës së parë.

Në fakt, kjo renditje gjen edhe mbështetje teorike pasi, për një vend të vogël dhe të hapur, sugjerohet që variablat e huaj (në këtë rast kursi i këmbimit) të vendosen në fillim. Më pas, renditja e normës së interesit sugjeron që banka qendrore merr vendimet e saj duke u bazuar tek e ardhmja (*forward looking*) dhe si e tillë reagon përpara ndryshimeve të pritura në kërkesë dhe rrjedhimisht, ndryshimeve në çmimet e konsumit. Pas këtyre konsideratave, modeli mund të shkruhet si më poshtë:

$$e_t = E_{t-1}(\Delta e_t) + \varepsilon_t^{\Delta e} \quad \text{(a)}$$

$$i_t = E_{t-1}(\Delta i_t) + \alpha_1 \varepsilon_t^{\Delta e} + \varepsilon_t^{\Delta i} \quad \text{(b)}$$

$$m_t = E_{t-1}(\Delta m_t) + \beta_1 \varepsilon_t^{\Delta e} + \beta_2 \varepsilon_t^{\Delta i} + \varepsilon_t^{\Delta m} \quad \text{(c)}$$

$$\pi_t = E_{t-1}(\Delta \pi_t) + \delta_1 \varepsilon_t^{\Delta e} + \delta_2 \varepsilon_t^{\Delta i} + \delta_3 \varepsilon_t^{\Delta m} + \varepsilon_t^{\Delta \pi} \quad \text{(d)}$$

ku e është diferenca e parë e logaritmit të kursit nominal efektiv të këmbimit, *i* është diferenca e parë e logaritmit të normës së interesit të depozitave 3-mujore në lekë, *m* është diferenca e parë e logaritmit të ofertës monetare M3 dhe π është diferenca e parë e logaritmit të çmimeve të konsumit. $\varepsilon_t^{\Delta e}$, $\varepsilon_t^{\Delta i}$, $\varepsilon_t^{\Delta m}$, $\varepsilon_t^{\Delta \pi}$ janë përkatësisht goditjet nga kursi i këmbimit, norma e interesit, oferta monetare dhe nga çmimet e konsumit. $E_{t-1}(\bullet)$ i referohet pritjeve për variablin bazuar në informacionin e disponueshëm në fund të periudhës t-1. Nën supozimin se modeli kap dinamikën esenciale të çmimeve të konsumit, goditjet supozohen të jenë të pakorreluara dhe ortogonale ndërmjet ekuacioneve.

Kjo skemë renditjeje dhe ky model përfaqësojnë specifikimin bazë që do të përdorim për analizën tonë. Në fakt, kjo renditje përfaqëson vetëm një nga alternativat e mundshme në terma të indentifikimit dhe të variablave të përfshirë në model. Pas analizës empirike të kësaj skeme bazë do të bëjmë një analizë të ndjeshmërisë së rezultateve, bazuar në formulime të tjera të renditjes së variablave dhe në një specifikim të ndryshëm të variablave të përfshirë në model.

REZULTATET

Modeli VAR vlerësohet në diferencat e para (dlog)[7] me 7 vonesa kohore si gjatësia më optimale sipas testit LR. Sistemi VAR është i qëndrueshëm pasi 7*4 rrënjët e llogaritura janë brenda rrethit njësi. Testi i normalitetit i llogaritur sipas Cholesky (Lutkepohl) nxjerr në pah se gabimet e modelit janë normale dhe si të tilla rezultatet e modelit janë të vlefshme.

Tabelë 2. Testet diagnostikuese të gabimeve.

Komponentët	Skeëness (Pob.)	Kurtosis (Prob.)	Jarque-Bera (Prob.)
M3	0.46 (0.037)	2.96 (0.925)	4.34 (0.114)
Int	-0.17 (0.418)	2.69 (0.489)	1.13 (0.568)
Neer	0.12 (0.583)	2.16 (0.058)	3.87 (0.144)
ICK	0.37 (0.096)	2.84 (0.714)	2.91 (0.234)
I përbashkët	(0.089)	(0.380)	12.25 (0.140)

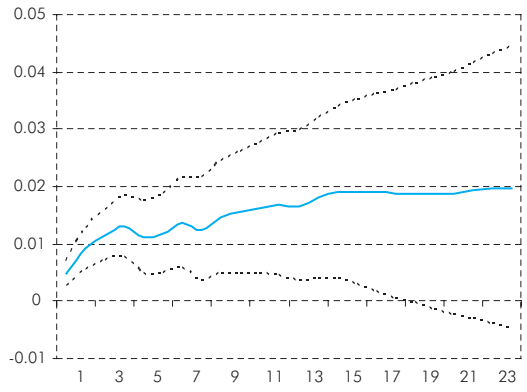
Shënim: Të dhënat janë në diferencat e para. Hipoteza H0 është që gabimet janë multivariate normale. Skeëness dhe Kurtosis të një shpërndarjeje normale janë përkatësisht 0 dhe 3.

Duke u bazuar në modelin e identifikuar VAR, llogarisim masën e përçimit të kursit të këmbimit[8] nëpërmjet *impulse response functions*[9]. Fillimisht sistemi VAR goditet nga novacione strukturore të variablit të kursit të këmbimit. Sipas modelit, kjo goditje ndikon të gjithë variablat e renditur pas kursit të këmbimit.

Interesimi ynë në këtë rast është mbi efektet e kësaj goditjeje vetëm në çmimet e konsumit, çka përbën përçimin e kursit të këmbimit në çmimet e konsumit.

Grafiku 2 paraqet përçimin e vlerësuar të kursit të këmbimit brenda 24 muajve. Goditjet (shocks) e variablave në diferenca log janë normalizuar në 1, duke mundësuar interpretimin e reagimeve (responses) afërsisht si, ndryshimet në pikë përqindje në çmime për një goditje prej 1 për qind në kursin e këmbimit (elasticiteti i përçimit). Siç tregohet nga intervalet e besimit (vijëzimet me pika në grafik 2), reagimet janë të rëndësishme deri afër muajit të 17-të. Më pas këto intervale zgjerohen shumë dhe intervali i poshtëm kalon nën zero, duke ulur vlefshmërinë e rezultateve pas kësaj periudhe.

Grafik 2. Reagimet kumulative të çmimeve të konsumit ndaj 1% rritjeje në NEER.



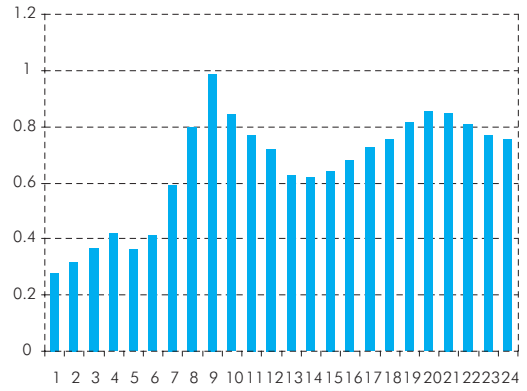
Shënim: Reagimet kumulative të llogarituara sipas shpërbërjes Cholesky (një devijim standard).
Vijëzimet me pika paraqesin + 2*gabimet standarde.

Më tej, normalizojmë reagimet kumulative të çmimeve të konsumit (të paraqitura në grafikun 2) me reagimet kumulative të kursit të këmbimit, sipas Rabanal dhe Schwartz (2001). Koeficienti i përçimit përcaktohet si:

$$PT_{t,t+j} = P_{t,t+j} / E_{t,t+j}$$

ku $P_{t,t+j}$ është reagimi kumulativ i çmimeve të konsumit dhe $E_{t,t+j}$ është reagimi kumulativ i kursit të këmbimit, nga një goditje në kursin e këmbimit midis muajve t dhe t+j.

Grafik 3. Përçimi i akumuluar i NEER në çmimet e konsumit.



Nisur nga rezultatet e paraqitura në grafikun 3, shohim se çmimet e konsumit reagojnë shpejt ndaj goditjeve në kursin nominal efektiv të këmbimit. Përçimi i një goditjeje në kursin e këmbimit arrin në 42 për qind, në katër muajt e parë. Brenda vitit, përçimi arrin maksimumin në muajin e nëntë, rreth 99 për qind. Bazuar në këtë rezultat mund të themi se përçmimi i kursit të këmbimit në çmimet e konsumit është pothuajse i plotë brenda vitit.

Nga vetë ndërtimi i skemës identifikuese, kuptohet se reagimi i mësipërm i çmimeve të konsumit ndaj një goditjeje në kursin nominal efektiv të këmbimit merr parasysh edhe efektin e variablave të tjerë në model. Për të parë më specifikisht efektin e një goditjeje të kursit të këmbimit në çmime, analizojmë variancën e shpërbërë të çmimeve të konsumit. Në këtë rast, shpërbërja e variancës na siguron informacion mbi rëndësinë relative të çdo goditjeje të rastësishme në variancën e çmimeve të konsumit. Rezultatet tregojnë që goditjet në kursin e këmbimit janë relativisht të rëndësishme në shpjegimin e luhatjeve në çmimet e konsumit krahasuar me variablat e tjerë. Deri 24.5

për qind e luhatjeve në çmime shpjegohet nga goditjet në kursin nominal të këmbimit. Sidoqoftë, pjesa më e madhe e variancës në çmimet e konsumit shpjegohet nga goditjet e veta.

Tabelë 3. Varianca e shpërbërë e IÇK.

Periudha	M3	INT	NEER	IÇK
1	1.804155	0.214940	16.36237	81.61853
2	2.993340	0.997743	24.42406	71.58486
3	5.536933	0.997603	23.95831	69.50715
4	5.326584	1.429128	23.67436	69.56993
5	5.830134	2.084928	24.48628	67.59866
6	9.159610	2.534139	23.39450	64.91175
7	9.439012	2.902078	23.79344	63.86547
8	9.088592	4.030080	23.34188	63.53945
9	10.95884	5.615340	23.34738	60.07844
10	10.65355	5.465520	22.97404	60.90688
11	10.66079	6.232994	22.89152	60.21470
12	11.50374	6.463702	22.67531	59.35725
Renditja Cholesky: NEER INT M3 IÇK				

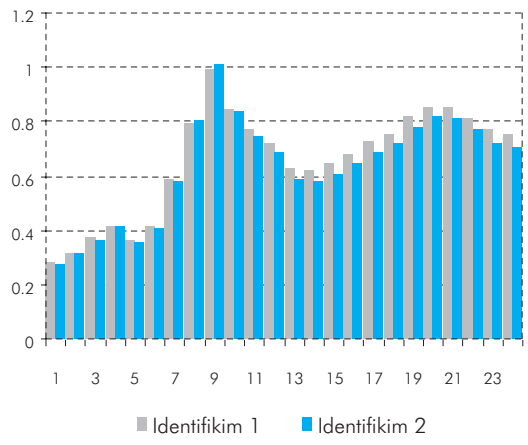
ANALIZA E NDJESHMËRISË

Rezultatet e modelit VAR sipas shpërbërjes *Cholesky* mund të varen shumë nga mënyra e specifikimit të modelit. Kështu, për të vlerësuar qëndrueshmërinë/fortësinë e koeficientëve të përçimit të kursit të këmbimit bëjmë disa modifikime mbi specifikimin bazë (1) dhe krahasojmë rezultatet përkatëse. Fillimisht, duke u bazuar dhe në rezultatet e testit Granger, propozojmë një rirenditje të variblave të paraqitur në specifikimin bazë (1). Në këtë rast, kursi nominal i këmbimit do të renditet pas normës së interesit, duke e lejuar atë të reagojë ndaj kushteve monetare në vend. Skema e re identifikuese paraqitet si më poshtë:

$$\Delta i \rightarrow \Delta e \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta \text{içk} \qquad (2)$$

ku Δ, simbolizon operatorin e diferencës së parë.

Grafik 4. Përçimi i akumuluar i NEER në çmimet e konsumit sipas specifikimeve 1 dhe 2.



Rezultatet tregojnë që ndryshimet ndërmjet koeficientëve të përçimit, të llogaritura sipas të dy specifikimeve, janë pothuajse të parëndësishme. Ndryshime të vogla vihen re në periudhën afatgjatë, por siç thamë më lart, intervalet e besimit zgjerohen shumë duke i bërë rezultatet jo të vlefshme. Për rrjedhojë, mund të themi se pozicioni i renditjes së kursit të këmbimit nuk ka rëndësi të madhe për koeficientët e përçimit dhe se ata janë të qëndrueshëm.

Tani propozojmë një skemë tjetër identifikimi, disi të ndryshme nga specifikimi 1, bazuar në modelin Obstfeld-Rogoff. Sipas tyre, çmimet nominale të importit vendosen në valutën e prodhuesit (çmimvënia sipas prodhuesit). Për rrjedhojë, luhatjet në kursin nominal të këmbimit shkaktojnë reagim

të menjëhershëm në çmimin e mallrave të importuar. Ky rast nënkupton automatikisht një përçim të plotë të kursit të këmbimit në çmimet e importit, në afat të shkurtër. Më pas, duke supozuar se çmimet vendosen sipas zinxhirit të shpërndarjes, shohim reagimin e çmimeve të konsumit ndaj luhatjeve në çmimet e importit.

Sipas modelit Obstfeld-Rogoff (me çmime të ngurta), përçimi afatshkurtër i kursit të këmbimit në çmimet e konsumit është sa pesha që zënë mallrat e importuar në totalin e mallrave të konsumit. Duke e përshtatur këtë rregull për rastin e Shqipërisë[10], përçimi afatshkurtër i kursit të këmbimit në çmimet e konsumit është 36 për qind. Mirëpo, duhet patur parasysh se ky është një rregull i përafërt, pasi nuk merr në konsideratë efektet e mundshme të goditjeve nga çmimet e huaja në çmimet e mallrave konkurrues vendas (Stulz, 2006). Firmat vendase mund të nxiten të rregullojnë çmimet e tyre si reagim ndaj ndryshimeve të çmimeve për të njëjtët mallra të importuar. Kështu, nuk është e papritur që përçimi i vlerësuar të kalojë peshën që zënë mallrat e importuar në totalin e mallrave të konsumit.

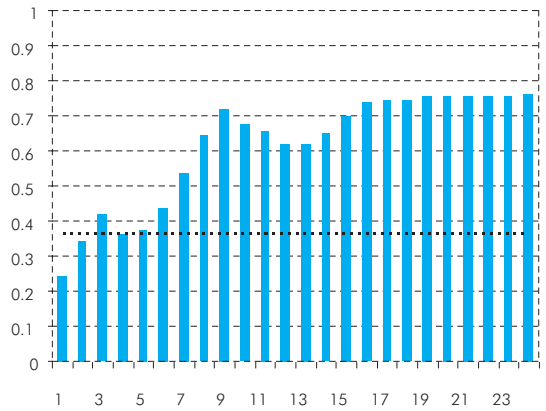
Nisur nga konsideratat e mësipërme, në specifikimin e ri të modelit[11] çmimet e importit[12] të shprehura në lekë do të jenë pjesë e variablave endogjenë. Në këtë rast, variabli i kursit të këmbimit hiqet nga modeli dhe tashmë përcaktimi i termit përçim në çmimet e konsumit është më i gjerë sepse përfshin presionet që vijnë si nga çmimet e huaja të importit ashtu dhe presionet nga kursi i këmbimit. Skema e re identifikuese paraqitet si më poshtë:

$$\Delta impl \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta içk \qquad (3)$$

ku *impl* shënon variablin e çmimeve të importit dhe Δ simbolizon operatorin e diferencës së parë. Çmimi i naftës vazhdon të jetë variabël ekzogjen.

Grafiku 5 paraqet përçimin[13] e një goditjeje nga çmimet e importit në çmimet e konsumit. Përçimi duket relativisht i shpejtë dhe koeficientët janë statistikisht të ndryshëm nga zero deri në muajin e 15-të. Rezultatet tregojnë se deri në muajin e tretë përçohet rreth 42 për qind e goditjes së çmimeve të importit. Edhe në këtë rast, përçimi përfundon brenda vitit, duke arritur maksimumin në muajin e nëntë, me një përçim të goditjes në çmimet e konsumit prej 72 për qind. Kur analizojmë këtë rezultat duhet të kemi parasysh peshën e importeve në shportën e mallrave të konsumit (0.36, vijëzimi pikësor horizontal). Në qoftë se goditjet në çmimet e importit do të përçoheshin plotësisht përgjatë zinxhirit të shpërndarjes atëhere përçimi duhet të ishte afërsisht sa kjo peshë (shih diskutimin më lart). Deri në muajin e pestë, koeficientët e përçimit janë afërsisht të ngjashëm me këtë peshë. Përsëri, rezultatet për përçimin në afat të gjatë nuk janë shumë të vlefshme pasi intervalet e besimit zgjerohen shumë pas muajit të 15-të.

Grafik 5. Përçimi i akumuluar i çmimeve të importit në çmimet e konsumit.



Shpërbërja e variancës tregon që ndryshimet në çmimet e importit janë të rëndësishme në shpjegimin e luhatjeve në çmimet e konsumit, krahasuar me variablat e tjerë. Krahasuar me modelin e parë, vihet re që goditjet në çmimet e importit janë lehtësisht më të rëndësishme se goditjet në kursin nominal të këmbimit për të shpjeguar variancën e çmimeve të konsumit. Përsëri, pjesa më e madhe e variancës në çmimet e konsumit shpjegohet nga goditjet e veta.

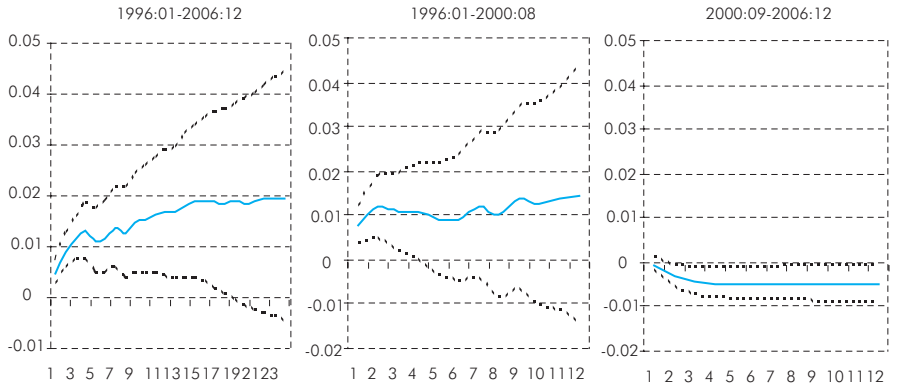
Tabelë 4. Varianca e shpërbërë e IÇK.

Periudha	IMPL	M3	INT	ICK
1	17.09072	3.489275	0.742850	78.67716
2	24.95524	3.321994	3.257255	68.46551
3	24.69508	6.066263	3.504580	65.73407
4	23.54748	6.280139	3.332755	66.83962
5	23.26698	6.475605	3.521658	66.73576
6	22.99106	10.19354	3.394064	63.42134
7	22.23523	10.55584	3.714680	63.49425
8	21.60903	10.35581	4.698408	63.33675
9	22.61008	13.02161	5.126944	59.24137
10	22.43206	12.90044	5.015025	59.65247
11	22.40501	12.85972	5.110228	59.62503
12	22.06778	13.98333	5.216354	58.73254
Renditja Cholesky: IMPL INT M3 IÇK				

NDRYSHIMET NË MASËN E PËRÇIMIT

Një fakt i mirënjohur dhe i diskutuar nga literatura e përçimit të kursit të këmbimit në çmime është se ky përçim ka ardhur në ulje si në vendet e zhvilluara ashtu dhe në ato në zhvillim. Ndër faktorë të shumtë që kanë ndikuar këtë sjellje, literatura njeh si përcaktues të masës së përçimit të kursit të këmbimit edhe mjedisin inflacionist dhe besueshmërinë në autoritetet monetare. Në një mjedis me inflacion të ulët, firmat janë më pak të gatshme të përçojnë goditjet në kosto (për shembull si goditjet nga kursi i këmbimit apo nga çmimet e importit) te konsumatorët, pasi ata presin që banka qendrore do të marrë masa për të kundërshtuar efektin e goditjeve. Ky seksion paraqet diskutimin e

Grafik 6. Reagimet kumulative të çmimeve të konsumit ndaj 1% rritjeje në NEER.



kësaj çështjeje për rastin e Shqipërisë, duke bërë analiza të masës së përçimit në dy nënperiudha, 1996:01-2000:08 dhe 2000:09-2006:12. Kjo ndarje[14] bazohet në faktin se muaji shtator i vitit 2000 përkon me muajin kur Banka e Shqipërisë hoqi dorë nga instrumentet direkte dhe kaloi në instrumentet indirekte, për të zbatuar politikën e saj monetare.

Rezultatet e VAR[15] sipas specifikimit 1 dhe periudhave të përcaktuara paraqiten në vazhdim. Grafiku 6 krahason reagimet kumulative të çmimeve të konsumit ndaj 1% rritjeje në NEER, në periudhën e plotë dhe në të dyja nënperiudhat. Vëmë re se reagimi i çmimeve është ai i prituri për nënperiudhën e parë, ndërsa për nënperiudhën e dytë reagimi është pothuajse i parëndësishëm dhe negativ.

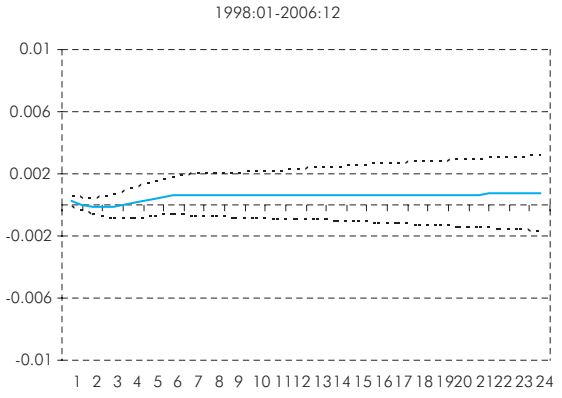
Rezultati për periudhën e dytë është surprizues. Për të hedhur më shumë dritë mbi lidhjen midis kursit të këmbimit dhe çmimeve të konsumit në këtë periudhë vazhdojmë përpjekjet me specifikime të tjera alternative. Ndër specifikimet alternative që marrim parasysh janë:

i) $\Delta e \rightarrow gap \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta$içk, ku gap përfaqëson hendekun e prodhimit;
ii) $\Delta imp \rightarrow gap \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta$içk_imp, ku içk_imp përfaqëson çmimet e konsumit të mallrave të importuar;
iii) $\Delta imp \rightarrow gap \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta$core, ku core përfaqëson inflacionin bazë dhe,
iiii) $\Delta imp \rightarrow gap \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta$trade, ku trade përfaqëson inflacionin e sektorit të mallrave të tregtueshëm.

Rezulatet e modeleve VAR për të gjitha skemat e mësipërme të identifikimit paraqesin pothuajse të njëjtin përfundim. Reagimet e përcaktuesve të ndryshëm të çmimeve të konsumit (içk, trade, core) ndaj faktorëve të jashtëm (çmimeve të importit, kursit nominal efektiv të këmbimit dhe kursit nominal të këmbimit të lekut me euron) vazhdojnë të jenë pothuajse të parëndësishme dhe në pjesën më të madhe, negative.

Për shembull, paraqesim rezultatet e specifikimit iii, ku dhe modeli VAR në terma statistikorë paraqet cilësitë më të mira. Në këtë rast, periudha e vrojtuar fillon që nga 1998, për të shtuar numrin e vrojtimeve. Siç shihet në grafikun 7, elasticitetet e akumuluara të përçimit janë shumë afër zeros, ndërsa koeficientët e llogaritur të përçimit nuk kalojnë nivelin 5 për qind.

Grafik 7. Përçimi i akumuluar i çmimeve të importit në çmimet bazë të konsumit.



Përsa i përket shpërndarjes së variancës së gabimeve të inflacionit bazë vëmë re se çmimet e importit mbeten përsëri si faktori relativisht më i rëndësishëm në shpjegimin e variancës krahasuar me faktorët e tjerë. Gjithësesi, pjesa më e madhe e variancës së gabimeve të inflacionit bazë shpjegohet nga sjellja e vetë inflacionit bazë.

Tabelë 5. Varianca e shpërbërë e Core.

Periudha	S.E.	DIMPL	GAP	DINT	DM3	DCORE
1	0.001539	2.215126	0.828436	5.220947	0.179239	91.55625
2	0.001637	6.756949	0.879301	5.297578	0.926829	86.13934
3	0.001662	6.565890	1.718146	5.636945	1.495336	84.58368
4	0.001691	8.440145	1.795637	5.897588	1.446207	82.42042
5	0.001718	10.34945	2.010309	5.723915	1.980539	79.93579
6	0.001735	11.64222	2.022650	5.787371	2.157411	78.39034
7	0.001748	11.55436	2.062893	5.821326	3.085596	77.47583
8	0.001749	11.53630	2.105603	5.822906	3.151515	77.38367
9	0.001751	11.52644	2.199362	5.812754	3.225639	77.23580
10	0.001752	11.51847	2.252032	5.824012	3.223327	77.18216
Renditja Cholesky: IMPL GAP INT M3 CORE						

Në fakt, rezultatet e mësipërme janë në linjë dhe me përfundimet nga Muca at al (2004) për zbehjen e efektit të kursit të këmbimit në çmime pas viteve 2000. Edhe studime empirike në vende të tjera kanë hasur këtë "indiferencë" të çmimeve ndaj goditjeve në kursin e këmbimit. Si të tilla përmendim rastin e disa vendeve të Azisë Lindore (Tailanda, Malajzia dhe Singapori), rastin e Zvicrës etj., ku reagimet e çmimeve të konsumit ndaj kursit të këmbimit kanë rezultuar shumë të vogla, madje dhe negative. Tanzania, përfaqëson një rast tjetër interesant ku përçimi rezulton i parëndësishëm edhe pse vendi ka përjetuar nënçmime të mëdha të monedhës. Ulja e masës së përçimit të kursit të këmbimit është evidentuar dhe në vendet e Evropës Qendrore dhe Lindore, për periudhën 1998-2003, krahasuar me periudhën 1993-1997 (Bitans, 2004). Rezultatet për këto vende tregojnë një ulje të masës së përçimit me 50 për qind. Gjithësesi, përçimi në këto vende mbetet relativisht i lartë krahasuar si me rezultatin për vendin tonë ashtu dhe për vendet në zhvillim.

Tani diskutojmë mbi arsyet që fshihen pas gjetjes së një përçimi pothuajse zero të luhatjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit, për periudhën 1999-2006. Së pari, ato mund të jenë rezultat i metodologjisë empirike të përdorur. Sipas Mihailov (2005) masa e përçimit të kursit të këmbimit varion sipas (i) frekuencës së të dhënave, (ii) periudhës së të dhënave, (iii) metodës ekonometrike, (iv) variablave të përdorur, (v) fazave përmes zinxhirit të çmimvënies (çmimeve të importit, të eksportit dhe të konsumit), (vi) periudhave kohore (një muaj, një tremujor, një vit). Për rrjedhojë, çdo përgjithësim duhet bërë me kujdes, duke patur parasysh cilësitë e veçanta të secilit rast. Megjithatë, edhe pse metodat ekonometrike apo variablat e përafërt të përdorur kanë rëndësi për masën e saktë dhe sjelljen kohore të përçimit, përsëri tendencat e përgjithshme kapen. Për sa i përket periudhës së të dhënave, theksojmë që të dyja nënperiudhat tona përfshijnë një numër të vogël të dhënash, duke qenë një nga faktorët kryesorë që mund të ketë ndikuar në marrjen e rezultateve të mësipërme.

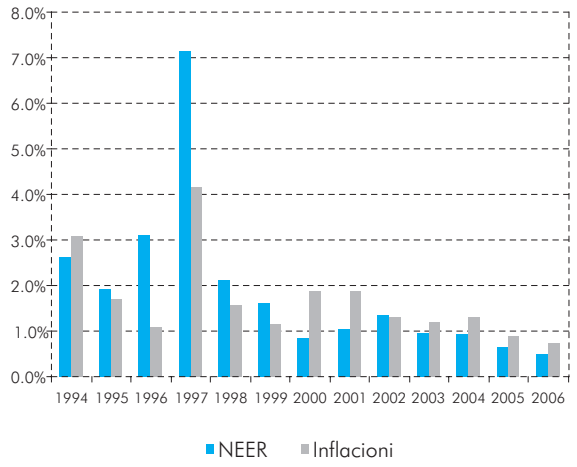
Së dyti, janë një sërë arsyesh të mundshme mikro dhe makroekonomike për të shpjeguar uljen e përçimit të kursit të këmbimit pas viteve '90. Shqipëria është një ekonomi e vogël dhe e hapur, dhe si e tillë pritet që çmimi i importeve të përcaktohet në monedhën e vendit të prodhuesit. Kështu, efektet e kursit të

këmbimit pasqyrohen në një masë të madhe në çmimet e importit. Megjithatë, duke patur parasysh kostot shtesë (taksa, transport, marketing etj..) pritet që përçimi i efektit të kursit të këmbimit të zbehet gjatë zinxhirit të shpërndarjes deri tek çmimet e konsumit. Megjithëse nuk ka ndonjë studim të mirëfilltë, në raportet periodike të Bankës së Shqipërisë shpesh është përmendur rritja e konkurrencës në tregun tonë, gjë që ndihmon përsëri në zbehjen e efektit të kursit të këmbimit.

Ngurtësia e çmimeve mund të ishte një arsye për të shpjeguar reagimin e dobët të çmimeve të konsumit ndaj ndryshimeve në kursin e këmbimit. Megjithatë, çmimet e konsumit në Shqipëri, për periudhën 2002-2005, kanë shfaqur ngurtësi relativisht të ulët. Sipas analizës empirike në Dushku at al (2006), rreth 28 për qind e çmimeve të konsumit në Shqipëri shfaqin ngurtësi, ndërsa në vendet e Eurozonës ngurtësia në çmimet e konsumit shfaqet në 85 për qind të çmimeve.

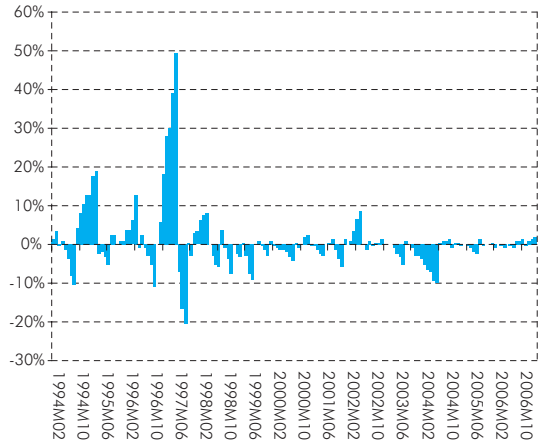
Mjedisi inflacionist dhe besueshmëria në Bankën e Shqipërisë pas viteve 2000 duken si "justifikues" të mirë të një përçimi më të ulët të luhatjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit. Periudha e viteve 1993-1999 është karakterizuar nga një ambient me norma dhe luhatshmëri më të larta të inflacionit krahasuar me periudhën 2000-2006. Inflacioni mesatar vjetor për periudhën e parë llogaritet rreth 15 për qind, ndërsa për periudhën e dytë rreth 2.6 për qind. Kështu, një masë më e ulët e përçimit në këtë periudhë është në linjë me faktin e pranuar dhe në literaturë që, në një ambient me inflacion të ulët, efekti i kursit të këmbimit në procesin e formimit të pritjeve dhe të vendosjes së çmimeve nga agjentët ekonomikë duket se ulet.

Grafik 8. Luhatshmëria në NEER dhe në inflacion.



Vetë kursi i këmbimit ka qenë i qëndrueshëm gjatë viteve 2000-2006, duke paraqitur një luhatshmëri gjithnjë e në ulje (grafiku 8). Në këtë periudhë nuk janë vënë re nënçmime të konsiderueshme të lekut përkundrazi, kjo periudhë është karakterizuar më së shumti nga një mbiçmim i lekut, kundrejt të dyja monedhave, euro dhe dollar amerikan. Grafiku 9 paraqet nënçmimin (mbiçmimin) e akumuluar për periudhat e njëpasnjëshme të shoqëruara me nënçmim (mbiçmim) të NEER. Kjo paraqitje, mundëson vrojtimin e masës së nënçmimit (mbiçmimit) dhe kohëzgjatjen e tij.

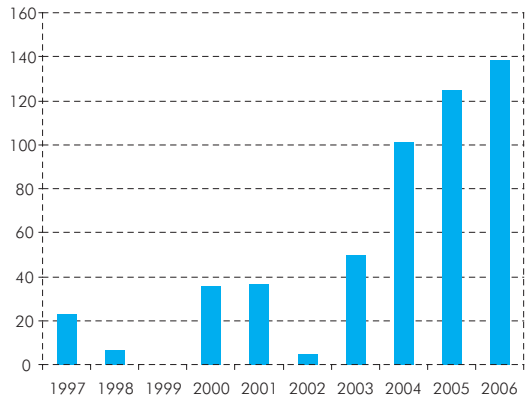
Grafik 9. Kohëzgjatja dhe masa e ndryshimit të NEER (norma mujore).



Siç vihet re, periudha 1994-1998 ka patur nënçmime të mëdha të zgjatura në kohë. Për shembull, nënçmimi i filluar në janar të vitit 1997 ka zgjatur 6 muaj dhe ka arritur deri në 50 për

qind. Ndërsa, pas kësaj periudhe, nënçmimet kanë qenë në masë të ulët dhe janë shuar shpejt. Më së shumti, kjo periudhë ka njohur mbiçmime që kanë zgjatur në kohë për shembull, mbiçmimi i nisur në muajin nëntor të vitit 2003 ka zgjatur rreth 8 muaj. Kështu, në një kohë që nënçmimet e lekut janë konsideruar të ulëta dhe jo të qëndrueshme, agjentët ekonomikë mund të mos kenë reaguar ndaj rritjeve të përkohshme të kostove të tyre.

Grafik 10. Ndërhyrjet valutore (blerje) të Bankës së Shqipërisë (milionë usd).



Për më tepër, ndërhyrjet valutore të Bankës së Shqipërisë mund të kenë ndikuar deri diku (në mënyrë indirekte), në dobësimin e marrëdhënies ndërmjet inflacionit dhe lëvizjeve të monedhës. Gjatë periudhës 1997-2006, Banka e Shqipërisë është pozicionuar në tregun valutor në kahun e blerjes së valutës, në një farë mase për të shmangur luhatjet e mëdha në kursin e këmbimit (mbiçmimin e lekut) dhe për të rritur nivelin e rezervës valutore neto të Bankës së Shqipërisë, me qëllim përmbushjen e objektivit për këto mjete valutore. Kjo prani e Bankës së Shqipërisë në tregun valutor ka ndikuar në ruajtjen e qëndrueshmërisë në sjelljen e lekut kundrejt monedhave të huaja.

IV. KONKLUZIONE

Megjithëse Banka e Shqipërisë e zbaton politikën e saj monetare në kushtet e një regjimi të luhatshëm të kursit të këmbimit, ajo nuk i ka injoruar zhvillimet në kursin e këmbimit, nisur nga rëndësia e tij në një ekonomi të vogël e të hapur. Literatura mbi politikën monetare në Shqipëri shpesh ka konsideruar kanalin e kursit të këmbimit si kanali më i rëndësishëm për të shpjeguar zhvillimet inflacioniste në Shqipëri. Po kjo literaturë, ka vërejtur dhe ndryshimin në marrëdhënien mes kursit të këmbimit dhe inflacionit pas viteve 2000.

Për të hedhur më shumë dritë mbi transmetimin e luhatjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri, në këtë material përdorim modelin VAR dhe *impulse respose functions*. Duke qenë në linjë me rezultatet e gjetura edhe në vendet e tjera, përçimi i kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri paraqitet pothuajse i plotë por në rënie. Rezultatet tregojnë se çmimet e konsumit reagojnë shpejt ndaj goditjeve në kursin nominal efektiv të këmbimit. Përçimi i një goditjeje në kursin e këmbimit arrin në 42 për qind në katër muajt e parë. Brenda vitit, përçimi arrin maksimumin në muajin e nëntë, rreth 99 për qind. Goditjet në kursin e këmbimit janë relativisht të rëndësishme në shpjegimin e luhatjeve në çmimet e konsumit krahasuar me variablat e tjerë. Deri 24.5 për qind e luhatjeve në çmime shpjegohet nga goditjet në kursin nominal të këmbimit, ndërsa pjesa më e madhe e variancës në çmimet e konsumit shpjegohet nga luhatjet e veta. Këto rezultate janë të qëndrueshme edhe në kushtet e specifikimeve të ndryshme të modelit të përdorur.

Rënia e përçimit është evidente në rastin e analizës së përçimit në periudha të ndryshme. Edhe në këtë rast, rezultatet e këtij studimi janë në linjë me përfundime të mëparshme për zbehjen e efektit të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri pas viteve 2000. Rezultati është në linjë dhe me gjetjet empirike si në vendet e zhvilluara ashtu dhe ato në zhvillim. Si justifikues të ndryshimit të sjelljes së përçimit renditen së bashku faktorë mikro dhe makroekonomikë. Zhvillimet në strukturat e tregut, stabiliteti i lekut, mjedisi inflacionist dhe besueshmëria në Bankën e Shqipërisë pas viteve 2000, duken si "justifikues" të mirë të një përçimi në ulje të kursit të këmbimit, në çmimet e konsumit.

Megjithatë, kjo nuk do të thotë se zhvillimet në kursin e këmbimit nuk kanë më rëndësi në formimin e çmimeve të konsumit në Shqipëri. Performanca e rezultateve të çon drejt idesë se ekziston një asimetri në përçimin e kursit të këmbimit: përçimi është më i lartë në kushtet e një nënçmimi të lekut dhe e anasjellta në rastin e një mbiçmimi. Kështu, autoriteti monetar duhet të jetë i vëmendshëm dhe të zgjedhë reagimin e duhur ndaj lëvizjeve në kursin e këmbimit të lekut.

Kjo analizë tregon që efekti i kursit të këmbimit nuk është më lehtësisht i kapshëm nga analiza e drejtpërdrejtë e të dhënave të çmimeve dhe të kursit të këmbimit. Gjatë pesëvjeçarit të fundit, luhatshmëria në kursin e këmbimit ka qenë shumë e ulët dhe kjo e bën të vështirë identifikimin e lidhjeve statistikisht të rëndësishme me tregues të tjerë makroekonomikë. Në qoftë se luhatshmëria e lekut do të bëhet më e theksuar, ne nuk kemi garanci që reagimi i ekonomisë dhe i çmimeve të konsumit në veçanti, nuk do të ndryshojë.

Banka e Shqipërisë ka shprehur publikisht angazhimin e saj për rishikimin e kuadrit të politikës monetare në të ardhmen, më së shumti drejt një regjimi të shënjestrimit të inflacionit. Në qoftë se tranzicioni drejt regjimit të ri nuk do të kuptohet qartë nga publiku, atëherë kjo mund të shoqërohet me luhatshmëri në kursin e këmbimit të cilat mund të ndikojnë dhe pritjet. Literatura dëshmon se implementimi i një regjimi të inflacionit të shënjestruar mund të ulë dhe më tej masën e përçimit të kursit të këmbimit në çmime. Gjithësesi, përkrahësit e këtij regjimi theksojnë se, përsëri, nuk duhet të anashkalohet roli i kursit të këmbimit në formimin e çmimeve të konsumit, në kushtet e një ekonomie të vogël e të hapur, me një varësi në importin e mallrave të ndërmjetëm dhe atyre përfundimtarë.

ANEKS 1. PËRSHKRIMI I TË DHËNAVE

Kursi nominal efektiv i këmbimit (NEER) – kursi nominal efektiv i këmbimit i llogaritur kundrejt dy monedhave, euro dhe usd, sipas peshës që zënë në tregtinë me jashtë, euro (0.82 për qind) dhe usd (0.18 për qind). Viti bazë, dhjetor 2001. Në rastin e modelit, një rritje e NEER do të thotë nënçmim i lekut. Periudha e të dhënave: 1994:01- 2006:12. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kursi nominal lek/euro (Euro) - kursi nominal i këmbimit i lekut kundrejt euros. Periudha e të dhënave: 1994:01- 2006:12. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Indeksi i Çmimeve të Konsumit (IÇK) - Indeksi i Çmimeve të Konsumit me vit bazë, dhjetor 2001. Rregulluar sezonalisht me Census X-11. Periudha e të dhënave: 1994:01- 2006:12. Burimi: INSTAT.

Paraja (M3) - Oferta e parasë, në miliardë lekë. Rregulluar sezonalisht me Census X-11. Periudha e të dhënave: 1994:01- 2006:12. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Normat e interesit (Int) - Normat e interesit të depozitave me maturim tremujor në lekë. Periudha: 1996:01- 2006:09. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Çmimet e importit (Imp) – Çmimet e importit (shprehur në euro) llogaritur në bazë të indekseve të çmimeve/vlerës njësi të eksporteve të vendeve kryesore prej të cilave importon Shqipëria. Periudha e të dhënave: 1994:01- 2006:12. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Inflacioni bazë (Core) - Inflacioni bazë llogaritur në bazë të shportës së IÇK-së, duke përjashtuar nga ajo mallra e shërbime që shkaktojnë luhatje të përkohshme të çmimeve si: mallra e shërbime me natyrë të theksuar sezonale; mallra me çmime të administruara; mallra, çmimet e të cilëve shpesh janë objekt i politikës fiskale; mallra, çmimi i të cilëve është mjaft i lidhur me konjukturat e jashtme. Llogaritur sipas metodës së përjashtimit të përhershëm. Periudha: 1998:01- 2006:12. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Çmimet e naftës (Oil) - Çmimi i naftës në bursat ndërkombëtare i shprehur në euro. Periudha: 1994:01- 2006:12. Burimi BQE.

Hendeku i prodhimit (Gap) - Hendeku i prodhimit llogaritur si diferencë e PBB-së reale me trendin sipas filtrit Hodric Prescot. PBB reale llogaritur si PBB nominale ndaj deflatorit të PBB-së. PBB nominale vjetore (Burimi INSTAT) është transformuar në seri mujore me anë të metodës së Lismanit. Llogaritje të Departamentit të Kërkimeve, Banka e Shqipërisë.

ANEKS 2. CILËSI TË TË DHËNAVE DHE MODELEVE VAR

Tabelë 1. Rezultate të testit Granger Causality.

	Kohëzgjatja në muaj						
	1	2	3	4	5	6	7
M3							
Normat e interesit	0.513	0.13	0.36	0.28	3.14**	2.22**	4.99**
NEER	0.05	0.03	0.43	0.72	0.94	2.02*	2.95***
IÇK	4.70**	2.50*	1.41	1.58	2.54**	2.84**	1.73
Inflacioni bazë	0.35	3.248**	0.78	0.49	0.38	0.58	
Int							
M3	6.67**	2.16	1.64	2.87**	2.61**	1.39	13.05***
NEER	3.20***	3.14***	3.78***	2.45**	3.20***	3.14***	3.78***
IÇK	13.1***	17.4***	5.9***	5.48***	3.19**	3.72**	
Inflacioni bazë	0.01	0.36	0.15	0.30	1.07	1.32	0.99
NEER							
M3	0.01	1.22	2.66*	3.45**	3.38***	3.17***	3.47**
Normat e interesit	2.98***	3.92***	3.92***	6.47**	2.98**	3.92***	3.47***
IÇK	13.05***	7.07***	5.22***	4.06***	2.62**	4.02***	4.11***
Inflacioni bazë							
IÇK							
M3	0.01	3.12**	2.36**	3.88***	3.58***	3.67***	4.88***
Normat e interesit	13.1***	3.39**	0.17	2.4**	2.17*	2.19**	
NEER	4.99**	1.81	3.13**	3.45**	4.00***	4.18***	4.01***

Shënim: shifrat përfaqësojnë F-statistics të hipotezës zero që "variabli i parë nuk granger shkakton variablin e dytë". 1, 2 dhe 3 yje janë tregues të hedhjes poshtë të hipotezës zero me nivel rëndësie 10, 5 dhe 1 për qind, respektivisht. Variablat janë në diferencat e para. Numri i observimeve për çdo rezultat varion në varësi të disponibilitetit të të dhënave.

Tabelë 2. Rezultate të testit për rrënjë njësi sipas ADF.

Seri kohore	Nivele	Diferencat e para	Vlera kritike në nivele	Vlera kritike në diferenca
	ADF	ADF	ADF	ADF
HCPI	-1.81	-3.30*		1%:-4.03, 5%:-3.45, 10%:-3.15
M3	-2.64	-1.47	1%:-4.02, 5%: -3.44, 10%:-3.14	1%:-3.48, 5%: -2.88, 10%:-2.58
NEER	-2.53	-7.90***	1%:-4.02, 5%: -3.44, 10%:-3.15	1%:-3.47, 5%: -2.88, 10%:-2.58
EURO	-2.36	-8.85***	1%:-4.02, 5%: -3.44, 10%:-3.14	1%:-3.47, 5%: -2.88, 10%:-2.58
Normat e interesit	-3.19	-5.91***	1%:-4.03, 5%: -3.44, 10%:-3.15	1%:-3.48, 5%:-2.88, 10%:-2.58
IMP	-2.20	-8.31***	1%:-4.02, 5%:-3.44, 10%-3.14	1%:-3.47, 5%:-2.88, 10%:-2.58
IÇK	-1.02	-5.71***	1%:-4.02, 5%:-3.44, 10%-3.14	1%:-3.47, 5%:-2.88, 10%-2.57
oil	-2.21	-10.86***	1%:-4.02, 5%:-3.44, 10%-3.14	1%-3.47:, 5%:-2.88, 10%-2.58

Specifikimi 2: $\Delta i \rightarrow \Delta e \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta$içk
Specifikimi 3: Δimpl $\rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta$içk
Specifikimi iii: Δimp $\rightarrow$ gap $\rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta m \rightarrow \Delta$core,

Tabelë 3. Kriteret e selektimit të lagut të VAR të specifikimit 2.

Variabla endogjenë: DM3 DINT DNER DICK						
Variabla egzogjenë: C DOIL DIMPE						
Kampioni: 1994M01 2006M12						
Numri i të dhënave: 120						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	1195.989	NA	3.16e-14	-19.73315	-19.45440	-19.61995
1	1250.964	103.5355	1.65e-14	-20.38273	-19.73231*	-20.11859*
2	1271.380	37.09040	1.54e-14	-20.45634	-19.43426	-20.04127
3	1292.875	37.61610	1.41e-14	-20.54792	-19.15418	-19.98192
4	1311.737	31.74989	1.35e-14	-20.59561	-18.83020	-19.87867
5	1345.404	54.42934	1.01e-14	-20.89007	-18.75299	-20.02219
6	1367.684	34.53377	9.24e-15	-20.99474	-18.48599	-19.97592
7	1385.443	26.34197*	9.13e-15	-21.02405	-18.14364	-19.85430

8	1403.974	26.25314	8.94e-15*	-21.06624*	-17.81417	-19.74556
* tregon vonesën e e zgjedhur sipas kriterit.						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schëarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

Tabelë 4. Kriteret e selektimit të lagut të VAR të specifikimit 3.

Variabla endogjenë: DIMPI DINT DM3 DICK						
Variabla egzogjenë: C DOIL						
Kampioni: 1994M01 2006M12						
Numri i të dhënave: 120						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	1197.961	NA	2.86e-14	-19.83268	-19.64684	-19.75721
1	1240.654	81.11723	1.84e-14	-20.27756	-19.72006*	-20.05116*
2	1252.142	21.06190	1.98e-14	-20.20237	-19.27320	-19.82503
3	1273.538	37.79999	1.82e-14	-20.29231	-18.99148	-19.76403
4	1290.257	28.42158	1.80e-14	-20.30428	-18.63179	-19.62507
5	1317.895	45.14242	1.50e-14	-20.49825	-18.45409	-19.66811
6	1336.791	29.60432	1.44e-14	-20.54652	-18.13070	-19.56545
7	1351.431	21.95933	1.50e-14	-20.52385	-17.73636	-19.39184
8	1372.805	30.63651*	1.40e-14*	-20.61342*	-17.45427	-19.33047
* tregon vonesën e e zgjedhur sipas kriterit.						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schëarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

Tabelë 5. Kriteret e selektimit të lagut të VAR të specifikimit iii.

Variabla endogjenë: DIMPL GAP DINT DM3 DCORE						
Variabla egzogjenë: C DOIL						
Kampioni: 1998M01 2006M12						
Numri i të dhënave: 96						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	1127.916	NA	5.28e-17	-23.28992	-23.02280	-23.18195
1	1303.420	325.4127	2.30e-18	-26.42541	-25.49049	-26.04750
2	1514.965	370.2044	4.75e-20	-30.31177	-28.70905	-29.66393
3	1573.479	96.30347	2.39e-20	-31.00997	-28.73945*	-30.09219*
4	1604.087	47.18880*	2.17e-20*	-31.12682*	-28.18851	-29.93911
5	1624.730	29.67407	2.47e-20	-31.03605	-27.42993	-29.57840
6	1652.783	37.40376	2.45e-20	-31.09965	-26.82574	-29.37206
7	1676.243	28.83610	2.73e-20	-31.06756	-26.12585	-29.07004
8	1703.812	31.01528	2.88e-20	-31.12109	-25.51158	-28.85363
* tregon vonesën e e zgjedhur sipas kriterit.						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schëarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

Tabelë 6. Testi LM për korrelacionin serial të gabimeve të VAR, specifikimi 2.

H0: asnjë korelacion serial deri nëvonesën h		
Kampioni: 1994M01 2006M12		
Numri i të dhënave: 120		
Vonesa	LM-Stat	Prob
1	29.28016	0.0221
2	13.74905	0.6174
3	21.25715	0.1688
4	16.35370	0.4286
5	21.41205	0.1632
6	20.98297	0.1792
7	8.727606	0.9242
8	16.50558	0.4183
Propabilitete për H^2 me 16 shkallë lirie.		

Tabelë 7. Testi LM për korrelacionin serial të gabimeve të VAR, specifikimi 3.

H0: asnjë korelacion serial deri nëvonesën h		
Kampioni: 1994M01 2006M12		
Numri i të dhënave: 120		
Vonesa	LM-Stat	Prob
1	29.28016	0.0221
2	13.74905	0.6174
3	21.25715	0.1688
4	16.35370	0.4286
5	21.41205	0.1632
6	20.98297	0.1792
7	8.727606	0.9242
8	16.50558	0.4183
9	10.74063	0.8252
Probabilitete për H^2 me 16 shkallë lirie.		

Tabelë 8. Testi LM për korrelacionin serial të gabimeve të VAR, specifikimi iii.

H0: asnjë korelacion serial deri nëvonesën h		
Kampioni: 1998M01 2006M12		
Numri i të dhënave : 100		
Vonesa	LM-Stat	Prob
1	24.52600	0.4892
2	24.51227	0.4900
3	34.32383	0.1012
4	24.73718	0.4772
5	28.52036	0.2845
6	26.25691	0.3940
7	24.42930	0.4947
Probabilitete për H^2 me 25 shkallë lirie.		

LITERATURA

1. Agenor, Pierre-Richard (2002). "Monetary policy under flexible exchange rates: an introduction to Inflation Targeting". In: Loayza and Soto, eds. Inflation Targeting: design, performance, challenges. Central Bank of Chile.
2. Ariel T. Burstein, Joao C. Neves and Sergio Rebelo, May 2000. "Distribution Costs and Real Exchange Rate Dynamics During Exchange-Rate-Based-Stabilizations", Working Paper No. 473.
3. Bacchetta, Philippe & Eric van Wincoop, 2001. "A Theory of the Currency Denomination of International Trade."
4. Ball, Christopher and Reyes, Javier (2004a). "Inflation Targeting or Fear of Floating in disguise: the case of Mexico". International Journal of Finance and Economics.
5. Barry Eichengreen, 2002. "Can Emerging Markets Float? Should They Inflation Target?," Working Papers Series 36, Central Bank of Brazil, Research Department.
6. Berg, A., et al. (2002). "An evaluation of monetary regime options for Latin America". The North American Journal of Economics and Finance
7. Betts, C.M. and T.J. Kehoe. 2001. "Real Exchange Rate Movements and the Relative Price of Nontraded Goods."
8. Burstein, A., M. Eichenbaum, and S. Rebelo. 2002. "Why Are Rates of Inflation So Low after Large Devaluations?" NBER Working Paper No. 8748
9. Bitans, M, 2005. "Pass-through of Exchange Rates to Domestic Prices in East European Countries and the Role of Economic Environment", Working Paper 4/2004.
10. Campa, José Manuel & Goldberg, Linda S, 2002. "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices," CEPR Discussion Papers 4391.
11. Campa, José Manuel and Linda S. Goldberg (2004), "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices: A Macro or Micro Phenomenon?", Federal Reserve Bank of New York.
12. Campa, José Manuel & Linda S. Goldberg, 2005. "Exchange Rate Pass-Through into Import Prices," The Review of Economics and Statistics, MIT Press, vol. 87(4), pages 679-690, December.
13. Calvo, Guillermo (2001). "Capital markets and exchange rate, with special reference to the dollarization debate in South-America". Journal of Money, Credit and Banking.
14. Choudhri, E.U., Faruqee, H. and Hakura, D.S., 2005 "Explaining the Exchange Rate Pass-through in Different Prices," Journal of International Economics
15. Corsetti, G. and L. Dedola. 2002. "Macroeconomics of International Price Discrimination."
16. Darvas, Zsolt, 2001. "Exchange rate pass-through and real exchange rate in EU candidate countries," Discussion Paper Series 1: Economic Studies 2001,10, Deutsche Bundesbank,
17. Devereux, Michael B., and Charles Engel (2001), "Exchange Rate Pass-

Through, Exchange Rate Volatility, and Exchange-Rate Disconnect," Working Paper.
18. Dornbusch, R., 1987, "Exchange Rate and Prices," American Economic Review 77,
19. Dushku, Elona, Gent Hashorva and Marga Peeters "Some Stylized Facts of Goods and Services in the CPI-basket in Albania Are Prices Sticky or Flexible?" Hand-out for the Inflation Targeting Taskforce, January 2006.
20. Edwards, Sebastian, 2006. "The Relationship Between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited," NBER Working Papers 12163, National Bureau of Economic Research, Inc.
21. Fraga, Arminio et al. (2003). "Inflation targeting in emerging market economies". In: Gertler, Mark, and Kenneth Rogoff, orgs. NBER Macroeconomics Annual.
22. Froot, Kenneth A. & Paul Klemperer, 1989. "Exchange Rate Pass-Through When Market Share Matters," NBER Working Papers 2542, National Bureau of Economic Research.
23. Gali, Jordi and Tommaso Monacelli, 2002. "Monetary Policy and Exchange Rate Volatility in Smoll open Economy".
24. Hakan Kara, et al. 2005. "Exchange Rate Pass-Through in Turkey: Has it Change and what Extent?" . Central Bank of the Republic of Turkey, Working paper No05/04.
25. Hausmann, Ricardo, et al. (2001). "Why do countries float the way they float?" Journal of Development Economics".
26. Hooper, Peter, and Catherine L. Mann, 1989. "Exchange Rate Pass Through in the 1980s: The Case of U.S. Imports of Manufacturers".
27. Jane E. Ihrig, Mario Marazzi, and Alexander D. Rothenberg , 2006. "Exchange-Rate Pass-Through in the G-7 countries". Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers Number 851.
28. Kasa, K. (1992) Adjustment Costs and Pricing-to-Market: Theory and Evidence, Journal of International Economics.
29. Krugman P., 1987, "Pricing to Market When the Exchange Rate Changes," in Real-financial linkages among open economies, Eds. S.W. Arndt and J. David Richardson. Cambridge, MA: MIT Press.
30. Kumhof, Michael (2001). "A critical view of Inflation Targeting: crises, limited sustainability and aggregate shocks". Central Bank of Chile. Working Paper n° 127.
31. Luci,E, Ibrahimi F, 2005, "A review of Albanian monetary targeting regime with insights into the future" Fifth Annual Conference of Bank of Albania.
32. Mançellari, Ahmet, Hasan Mytkolli, Tonin Kola "Kurset e këmbimit dhe tranzicioni ekonomik" Tiranë,1999.
33. Marston, Richard C., 1991. "Pricing to Market in Japanese Manufacturing," NBER Working Papers 2905, National Bureau of Economic Research, Inc.
34. McCarthy, Jonathan, 2000. "Pass-through of exchange rates and import prices to domestic inflation in some industrialized economies," Staff Reports 111, Federal Reserve Bank of New York .

35. Mihailov, Alexander (2005), Exchange Rate Pass-Through on Prices in US, German and Japanese Macrodata, University of Essex.
36. Minella, Andre et al. (2003). "Inflation targeting in Brazil: constructing credibility under exchange rate volatility". Journal of International Money and Finance.
37. Mishkin, Frederic (2004b). "Inflation Targeting or Fear of Floating in disguise: a broader perspective". University of Arkansas Working Paper.
38. Mishkin, Frederic S. (2004). "Can Inflation Targeting work in emerging market countries?" In: Festschrift in Honour of Guillermo Calvo, International Monetary Fund.
39. Mishkin, Frederic S and Savastano, Miguel (2001). "Monetary policy strategies for Latin America". Journal of Development Economics.
40. Muco, M; Sanfey P, and Anita Taci "Inflacioni, kursi I këmbimit dhe roli I politikës monetare në Shqipëri, Working paper No.88. EBRD.
41. Parrado, Eric, and Andrés Velasco, 2001, "Alternative Monetary Rules in the Open Economy: A Welfare-Based Approach," in Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges, ed. by Norman Loayza and Raimundo Soto (Santiago:Central Bank of Chile).
42. Peteers, M (2005) "What about Monetary Transmission mechanism in Albania? Is the exchange rate pass-through (still) the main channel? Fifth Annual Conference of Bank of Albania.
43. Obstfeld, M. and K. Rogoff. 1995. Exchange rate dynamics redux. The Journal of Political Economy 103(3): 624-660.
44. Rabanal, P. and G. Schwartz (2001). "Exchange Rate Changes and Consumer Price Inflation:20 Months After the Floating of the Real". IMF Country Report: Selected Issues and Statistical Appendix (Section V).
45. Reyes, Javier (2003). "Exchange rate pass-through effect and Inflation Targeting in emerging economies: what is the relationship?" Working Paper, University of Arkansas.
46. Schmidt-Hebbel, Klaus and Werner, Alejandro (2002). "Inflation Targeting in Brazil, Chile and Mexico: performance, credibility and the exchange rate". Central Bank of Chile. Working Paper n° 171.
47. Stulz, Jonas "Exchange Rate Pass-Through in Switzerland: Evidence from Vector Autoregressions", February 2006.
48. Stulz, Rene M., 2006. "Financial Globalization, Corporate Governance, and Eastern Europe," NBER Working Papers 11912, National Bureau of Economic Research, Inc.
49. Szapáry, György. (2001) "Maastricht & the Choice of Exchange Rate Regime in Transition Countries during the Run-Up to EMU" ENEPRI Working Paper No. 6, May 2001.
50. Taylor, J. (2000), "Low Inflation, Pass-Through and the Pricing Power of Firms".
51. Themeli, E; Kolasi, G, 2006 "The IT case in Albania, A tentative road-map for implementing IT in Albania".

SHËNIME

** Klodiana Istrefi, Valentina Semi, Departamenti i Kërkimeve dhe Departamenti i Politikës Monetare, Banka e Shqipërisë, Tetor 2007.*
Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë të autorëve dhe nuk shprehin domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë. Autorët falenderojnë në mënyrë të veçantë Zj. Oxana Babetskaia-Kukharchuk, Banka Kombëtare e Çekisë, CES – University of Paris1, State University – HSE për komentet dhe sugjerimet e saj të vlefshme dhënë në workshopin "Kërkimi ekonomik në Europën Juglindore" Nëntor 2007, Tiranë.

[1] *Vendet e reja anëtare që nuk kanë adoptuar euron: Bullgaria, Qipro, Republika Çeke, Estonia, Hungaria, Letonia, Lituania, Polonia, Rumania, Sllovakia.*

[2] *Vendet si: Shqipëria, Maqedonia, Kroacia, Turqia, Bosnia Hercegovina, Mali i Zi.*

[3] *Faza e dytë për integrimin monetar të vendeve të reja kandidate është pjesëmarrja në ERM II. Pjesëmarrja e vendeve është vullnetare dhe si e tillë nuk kërkon hyrjen e menjëhershme pas pranimit në BE. Sidoqoftë, vendi i ri anëtar pritet që t'i bashkëngjitet këtij regjimi. Pjesëmarrja në ERM II është një kusht i nevojshëm por jo i mjaftueshëm për të përmbushur kriterin e konvergjencës së kursit të këmbimit.*

[4] *Një përshkrim i detajuar mbi të dhënat gjendet në aneks 1.*

[5] *McCarthy (2000) investigon mbi përçimin e kursit të këmbimit dhe të çmimeve të importit në inflacionin e disa vendeve të industrializuara me anë të një modeli VAR me këtë renditje të variablave: çmimet e naftës (të denominuara në valutën vendase), hendeku i prodhimit, kursi nominal i këmbimit, inflacioni i çmimeve të importit, inflacioni i çmimeve të prodhuesit, inflacioni i çmimeve të konsumit, norma e interesit dhe një tregues i ofertës monetare.*

[6] *Testi Granger Causality mat nëse diçka ndodh përpara diçkaje tjetër dhe ndihmon në parashikimin e saj. Një variablël x thuhet se granger cause y, nëse vlerat e x-it sigurojnë informacion statistikisht të rëndësishëm mbi vlerat e ardhshme të y-it. Ky test nuk siguron informacion mbi marrëdhëniet e njëkohëshme midis të dhënave por vetëm mbi efektin e vrojtimeve të kaluara.*

[7] *Për vlerësimin e modelit VAR rekursiv është e rëndësishme që variablat që hyjnë në model të jenë stacionarë. Për të përcaktuar stacionaritetin e tyre përdorim testin e rrënjës njësi, Augmented Dickey Fuller (ADF). Ky test sugjeron se të gjithë variablat janë jostacionarë dhe bëhen stacionarë në diferencën e parë (dlog). Rezultatet e testit paraqiten në tabelën 2 në aneks 2.*

[8] *Në analizën empirike në vazhdim nënkupton kursin nominal efektiv të këmbimit.*

[9] *Një impulse response function kap efektin e një goditjeje sa një devijim standard i njërit nga novacionet e variablave tek vlerat aktuale dhe të ardhshme të variablave endogjenë.*

[10] *Sipas vlerësimeve të INSTAT pesha e mallrave të importuar në shportën e mallrave të konsumit është 36 për qind (bazuar në peshën e importeve në secilin grup të shportës së IÇK dhe peshën e secilit grup në shportën e IÇK).*

[11] *Modeli VAR i nënshtrohet të gjitha testeve diagnostikuese, ato paraqiten në aneksin 2.*

[12] *Statistikat zyrtare në rastin tonë nuk ofrojnë një seri për çmimet e importit në Shqipëri. Seria e çmimeve të importit (e shprehur në euro) në këtë studim bazohet në një seri të përafërt për çmimet e importit në Shqipëri. Për më shumë detaje shih aneksi 1 dhe Shllaku, R "Index of foreign unit values/prices of Albanian imports" Discussion Paper, 2007.*

[13] *Koeficienti i përçimit përcaktohet si PTt,t+j = Pt,t+j / IMPt,t+j , ku Pt,t+j është reagimi kumulativ i çmimeve të konsumit dhe IMPt,t+j është reagimi kumulativ i çmimeve të importit nga një goditje në çmimet e importit midis muajve t dhe t+j.*

[14] *Pika e ndarjes së periudhës përkon dhe me ndarjen e periudhës sipas Muca at al (2004).*

[15] *Cilësitë statistikore të modeleve me nënperiudha tregojnë që VAR-et përkatëse përmbushin kushtin e stabilitetit por gabimet e disa variablave nuk i kalojnë plotësisht testet e normalitetit. Për rrjedhojë, rezultatet e këtyre modeleve duhet të interpretohen me rezervë.*

[16] *Luhatshmëria e NEER dhe e inflacionit është matur si devijimi standard përkatës [Σ (xti - $\bar{x}$ ti)2/n -1]1/2 ,i = NEER, inflacioni dhe xit –në periudhën t, $\bar{x}$ it - mesatarja e periudhës i.*

MATJE TË REJA TË INFLACIONIT BAZË: PËRDORIMI I TYRE NË PARASHIKIM DHE ANALIZË*

Fjalët kyçe: inflacioni bazë; metodat matëse; parashikimi

ABSTRAKT

Praktika e matjes së inflacionit bazë, ofron një spektër të gjerë metodash. Por a ekziston një metodë perfekte dhe universale për matjen e tij? Deri më sot nuk është konkluduar në një të tillë. Zgjedhja e metodës mbi bazën e së cilës arrihet një seri e përshtatshme për inflacionin bazë, është një pikë e debatueshme në rrethet akademike e në ato të bankierëve qendrorë. Bankat qendrore përdorin matje të ndryshme të inflacionit bazë në varësi të faktit: (i)nëse ato kanë për objektiv final inflacionin bazë apo atë total; (ii) nëse e përdorin apo jo atë në procesin e parashikimit të inflacionit total. Në të gjitha rastet synohet të zgjidhen ato metoda që informojnë në mënyrën më të qartë të mundshme vendimmarrësit, agjentët ekonomikë dhe publikun e gjerë mbi prirjen afatgjatë të inflacionit. Ky studim sjell argumente në lidhje me diskutimet e vazhdueshme në Bankën e Shqipërisë mbi temën e parashikimit të inflacionit dhe më konkretisht, mbi atë të përdorimit të inflacionit bazë për parashikim. Në këtë punim paraqitet një set i pasuruar matjesh për inflacionin bazë. Për secilën matje jepen në mënyrë të përmbledhur metodologjitë, përparësitë dhe problemet përkatëse. Në vijim, në bazë të rezultateve të disa kritereve statistikore, të testeve mbi shkallën e persistencës së komponentes bazë, të aftësive parashikuese të matjeve të inflacionit bazë për inflacionin total, bëhen përpjekje për të evidentuar matjet më optimale për t'u përdorur në rastin e Shqipërisë. Mbështetur në një proces vlerësimi të plotë, në këtë material paraqiten modele parashikimi të matjeve të ndryshme të inflacionit bazë duke u eksploruar mundësia që nëpërmjet tyre, të përftohet një parashikim sa më i saktë për inflacionin total. Duke bërë një balancë të përparësive dhe problemeve të alternativave të matjeve të ndryshme të inflacionit bazë, konkludohet se matja më e përshtatshme – që njëherësh përmbush kriteret statistikore dhe mundëson parashikimin e inflacionit total – është ajo e përjashtimit të përhershëm të disa artikujve nga shporta. Ky model preferohet të aplikohet gjerësisht nga banka të ndryshme qendrore për shkallën e lartë të transparencës dhe për kuptueshmërinë më të mirë nga ana e publikut. Studimi konkludon me propozime konkrete në lidhje me përfshirjen e informacionit mbi matjet e inflacionit bazë në analizat periodike të Bankës së Shqipërisë mbi zhvillimet në ekonomi dhe në fushën e çmimeve në veçanti.

1. MOTIVIMI

Materiali në vijim ka si synim, të sqarojë disa çështje të rëndësishme në lidhje me përdorimin e matjeve korente të inflacionit bazë në Bankën e Shqipërisë. Deri në fund të vitit 2006, është përdorur matja e inflacionit bazë

si mesatare e pjesshme apo e reduktuar[1] për dy qëllime kryesore: për të mbështetur analizat e politikës monetare; për të parashikuar inflacionin total me anë të modelimit të komponentëve bazë dhe jobazë. Është argumentuar nga pikëpamja statistikore dhe empirike (*Schiesser 1998; Çeliku, 2005*), që inflacioni bazë me metodën e mesatares së reduktuar, është një tregues cilësisht më i mirë, në krahasim me matje të tjera të kësaj kategorie. Përdorimi i tij është i vlefshëm në procesin e vendimmarrjes së politikës monetare, ndërkohë përfshirja e tij në parashikimin e inflacionit total[2] përbën një pikë të debatueshme për specialistët parashikues në Bankën e Shqipërisë. Teknika e llogaritjes së inflacionit bazë me metodën e mesatares së trimuar imponon përdorimin e peshave të ndryshueshme në kohë për përbërësin bazë dhe atë jobazë. Kjo specifikë ka krijuar vështirësi në modelimin dhe në ndërtimin e inflacionit total të agreguar nga këta përbërës, sepse ka shtuar një element pasigurie më shumë, krahasuar me modelet e tjera ekzistuese. Ka rezultuar që një pjesë e gabimeve të parashikimit të inflacionit total me modelin përkatës, vjen nga prania e peshave të ndryshueshme në kohë.

Në përpjekje për të reflektuar në mënyrë sa më të argumentuar mbi diskutimet e rekomandimet rreth temës së parashikimit të inflacionit dhe më konkretisht mbi atë të përdorimit të inflacionit bazë për parashikim[3], në këtë material do të paraqiten edhe alternativa të tjera të matjes së inflacionit bazë, të zbatuara edhe në praktikën e bankave qendrore me përvojë të veçantë në këtë fushë. Eksplorimi i metodologjive, i përparësive dhe i problematikës së tyre në matjen e varianteve të ndryshme të inflacionit bazë është bërë në funksion shkallës së dobishmërisë së secilës metodë në procesin e analizës dhe të parashikimit të inflacionit total në Bankën e Shqipërisë. Rezultatet e kritereve të ndryshme statistikore, kanë mbështetur procesin e vlerësimit të shkallës së përshtatshmërisë së metodave të propozuara në studim për matjen e inflacionit bazë në rastin e ekonomisë shqiptare.

Periudha e vlerësimit shtrihet nga janar 1998 deri dhjetor 2007. Muaji dhjetor 2007, përkon me momentin e prezantimit të shportës së rishikuar mbi të cilën matet IÇK si edhe me ribazimin e IÇK. Vlerësimet paraprapake të bëra gjatë vitit 2008, tregojnë se ndryshimet në peshat e shportës së IÇK, nuk kanë sjellë ndryshime statistikisht të rëndësishme në vlerësimet mbi matjet e inflacionit bazë.

2. INFLACIONI BAZË DHE VENDIMMARRJA NË POLITIKËN MONETARE

Literatura e përkufizon inflacionin bazë si pjesën e qëndrueshme, afatgjatë të inflacionit total. Parë nga këndvështrimi i një banke qendrore, inflacioni bazë përbën atë pjesë të inflacionit total i cili shkaktohet kryesisht nga faktorë monetarë. Mbështetur në konsideratat e mësipërme teorike, inflacioni bazë do të rezultonte pasi nga inflacioni total të eliminoheshin luhatjet e afatshkurtra apo tranzitore që zakonisht shkaktohen nga faktorë jashtë sferës së veprimit të politikës monetare.

Praktika e matjes së inflacionit bazë, ofron një spektër të gjerë metodash. Zgjedhja e metodës mbi bazën e së cilës arrihet një seri e përshtatshme për inflacionin bazë, është një pikë e debatueshme në rrethet akademike e në ato të bankierëve qendrorë (Silver, 2006). Bankat qendrore përdorin matje të ndryshme të inflacionit bazë në varësi të faktit: nëse ato kanë për objektiv final inflacionin bazë apo atë total; nëse e përdorin apo jo atë në procesin e parashikimit të inflacionit total. Në të gjitha rastet synohet të zgjidhen ato metoda që:

- arrijnë të eliminojnë maksimalisht luhatjet tranzitore nga inflacioni total. Megjithëse, luhatje të tilla nuk mbeten jashtë analizës së inflacionit, trajtimi i tyre nuk duhet të jetë përcaktues në vendimet e politikës monetare;
- kanë një shkallë të lartë transparence, në mënyrë që komunikimi i këtij treguesi të jetë sa më i kuptueshëm nga publiku.

Aplikimi i metodave të sofistikuara ekonometrike, vlerësohet të gjenerojë matje cilësisht më të mirë të inflacionit bazë. Por, metoda të tilla, janë shumë më pak të kuptueshme dhe transparente për publikun dhe shpesh shifra e inflacionit bazë, mbetet në njëfarë mënyre në "pronësi" të një rrethi mjaft të ngushtë ekspertësh të ekonomisë.

Albers (2006), duke diskutuar mbi politikën monetare në Bankën e Shqipërisë, mbi rëndësinë e procesit parashikues dhe mbi performancën e parashikimeve të inflacionit, thekson se duhet të ketë një dallim shumë të qartë ndërmjet rezultateve të modeleve të parashikimit të inflacionit dhe procesit të vendimmarrjes së politikës monetare. Në këtë kontekst, thekson idenë se asnjëherë parashikimet nuk duhet të lidhen mekanikisht me procesin e vendimmarrjes. Ndërkohë që në analizën që i bën modeleve, ai komenton se modeli parashikues i inflacionit total të agreguar (bazë dhe jobazë) është i dobishëm. Por, ashtu si dhe autorët e materialit[4], vlerëson se metoda e mesatares së trimuar rrit vështirësitë në procesin e parashikimit të inflacionit total (pesha të ndryshueshme në çdo kohë) dhe në të kuptuarin e inflacionit bazë nga ana e publikut (transparencë e ulët).

3. METODAT E PROPOZUARA

Metodat e matjes së inflacionit bazë variojnë nga më të thjeshtat në më të sofistikuarat[5]. Në këtë material do të prezantohen rezultatet e dy metodave të reja matjesh: ajo e përjashtimit të përhershëm të disa artikujve dhe ajo e ripeshimit. Zbatimi i këtyre metodave, mbështetet në veti të shpërndarjes statistikore të devijimeve të inflacionit sipas artikujve të shportës dhe në madhësinë e këtyre devijimeve[6].

3.1. METODA E PËRJASHTIMIT TË PËRHERSHËM

Matja e inflacionit bazë në bankat qendrore të vendeve të ndryshme evropiane tregon se metoda e mesatares së trimuar është optimale për nga

vetitë statistikore (Vega, Wynne, 2001). Pavarësisht këtij fakti Banka Qendrore Evropiane dhe banka të tjera qendrore preferojnë matje të inflacionit bazë mbi metodën e përjashtimit të përhershëm (PP) të disa artikujve të shportës. Në krahasim me metoda të tjera, ajo është lehtësisht e aplikueshme, shumë më transparente dhe e kuptueshme nga publiku. Zbatimi i saj do të eliminonte problemin e ndryshueshmërisë së peshave në procesin e parashikimit. Për këto arsye, Albers dhe Allen (2006), vlerësojnë se përdorimi i një metode të tillë është shumë më premtues për Bankën e Shqipërisë.

Bazuar në parimet e metodës PP, në eksperiencat e bankave të tjera qendrore, si edhe në analizën ekonomike të sjelljes së çmimeve të artikujve të shportës tonë të konsumit, është vlerësuar se nga kjo e fundit mund të përjashtohen: mallra e shërbime me natyrë të theksuar sezonale që shkaktojnë luhatje të përkohshme të çmimeve (zakonisht mallra ushqimorë të papërpunuar), mallra me çmime të administruara; mallra, çmimet e të cilëve shpesh janë objekt i politikës fiskale; mallra, çmimi i të cilëve është mjaft i lidhur me konjukturat e jashtme.

Tabelë 1. Lista e artikujve të përjashtuar.

Fruta	(sezonalitet i lartë)	produkte të papërpunuara
Perime përfshirë patatet	(sezonalitet i lartë)	produkte të papërpunuara
Peshk i freskët	(sezonalitet)	produkte të papërpunuara
Kafe		mall akcize
Pije alkolike		mall akcize
Duhan		mall akcize
Energji elektrike		me çmim të administruar
Furnizim me ujë		me çmim të administruar
Shërbime ndaj mjeteve personale të transportit – karburanti/nafta		mall akcize; me çmim të ndikuar nga konjukturat e tregjeve ndërkombëtare.

Pesha e tyre në shportën e matjes së IÇK është rreth 22 për qind, pra matja e inflacionit bazë bëhet mbi rreth 78 për qind të mallrave dhe shërbimeve të shportës[7]. Fakti që peshat janë fikse për kategoritë "inflacion bazë" e "jobazë", bën që metoda PP të jetë më e thjeshtë në parashikimin e inflacionit total[8]. Parashikimi supozon që pjesët bazë dhe jobazë nuk ndikojnë njëra-tjetrën. Në një kuptim më të thjeshtë, pjesa e inflacionit bazë pritet të mos ndikohet nga faktorë jashtë politikës monetare. Ky supozim, ndihmon të përfshihen në parashikimin e inflacionit total, si elemente të jashtme: ndryshimet e çmimeve të mallrave me sezonalitet të lartë, që parashikohen në bazë të modeleve autoregresive; ndryshimet në çmimet e administruara, në bazë të supozimeve për to; ndryshimet në çmimet e mallrave të akcizës, në bazë të supozimeve për to; ndryshimet në çmimet e karburanteve, duke i modeluar ato në bazë të parashikimeve të tregut të ndërkombëtar për to. Secili nga komponentët e mësipërm peshohet me peshën përkatëse në shportën e IÇK-së.

Për sa kohë që elementet e jashtme, nuk kanë qenë përfshirë më parë[9] në mënyrë specifike në procesin parashikues, vlerësohet se alternativa e përjashtimit të përhershëm sjell risi edhe në procesin e parashikimit të inflacionit total. Lidhjet me faktorët monetarë, përfshirja në mënyrë më të strukturuar e faktorëve të jashtëm në inflacionin total, do të ndihmonte si procesin e parashikimit ashtu edhe atë të analizës[10].

Megjithë përparësitë e mësipërme, aspektet problematike të një metode të tillë lidhen me faktin se nëse pjesa e përjashtuar mbart apo jo informacion për inflacionin bazë/monetar apo të përhershëm. Cechetti (2006), duke diskutuar mbi inflacionin bazë në ShBA, nënvizon idenë se eliminimi i përhershëm i disa artikujve, jo gjithmonë mbart brenda vetes vetëm inflacionin tranzitor. Ai mund të përmbajë informacion edhe për inflacionin monetar, që reflektohet në tendencën afatgjatë të inflacionit total. Si e tillë, kjo metodë mbart rrezikun e nënvlerësimit të prirjes afatgjatë të inflacionit. Një tjetër e metë shfaqet në modelim: për të arritur tek inflacioni total, supozohet të neglizhohen lidhjet ndërmjet pjesëve të inflacionit jobazë, fakt që mund të rëndojë mbi trajtimin më kompleks të ndërvarësive midis komponentëve të inflacionit.

3.2 METODAT E RIPESHIMIT TË KOMPONENTËVE TË IÇK-SË.

Me anë e metodave të ripeshimit asnjë nëngrup nuk përjashtohet në mënyrë të përhershme[11] nga shporta e konsumit mbi të cilën llogaritet IÇK-ja. Ky grup metodash nuk injoron plotësisht luhatjet e rastit apo tranzitore (pozitive/negative), sepse ato në raste të veçanta mund të përfaqësojnë një proces të brendshëm inflacionist që nuk duhet neglizhuar nga politika monetare. Teknika llogaritëse e inflacionit bazë sipas kësaj metode, konsiston në zvogëlimin e kontributit të nëngrupeve që paraqesin luhatshmëri të lartë të çmimeve në kohë, në indeksin e rillogaritur të çmimeve. Tregues të tillë të inflacionit bazë përdoren nga Banka Qendrore e Kanadasë dhe ajo e Anglisë. Duke iu referuar metodologjive përkatëse, më poshtë do të prezantohen tentativat e bëra për matje të tjera të inflacionit bazë në Shqipëri.

3.2.1. Metoda e "peshimit të dyfishtë" (DW)

Në metodën e "peshimit të dyfishtë" (DW), çdo nëngrupi të shportës së mallrave të konsumit i caktohet një peshë e dytë krahas peshave zyrtare në shportën e konsumit. Synimi është që nëngrupeve, çmimet e të cilave kanë luhatshmëri të lartë, t'u jepet një peshë më e ulët. Si tregues për luhatshmërinë e inflacionit të çdo nëngrupi përdoret devijimi standard. Pesha e dytë (DW) që u vendoset këtyre nëngrupeve është madhësia e anasjelltë e devijimit standard të ndryshimeve relative të çmimeve. Kështu, sa më i madh devijimi standard, aq më e vogël do të jetë pesha e nëngrupit (shih tabelën 2).

Tabelë 2. Nëngrupet, peshat e të cilave kanë ndryshuar më shumë në llogaritjen e DW.

Nëngrupet	Pesha në IÇK (1)	Pesha në DW (2)	Raporti(2/1)
Bukë dhe drithëra	7.5	14.9	1.9
Fruta	3.9	1.2	0.3
Zarzavate përfshirë patate	6.7	2.2	0.3
Qira	1.5	0.8	0.5
Qira e imputuar	16.9	9.5	0.6
Energji	4.6	2.0	0.4
Shërbime ndaj mjeteve personale të transportit	1.6	0.6	0.4

Nga tabela rezulton se nëngrupet me luhatshmëri të lartë si "Fruta", "Zarzavate përfshirë patate" etj., në indeksin e ri marrin një peshë rreth tre

herë më të vogël sesa pesha e tyre origjinale apo zyrtare në shportën e IÇK-së. E kundërta ndodh për nëngrupet me volatilitet të ulët si "Bukë dhe drithëra", çmimet e të cilave konsiderohen thuajse "të ngrira" apo "të negociueshme". Indeksi i inflacionit bazë me metodën e peshimit të dyfishtë do të llogaritet:

$$\pi_t^{DW} = \sum_{i=1}^{n} \pi_{it} * dw_{it}$$

ku: dw_{it} është pesha e dytë. Këto pesha normalizohen që shuma e tyre të jetë e barabartë me 1; π_i është norma vjetore e inflacionit të çdo nëngrupi *i*.

$$dw_{it} = \left\{ \frac{w_{it} * \frac{1}{\sigma^i}}{\left[\sum_{i=1}^{n} w_{it} * \frac{1}{\sigma^i} \right]} \right\}$$

ku: σ_i është devijimi standard.

Përparësia kryesore e kësaj metode lidhet me faktin që çdo artikull i shportës përfshihet në llogaritjen e inflacionit bazë. Krahas këtij aspekti pozitiv, kjo metodë është e ngarkuar me elemente subjektive që shprehen në përzgjedhjen e periudhës për të cilën llogaritet devijimi standard i ndryshimeve në çmimet relative dhe për pasojë, reflektohen në vetë procesin e ripeshimit.

3.2.2. Metoda e "peshave persistente" (PW)

Në metodën e "peshave persistente" (PW) është "qëndrueshmëria" historike e inflacionit ajo që përcakton peshën e secilit nëngrup. Sipas Cutler (2001) dhe Blinder (1997) inflacioni bazë identifikohet si komponenti afatgjatë (i qëndrueshëm apo persistent) i inflacionit total. Qëndrueshmëria e inflacionit është një matje që tregon sesa ngadalë ndryshon inflacioni në nëngrupin përkatës. Sipas kësaj metode, rëndësia ekonomike e grupeve (vlerësuar nga pesha e tyre në shportën e konsumit) nuk ka peshë në ndërtimin e këtij treguesi.

Për të gjetur peshat e persistencës, çdo nëngrup i shportës do të vlerësohet me një model autoregresiv të rendit të parë AR(1).

$$\pi_{i,t} = \alpha_i + \rho_i \pi_{i,t-12}$$

ku π_i është inflacioni i nëngrupit *i*.

Koeficienti i σ_i është treguesi i persistencës së inflacionit të çdo nëngrupi. Nëngrupet me $\rho_i > 0$ përfshihen në llogaritjen e indeksit të inflacionit bazë PW, duke iu dhënë një peshë e barabartë me koeficientin e autoregresit. Këto pesha normalizohen që shuma e tyre të jetë e barabartë me 1. Nëngrupet me koeficient $\rho_i < 0$ nuk përfshihen në indeks (duke u dhënë një peshë zero)[12], sepse inflacioni i tyre rikthehet menjëherë tek mesatarja e tij.

Indeksi i inflacionit bazë, π^{PW}, me metodën e peshave persistente llogaritet:

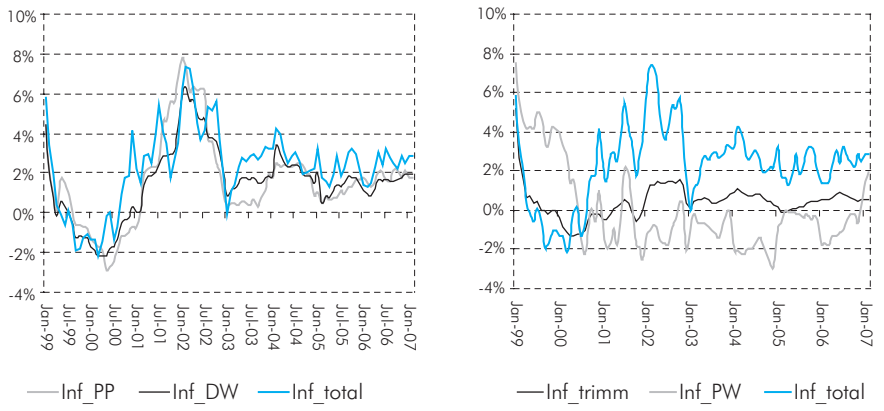
$$\pi_t^{PW} = \frac{\sum_{i \in \rho > 0} \rho_i * \pi_i^t}{\sum_{i \in \rho_{i>0}} \rho_i}$$

Peshat e persistencës ndryshohen çdo vit, duke përfshirë në mënyrë të njëpasnjëshme informacionin mujor të vitit pasardhës. Nevoja për seri kohore të gjata për të llogaritur koeficientët nënkupton që të dhënat mbi të cilat bazohen vlerësimet janë jokoherente me periudhën në të cilën kryhet krahasimi i çmimeve. Kjo sjell probleme pasi të dhënat trajtohen në mënyrë simetrike në vlerësim, duke i dhënë të njëjtën peshë si periudhave shumë të kaluara, të kaluara, ashtu edhe atyre më të afërta. Problemi i dytë ka të bëjë me mbivendosjen e të dhënave, gjë që çon në zbutjen e çdo ndryshimi në koeficientët e vlerësuar.

4. INFLACIONI BAZË NJË TREGUES "I MIRË" I TENDENCËS AKTUALE DHE TË ARDHSHME TË INFLACIONIT TOTAL

Inflacioni bazë "ideal" duhet të jetë një tregues që njëherësh përafron maksimalisht tendencën e përgjithshme të inflacionit total dhe që gëzon aftësi parashikuese për prirjen e tij afatgjatë. Në vijim do të analizojmë sesa "ideale" janë matjet e prezantuara më lart për inflacionin bazë, duke u mbështetur në rezultatet e disa treguesve statistikorë.

Grafik 1. Matjet e ndryshme të inflacionit bazë dhe inflacioni total në nivel vjetor (%).



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të autorëve.

4. 1. A KAP INFLACIONI BAZË LËVIZJET E PËRHERSHME TË INFLACIONIT APO ËSHTË I LUHATSHËM?

Në tabelat 3 dhe 4 paraqiten rezultatet e treguesve statistikorë (mesatarja mujore, devijimi standard i ndryshimeve mujore si edhe koeficienti i variancës[13])

për inflacionin total dhe për matjet e ndryshme të inflacionit bazë. Rezulton se në terma të luhatshmërisë, për gjithë periudhën 1999-2007 (tabela 3), inflacioni bazë i llogaritur me metodën e përjashtimit të përhershëm dhe ai sipas peshimit të dyfishtë paraqesin volatilitet më të ulët se inflacioni total. Dy matjet e tjera të inflacionit kanë një mesatare shumë të ulët dhe një devijim standard të lartë. Në tabelën 4 paraqiten të njëjtat statistika për periudhën 2002m1-2007m12, për të parë sesi performojnë matjet e ndryshme të inflacionit bazë në një periudhë me inflacion të ulët dhe të qëndrueshëm. Për këtë periudhë, luhatshmëria e inflacionit bazë si mesatare e trimuar bie mjaft ndërkohë që inflacioni bazë sipas metodës PP paraqet luhatshmërinë më të ulët ndër të gjitha matjet. Inflacioni bazë i llogaritur me peshat e persistencës vazhdon të jetë më i luhatshmi.

Tabelë 3. Disa të dhëna statistikore (periudha: 1999m1- 2007m12).

	Mesatarja (1)	Devijimi standard (2)	Koeficienti i variancës (2)/(1)
Inf_mujor total	0.2	1.3	6.5
Inf _Trimm	0.02	0.26	11.4
Inf_PP	0.13	0.45	3.6
Inf_DW	0.12	0.56	4.5
Inf_PW	0.03	2.60	84.6

Burimi: Llogaritje të autorëve.

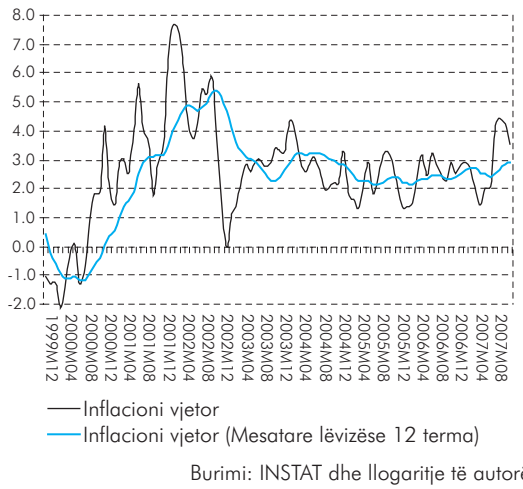
Tabelë 4. Disa të dhëna statistikore (periudha: 2002m1- 2007m12).

	Mesatarja (1)	Devijimi standard (2)	Koeficienti i variancës (2/1)
Inf_mujor total	0. 2	1.0	5.0
Inf _Trimm	0.04	0.11	3.0
Inf_PP	0.11	0.30	2.5
Inf_DW	0.14	0.49	3.5
Inf_PW	0.04	2.87	79.0

Burimi: Llogaritje të autorëve.

Studiues të shumtë përdorin mesataren lëvizëse me 12 terma, për të ndërtuar një seri reference të prirjes apo një *"benchmark"* për inflacionin total. Kjo prirje do të përdoret për të vlerësuar matjet e ndryshme të inflacionit bazë edhe në rastin e tonë.

Grafik 2. Prirja 12-mujore dhe inflacioni vjetor total në % për periudhën 1999 – 2007.



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të autorëve.

Në tabelën 5 raportohen rezultatet e treguesve RMSE[14] dhe MAD[15], që shprehin forma të ndryshme të devijimit ndërmjet matjeve të inflacionit bazë dhe prirjes 12-mujore të inflacionit total. Nga analiza krahasuese rezulton se inflacioni bazë sipas metodës së përjashtimit të përhershëm dhe asaj të peshimit të dyfishtë kanë statistikat më të mira, duke dëshmuar për përafrim më të madh me prirjen e inflacionit. Këtu supozohet që kjo e fundit ndryshon gradualisht. Për të krahasuar rezultatet e statistikave përshkruese të të gjithë periudhës me ato të një periudhe me

inflacion të ulët e të qëndrueshëm, kryhet e njëjta analizë duke filluar nga muaji janar 2002. Shkurtimi i periudhës së llogaritjeve nuk sjell ndryshime të dukshme në rezultate.

Tabelë 5. RMSE dhe MAD.

Matje inflacioni bazë	RMSE	MAD	RMSE	MAD
	1998m1 – 2007m12		2002m1 – 2007m12	
Inf_Trimm	0.05	0.05	0.04	0.03
Inf_PP	0.02	0.02	0.02	0.02
Inf_DW	0.02	0.02	0.02	0.01
Inf_PW	0.07	0.06	0.09	0.07

4. 2 A NDIHMON INFLACIONI BAZË NË PARASHIKIMIN E TRENDIT AFATGJATË TË INFLACIONIT?

Për të vlerësuar nëse matjet e inflacionit bazë kanë aftësi parashikuese për prirjen e ardhshme të inflacionit, fillimisht, matet koeficienti i korrelacionit të thjeshtë linear ndërmjet inflacionit bazë dhe atij total të 6, 12 dhe 18 muajve të ardhshëm.

Tabelë 6. Koeficientët e korrelacionit.

		IÇK		IÇK		IÇK		IÇK	
		Mujore	vjetore	mujore	vjetore	mujore	vjetore	mujore	vjetore
Indeksi_Trimm	Vjetor		0.64		0.64		0.64		0.64
	Mujor	0.68		0.68		0.69		0.70	
Indeksi_PP	Vjetor		0.76		0.76		0.76		0.76
	Mujor	0.39		0.39		0.39		0.40	
Indeksi_DW	Vjetor		0.90		0.90		0.90		0.90
	mujor	0.86		0.86		0.86		0.86	
Indeksi_PW	Vjetor		0.09		0.09		0.13		0.09
	Mujor	0.74		0.74		0.73		0.73	

Rezultatet mbi koeficientët e korrelacionit janë mikse duke iu referuar normës së ndryshimit (mujore/ vjetore). Koeficientët e korrelacionit për tre matjet e para të inflacionit bazë në nivel vjetor janë relativisht të lartë, duke treguar se inflacioni bazë përmban informacion për lëvizjet e ardhshme të inflacionit total. Inflacioni bazë DW rezulton më i mirë se të tjerët, si në terma mujorë dhe në terma vjetorë. Inflacioni bazë PW rezulton i padobishëm për parashikim në nivel vjetor, por renditet i dyti në nivel mujor. Vlen të theksohet se koeficientët e korrelacionit përgjithësisht janë të qëndrueshëm në kohë, duke dëshmuar për stabilitet të lidhjes midis këtyre matjeve dhe inflacionit total.

4.2.1 Një model i thjeshtë mbi aftësinë parashikuese të matjeve të inflacionit bazë.

Për të kuptuar më shumë mbi aftësitë parashikuese që gëzojnë matjet e ndryshme të inflacionit bazë, do të aplikohet një model i thjeshtë autoregresiv ku krahas informacionit të kaluar të vetë inflacionit total, përfshihet edhe informacioni i kaluar i inflacionit bazë. Sipas Lafléche (1997) në këtë mënyrë

të thjeshtë mund të analizohet nëse një matje e inflacionit bazë përmban informacion shtesë që përmirëson parashikimin e inflacionit total.

$$\pi_t^{ICK} = \alpha_0 + \alpha_1 \pi_{t-1}^{ICK} + \alpha_2 \pi_{t-2}^{ICK} + \alpha_3 \pi_{t-1}^{BAZE}$$

ku π_t^{ICK} është norma vjetore e inflacionit total dhe $\pi_{t-1}^{BAZË}$ norma vjetore e matjeve të ndryshme të inflacionit bazë në periudhën *t-1*.

Në tabelën 7 raportohen rezultatet sipas matjeve të ndryshme të inflacionit bazë.

Tabelë 7. Rezultatet e regresit.*

						S.D
ICK	0.006 (2.4)		0.71 (7.6)		0.51	1.4
Inf_Trimm	0.003 (2.2)	0.96 (17.9)		-0.39 (-3.3)	0.80	0.8
Inf_PP	0.007 (2.3)		0.4 (2.6)	0.4 (3.2)	0.61	1.2
INF_DW	0.005 (2.4)	0.87 (8.3)	-0.36 (-3.4)	0.41 (3.1)	0.82	0.8
INF_PW	0.006 (2.4)		0.7 (7.6)	-0.008 (-0.4)	0.51	1.4

Shënim: Koeficientët e regresit; në kllapa, t-studentit; koeficientët e korrigjuar të përcaktueshmërisë () dhe devijimet standarde (S.D) për secilin regres.

Duke gjykuar nga madhësia e, $\overline{R}^2$ rezulton se përfshirja e inflacionit bazë matur me metodën e trimuar, metodën përjashtuese dhe me peshimin e dyfishtë përmbajnë informacion për prirjen e ardhshme të inflacionit total. Një gjë e tillë jo vetëm nuk vërtetohet për inflacionin bazë matur me metodën e peshave persistente, por mbi të gjitha ai rezulton statistikisht i parëndësishëm.

4.2.2 Karakteristikat e komponentëve të përjashtuar.

Në përpjekjen për të vlerësuar statistikisht aftësinë e alternativave të ndryshme të inflacionit bazë për të parashikuar lëvizjet në inflacionin total, do të përdoret forma e regresit të mëposhtëm të propozuar dhe aplikuar nga Rich, Steindel (2005)[16] i cili ka përfshirë në regres edhe vlera të kaluara të inflacionit total dhe bazë:

$$\pi_{t+h} - \pi_t = {}_0 + \alpha_1 \pi_L + \alpha_2 \pi_L^{BAZË} + \beta(\pi_t - \pi_t^{BAZË}) + \varepsilon_t,$$

ku π_{t+h} është norma vjetore e inflacionit total në periudhën *t+h* dhe $\pi_t^{BAZË}$ është norma vjetore e matjeve të ndryshme të inflacionit bazë, ndërsa *L* është tregues për vonesa të ndryshme të përdorura, konkretisht *(1,2,3,4)*. Vlerësohet secili regres për *h*= 6, 12 dhe 18.

Ky regres i thjeshtë tregon sesa "devijimi aktual i inflacionit bazë" mund të shpjegojë lëvizjet e ardhshme të inflacionit total. Nga ana tjetër, duke testuar hipotezën *H0*: $\beta = -1$ mund të vërtetohet nëse devijimi i inflacionit bazë apo komponenti jobazë i inflacionit total, i shprehur në termin π_t - $\pi_t^{BAZË}$,

mat me korrektësi lëvizjet tranzitore të këtij të fundit. Nëse koeficienti β në vlerë absolute është më i madh (më i vogël) se 1, atëherë konkludohet se devijimi i inflacionit bazë nënvlerëson (mbivlerëson) ndryshimet në inflacion, pra dhe amplitudën e lëvizjeve aktuale tranzitore. Në tabelat 8-10 paraqitet informacioni statistikor përkatësisht për periudhat *h=6,12,18*. Informacioni i vlerësimeve tregon se, vetëm matja e bazuar në mesataren e trimuar, mund të informojë mbi trendin e inflacionit total, për 6 muajt e ardhshëm. Duket që me zgjatjen e horizontit kohor deri në 18 muaj më pas, janë matjet e tjera (me ripeshim dhe me përjashtim të përhershëm), që informojnë në lidhje me prirjen afatgjatë të inflacionit total.

Tabelat 8 – 10. Rezultatet e regresionit dhe hipoteza H0.

	Trimm_ind	PP_ind	DW_ind	PW_ind
	0.67	0.53	0.41	0.40
	-0.85 (-6.9)	-0.31 (-2.3)	-0.52 (-1.9)	-0.6 (-7.5)
P- value*	0.22	0.00	0.09	0.00

	Trimm_ind	PP_ind	DW_ind	PW_ind
	0.80	0.33	0.35	0.60
	-1.3 (-11.4)	-0.45 (-2.1)	-0.92 (-3.0)	-0.90 (-10.5)
P- value*	0.00	0.01	0.80	0.24

	Trimm_ind	PP_ind	DW_ind	PW_ind
	0.70	0.52	0.45	0.70
	-1.6 (-10.2)	-0.63 (-2.3)	-1.3 (-3.4)	-1.0 (-12.6)
P- value*	0.00	0.17	0.43	0.96

Shënim: P – value, ka rezultuar pas kryerjes se testit të Wald.
Δ- normë vjetore.

4.2.3 Parashikim i inflacionit total nëpërmjet përbërëses së inflacionit bazë.

Deri tani është analizuar sjellja e inflacionit bazë si një matje e izoluar. Në këtë seksion do të përfshihen edhe variabla të tjerë, që mund të përmbajnë informacion shtesë për zhvillimet e ardhshme të inflacionit. Të dhënat janë marrë në formën e ndryshimeve 12 mujore, apo të DLOG (Variabël,0,12) dhe periudha e vlerësimit shtrihet nga M1:1998 deri më M12:2007.

- Metoda me përjashtim të përhershëm, lejon parashikimin e inflacionit total duke agreguar komponentin bazë dhe ata jobazë të IÇK-së. Komponenti bazë (IÇK_PP); komponenti i ushqimeve të papërpunuara me sezonalitet të lartë (IÇK_UP); komponenti i çmimeve të karburanteve në vend (IÇK_K), parashikohen me anë të modeleve, ndërsa çmimet e administruara dhe ato të akcizës hyjnë si informacion shtesë në agregimin e IÇK së parashikuar duke marrë në konsideratë projektet e qeverisë në lidhje me ndryshimet në çmimet dhe tarifat përkatëse.

a) IÇK_PP – indeksi i çmimeve bazë të konsumit, sipas metodës së përjashtimit të përhershëm[17]:

DLOG(IÇK_PP,0,12) = -0.004 - 0.009*DLOG(YIELD12_BTh(-5),0,12) + 0.6*DLOG(IÇK_PP(-1),0,12)
(-3.3) (-2.7) (13.1)

-0.09*DLOG(UN(-2),0,12) + 0.1*DLOG(IÇK_PP(-5),0,12)
(-6.5) (3.1)

$\bar{R}^2$ = 0.96; S.E.= 0.005; DW= 2.1;

Ndryshimi vjetor i *yield*-it 12-mujor të bonove të thesarit (*YIELD12_BTh*), duke u evidentuar për herë të parë, si faktori monetar që shpjegon zhvillimet në inflacionin bazë, lidhet me këtë të fundit negativisht me 5 muaj vonesë. Deri më sot, si faktor monetar që ka shërbyer për të parashikuar inflacionin bazë, ka shërbyer M1[18]. Roli i M1 në modelet e parashikimit të inflacionit bazë është i diskutueshëm në kushtet e ndryshimeve strukturore të tregut bankar në dy vitet e fundit. Krahas problemeve që paraqet M1, një arsye më e rëndësishme që mbështet praninë e normave të interesit në parashikimin e inflacionit bazë lidhet me faktin se politika monetare, për të vënë nën kontroll presionet inflacioniste, merr vendime mbi normat e interesit dhe jo mbi agregatët monetarë. Ndryshimet vjetore të normës së papunësisë vijojnë (*UN*), të rezultojnë ekonomikisht dhe statistikisht të rëndësishme.

b) IÇK_UP – indeksi i çmimeve të mallrave të papërpunuar parashikohet në mënyrë më të përshtatshme sipas një procesi ARIMA (1,1,12).

DLOG(CPI_UP,0,12) = 0.04+0.73* AR(1)+0.56*MA(6)
(1.8) (10.6) (6.3)

$\bar{R}^2$ = *0.63; S.E. = 0.05; DW=1.9*

Një formë e tillë lejon procesin e parashikimit të këtij komponenti, duke marrë në konsideratë luhatjet historike në çmimet e produkteve me sezonalitet të lartë.

c) IÇK_K – indeksi i çmimit të karburantit në vend.

DLOG(IÇK_K,0,12) = 0.02 + 0.71*DLOG(IÇK_K (-1),0,12) + 0.12*DLOG(Nafta_Jashtë(-1),0,12)
(4.2) (7.0) (9.0)

+0.19*DLOG(lekë/usd(-1),0,12) - 0.29*DLOG(IÇK_K (-2),0,12)
(6.3) (-3.3)

$\bar{R}^2$ = 0.95; S.E.=0.01; DW= 1.9;

Çmimet e naftës në vend, janë pozitivisht të lidhura me zhvillimet në çmimet e naftës në tregun e huaj (*Nafta_Jashtë*), me një vonesë kohore një muaj dhe me kursin e këmbimit (lekë/usd) me të njëjtën vonesë kohore.

Në përfundim duke ponderuar vlerat e ndryshimeve vjetore të indekseve të parashikuara të komponentëve me peshat e tyre, arrihet në inflacionin vjetor total[19].

INF_IÇK=(INF_IÇK_PP*w_PP)+(INF_IÇK_UP*wUP)+(INF_IÇK_K*w_K)+(INF_IÇK_ADM*w_ADM) +(INF_IÇK_AKCIZA*w_AKCIZA)

Ku: w_*PP*, w_*UP*, w_*K* , w_*ADM* , w_*AKCIZA* janë peshat e pandryshueshme të indekseve të komponentëve përkatës (tabelë 11) dhe INF_komponent është inflacioni vjetor me bazë mujore i komponentëve respektivë.

Tabelë 11. Peshat sipas komponentëve.

Komponentet	Peshat
w_Bazë	0.783
w_UP	0.114
w_K	0.016
w_ADM	0.050
w_AKCIZA	0.037
Totali	1.000

Për të testuar performancën e modelit parashikues të shpjeguar më lart, është bërë një parashikim brenda periudhës nga M12:2006 deri në M12:2007. Vlerësimi i gabimeve të parashikimit në horizontin 12-mujor (RMSE), me inflacionin bazë të matur si mesatare e trimuar, rezultoi rreth 1.5, kurse me matjen e re PP (sipas përqasjes se BQE) rezultoi rreth 0.5. Parashikimi herë mbivlerëson vlerën faktike dhe herë e nënvlerëson atë në mënyrë mjaft të moderuar, duke qëndruar pranë trajektores së vlerave faktike. Seria e gabimeve të parashikimit (devijimi i vlerës faktike nga ajo e parashikuar për parashikime të kryera 12 muaj më parë), ka një shpërndarje thuajse normale me parametra N~(0,1), duke sugjeruar devijime të rastit dhe jo sistematike në një drejtim apo në një tjetër, gjë që do të vinte në dyshim përshtatshmërinë ekonometrike të modelit.

- Duke qenë se metodat e ripeshimit nuk lejojnë llogaritjen e komponentit jobazë, për këto dy matje modelohet vetëm inflacioni bazë në varësi të treguesve monetarë dhe realë. Për inflacionin bazë DW, variablat shpjegues rezultojnë M1 dhe norma e papunësisë.

DLOG(DW,0,12) = -0.0001 + 0.90*DLOG(DW (-1),0,12) + 0.008*DLOG(M1 (-12),0,12) - 0.036*DLOG(UN(-4),0,12)
(-0.14) (31.5) (1.7)
(-4.3)

$\bar{R}^2 = 0.94$ dhe S.E =0.4

Rezultatet e parashikimit të inflacionit bazë, matur me metodën e peshimit të dyfishtë dëshmojnë për vlera më të ulëta të kësaj matjeje ndaj inflacionit total, duke sugjeruar praninë e devijimeve sistematike dhe me shenjë pozitive në parashikim. Rezultatet e parashikimit tregojnë se kjo matje e inflacionit bazë nuk sjell një vlerë të shtuar në parashikimin e inflacionit total, sepse devijon nga vetitë e vlerësimeve statistikore të parashikimeve. Ndërkohë që inflacioni bazë PW, dëshmon për një lidhje statistikore të parëndësishme me agregatët monetarë. Mospërmbushja e këtij kriteri (lidhja me agregatët monetarë) e bën këtë matje të inflacionit bazë të pavlefshme.

5. KONKLUZIONE

Matja dhe parashikimi i inflacionit bazë përbën një informacion të rëndësishëm për procesin e vendimmarrjes në një bankë qendrore. Zgjedhja e matjes është një pikë e debatueshme, sepse lidhet me qëllimin e përdorimit të serisë së inflacionit bazë. Metodat e matjes së inflacionit bazë, janë të larmishme. Metodat e sofistikuara, tentojnë drejt matjeve më të sakta, por në të njëjtën kohë kanë një shkallë të ulët transparence dhe kërkojnë një bazë të dhënash cilësisht të mirë dhe të plotë. Në kushtet kur, përmbushja e këtyre kritereve në rastin e Shqipërisë është e vështirë, në material janë sjellë matje të reja të inflacionit bazë, bazuar mbi kritere të sjelljes ekonomike të përbërësve të IÇK-së dhe mbi shpërndarjen statistikore të devijimeve relative të çmimeve të artikujve dhe të shërbimeve të shportës ndaj vlerave mesatare.

Mbështetur në përvojën e pasur të bankave të ndryshme qendrore në matjen dhe në parashikimin e inflacionit bazë, krahas matjes ekzistuese të inflacionit bazë me metodën e mesatares së reduktuar, janë paraqitur rezultatet e matjes së inflacionit bazë me metodën e përjashtimit të përhershëm, si dhe dy matje që operojnë mbi logjikën e ripeshimit të artikujve të shportës ku nuk përjashtohen artikujt e shportës. Secila nga metodat është shoqëruar me gjykime për aspektet pozitive dhe problematike të tyre. Metoda e përjashtimit të përhershëm, është më e thjeshtë në të kuptuar, eliminon problemin e peshave të ndryshueshme dhe ajo që është më e rëndësishmja, prej saj mundësohet parashikimi i inflacionit total. Nga ana tjetër, problemet e saj lidhen me aspektin përjashtues, i cili në mënyrë të përhershme neglizhon një pjesë të produkteve të shportës, që jo rrallë herë përmbajnë informacion për inflacionin monetar/bazë.

Ky problem nuk ndeshet në kategorinë e metodave ripeshuese, madje aspekti pozitiv i tyre qëndron pikërisht në këtë pikë, në mospërjashtimin e përhershëm të disa artikujve të shportës. Nga ana tjetër, këto metoda janë të ngarkuara me elemente subjektive, fakt që ngre dyshime në matjet e kryera nëpërmjet tyre. Një aspekt tjetër problematik i tyre, është se parashikimi i inflacionit, nuk shkon përtej parashikimit të inflacionit bazë. Këto matje japin parashikime vetëm për tendenca afatgjata të inflacionit total, nëpërmjet modelimit të thjeshtë të inflacionit bazë.

Në bazë të testeve të kryera, matjet e reja të inflacionit bazë (metoda e përjashtimit të përhershëm dhe ajo e ripeshimit), tregojnë se inflacioni bazë informon për trendin e inflacionit total për 18 muaj më pas. Ndërkohë që inflacioni bazë i matur si një mesatare e reduktuar informon më mirë për prirje më afashkurtra të inflacionit total (deri 6 muaj më pas). Ndonëse modeli i përjashtimit të përhershëm, përmbush kërkesat në mënyrë më të plotë, sugjerohet që për qëllime analize, të ndiqen edhe kategoritë e tjera të inflacionit bazë.

6. PROPOZIME

- Përfundimet e arritura, tregojnë se matja që përmbush cilësisht mirë kriteret statistikore, ato të transparencës si edhe të parashikimit është

ajo e ofruar sipas përqasjes së përjashtimit të përhershëm. Përparësia kryesore qëndron në procesin e parashikimit. Komponentja bazë ndikohet në mënyrë të rëndësishme nga zhvillimet në normat e interesit të *yield*-it të bonove të thesarit me maturim 12-mujor dhe nga norma e papunësisë. Ndërkohë që modelimi i komponentëve të tjerë, jep informacion më të plotë në lidhje me ndikimin e faktorëve jomonetarë për pjesët jobazë të inflacionit total, që më parë nuk merreshin parasysh në mënyrë të strukturar. Nisur nga konsideratat e mësipërme, propozohet që setit ekzistues të modeleve parashikuese t'i shtohet dhe modeli i parashikimit të inflacionit total nga inflacioni bazë sipas metodës së përjashtimit të përhershëm.

- Inflacioni bazë i gjeneruar nga metoda përjashtuese siguron një mjet komunikimi transparent dhe të kuptueshëm për publikun e gjerë. Raportimi i tij, krahas inflacionit total dhe matjeve të tjera të inflacionit bazë, synon të informojë për përbërësen monetare të inflacionit. Publikimi dhe analizimi i këtij treguesi të inflacionit do të ndihmonte agjentët ekonomikë dhe publikun në tërësi, që të mirëkuptonin vendimet e politikës monetare. Prandaj, propozohet që raportimi dhe analiza e inflacionit bazë të përfshihen në raportet periodike të Politikës Monetare të Bankës së Shqipërisë.

LITERATURA

Albers, R., Komente mbi "Parashikimin e inflacionit dhe vlerësimin e parashikimeve", Tryeza e rrumbullakët "Inflacioni i Shënjestruar 2", 1-2 dhjetor 2006, Banka e Shqipërisë.

Allen, B., Komente mbi "Vlerësimin e parashikimeve të inflacionit total për periudhën prill 2005 – shtator 2006", tryeza e rrumbullakët "Inflacioni i Shënjestruar 2", 1-2 dhjetor 2006, Banka e Shqipërisë.

Allen, B.,"Recent developments in inflation targeting", mbajtur në seminarin teknik në Bankën e Shqipërisë, dhjetor 2006.

Cecchetti, Stephen G., "Core Inflation is an unreliable guide", Comment. Financial Time, September 12, 2006.

Cutler, "Core Inflation in the UK", External MPC Unit, Discussion Paper No.3

Çeliku, E., "Inflacioni bazë: matja dhe lidhja e tij me agregatët monetarë", Material Diskutimi, 2005/2, Banka e Shqipërisë.

Çeliku, Shtylla, Hashorva, Hoxholli dhe Kota "Portofoli i modeleve ekonometrike për parashikimin e inflacionit në Bankën e Shqipërisë", Material Diskutimi, prezantuar në tryezën e rrumbullakët "Inflacioni i Shënjestruar 2", 1-2 dhjetor 2006, Banka e Shqipërisë

Hogan, Seamus, Marianne Johnson, and Thérèse Laflèche (2001). "Core Inflation." Technical Report 89, Bank of Canada

Kota, Hashorva, Peeters, and Çeliku "Evaluation of the Headline Inflation Forecasts made in April 2005 – September 2006" Prezantuar në: Round Table: "Inflation Targeting 2", 1-2 dhjetor 2006, Banka e Shqipërisë (vetëm në anglisht).

McNeilly, Schiesser, "Reducing Inflation: Lesson from Albania's Early Succes", WP/98/78, IMF Institute, May 1998.

Rich Robert, Steindel Ch. "A Review of Core Inflation and an Evaluation of Its Measures" Staff Report no. 236, December 2005

Silver, M., "Core Inflation Measures and Statistical Issues in Choosing Among Them", WP/06/97, IMF.

Vega, Wynne, "An Evaluation of some Measures of Core Inflation for the Euro Area", WP/ No. 53, ECB, April 2001.

Wynne, "Core Inflation: A Review of some conceptual issues", www.bis.org WP, nr. 5, April 1999.

SHËNIME

** Evelina Çeliku, Rajna Hoxholli, Departamenti i Politikës Monetare.*

[1] Metoda njihet me emrin trimmed mean. Duke aplikuar këtë metodë (Çeliku, 2005), aktualisht, nga shporta e IÇK-së përjashtohen rreth 30% e artikujve (nëngrupeve) të shportës: nga 15% në secilin skaj të shpërndarjes së devijimeve.

[2] Dy prej modeleve të parashikimit (me bazë mujore dhe tremujore) që aktualisht përdoren në Bankën e Shqipërisë janë ndërtuar mbi konceptin e inflacionit bazë si mesatare e trimuar.

[3] Banka e Shqipërisë, tryeza e rrumbullakët "Inflacioni i shënjestruar 2", dhjetor 2006.

[4] Çeliku, Shtylla, Hashorva, Hoxholli and Kota "Portofoli i modeleve parashikuese të inflacionit në Bankën e Shqipërisë", Material Diskutimi, prezantuar në tryezën e rrumbullakët "Inflacioni i shënjestruar 2", dhjetor 2006, BSh.

[5] Ajo e mesatares së trimuar qëndron rreth mesit të metodave dhe kriteret statistikore marrin një peshë të konsiderueshme në përzgjedhje (Sivler, 2006).

[6] Metodat ekonometrike, nuk janë trajtuar, për shkak të shkallës së ulët të transparencës që ato kanë si edhe për kërkesat e larta që ato kanë në drejtim të cilësisë së bazës së të dhënave.

[7] Në shportën e rishikuar të konsumit (dhjetor 2007), këto pesha janë respektivisht 23% dhe 77%, pra nuk paraqesin ndryshime thelbësore.

[8] Për më tepër ajo është më transparente, kërkesë kjo shumë më e fortë në rastin e një regjimi IT, kur shënjestrohet inflacioni bazë.

[9] Deri në fund të vitit 2006.

[10] Për thjeshtësi në vijim të materialit, kjo matje e inflacionit bazë do të emërtohet si Inf_PP.

[11] Siç ndodh në rastin e metodës së mesatares së trimuar.

[12] Në këtë aspekt, kjo metodë është e ngjashme me metodën e mesatares së trimuar.

[13] Është një tregues statistikor që shërben për të bërë krahasime në termat e luhatshmërisë.

[14] Rrënja katrore e mesatares së katrorëve të gabimeve.

[15] Mesatarja e devijimeve absolute.

[16] Përdorur dhe në studime të ndryshme si Clark (2001), Hogan, Johnson dhe Laflèche (2001), Cutler (2001) dhe Cogley (2002).

[17] Sipas përqasjes së BQE-së.

[18] Si lidhje pozitive me inflacionin bazë, me vonesë 8 muaj.

[19] Komponentët e tjerë, përfshihen në bazë të serive të supozuara për çmimet e administruara (energji, ujë) dhe për çmimet e mallrave të akcizës.

MATJA E FUNKSIONEVE TË IMPORT-EKSPORTIT NË SHQIPËRI*

ABSTRAKT

Ky material diskutimi përdor një model të korrektimit të gabimit, me qëllim matjen e elasticitetit të flukseve të importit/eksportit të mallrave drejt/nga Shqipëria kundrejt kërkesës së brendshme (së huaj) reale, zhvillimeve në çmimet relative në vend dhe në botë, si dhe luhatjeve në monedhën vendase. Ky model, ka për qëllim të identifikojë nëse flukset tregtare reagojnë në mënyrë të ndryshme ndaj variablave të mësipërm në periudhën afatgjatë dhe atë afatmesme. Vlerësimi i elasticiteteve të tregtisë bëhet për të parashikuar flukset e ardhshme tregtare dhe për të ndihmuar vendimmarrësit në zgjedhjen midis politikave tregtare dhe alternativave të zhvlerësimit të kursit të këmbimit, me qëllim përmirësimin e bilancit tregtar të mallrave.

1. HYRJE

Zhvillimet në flukset e tregtisë së jashtme mund të kenë implikime mjaft të mëdha për ekonomitë e vogla dhe të hapura. Për këtë arsye, prirjet e tyre ndiqen nga afër nga tregjet dhe vendimmarrësit, të cilët hartojnë politika makroekonomike. Me qëllim ruajtjen e stabilitetit ekonomik të brendshëm dhe të jashtëm, bilanci negativ midis importeve dhe eksporteve duhet të financohet nëpërmjet një sasie të njëjtë pozitive fluksesh hyrëse të kapitalit neto. Për këtë arsye, parashikimi i ofertës në eksporte dhe i kërkesës për importe gjejnë mjaft përdorim praktik në prodhimin dhe modelimin e bilancit të pagesave për arsye të politikave. Krahas kësaj, njohja e shkallës së elasticitetit të importeve dhe eksporteve i ndihmon vendimmarrësit për të zgjedhur midis politikave tregtare apo alternativave të zhvlerësimit të kursit të këmbimit, me qëllim përmirësimin e pozicionit të tregtisë së jashtme me pjesën tjetër të botës.

Teoria tradicionale ekonomike mbi tregtinë e jashtme lidh sasinë afatgjatë të kërkuar për importe (eksporte) me rritjen e të ardhurave të brendshme (të jashtme), me zhvillimet në çmimet vendase dhe të huaja, si dhe me ndryshimin e vlerës së monedhës vendase. Kontributet e hershme në këtë fushë u përqendruan fillimisht në efektet e çmimeve relative mbi flukset tregtare. Dy studime të krahasueshme në këtë drejtim janë analizat e kryera nga Orcutt (1950) dhe Kreinin (1967), të cilët u përpoqën të shpjegonin elasticitetet e importit dhe të eksportit për një numër vendesh, si funksion të çmimeve.

Megjithatë, analizat e mëvonshme ekonometrike marrin parasysh faktin se në shpjegimin e zhvillimeve të bilancit tregtar, veçanërisht në kontekstin e një ekonomie në zhvillim, efektet e të ardhurave ishin po aq të rëndësishme

sa edhe elasticiteti i çmimeve. Në rastin e modelit të dy vendeve, edhe nëse çmimet mbeten konstante dhe të ardhurat rriten me ritme të njëjta, teorikisht, bilanci tregtar në secilin vend do të ndryshonte nëse elasticitetet e të ardhurave të kërkesës së tyre për importe ndryshojnë ndërmjet tyre. Në këtë rast, duke supozuar fillimisht një llogari të ekuilibruar tregtare, vendi me elasticitetin më të lartë në importe do të ketë një rritje më të lartë në importe sesa në eksporte, duke përkeqësuar kështu bilancin e tregtisë së jashtme dhe duke ushtruar presion në rënien e vlerës së monedhës vendase. Houthakker dhe Magee (1969) kanë vlerësuar elasticitetin e të ardhurave dhe të çmimeve për një numër vendesh të zhvilluara dhe rezultatet e përftuara kanë treguar se ndonëse prodhimi dhe çmimet e tyre janë rritur me të njëjtat ritme, në disa vende, përmirësimi ose përkeqësimi i bilancit tregtar është ndikuar nga ndryshimet në elasticitetet e të ardhurave të kërkesës së tyre për importe.

Megjithatë, rënia e sistemit Bretton Woods i dha fund periudhës së kurseve të pandryshueshme të këmbimit. Studiuesit dhe vendimmarrësit nuk ishin të njohur me ndryshimet në bilancet tregtare, për shkak të luhatjeve në këmbimin valutor. Perceptimet e para mbështeteshin në supozimin se madhësia dhe koha e efekteve të kursit të luhatshëm të këmbimit mbi flukset tregtare kishte ngjashmëri me reagimet ndaj çmimeve relative. Në kërkim të evidencave empirike mbi ndikimet e çmimeve dhe të kursit të këmbimit në tregtinë e jashtme, shumë studime kanë përdorur të dy variablat, duke i ndryshuar ose përshtatur, me qëllim identifikimin e efekteve të kombinuara ose të veçanta (shiko për shembull Junz & Rhomberg (1973); Wilson & Takacs (1979); Warner & Kreinin (1983); Bahmani-Oskooee (1986); Bahmani-Oskooee & Niroomand (1998); Bahmani-Oskooee & Kara (2003, 2005).

Wilson dhe Takacs (1979), duke përdorur të dhëna nga gjashtë vendet më të mëdha industriale për periudhën 1957-1971, dolën në përfundimin se (i) reagimi i plotë i importeve dhe eksporteve ndaj ndryshimeve në kursin e këmbimit kishte prirje të ishte më i shkurtër sesa ndaj ndryshimeve në çmime; dhe (ii) flukset tregtare ishin fillimisht shumë më të ndjeshme ndaj luhatjeve në kursin e këmbimit sesa ndaj ndryshimeve në çmime. Megjithatë, rezultatet bazohen në një periudhë model, në të cilën kurset e këmbimit janë fikse për shkak të marrëveshjes së Bretton Woods. Për këtë arsye, shkalla dhe përmasat e reagimit mund të mos jenë shumë bindëse.

Një studim tjetër krahasues i kryer nga Warner dhe Kreinin (1983) tregoi se ndarja e çmimeve në përbërës të çmimeve dhe të kursit të këmbimit dha rezultate më të sakta sesa variabli i përbërë i çmimeve relative. Duke krahasuar ecurinë e importeve dhe të eksporteve në disa ekonomi të mëdha para dhe pas funksionimit të sistemit Bretton Woods, ata dolën në përfundimin se kurset luhatëse të këmbimit janë përcaktues të rëndësishëm të flukseve të importeve dhe eksporteve.

Bahmani-Oskooee (1986) vlerësuan shpejtësinë dhe përmasat e efekteve të çmimeve relative dhe të kursit të këmbimit në Brazil, Greqi, Indi, Izrael, Kore, Afrikë e Jugut dhe në Tailandë për periudhën 1971-1980. Rezultatet treguan se flukset tregtare reaguan më shpejt ndaj luhatjeve të kursit të këmbimit

sesa ndaj ndryshimeve të çmimeve, rezultate të cilat përputhen me gjetjet e Wilson dhe Takacs (1979). Megjithatë, shkalla dhe përmasat e reagimeve të llogaritura nga Bahmani-Oskooee (1986) – ndryshe nga rezultatet e Wilson dhe Takacs (1979) – treguan se kërkesa për importe dhe eksporte në këto vende në zhvillim ishte më e ndjeshme ndaj ndryshimeve në çmime sesa ndaj luhatjeve të kursit të këmbimit.

Në rastin e Shqipërisë, Shtylla dhe Sojli (2006) kanë kombinuar efektet e çmimeve relative dhe të kursit të këmbimit mbi flukset tregtare në një variabël të vetëm të kursit real të këmbimit, duke mos bërë kështu asnjë dallim midis elasticiteteve të tyre. Duke përdorur të dhëna tremujore nga viti 1997 deri në vitin 2003, ato gjetën se ndikimi afatgjatë i kursit real efektiv të këmbimit mbi vëllimin e importeve është disi më i lartë sesa ai i PBB-së së brendshme. Në ekuacionin e eksportit, marrëdhënia midis eksporteve aktuale dhe kursit real të këmbimit me një vonesë kohore ishte në kundërshtim me pritshmërinë si në periudhën afatgjatë dhe në atë afatshkurtër, gjë që mund të kishte lindur nevojën për një test mbi efektet e njohura si kurba 'J'.

Një material tjetër nga Agolli (2004) ka analizuar reagimin e flukseve tregtare dypalëshe në Shqipëri, si një funksion i të ardhurave, çmimeve relative dhe i një variabli që mat pasigurinë e kursit të këmbimit. Rezultatet empirike kanë treguar se në periudhë afatgjatë, vëllimi i eksporteve dhe importeve shqiptare me Greqinë, Gjermaninë, Italinë ishin shumë më të ndjeshëm ndaj pasigurisë së kursit të këmbimit sesa ndaj ndryshimeve të çmimeve relative, ndonëse shkalla e reagimit ishte më e lidhur me specifikat e vendeve.

Ky material diskutimi përdor një model korrektimi të gabimit për të matur elasticitetin e flukseve të importit (të eksportit) të mallrave në (nga) Shqipëria, lidhur me kërkesën reale (të jashtme), zhvillimet në çmimet relative jashtë dhe brenda vendit dhe luhatjet në vlerën e monedhës vendase. Specifikimi i modelit gjithashtu synon të gjejë nëse flukset tregtare nuk reagojnë njësoj ndaj variablave shpjegues në periudhë afatgjatë dhe afatshkurtër. Në pjesën tjetër të prezantimit flitet për metodologjinë e përdorur në modelin e korrektimit të gabimit dhe më pas diskutohen vlerësimet e elasticitetit, të cilat janë të nevojshme për parashikimin e flukseve të ardhshme tregtare, si dhe hidhet dritë mbi politikat ekonomike për kufizimin e deficiteve tregtare.

2. MATJA E FUNKSIONEVE TË KËRKESËS PËR IMPORTE DHE TË OFERTËS NË EKSPORTE

METODOLOGJIA

Për të vlerësuar kërkesën për importe dhe ofertën në eksporte, i kemi marrë format përkatëse funksionale nga Bahmani-Oskooee (1986), ku vëllimi i importeve (eksporteve) të mallrave është përcaktuar nga kërkesa e brendshme (e jashtme), çmimet relative dhe kursi i këmbimit. Në formën më të thjeshtë, marrëdhënia afatgjatë në secilin ekuacion mund të vlerësohet si më poshtë:

$$\log(x_t) = \lambda_0 + \lambda_1 \cdot \log(y_t) + \lambda_2 \cdot \log(p_t) + \lambda_3 \cdot \log(e_t) + v_t \qquad (1)$$

ku,

t = periudha tremujore;

x_t = importet (eksportet) e mallrave në monedhën vendase në tremujorin t;

y_t = i) në ekuacionin e importit është PBB reale tremujore e brendshme në lekë, ii) në ekuacionin e eksportit është PBB reale e huaj, bazuar në peshat që zë eksporti me Italinë, Greqinë, Gjermaninë dhe Turqinë;

p_t = çmimet relative matur si raporti midis indeksit të çmimeve të huaja[1] dhe atij të çmimeve të brendshme (PF/PD); i) në ekuacionin e importit përdoren IÇK-të, ndërkohë që ii) në ekuacionin e eksportit përdoret raporti i çmimeve të mallrave të tregtueshëm;

e_t = kursi mesatar i këmbimit: i) ekuacioni i importit përdor kursin efektiv të këmbimit të lekut, sipas peshave tregtare me Italinë, Greqinë, Turqinë, Gjermaninë dhe Kinën; ndërkohë që ii) ekuacioni i eksportit përdor kursin e këmbimit lek/euro;

λ_1, λ_2, λ_3 = parametrat afatgjatë;

v_t = termi i gabimit.

Ekuacioni (1) përvijon lidhjen afatgjatë ndërmjet variablave në ekuacionet e importit dhe eksportit. Për shkak se të gjitha të dhënat janë shprehur si logaritme natyrore, parametrat tregojnë elasticitetin e flukseve tregtare në lidhje me variablat shpjegues. Parametri λ_1 në fillim të variablave të rezultatit të nxjerrë, tregon ndjeshmërinë e kërkesës për importe (ofertës të eksporteve) ndaj prodhimit të brendshëm (të jashtëm). Një rritje në prodhimin real (të jashtëm) duhet teorikisht të shkaktojë një rritje në kërkesën për mallra të importuar (në ofertën e eksporteve), domethënë një lidhje pozitive.

P*arametrat* λ_2 dhe λ_3 pritet të jenë negativë në ekuacionin e importit, pasi një rritje në raportin e çmimeve dhe një zhvlerësim në kursin efektiv të këmbimit duhet të çojnë në një sasi më të vogël importesh. Në qoftë se produktet vendase do të shtrenjtoheshin për mallra të shitur në tregje ndërkombëtare, atëherë mund të kishte një zhvendosje në shpenzime për konsum, në favor të mallrave të jashtëm. I njëjti argument përdoret edhe për ndikimin e vlerësimit të monedhës vendase në kërkesën për importe. Një rënie në kursin efektiv të këmbimit të lekut shqiptar do t'i bënte mallrat e jashtëm më tërheqëse, pasi banorët mund të blejnë më shumë mallra jashtë vendit me më pak para.

Nga ana tjetër, çmimet relative dhe kursi i këmbimit lek/euro duhet të kenë një ndikim pozitiv në sasinë e eksporteve. Kështu, parametrat λ_2 dhe λ_3 rezultojnë pozitivë. Një rritje relativisht më e shpejtë në çmimet vendase do ta pakësonte raportin e çmimit dhe do t'i bënte produktet vendase më të kushtueshme ndaj importuesve ndërkombëtarë. Kërkesa e jashtme për mallra të prodhuar në Shqipëri gjithashtu do të bjerë, në përgjigje të vlerësimit të vlerës së lekut, pasi tashmë nevojiten më shumë para për të blerë të njëjtën sasi mallrash, çmimi i të cilëve shprehet në lekë.

Zakonisht është pranuar që flukset tregtare nuk përshtaten menjëherë me ekuilibrin e tyre afatgjatë, megjithatë ato duhet t'i përgjigjen edhe ndryshimeve

në periudhë afatgjatë. Për rrjedhojë, në qoftë se lidhjet afatgjata ndërmjet variablave janë bashkintegruar, të dy ekuacionet duhet të vlerësohen në një format modelimi të korrektimit të gabimit. Kjo na lejon të gjejmë sjelljen afatgjatë të variablave endogjenë dhe dinamikën e rregullimeve afatshkurtra. Kështu, ndryshimet në importe (eksporte) në çdo periudhë vlerësohen në formën log-linear, si më poshtë:

$$\Delta\log(x_t) = ß_0 + ß_1 \cdot \log(y_{t-l}) + ß_2 \cdot \Delta\log(p_{t-l}) + ß_3 \cdot \Delta\log(e_{t-l}) + \alpha_1 \cdot v_{t-l} + ß_4 D'^{97} + ß_5\, @seas(1) + ß_6\, @seas(2) + ß_7\, @seas(3) + u_t \qquad (2)$$

ku shenja 'Δ' tregon një ndryshim; *l* tregon numrin e vonesave kohore (u përdorën deri në 4 vonesa kohore); $ß_1$, $ß_2$, $ß_3$ janë parametrat afatshkurtër; v_t është vlera e mbetur e përftuar nga lidhja afatgjatë në ekuacionin (1); α_1 mat shpejtësinë e përshtatjes të importeve (eksporteve) drejt ekuilibrit afatgjatë; D'^{97} është variabla *dummy* për tremujorët e vitit 1997; *@seas* janë variabla sezonalë *dummy*; $ß_0$ është konstante; $ß_5$, $ß_6$, dhe $ß_7$ janë parametrat që kapin efektet sezonale; u_t është termi gabim.

Në ekuilibrin afatgjatë, termi i korrektimit të gabimit, i matur nga ekuacioni (1) duhet të barazohet me zero. Megjithatë, një devijim i prodhimit, çmimeve relative dhe kursit të këmbimit nga ekuilibri afatgjatë duhet të bëjë që termi i korrektimit të gabimit të jetë nën zero dhe secili variabël do të duhet të përshtatet, me qëllim që të rivendoset pjesërisht marrëdhënia e ekuilibrit. Shpejtësia e këtij rregullimi kapet nga parametri α.

Secili ekuacion i importit dhe eksportit u vlerësua në një procedurë me dy etapa, sipas metodës së bashkintegrimit të Engle dhe Granger (1987). Në hapin e parë (siç tregohet në ekuacionin (1), ekuacionet e importit dhe eksportit matin vetëm parametrat afatgjatë të vektorit bashkintegrues, së bashku me variablat përkatës dummy. Kjo masë shërben si një test i ekzistencës së bashkintegrimit apo lidhjes afatgjatë ndërmjet mallrave të importuar/eksportuar dhe variablave të tyre shpjegues.

Parametrat e vlerësuar afatgjatë nga ekuacioni (1) janë përdorur më pas në etapën e dytë (ekuacioni (2)), që mat ndjeshmërinë afatshkurtër të flukseve tregtare në një model të kufizuar të korrektimit të gabimit. Vlerësimi në këtë etapë fillon duke prezantuar maksimumi 4 vonesa kohore për variablat e diferencuar (për shkak të madhësisë së kufizuar të modelit në fjalë) dhe duke hequr gradualisht variablat e parëndësishëm nga ana statistikore. Në të dyja hapat, ekuacionet e regresionit janë vlerësuar duke përdorur metodën e katrorëve më të vegjël, duke mbuluar periudhën nga T1 1996 në T4 2005.

REZULTATET EMPIRIKE

Modelimi i ekuacioneve të importeve dhe eksporteve në një format të korrektimit të gabimit kërkon që secili nga variablat të integrohet në rendin 1. Për rrjedhojë, u përdorën testet e rrënjës së njësisë, bazuar në testet ADF dhe Phillips-Perron, për të përcaktuar nivelin e palëvizshëm të secilit variabël.

Tabelat 1 dhe 2 tregojnë se pothuajse të gjitha variablat në nivele shfaqen si variabla *I*(1). Probabilitetet e larta tregojnë se ne mund të hedhim poshtë hipotezën zero të rrënjës të njësisë në nivelin 5 %. Megjithëse disa variabla shfaqen si të palëvizshëm në nivelet e (domethënë, *I*(0)) një testi, rezultatet në testin tjetër e kundërshtojnë këtë gjë dhe tregojnë se ata mund të jenë variabla *I*(1). Nisur nga testet e rrënjës së njësisë, regresionet standarde në formën e nivelit mund të jenë të rreme.

Tabelë 1. Testet e Rrënjës së Njësisë për Variablat e Importit.

	Rezultatet e testit ADF				Rezultatet e testit Phillips-Perron			
	Hipoteza zero: Rrënja e njësisë				Hipoteza zero: Rrënja e njësisë			
	Nivelet		Diferenca 1		Nivelet		Diferenca 1	
Variablat	Prob.	Vonesa[a]	Prob.	Vonesa[a]	Prob.	Gjerësia e intervalit [b]	Prob.	Gjerësia e intervalit [b]
Me konstante								
Importe	0.13	7	0.00	4	0.55	39	0.00	14
PBB reale	0.93	0	0.00	0	0.93	3	0.00	5
IÇK relative	0.00	9	0.23	7	0.08	4	0.01	1
NEER	0.64	3	0.14	2	0.83	2	0.00	1
Me konstante dhe trend								
Importe	0.61	5	0.00	6	0.00	15	0.00	14
PBB reale	0.14	1	0.00	0	0.26	2	0.00	5
IÇK relative	0.33	7	0.01	6	0.33	3	0.01	1
NEER	0.02	5	0.32	2	0.19	2	0.00	1
Pa konstante dhe trend								
Importe	1.00	5	0.09	7	1.00	13	0.00	20
PBB reale	1.00	0	0.00	0	1.00	3	0.00	0
IÇK relative	0.01	6	0.03	7	0.01	4	0.00	1
NEER	0.54	3	0.02	2	0.48	2	0.00	0

[a]Përzgjedhje automatike e vonesave kohore bazuar në AIC; [b]Përzgjedhje e gjerësisë së intervalit Newey-West duke përdorur Bartlett kernel.

Tabelë 2. Testet e Rrënjës së Njësisë për Variablat e Eksportit.

	Rezultatet e testit ADF				Rezultatet e testit Phillips-Perron			
	Hipoteza zero: Rrënja e njësisë				Hipoteza zero: Rrënja e njësisë			
	Nivelet		Diferenca 1		Nivelet		Diferenca 1	
Variablat	Prob.	Vonesa[a]	Prob.	Vonesa[a]	Prob.	Gjerësia e intervalit[b]	Prob.	Gjerësia e intervalit[b]
Me konstante								
Eksporte	0.70	9	0.00	8	0.38	1	0.00	4
PBB me jashtë	0.69	4	0.52	7	0.30	13	0.00	13
IÇK relative	0.00	8	0.03	8	0.29	3	0.00	1
Lek/Euro	0.30	3	0.04	2	0.37	1	0.00	3
Me konstante dhe trend								
Eksporte	0.00	0	0.02	8	0.00	3	0.00	5
PBB me jashtë	0.91	4	0.54	7	0.00	0	0.00	12
IÇK relative	0.00	8	0.11	9	0.91	2	0.01	3
Lek/Euro	0.37	5	0.08	2	0.70	3	0.00	6
Pa konstante dhe trend								
Eksporte	1.00	9	0.00	0	1.00	6	0.00	2
PBB me jashtë	0.98	4	0.27	7	1.00	11	0.00	16
IÇK relative	0.60	9	0.00	8	0.12	3	0.00	0
Lek/Euro	0.69	3	0.00	2	0.72	1	0.00	3

[a]Përzgjedhje automatike e vonesave kohore bazuar në AIC; [b]ërzgjedhje e gjerësisë së intervalit Newey-West duke përdorur Bartlett kernel.

Lidhja afatgjatë ndërmjet variablave në funksionet e importit/eksportit u përcaktua nëpërmjet përdorimit të metodës së bashkintegrimit të testit Johansen dhe Engle dhe Granger (1987).Rezultatet e testit të parë (siç raportohet në tabelën 3) tregojnë se janë jo më shumë se dy ekuacione bashkintegruese për importet dhe eksportet dhe për Shqipërinë në nivelin e rëndësisë, përkatësisht 1% dhe 2%.

Tabelë 3. Testi Johansen për Bashkintegrimin.

Seritë: Në *importe*, Në PBB *reale*, Në IÇK *relative*, Në *NEER*					
Seritë ekzogjene: dum97 @seas(1) @seas(2) @seas(3)					
Testi i Rradhës së Pakufizuar të Bashkintegrimit					
Intervali i vonesave kohore (në diferencat e para): 1 deri në 4*					
Hipoteza e hedhur		Statistika Trace		Statistika Max-Eigen	
Nr. I CE(s)	Vlera Eigen		Prob.		Prob.
Asnjë	0.846560	130.3872	0	74.97782	0
Jo më shumë se 1	0.630302	55.4094	0.0018	39.80280	0.0004
Jo më shumë se 2	0.266288	15.6066	0.5244	12.38556	0.3801
Testet Trace dhe Max-eigenvalue tregojnë 2 ekuacione bashkintegruese në nivelin 1%					
Seritë: *Në eksporte*, *në PBB me jashtë*, *në çmimet relative të mallrave të tregtueshëm*, *në lek/euro*					
Seri ekzogjene: dum97 @seas(1) @seas(2) @seas(3)					
Testi i pakufizuar i vargut të bashkintegrimit					
Intervalet e vonesave kohore (në ndryshimet e para): 1 me 1*					
Hipoteza e hedhur		Statistika Trace		Statistika Max-Eigen	
Nr. i CE(s)	Vlera Eigen		Prob.		Prob.
Asnjë	0.673901	93.6309	0	47.06325	0.0004
Jo më shumë se 1	0.522179	46.5677	0.0206	31.01777	0.0094
Jo më shumë se 2	0.199793	15.5499	0.5291	9.36115	0.6868
Testi trace tregon 2 ekuacione bashkintegruese në nivelin 2%.					
Testi i vlerës Max-eigen tregon 2 ekuacione bashkintegruese në nivelin 1%.					
*Rradha e vonesave kohore përzgjedhur nga kriteri LR.					

Testi Engle dhe Granger (1987) për bashkintegrimin është bazuar në palëvizshmërinë e termit gabim, të vlerësuar në ekuacionet për periudhën afatgjatë [ekuacioni (1)]. Mbetjet e nxjerra nga secili ekuacion i fluksit tregtar ishin të palëvizshme në nivelin 1 për qind të rëndësisë, duke treguar se ekziston një lidhje afatgjatë ndërmjet importeve (eksporteve) tregtare dhe PBB-së të brendshme (të jashtme), çmimeve relative dhe kursit të këmbimit në Shqipëri. Gjithashtu, ekuacionet dinamike të vlerësuara në formularin e korrektimit të gabimit në hapin e dytë janë në përputhje me pritjet teorike për të gjithë parametrat. Elasticitetet e vëllimeve të importit dhe eksportit në periudhë afatgjatë dhe afatshkurtër janë paraqitur në tabelën 4.[2]

Tabelë 4. Elasticitetet e flukseve tregtare.

Elasticitetet e sasisë së importit të kërkuar (1996Q1:2005Q4)						
PBB real		Çmimet relative të IÇK		Kursi efektiv i këmbimit		EC
Afatgjatë	Afatshkurtër (t)	Afatgjatë (t)	Afatshkurtër (t-2)	Afatgjatë (t)	Afatshkurtër (t)	(t-1)
1.33 (3.65)	1.93 (2.50)	-.99 (-3.52)	-2.95 (-4.52)	-0.74 (-1.83)	-0.57 (-1.44)	-0.79 (-5.78)

Elasticitetet e sasisë së eksportit të ofruar (1996T1:2005T4)						
PBB real i huaj		Çmimet relative të mallrave të tregtueshëm		Lek/Euro		EC
Afatgjatë (t)	Afatshkurtër (t-1)	Afatgjatë (t)	Afatshkurtër (t-2)	Afatgjatë (t)	Afatshkurtër (t-1)	(t-1)
6.95 (7.81)	10.37 (3.08)	0.45 (1.25)	0.32 (0.48)	1.32 (2.60)	2.39* (3.77)	-0.65 (-4.04)
*Një parametër i kombinuar për tremujorët në periudhë t-1 [1.72 *(3.77)*] dhe t-3 [0.67 *(1.63)*].						
Shënim: PBB i jashtëm = PBB për Italinë, Greqinë, Gjermaninë dhe Turqinë; Çmimet relative = raporti i çmimeve vendase ndaj atyre të huaja; EC =termi i korrektimit të gabimit; t = tremujori aktual; t-statistikat janë dhënë në kllapa.						

Vlerësimet e elasticitetit në ekuacionin e importit tregojnë se importet e mallrave në periudhë afatgjatë përcaktohen kryesisht nga e ardhura e brendshme (e cila përfaqësohet nga ecuria e PBB-së reale). Një rritje prej 1 për qind në PBB real, duhet të çojë në rritjen e kërkesës shqiptare për mallra të huaj me 1.3 për qind, gjë që nënkupton rolin themelor të importeve në plotësimin e mungesës së mallrave vendas, të konsumuar apo të përdorur si inpute në prodhim.

Lidhja ndërmjet kërkesës për importe dhe çmimeve relative, shfaqet si elastike në periudhë afatgjatë dhe shumë elastike në atë afatshkurtër. Kjo mund të pasqyrojë konkurrencën e lartë që hasin mallrat shqiptarë në vend dhe sa lehtësisht mund të zëvendësohen ata me mallra të huaj, në rast se rriten çmimet vendase (*ceteris paribus*). Kjo është mjaft e vërtetë në periudhë afatshkurtër, ku një rritje prej 1 për qind në çmimet vendase, krahasuar me inflacionin e jashtëm, mund të çojë në një fluks mallrash të huaj me rreth 3 për qind në Shqipëri, me një vonesë kohore prej dy tremujorësh.

Lëvizjet në kursin efektiv të këmbimit duket se kanë një ndikim të matur në kërkesën e brendshme për mallra të huaj. Ndonëse statistikisht jo të rëndësishëm, parametrat joelastikë theksojnë domosdoshmërinë për importe në ekonominë shqiptare dhe kërkojnë vëmendjen e politikëbërësve në drejtim të paefektshërisë të politikave të kursit të këmbimit, në kufizimin e rritjes së importeve në periudhë afatgjatë dhe afatshkurtër.

Parametri i fundit i rëndësishëm në ekuacionin e importit është ai i termit të korrektimit të gabimit, i cili ka shenjën e pritur negative dhe është i rëndësishëm. Madhësia e treguesve të EC tregon se pothuajse 80 për qind e divergjencës së periudhës së mëparshme, korrigjohet në periudhën korente. Kështu, kemi një rregullim relativisht të shpejtë për ekuilibrat afatgjatë. Shkurtimisht, vëllimi i importit të mallrave në Shqipëri është i lidhur ngushtë me prodhimin e brendshëm real bruto, me zhvillimet në çmimet relative të konsumit, rregullimet për ekuilibrat afatgjatë dhe më pak me luhatjet e kursit të këmbimit.

Ashtu si edhe në drejtim të importeve, eksportet e mallrave shqiptarë përcaktohen më së miri nga të ardhurat e jashtme (aktiviteti ekonomik), veçanërisht të Italisë ku drejtohen rreth tre të katërtat e totalit të eksporteve.

Në periudhë afatgjatë, eksportet vlerësohen me një rritje prej rreth 7 për qind për çdo rritje në përqindje të kërkesës së jashtme, e cila është e krahasueshme me elasticitetin e eksporteve në periudhë afatgjatë, që lidhet me të ardhurat italiane, siç është vlerësuar edhe nga Agolli (2004). Në periudhë afatshkurtër, efektet e të ardhurave të jashtme mund të jenë edhe më të mëdha, dhe të ndodhin brenda tremujorit tjetër. Megjithëse elasticiteti i të ardhurave të kërkesës për eksporte duket i konsiderueshëm, madhësia e parametrave është mjaft bindëse, nisur nga madhësia e vogël e eksporteve shqiptare kundrejt kërkesës së kombinuar nga Italia, Greqia, Gjermania dhe Turqia (të cilët janë partnerët kryesorë tregtarë të Shqipërisë).

Ndryshimet në çmimet relative duket se kanë efekte jo domethënëse në ecurinë e vëllimit të eksporteve. Si në periudhë afatshkurtër dhe në atë afatgjatë eksportet vendase janë vlerësuar të tkurrura me 0.3 deri në 0.5 për qind, në përgjigje të 1 për qind rritjeje në çmimet e mallrave të tregtueshëm vendas – duke i supozuar çmimet e huaja si konstante. Kërkesa e jashtme joelastike e çmimeve sugjeron aktualisht se mallrat e eksportuar nga Shqipëria (që përbëhen kryesisht nga rieksporte me porosi në Itali) ende mund të ushtrojnë një shkallë të caktuar konkurrueshmërie të kostos kundrejt mallrave rivalë ndërkombëtarë, derisa çmimet e tyre konvergjojnë në një interval më të ndjeshëm.

Nga ana tjetër, lëvizjet në kursin e këmbimit lek/euro duket se përcaktojnë më së miri ofertën e brendshme për eksporte. Mbivlerësimi me 1 për qind i lekut kundrejt euros, për një periudhë të gjatë kohore dekurajon kërkesën e jashtme nga eksportet shqiptare me 1.3 për qind. Efektet e ndryshimeve të kursit të këmbimit janë më të mëdha në periudhë afatgjatë, duke treguar për një rritje të ndjeshmërisë së rieksporteve ndaj luhatjeve të monedhës vendase.

Koeficienti i termit të korrektimit të gabimit në ekuacionin e eksportit mbart shenjë negative dhe ndodhet në vlerat 0 dhe 1 në vlerë absolute, siç pritet. Madhësia e termit të korrektimit të gabimit tregon se pothuajse 65 për qind e largimeve nga ekuilibri në periudhën e mëparshme, korrigjohen në periudhën korente. Këto rezultate tregojnë se eksportet shqiptare në periudhë afatshkurtër dhe afatgjatë përcaktohen nga ecuria e aktivitetit të jashtëm ekonomik, nga ndryshimet në kursin e këmbimit lek/euro dhe nga rregullimet e termit të korrektimit të gabimit përreth ekuilibrit afatgjatë.

Tani mund të shqyrtojmë kushtin Marshall-Lerner, për të vlerësuar nëse politikat e kursit të këmbimit do të kenë ndikim pozitiv në bilancin tregtar. Sipas kushtit, me qëllim që zhvlerësimi i monedhës të bëhet efektiv, shuma e elasticiteteve të çmimeve të kërkesës për import dhe eksport (në vlerë absolute) duhet të jetë më e madhe se 1. Elasticitetet përkatëse të çmimeve të flukseve tregtare në Shqipëri ishin përkatësisht 0.99 dhe 0.45, dhe shuma e tyre e tejkalon njëshin. Kjo do t'i shtynte politikëbërësit drejt efektivitetit të zhvlerësimit të lekut, si një mjet për të kufizuar deficitin e jashtëm tregtar. Çdo konkluzion lidhur me rëndësinë e efekteve duhet të nxirret me kujdes, duke qenë se koeficienti i fundit nuk është shumë i rëndësishëm nga ana statistikore.

Së fundi, mbështetja në elasticitetet e vlerësuar në të dyja modelet është përcaktuar nëpërmjet një serie specifikimesh dhe testesh diagnostike. Siç u tregua në tabelën V, ekuacionet e importit dhe eksportit e kalojnë mjaft mirë testin Ramsey RESET të keqspecifikimit në formën funksionale. Testi LM nuk tregon ndonjë korrelacion serial në ekuacionin e importit; megjithatë, ai duket se është i pranishëm në rastin e eksporteve. Megjithatë, termat e gabimit duket se shpërndahen normalisht në të dyja ekuacionet, siç tregohet nga testet Jarque-Bera. Duke kontrolluar për heteroskedasticitet, testi Park tregon se është i pranishëm në ekuacionin e importit, por jo për çrregullime në ekuacionin e eksportit.

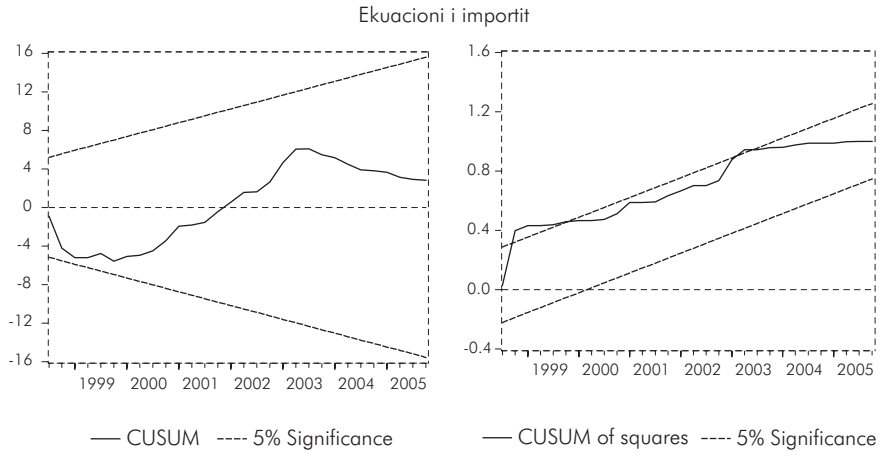
Për të korrigjuar gabimet e standardit OLS për korrelacionin (në eksporte) dhe heteroskedasticitetin (në importe), të dy ekuacionet u rivlerësuan duke përdorur metodën Newey-West. Rezultatet HAC treguan se vlerësimi OLS duhet të ketë mbivlerësuar gabimin e vërtetë të standardit për elasticitetin e kursit të këmbimit në ekuacionin e importit (pra, e konsiderueshme në nivelin 5 për qind); megjithatë, gabimi përkatës i standardit ishte nënvlerësuar në mënyrë modeste kur u vlerësua ekuacioni i eksportit.

Tabelë 5. Specifikime dhe statistika diagnostikuese për ekuacionet e eksportit dhe importit.

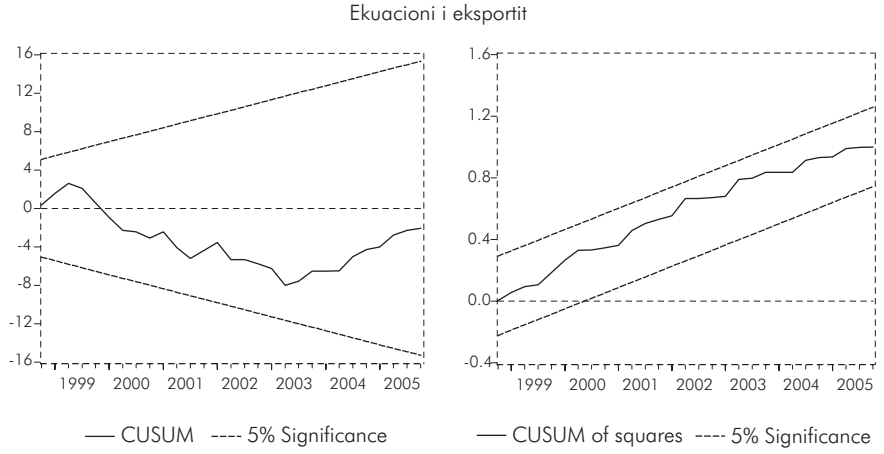
Testet Diagnostikuese	Importe	Eksporte
Testi LM i korrelacionit Serial Breusch-Godfrey:		
Obs*R-squared(koeficienti i përcaktueshmërisë)	18.7625 (0.0001)	0.8354 (0.3607)
Testi Ramsey RESET:		
Statistika F (kriteri Fisherit) (1,29)	0.8228 (0.3718)	1.0413 (0.3163)
Testi i Normalitetit të Mbetjeve:		
Jarque-Bera	0.2674 (0.8749)	0.0865 (0.9577)
Testi Park për Heteroskedasticitetin*:		
Statistika-t	1.4999 (0.1467)	2.6045 (0.0162)

*Bazuar në regresionin e mbetjeve kuadratike mbi vlerat kuadratike të përshtatura.
Shënim: vlerat e probabilitetit të testeve janë dhënë në kllapa.

Grafik 1. Kuadrati CUSUM dhe CUSUM i mbetjeve të përsëritura.



Grafik 1. Kuadrati CUSUM dhe CUSUM i mbetjeve të përsëritura.



Madje, shuma kumulative (CUSUM) dhe testet e shumës kumulative të kuadrateve (CUSUMSQ) u përdorën për të dalluar stabilitetin e vlerësimeve të parametrit në modelet e korrektimit të gabimit (figurë I). Në ekuacionin e importit, ndonëse janë vënë re devijime të vogla nga zona e nivelit të rëndësishëm prej 5 për qind, duke përdorur testin CUSUMSQ, mund të thuhet se vlerësimet e koeficientit tregojnë modele të stabilitetit të përgjithshëm gjatë periudhës së modelit.

3. PËRFUNDIME

Ky material diskutimi analizon reagimin përkatës të flukseve tregtare ndaj ndryshimeve në të ardhura, në çmimet relative dhe në kursin e këmbimit në Shqipëri. Gjetjet empirike tregojnë se të ardhurat reale (të përfaqësuara nga PBB) janë përcaktuesi kryesor i flukseve tregtare në periudhë afatgjatë, veçanërisht për eksporte. Kjo sugjeron se Shqipëria mund të përfitojë potencialisht nga politikat e nxitjes së eksporteve. Madje, ndryshimet në çmimet relative duket se kanë një ndikim më të madh mbi vëllimin e importit të mallrave sesa kanë luhatjet e kursit të këmbimit. E kundërta qëndron për ofertën e eksporteve, e cila duket se reagon më shumë dhe më shpejt ndaj ndryshimeve në kursin e këmbimit lek/euro, sesa ndaj çmimeve relative.

Krahas vlerësimit të elasticitetit të importeve dhe eksporteve të mallrave për qëllime parashikimi, materiali hedh dritë mbi politikat e brendshme ekonomike, duke synuar kufizimin e deficitit tregtar me pjesën tjetër të botës. Vendosja e tarifave për importe nuk do të sjellë më efektet e dëshiruara, pasi Shqipëria po ndërmerr një seri marrëveshjesh të tregtisë së lirë me Bashkimin Evropian dhe partnerët e tjerë të rëndësishëm tregtarë. Për këtë arsye, politikat e kursit të këmbimit do të jenë një levë e vlefshme, bashkë me planet e orientuara drejt eksportit, me qëllim që deficiti i jashtëm tregtar të mbahet nën kontroll. Shuma e elasticiteteve të çmimeve të vlerësuara të flukseve tregtare (në vlerë

absolute) në Shqipëri, është më e mëdhe se 1, duke treguar se kushti Marshall-Lerner është plotësuar. Për rrjedhojë, një zhvlerësim i monedhës duhet të ketë efekte pozitive mbi deficitin tregtar.

LITERATURË

Agolli, Mimoza (2004), "Exchange Rate Volatility Effect on Trade Variations," Albanian Center for International Trade, Research Papers, May 2004. (http://www.acit-al.org/publications/Research_papers/may_2004_MAgolli.pdf)

Aydın, M. F. & U. Çıplak & M. E. Yücel (2004), "Export Supply and Import Demand Models for the Turkish Economy," The Central Bank of the Republic of Turkey, Research Department Working Paper No: 04/09, June 2004.

Bahmani-Oskooee, Mohsen (1986), "Determinants of International Trade Flows: The Case of Developing Countries," Journal of Development Economics 20 (1986) 107-123, North-Holland.

Bahmani-Oskooee, M. & O. Kara (2003), "Relative Responsiveness of Trade Flows to a Change in Prices and Exchange Rate," International Review of Applied Economics, Vol. 17, No. 3, July 2003.

_____ & _____ (2005), "Income and Price Elasticities of Trade: Some New Estimates," The International Trade Journal, Vol. XIX, No. 2, Summer 2005.

Bahmani-Oskooee, M. & F. Niroomand (1998), "Long-run price elasticities and the Marshall-Lerner condition revisited," Economics Letters 61 (1998) 101-109.

Coşar, Evren E. (2002), "Price and Income Elasticities of Turkish Export Demand," Central Bank of the Republic of Turkey, Central Bank Review 2 (2002) 19-53.

Engle, R. F. & C. W. J. Granger (1987), "Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing," Econometrica, Vol. 55, No. 2 (March 1987), pp. 251-276.

Fullerton, T. M. & Jr. R. L. Sprinkle (2005), "An Error Correction Analysis of U.S.-Mexico Trade Flows," The International Trade Journal, Vol. 19, No. 2, Summer 2005.

Goldstein, M. & M. S. Khan (1978), "The Supply and Demand for Exports: A Simultaneous Approach," The Review of Economics and Statistics, Vol. 60, No. 2 (Apr, 1978), pp. 275-286.

Houthakker, H. S. & S. P. Magee (1969), "Income and Price Elasticities in World Trade," The Review of Economics and Statistics, Vol. 51, No. 2 (May, 1969), pp. 111-125.

Junz, H. B. & R. R. Rhomberg (1973), "Price Competitiveness in Export Trade Among Industrial Countries," The American Economic Review, Vol. 63, No. 2, Papers and Proceedings of the Eighty-fifth Annual Meeting of the American Economic Association, (May, 1973), pp 412-418.

Kreinin, Mordechai E. (1967), "Price Elasticities in International Trade," The Review of Economics and Statistics, Vol. 49, No. 4 (Nov, 1967), pp. 510-516.

Marquez, Jaime (1990), "Bilateral Trade Elasticities," The Review of Economics and Statistics, Vol. 72, No. 1 (Feb, 1990), pp. 70-77.

Orcutt, Guy H. (1950), "Measurement of Price Elasticities in International Trade," The Review of Economics and Statistics, Vol. 32, No. 2 (May, 1950), pp. 117-132.

Pesaran, M. H. & Y. Shin & R. Smith (2001), "Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships," Journal of Applied Econometrics, 16: 289-326.

Razafimahefa, I. F. & S. Hamori (2005), "Import Demand Function: Some Evidence from Madagascar and Mauritius," Journal of African Economies, Vol. 14, No. 3, pp. 411-434.

Senhadji, Abdelhak (1998), "Time-Series Estimation of Structural Import Demand Equations: A Cross-Country Analysis," IMF Staff Papers, Vol. 45, No. 2 (June 1998).

Shtylla, D. & E. Sojli (2006), "Parashikimi i Bilancit tw Pagesave," Banka e Shqipwrisw, Material Diskutimi 1 (17) 06.

Warner, D. & M. Kreinin (1983), "Determinants of International Trade Flows," The Review of Economics and Statistics, Vol. 65, No. 1 (Feb, 1983), pp. 96-104.

Wilson, J. F. & W. E. Takacs (1979), "Differential Responses to Price and Exchange Rate Influences in the Foreign Trade of Selected Industrial Countries," The Review of Economics and Statistics, Vol. 61, No. 2 (May, 1979), pp. 267-279.

SHËNIME

** Ilir Vika, Departamenti i Kërkimeve, dhjetor 2006.*

Autori i është mirënjohës Altin Tankut (Departamenti i Kërkimeve, Banka e Shqipërisë) dhe Argita Frashërit (Departamenti i Statistikave, Banka e Shqipërisë) për komentet dhe sugjerimet e tyre të vyera. Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë të autorit dhe nuk përfaqësojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë.

[1] Indekset e çmimeve të jashtme janë ndërtuar duke marrë çmimet e Gjermanisë, Greqisë, Italisë dhe Turqisë, dhe pastaj seritë janë ponderuar sipas pjesës që zë secili vend në importe (për ekuacionin e importeve) dhe në eksporte (për ekuacionin eksporteve) për Shqipërinë.

[2] Për të dhëna të modelit të vogël, si në rastin në fjalë, saktësia e rezultatit të rrënjës së njësisë dhe testet e bashkintegrimit mbeten shpesh të diskutueshme. Për këtë arsye, Pesaran et al. (2001) propozoi një metodë tjetër për analizën e bashkintegrimit, e cila lejon vlerësimin e lidhjes afatgjatë ndërmjet variablave, pavarësisht nëse ato janë I(0) apo I(1). Megjithatë, rezultatet në vijim të metodës Pesaran et al. (që nuk janë treguar në këtë material) ishin mjaft të ngjashme me ato të elasticitetit të treguar në tabelën 4.

BANKA E SHQIPËRISË NË HARKUN KOHOR KORRIK - SHTATOR 2008

"Në Bankën e Shqipërisë: Të mësosh nëpërmjet punës."

Në datë 29 korrik, 2008, Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani u takua me studentët që kryejnë praktikë mësimore në Bankë. Takimi i cili u organizua në hollin e Bankës kishte për qëllim zhvillimin e një bisede të hapur mes Guvernatorit, studentëve dhe punonjësve të rinj të Bankës së Shqipërisë.

Në fjalën e tij hapëse, z. Fullani i cilësoi burimet njerëzore si kyçin e suksesit të institucionit që ai drejton. Ai gjithashtu theksoi se kryerja e praktikave mësimore, të cilat janë kthyer tashmë në një traditë në Bankën e Shqipërisë, përveç të tjerash është dhe një mundësi për të thithur elemente të reja.

Përgjatë fjalës së tij, z. Fullani ftoi disa prej punonjësve më të rinj të Bankës së Shqipërisë dhe studentëve praktikantë të jepnin përshtypjet e tyre mbi punën, jetën dhe njerëzit e këtij institucioni.

Studentët e kanë vlerësuar praktikën në Bankën e Shqipërisë si një mënyrë për t'u specializuar në fushën e bankingut qendror por edhe si një përballje me një personel të përkushtuar në punë.

Në 3 vitet e fundit, numri i përgjithshëm i studentëve praktikantë në Bankën e Shqipërisë ka arritur në 70, me një dyfishim krahasuar me vitet e mëparshme.

Cikli i seminarit për mësuesit e shkollave të mesme, Vlorë.

Në datë 8 shtator, 2008 u mbyll cikli i seminarit për mësuesit e shkollave të mesme të qytetit të Vlorës, për vitin mësimor 2008-2009. Ky aktivitet u organizua në kuadër të programit edukues gjithëpërfshirës "Banka Qendrore në jetën e përditshme". Programi, i cili deri më tani është zhvilluar vetëm në Tiranë do të shtrihet edhe në qytete të tjera të vendit. Për vitin mësimor 2008-2009, qytetet e zgjedhura janë Vlora dhe Shkodra.

Aktivitetet e tij përfshijnë disa faza: trajnim për mësuesit e shkollave të mesme, takime me nxënësit e shkollave të mesme, shpërndarje të broshurave edukative në shkolla si dhe zhvillimin e konkursit "Vlera e vërtetë e parasë" midis shkollave të mesme të këtij qyteti, që synon të zgjerojë njohuritë e të rinjve mbi politikën monetare të Bankës Qendrore.

Faza e parë, e cila ka përfshirë një trajnim intensiv njëjavor për mësuesit e shkollave të mesme, u mbyll në ambientet e hotel "Vlora International", me takimin që Guvernatori Ardian Fullani zhvilloi me ta, si dhe me ceremoninë e shpërndarjes së certifikatave për pjesëmarrësit nga ana e tij. Në këtë takim

morën pjesë rreth 50 mësues të shkollave të mesme të qytetit, përfaqësues të Drejtorisë Arsimore të qytetit të Vlorës, drejtues e specialistë të Bankës së Shqipërisë.

Gjatë seminarit, ekspertët e Bankës së Shqipërisë kanë njohur mësuesit me një tablo të përgjithshme të veprimtarisë së Bankës, të objektivit dhe funksioneve të saj, të rolit dhe ndikimit të saj në ekonomi dhe në jetën e gjithë shqiptarëve. Ndërkohë që mësuesit nga ana e tyre, kanë shprehur interes për t'u njohur më konkretisht me përgjegjësinë e Bankës në arritjen dhe ruajtjen e stabilitetit të çmimeve, ndikimin e saj në ekonomi, si dhe ruajtjen e stabilitetit financiar. Ata gjithashtu, kërkuan vazhdimin e zhvillimit të programeve të kësaj natyre dhe një mbështetje më të madhe me literaturë dhe botime të tjera më specifike.

Temat e zhvilluara në seminar:

Nr.	Tematika	Data
1.	Edukimi- sfida e re e Bankës së Shqipërisë.	1 shtator
2.	Banka e Shqipërisë – banka jonë qendrore.	1 shtator
3.	Ç'është politika monetare: regjimet e ndryshme të saj.	2 shtator
4.	Instrumentet e politikës monetare.	2 shtator
5.	Inflacioni: ç'duhet të dimë rreth tij.	2 shtator
6.	Bankat, funksionet dhe dobishmëria e tyre.	3 shtator
7.	Sistemi bankar shqiptar. Mbikëqyrja e tij dhe transparenca me klientin.	3 shtator
8.	Regjistri i kredive.	3 shtator
9.	Funksioni dhe përgjegjësia e Bankës së Shqipërisë për kryerjen e pagesave në lekë.	4 shtator
10.	Emetimi i kartëmonedhës – funksioni më i vjetër i bankave qendrore. Elemente të sigurisë (lekë, euro).	4 shtator
11.	Si të minimizojmë humbjen në kursimet tona nga gërryerja e kohës.	4 shtator
12.	Prezantimi i konkursit "Vlera e vërtetë e parasë".	8 shtator

Takim rajonal : "Sistemi bankar: nxitës i zhvillimit ekonomik".

Në datë 12 shtator, 2008 Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani ka zhvilluar një takim rajonal me temë "Sistemi bankar: nxitës i zhvillimit ekonomik", në qytetin e Kukësit. Në të, morën pjesë Guvernatori i Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës, z. Hashim Rexhepi, Kryetari i Bashkisë së Kukësit dhe përfaqësues të tjerë të pushtetit vendor, përfaqësues të Dhomës së Tregtisë dhe Industrisë së Tiranës, dhe kryetari i saj z. Gjok Uldedaj, kryetari i Komunës së Prizrenit, drejtues të lartë të sektorit bankar shqiptar, si dhe drejtues e pedagogë të degës së Fakultetit Ekonomik të Tiranës ,në Kukës.

Ky takim, vjen pas atyre të zhvilluar në rrethet e Korçës, Gjirokastrës, Shkodrës dhe Sarandës. Banka e Shqipërisë synon jo vetëm të prezantohet si një partner i besueshëm i zhvillimit ekonomik të rajonit, por edhe të ndërtojë e konsolidojë ura komunikimi me të gjithë aktorët e grupet e interesit.

Fjalimin kryesor në takim e mbajti Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani. Ai trajtoi çështje që lidhen me zhvillimet më të fundit të ekonomisë ndërkombëtare; me situatën ekonomike në vendin tonë, duke i kushtuar vëmendje të veçantë zhvillimit të përgjithshëm (ekonomik, financiar e kulturor) të qarkut të Kukësit.

Guvernatori i Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës, z. Hashim Rexhepi shprehu bindjen e tij se kjo zonë, në të dyja anët e kufirit, do të ecë njëkohësisht në rrugën e këtij zhvillimi të shumanshëm.

Takimi më pas ka vijuar me diskutime të hapura mbi projektet e mundshme dhe potencialin që ofron ky rajon. Përfaqësues të biznesit të pranishëm në sallë, janë shprehur për rritjen e bashkëpunimit me bankat tregtare, të cilat përbëjnë një mbështetje të fuqishme për zhvillimin e mëtejshëm të aktivitetit të tyre ekonomik. Ata kanë theksuar se zgjerimi i sistemit bankar në qarkun e Kukësit, natyrshëm ka ndikuar edhe në rritjen e vlerës së biznesit në këtë zonë.

Gjatë vizitës rajonale në qytetin e Kukësit Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani zhvilloi një takim me Guvernatorin e Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës, z. Hashim Rexhepi. Në të u diskutua kryesisht për zhvillimin e mëtejshëm të bashkëpunimit dypalësh që ekziston midis dy institucioneve, si ai në fushën e mbikëqyrjes bankare, mbarëvajtjes së sistemit të pagesave, zhvillimit të trainimeve për burimet njerëzore të të dy institucioneve etj.. Një vend të veçantë zuri dhe diskutimi mbi intensifikimin e bashkëpunimit në fushën e edukimit të publikut. Guvernatori i Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës, z. Hashim Rexhepi, vlerësoi si shumë të dobishme dhe interesante përvojën e Bankës së Shqipërisë në këtë fushë.

Në vijim të vizitës së tij në Kukës, Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani së bashku me drejtues e punonjës të Bankës së Shqipërisë, ka zhvilluar në degën e Fakultetit Ekonomik të Tiranës në Kukës "Ditën e Bankës së Shqipërisë".

Ky aktivitet mbahet në ditë të veçanta të vitit dhe deri më tani është zhvilluar në qytetin e Tiranës dhe Elbasanit. Ai u krijon mundësinë studentëve që të ndjekin prezantime dhe të zhvillojnë takime e biseda të hapura me Guvernatorin e Bankës së Shqipërisë, me drejtues e specialistë të saj. Në ditë të tilla, Banka e Shqipërisë organizon në hollet e universiteteve edhe minipanaire, ku ekspozohen botimet e saj si: raportet e ndryshme periodike, librat e konferencave, materialet e diskutimit, si edhe broshurat e saj edukative.

Forumi i hapur me aktorët e sistemit bankar.

Në datë 29 shtator, 2008 Banka së Shqipërisë, zhvilloi Forumin e dytë, të hapur me aktorët e sistemit bankar. Ky forum kishte për qëllim vijimin e debatit mbi mënyrat për konsolidimin e mëtejshëm të sistemit bankar në Shqipëri.

Në të u analizua veprimtaria e sistemit bankar, veçanërisht në kontekst të zhvillimeve në tregjet financiare në botë.

Në analizën e tij të situatës financiare të sektorit bankar, Guvernatori i Bankës së Shqipërisë z. Ardian Fullani u shpreh se sistemi bankar në Shqipëri është i mirëkapitalizuar, fitimprurës dhe likuid. Për sa i përket shkallës së ndikimit të tij prej zhvillimeve në tregjet financiare ndërkombëtare, z. Fullani

gjykoi se aktualisht nuk ka mundësi të lartë materializimi dhe që mund të dëmtojë në mënyrë të menjëhershme dhe të rëndë veprimtarinë e sistemit financiar. Megjithatë, ai theksoi se çdo lloj neglizhence në lidhje me vlerësimin serioz të zhvillimeve të fundit në këto tregje është e pafalshme.

Megjithëse analizat e skenarëve të rrezikut konfirmojnë që sektori bankar është në gjendje të mirë për të përballuar rreziqe, që mund të rrjedhin si rezultat i lëvizjeve të padëshirueshme në kursin e këmbimit dhe në normat e interesit, nevojitet një ndjekje e kujdesshme e ecurisë së cilësisë së aktiveve dhe vëmendje e madhe për treguesit e likuiditetit.

Në këtë takim z. Fullani theksoi dhe nevojën e forcimit të kontrollit mbi veprimtarinë e bankave tregtare. Ai kërkoi prej drejtuesve të tyre që sa më shpejt institucionet që ata drejtojnë të bëjnë një analizë "kosto/rrezik" të të gjitha veprimtarive të bankës, dhe të shtrijnë sistemet e teknologjisë së informacionit, të paktën në ato drejtime të veprimtarisë ku rreziku, në mungesën e saktësisë së proceseve të tyre është më i madh; të vendosin në "rrjet" të gjitha degët e tyre dhe veprimtarinë; të forcojnë strukturat njerëzore të kontrollit, në të gjitha proceset e veprimtarisë, veçanërisht në operacionet e thesarit, të mbledhjes së depozitave dhe të dhënies së kredive, si edhe të kryerjes së transfertave / pagesave; të dokumentojnë të gjithë procesin, duke evidentuar qartë strukturat dhe personat përgjegjës si edhe duke rregulluar procesin e delegimit të përgjegjësive.

NGJARJET JURIDIKE, KORRIK - SHTATOR 2008

STABILITETI FINANCIAR

Në datën 16.07.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 41 "Raportin e Stabilitetit Financiar për vitin 2007". Qëllimi i këtij raporti është identifikimi dhe vlerësimi i rreziqeve me të cilat ndeshet sistemi financiar dhe infrastruktura e tij, për t'i dhënë autoriteteve publike mundësinë e identifikimit të masave përkatëse për korrigjimet e nevojshme. Analiza e karakteristikave të rreziqeve të veprimtarisë financiare në vendin tonë, tregon për rritjen e nivelit të përgjithshëm të rrezikut gjatë vitit 2007 dhe se kjo prirje do të vazhdojë edhe gjatë vitit në vijim. Megjithëse, përgjithësisht sistemi financiar paraqitet i mbrojtur nga rreziqet e brendshme dhe nga ato rajonale e globale, raporti rekomandon rritjen e kujdesit mbikëqyrës nga ana e autoriteteve rregullative të tregut financiar, nga vetë institucionet financiare dhe nga publiku.

SISTEMET E PAGESAVE

Në datën 16.07.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 42, rregulloren "Për strukturën dhe përdorimin e Numrit Ndërkombëtar të Llogarisë Bankare (IBAN)". Rregullorja ka si objekt përcaktimin e strukturës së numrit ndërkombëtar të llogarisë bankare për përdorim në Republikën e Shqipërisë (IBAN-i shqiptar), si dhe të procedurave për krijimin, kontrollin e vlefshmërisë dhe përdorimin e tij nga bankat dhe/ose degët e bankave të huaja të licencuara nga Banka e Shqipërisë. IBAN-i (International Bank Account Number) është një numër ndërkombëtar llogarie, një format standard i zhvilluar nga ECBS (European Committee for Banking Standards) dhe ISO (International Organisation for Standardisation), që përdoret si një informacion bankar ndërkombëtar, i cili identifikon në mënyrë unike llogarinë e klientit pranë një institucioni financiar.

OPERACIONET MONETARE

Në datën 16.07.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 43, rregulloren "Mbi minimumin e rezervës së detyruar mbajtur në Bankën e Shqipërisë nga bankat". Objekti i kësaj rregulloreje është përcaktimi i rregullave për llogaritjen, raportimin, mbajtjen, përdorimin dhe remunerimin e rezervës së detyruar në Bankën e Shqipërisë. Rezerva e detyruar është një instrument i politikës monetare të Bankës së Shqipërisë, që synon rregullimin e likuiditetit të sistemit bankar dhe stabilizimin e normave të interesit në tregun e parasë.

Në datën 16.07.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 44 "Për miratimin e përdorimit nga bankat të rezervës së detyruar në lekë". Me anë të këtij vendimi, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të lejojë bankat dhe degët e bankave të huaja të përdorin çdo ditë, deri në 20 (njëzet) për qind të shumës së rezervës së detyruar në lekë.

Në datën 16.07.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 45 "Për miratimin e normës së rezervës së detyruar mbajtur në Bankën e Shqipërisë nga bankat". Ky vendim parashikon që norma e rezervës së detyruar, mbajtur në Bankën e Shqipërisë nga bankat dhe degët e bankave të huaja, të jetë në nivelin 10 (dhjetë) për qind për kategoritë e detyrimeve të përfshira në bazën e rezervës së detyruar, ndaj të cilave nuk zbatohet norma 0 (zero) për qind e rezervës së detyruar.

Në datën 16.07.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 46 "Për miratimin e normës së interesit për remunerimin e rezervës së detyruar". Sipas këtij vendimi, norma e interesit për rezervën e detyruar në lekë është 70 (shtatëdhjetë) për qind e normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes, të miratuar nga Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë në ditën e fundit të periudhës bazë; norma e interesit për rezervën e detyruar në usd është 70 (shtatëdhjetë) për qind e normës bazë të interesit të Bankës Federale të SHBA, në ditën e fundit të periudhës bazë; dhe norma e interesit për rezervën e detyruar në euro është 70 (shtatëdhjetë) për qind e normës bazë të interesit të Bankës Qendrore Evropiane, në ditën e fundit të periudhës bazë.

MBIKËQYRJA BANKARE

Në datën 30.07.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 54 "Për miratimin e blerjes së aksioneve të kapitalit aksioner të Bankës Union sh.a. në masën 12.5 për qind, nga Banka Evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim". Me këtë vendim, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi kërkesën e Bankës Evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim (BERZH) për blerjen e 12.5 për qind të aksioneve të kapitalit aksioner të Bankës Union sh.a., e cila do të emetojë aksione të reja për këtë qëllim. Në sistemin bankar shqiptar, BERZH është prezente si aksionere edhe në Bankën Kombëtare Tregtare dhe në Bankën Amerikane të Shqipërisë.

Në datën 29.08.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë me vendimin nr. 59, miratoi rregulloren "Mbi transparencën për produktet dhe shërbimet bankare e financiare". Rregullorja parashtron kërkesa që lidhen kryesisht me mënyrën dhe formën e dhënies së informacionit për produktet dhe shërbimet bankare dhe financiare, të ofruara për klientët e bankave tregtare, për publikimin në veçanti të normave efektive të interesit të depozitave/kredive, për metodën e llogaritjes së normës efektive të interesit për kreditë, për elementet e kontratës së kredisë dhe depozitave, për marketingun e produkteve dhe shërbimeve, trajtimin e ankesave të klientëve nga bankat dhe evidentimin e veçantë të tyre etj..

Në datën 29.08.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë me vendimin nr. 60, miratoi rregulloren "Për kërkesat minimale të publikimit të informacionit nga bankat dhe degët e bankave të huaja". Objekti i kësaj rregulloreje është përcaktimi i kërkesave minimale, i mënyrave dhe afateve lidhur me informacionin që duhet publikuar në raportet periodike të bankave dhe degëve të bankave të huaja, në funksion të rritjes së transparencës dhe nxitjes së disiplinës në tregun bankar, si dhe për të siguruar qëndrueshmërinë dhe besueshmërinë e sistemit bankar.

Në datën 29.08.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 61, disa ndryshime në rregulloren "Për administrimin e rrezikut të kredisë". Ndryshimet parashikojnë kryesisht marrjen e masave të karakterit administrativ dhe të kujdesit (prudencial), për monitorimin e rrezikut nga kredidhënia në monedhë të huaj ose të indeksuar me kurs këmbimi, e cila duket të shfaqë rrezik kryesisht në rastet kur kredimarrësit gjenerojnë të ardhura në lekë.

Në datën 29.08.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 62, disa ndryshime në rregulloren "Për administrimin e rrezikut në veprimtarinë e degëve të bankave të huaja". Këto ndryshime synojnë vendosjen e niveleve më të kufizuara të peshës në treg për degët e bankave të huaja, respektivisht në të paktën një nga treguesit e mëposhtëm në dy tremujorë radhazi, nga katër tremujorë që parashikonte rregullorja e mëparshme: 6.25 për qind të totalit të aktiveve të sistemit; ose 6.25 për qind të totalit të depozitave të sistemit.

Në datën 29.08.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 63, disa ndryshime në rregulloren "Për raportin e mjaftueshmërisë së kapitalit". Ndryshimet që paraqiten në këtë rregullore janë rrjedhojë dhe pasqyrim i rregullave të vendosur për administrimin e rrezikut të kredisë dhe që duhen konsideruar në llogaritjet e raportit të mjaftueshmërisë së kapitalit, pasi prekin elementet e tij – aktivet e ponderuara me rrezikun dhe kapitalin rregullator të bankës.

TEKNOLOGJIA E INFORMACIONIT

Në datën 29.08.2008, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë me vendimin nr. 64, miratoi rregulloren "Mbi funksionimin e sistemit SWIFT në Bankën e Shqipërisë". Kjo rregullore ka për qëllim të përcaktojë rolin dhe përgjegjësitë e Bankës së Shqipërisë në lidhje me sistemin SWIFT si dhe rregullat dhe procedurat për administrimin, operimin, monitorimin dhe kontrollin e këtij sistemi nga Banka e Shqipërisë. Sistemi SWIFT është sistemi i teknologjisë së informacionit dhe komunikimit në Bankën e Shqipërisë, i cili mundëson komunikimin financiar ndërbankar të Bankës së Shqipërisë me institucionet financiare dhe bankare.

POLITIKA EKONOMIKE

Në datën 02.07.2008, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 995 "Për përcaktimin e pagës minimale në shkallë vendi". Sipas këtij vendimi, paga bazë minimale mujore për punonjësit në shkallë vendi, e detyrueshme të zbatohet nga çdo person fizik a juridik, vendas ose i huaj, do të jetë 17 000 (shtatëmbëdhjetë mijë) lekë. Ndërkohë, paga bazë minimale orare do të jetë 98 (nëntëdhjetetetë) lekë.

Në datën 17.07.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë ratifikoi me vendimin nr. 9954 "Marrëveshjen e financimit ndërmjet Republikës së Shqipërisë dhe Shoqatës Ndërkombëtare për Zhvillim (IDA) për projektin për rrugët dytësore dhe vendore". Projekti synon të përmirësojë aksesin ndaj shërbimeve kryesore dhe tregjeve ekonomike, nëpërmjet përmirësimit të seksioneve prioritare të rrjetit rrugor dytësor (rajonal) dhe atij lokal, përgjatë territorit të Shqipërisë dhe forcimit të menaxhimit të këtij rrjeti rrugor. Për të asistuar në financimin e këtij projekti, IDA i akordon Shqipërisë një kredi prej dymbëdhjetë milionë e dyqind mijë të drejta speciale tërheqjeje (sdr 12 200 000).

Në datën 24.07.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë me ligjin nr. 9964, ratifikoi "Marrëveshjen e huasë ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Bankës Japoneze për Bashkëpunim Ndërkombëtar për financimin e projektit "Përmirësimi i sistemit të kanalizimeve për Tiranën e Madhe"". Projekti parashikon përmirësimin e cilësisë së ujërave nëntokësorë dhe ujërave të lumenjve lokalë, me anë të zhvillimit të impiantit të trajtimit të ujërave të zeza dhe kanalizimeve në zonën e Tiranës së Madhe, duke kontribuar në këtë mënyrë në përmirësimin e higjienës publike dhe mjedisit të gjallë të banorëve të kësaj zone. Për këtë projekt, Banka Japoneze për Bashkëpunim Ndërkombëtar i akordordon Qeverisë së Republikës së Shqipërisë një hua prej njëmbëdhjetë miliardë e njëqind e njëzetenjë milionë jenë japonezë (¥ 11 121 000 000).

Në datën 24.07.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë me vendimin nr. 9965, ratifikoi "Marrëveshjen e financimit ndërmjet Republikës së Shqipërisë dhe Shoqatës Ndërkombëtare për Zhvillim (IDA) për projektin "Siguria e digave"". Ky projekt synon të kontribuojë në sigurinë e digave më të mëdha hidroelektrike mbi kaskadat e lumenjve Drin dhe Mat; të përmirësojë eficiencën operative të këtyre digave hidroelektrike dhe të përmirësojë qëndrueshmërinë e furnizimit me energji në tregun rajonal. Për të asistuar në financimin e këtij projekti, IDA i akordon Shqipërisë një kredi prej njëzetenjë milionë e shtatëqind mijë të drejta speciale tërheqjeje (sdr 21 700 000).

Në datën 24.07.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 9966 "Për disa shtesa dhe ndryshime në ligjin nr. 9396, datë 12.05.2005 "Për qiranë financiare", të ndryshuar". Këto ndryshime konsistojnë në mbikëqyrjen e veprimtarisë së qiradhënies financiare, që do të kryhet nga Banka e Shqipërisë, në përputhje me ligjin në fjalë, ligjin "Për bankat në Republikën e Shqipërisë" dhe aktet e tjera nënligjore të nxjerra prej saj, për këtë qëllim.

Në datën 28.07.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 9974 "Për kontratën e riblerjes së titujve". Qëllimi i këtij ligji është të krijojë kuadrin e nevojshëm ligjor, për lidhjen dhe zbatimin e marrëveshjeve të riblerjeve dhe të anasjellta të riblerjeve të titujve, në formën e kontratës së riblerjes së titujve, në të cilën të paktën njëra nga palët është e licencuar për të ushtruar veprimtari bankare ose veprimtari financiare jobankare, duke rritur efikasitetin e qëndrueshmërinë afatgjatë të zhvillimit të tregjeve financiare në Republikën e Shqipërisë.

Në datën 28.07.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 9975 "Për taksat kombëtare". Ky ligj përcakton llojet e taksave kombëtare që zbatohen në Republikën e Shqipërisë, nivelin e taksave kombëtare, procedurat e llogaritjes, të arkëtimit dhe transferimit në Buxhetin e Shtetit ose në buxhetin e njësive të qeverisjes vendore, si dhe detyrimet që kanë agjentët e taksave kombëtare. Risia e këtij ligji është grupimi i taksave kombëtare në 7 lloje dhe kalimi i një numri taksash të tjera, qeverisjes vendore.

Në datën 20.08.2008, Këshilli i Ministrave miratoi udhëzimin nr. 1 "Për miratimin e kostos mesatare të ndërtimit të banesave, nga Enti Kombëtar i Banesave, për vitin 2008". Ky udhëzim përcakton koston mesatare të ndërtimit të banesave nga Enti Kombëtar i Banesave, në shkallë Republike, për vitin 2008, në masën tridhjetetre mijë e katërqindegjashtëdhjetekatër (33 464 lekë) lekë/m^2, sipërfaqe shfrytëzimi.

Në datën 02.09.2008, Ministria e Financave miratoi me vendimin nr. 24, udhëzimin "Për procedurat tatimore në Republikën e Shqipërisë". Ky udhëzim ka për qëllim që në zbatim të ligjit nr. 9920, datë 19.05.2008 "Për procedurat tatimore në Republikën e Shqipërisë", të vendosë rregulla dhe procedura për administrimin e detyrimeve tatimore, si dhe parimet e organizimit dhe funksionimit të administratës tatimore në Republikën e Shqipërisë. Udhëzimi synon unifikimin dhe vendosjen e standardeve bashkëkohore për të garantuar konkurrencë të ndershme, trajtim të barabartë e të paanshëm dhe transparencë në zbatimin korrekt dhe uniform të procedurave dhe të rregullave të vendosur.

Në datën 04.09.2008, Ministria e Financave miratoi udhëzimin nr. 26 "Për taksat kombëtare". Në zbatim të ligjit nr. 9975, datë 28.07.2008, ky udhëzim parashikon ndër të tjera, që taksat kombëtare të derdhen 100 për qind në Buxhetin e Shtetit dhe që taksat vjetore të arkëtohen nga agjentët e taksave dhe transferohen në Buxhetin e Shtetit brenda datës 30 të muajit, kur janë arkëtuar taksat.

Në datën 08.09.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 9981 "Për miratimin e niveleve të tarifës doganore". Ky ligj miraton nivelet e tarifës doganore sipas klasifikimit në nomenklaturën e kombinuar të mallrave 2008, që përcakton llojet tarifore të mallrave sipas pozicioneve dhe rregullave përkatës, të ndërtimit të nomenklaturës për vitin 2008.

Në datën 08.09.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë me ligjin nr. 9979 ratifikoi "Marrëveshjen ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës

së Shqipërisë, të përfaqësuar nga Ministria e Financave dhe Qeverisë së Republikës së Austrisë, të përfaqësuar nga Ministra Federale e Financave, për bashkëpunimin financiar". Me anë të kësaj marrëveshjeje, qeveritë e dy shteteve angazhohen të nxisin dhe zgjerojnë bashkëpunimin financiar ndërmjet tyre, në përputhje me kuadrin e ligjeve, rregulloreve dhe politikave të tyre përkatëse në fuqi, si dhe të detyrimeve të tyre ndërkombëtare.

Në datën 11.09.2008, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë me ligjin nr. 9984 ratifikoi "Memorandumin e mirëkuptimit ndërmjet Republikës së Shqipërisë dhe Komunitetit Evropian për pjesëmarrjen e Republikës së Shqipërisë në programin e Komunitetit "Programi i veçantë për sipërmarrjen dhe novacionin (EIP) të programit kuadër të konkurrueshmërisë dhe novacionit, 2007-2013"." Programi EIP nxit konkurrencën e ndërmarrjeve, duke siguruar bashkëgarantuesit dhe investimet e përbashkëta për bankat vendase dhe fondet e rrezikut të kapitalit, në mënyrë që ata të zgjerojnë mundësitë e SME-ve për kredi dhe për financimin e kapitaleve. EIP mbështet gjithashtu, shërbimet e biznesit dhe inovacionit në të gjitha vendet e rajonit të BE-së ose ndihmon për të lidhur aktorët e grupet e inovacionit në rrjetet evropiane.

DREJTIMI I BANKËS SË SHQIPËRISË, 30 SHTATOR 2008

KËSHILLI MBIKËQYRËS

ARDIAN FULLANI	*Kryetar*
FATOS IBRAHIMI	*Zëvendëskryetar*
TEFTA ÇUÇI	*Anëtare*
LIMOS MALAJ	*Anëtar*
KSENOFON KRISAFI	*Anëtar*
ADRIAN CIVICI	*Anëtar*
ARJAN KADAREJA	*Anëtar*
HALIT XHAFA	*Anëtar*
BENET BECI	*Anëtar*

GUVERNATORI

ARDIAN FULLANI

KABINETI I GUVERNATORIT

GENC MAMANI

ZËVENDËSGUVERNATORËT

FATOS IBRAHIMI	*Zëvendësguvernator i Parë*

INSPEKTORI I PËRGJITHSHËM

TEUTA BALETA

DEPARTAMENTET DHE NJËSITË E TJERA

DEPARTAMENTI I BURIMEVE NJERËZORE	*Roden Pajaj**
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE	*Gramoz Kolasi*
DEPARTAMENTI I KËRKIMEVE	*Altin Tanku*
DEPARTAMENTI I OPERACIONEVE MONETARE	*Marjan Gjermeni*
DEPARTAMENTI I MBIKËQYRJES	*Indrit Banka*
DEPARTAMENTI I STABILITETIT FINANCIAR	*Klodion Shehu*
DEPARTAMENTI I TEKNOLOGJISË SË INFORMACIONIT	*Xhilda Kanini*
DEPARTAMENTI I STATISTIKËS	*Diana Shtylla***
DEPARTAMENTI I EMISIONIT	*Valer Miho*
DEPARTAMENTI I KONTABILITETIT DHE FINANCËS	*Artan Toro*
DEPARTAMENTI I SISTEMEVE TË PAGESAVE	*Dashmir Halilaj**
DEPARTAMENTI JURIDIK	*Toni Gogu*
DEPARTAMENTI I KONTROLLIT	*Teuta Baleta*
DEPARTAMENTI I MARRËDHËNIEVE ME JASHTË, INTEGRIMIT EVROPIAN DHE I KOMUNIKIMIT	*Ina Kraja*
DEPARTAMENTI I ADMINISTRIMIT	*Agron Skënderaga*
DEPARTAMENTI I SIGURIMIT DHE MBROJTJES	*Eduard Sinani***
SHTYPSHKRONJA	*Alfons Theka****

DEGËT

Shkodër	*Ermira Istrefi*
Elbasan	*Valentina Dedja*
Gjirokastër	*Anila Thomaj*
Korçë	*Liljana Zjarri*
Lushnje	*Shpresa Meço*

** Emëruar më 2 shtator 2008.*
*** Emëruar më 18 shtator.*
**** Shtypshkronja e Bankës së Shqipërisë mbyllet në 30 shtator 2008.*

LISTA E SUBJEKTEVE TË LICENCUARA NGA BANKA E SHQIPËRISË*

BANKA DHE DEGË TË BANKAVE TË HUAJA

1. BANKA RAIFFEISEN SH.A.
Licenca nr. 2/1998, datë 11.01.1999.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 163, datë 11.12.1998. Certifikata nr. 2 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Oliver WHITTLE*
Adresa: *Bulevardi "Bajram Curri", Qendra Tregtare Evropiane, Tiranë.*
Tel: *226 699; 224 540; 222 669; 225 416.*
Faks: *275 599; 223 587; 223 695; 224 051.*

2. BANKA E BASHKUAR E SHQIPËRISË SH.A.
Licenca nr. 3/1998, datë 11.01.1999.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 165, datë 11.12.1998. Certifikata nr.3 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Abdul Waheed ALAVI*
Adresa: *Bulevardi "Dëshmorët e Kombit", Nr. 8, Tiranë.*
Tel: *228 460; 223 873; 227 408.*
Faks: *228 460; 228 387.*

3. BANKA ITALIANE E ZHVILLIMIT SH.A.
Licenca nr. 5/1998, datë 11.01.1999.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 164, datë 11.12.1998. Certifikata nr.4 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Libero CATALANO*
Adresa: *Bulevardi "Dëshmorët e Kombit", Ndërtesa "Kullat Binjake", Tiranë.*
Tel: *280 351 / 2 / 3 / 4 / 5.*
Faks: *280 356.*

4. BANKA KOMBËTARE TREGTARE SH.A
Licenca nr.6/1998, datë 11.01.1999.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 162, datë 11.01.1999. Certifikata nr.5 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Seyhan PENCAPLIGIL*
Adresa: *Bulevardi "Zhan D'Ark", Tiranë.*
Tel: *250 955.*
Faks: *250 956.*

5. BANKA TIRANA SH.A.
Licenca nr.7, datë 12.09.1996.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 9, datë 12.09.1996. Certifikata nr.6 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Bedri Çollaku*
Adresa: *Rruga "Dëshmorët e 4 Shkurtit", Tiranë.*
Tel: *269 616 / 7 / 8; 233 441/42/43/44/45/46/47.*
Faks: *233 417.*

** Deri në 30 shtator, 2008.*

6. DEGA E BANKËS KOMBËTARE TË GREQISË, TIRANË
Licenca nr. 8, datë 25.11.1996.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 4, datë 14.03.1996. Certifikata nr.7 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Ioannis LEIVADITIS*
Adresa: *Rruga "Durrësit", Godina "Comfort", Tiranë.*
Tel: *274 802; 274 822.*
Faks: *233 613.*

7. BANKA NDËRKOMBËTARE TREGTARE SH.A
Licenca nr. 9, datë 20.02.1997.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr.9, datë 30.04.1996. Certifikata nr.8 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Mahendra Sing RAWAT*
Adresa: *Qendra e Biznesit, Rruga "Murat Toptani", Tiranë.*
Tel: *254 372; 256 254.*
Faks: *254 368.*

8. ALPHA BANK - ALBANIA
Licenca nr.10, datë 07.01.1998.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 01/03/96, datë 27.12.1997. Certifikata nr. 9 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Andrea GALATOULAS*
Adresa: *Bulevardi "Zogu I", Nr.47, Tiranë.*
Tel: *233 532; 233 359; 340 476/77.*
Faks: *232 102.*

9. BANKA AMERIKANE E SHQIPËRISË SH.A.
Licenca nr. 11, datë 10.08.1998.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 105, datë 10.08.1998. Certifikata nr.10 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Lorenzo RONCARI*
Adresa: *Rruga "Ismail Qemali" Nr.27, P.O. Box 8319, Tiranë.*
Tel: *248 753/ 4/ 5/ 6.*
Faks: *248 762.*

10. BANKA PROCREDIT SH.A.
Licenca nr. 12, datë 15.03.1999.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 22, datë 03.03.1999. Certifikata nr. 11 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Anila DENAJ, Zv. Drejtore e Përgjithshme*
Adresa: *Rruga "Sami Frashëri", Tirana e Re, P.O. Box. 2395, Tiranë.*
Tel: *271 272/ 3/ 4/ 5.*
Faks: *271 276.*

11. BANKA EMPORIKI – SHQIPËRI SH.A.
Licenca nr. 14, datë 28.10.1999.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 105, datë 19.10.1999. Certifikata nr. 13 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *George CARACOSTAS*
Adresa: *Rruga "Kavajës", "Tirana Tower", Tiranë.*
Tel: *25 87 55/56/57/58/59/60.*
Faks: *258 752.*

12. BANKA E KREDITIT TË SHQIPËRISË SH.A.
Licenca nr. 15, datë 28.08.2002.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr.66, datë 28.08.2002. Certifikata nr. 14 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Kamal Abdel MONEIM*
Adresa: *Rruga "Perlat Rexhepi", Al-Kharafi Group Administration Building, Kati 1&2, Tiranë.*
Tel: *272 168; 272 162.*
Faks: *272 162.*

13. BANKA CREDINS SH.A.
Licenca nr. 16, datë 31.03.2003.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr.22, datë 26.03.2003. Certifikata nr. 15 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Artan SANTO*
Adresa: *Rruga ''Ismail Qemali'', Nr.21 Tiranë.*
Tel: *222 916; 234 096.*

14. BANKA POPULLORE SH.A.
Licenca nr. 17, datë 16.02.2004.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 06, datë 11.02.2004. Certifikata nr.16 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Henri Maus de ROLLEY*
Adresa: *Bulevardi "Dëshmorët e Kombit'', Kullat Binjake, Kulla 1, Kati 9, Tiranë.*
Tel: *280 442 / 3; 272 789 / 90 / 91.*
Faks: *280 441; 272 781.*

15. BANKA UNION SH.A, TIRANË.
Licenca nr. 18, datë 09.01.2006.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 101, datë 28.12.2005. Certifikata nr.17 "Për sigurimin e depozitave".
Drejtori: *Gazmend KADRIU*
Adresa: *Bulevardi "Zogu I", Pallati 13-katësh, përballë Stacionit të Trenit, Tiranë.*
Tel: *250 653; 258 081.*
Faks: *250 654; 272 880.*

16. BANKA E PARË E INVESTIMEVE, ALBANIA SH.A.
Licenca nr. 19, datë 06.07.2007.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 35, datë 27.06.2007. Certifikata nr. 12 "Për sigurimin e depozitave", datë 18.07.2007.
Drejtori: *Bozhidar TODOROV*
Adresa: *Bulevardi "Dëshmorët e Kombit", Kullat Binjake, Kulla 2, Kati 14, Tiranë.*
Tel: *256 423 /4; 280 210.*
Faks: *256 422.*

Përveç bankave dhe degëve të bankave të huaja, Banka e Shqipërisë ka licencuar deri më 31 shtator 2008 edhe subjektet e mëposhtme:*

Nr	Subjekte
6	SUBJEKTE JOBANKA
171	ZYRA TË KËMBIMIT VALUTOR
2	UNIONE TË SHOQËRIVE TË KURSIM-KREDITIT
133	SHOQËRI TË KURSIM-KREDITIT
1	ZYRË E PËRFAQËSIMIT TË BANKAVE TË HUAJA

** Listat e plota të këtyre subjekteve mund t'i konsultoni në seksionin "Mbikëqyrja bankare" të faqes zyrtare të internetit të Bankës së Shqipërisë www.bankofalbania.org*