



**REPUBLIKA E SHQIPËRISË
BANKA E SHQIPËRISË
KËSHILLI MBIKËQYRËS**

VENDIM

Nr.15, datë 23.02.2005

**PËR MIRATIMIN E “RAPORTIT TË POLITIKËS MONETARE PËR MUAJIN
JANAR TË VITIT 2005”**

Në mbështetje të nenit 43, shkronja “ç” të ligjit nr. 8269, datë 23.12.1997 “Për Bankën e Shqipërisë”, me propozimin e Departamentit të Politikës Monetare, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë,

V E N D O S I :

1. Të miratojë “Raportin e Politikës Monetare për muajin janar të vitit 2005”, bashkëlidhur këtij vendimi.
2. Ngarkohet Departamenti i Marrëdhënieve me Publikun për publikimin e këtij vendimi.
3. Ky vendim hyn në fuqi menjëherë.

SEKRETARI

Ylli Memisha

KRYETARI

Ardian Fullani

BANKA E SHQIPËRISË

RAPORTI I POLITIKËS MONETARE

PER MUAJIN JANAR

JANAR 2005

Përmbajtja

I.	Zhvillimet kryesore të muajit	4
II.	Zhvillimet në inflacion gjatë muajit janar 2005	5
II.1	Ecuria e inflacionit sipas grupeve përbërëse	6
II.2	Ambienti makroekonomik dhe çmimet e konsumit	7
III.	Zhvillimet monetare dhe tregjet financiare	9
III.1	Politika monetare e Bankës së Shqipërisë	9
III.2	Ecuria e agregatëve monetarë	10
III.3	Kërkesa e brendshme	12
III.3.1	Mjetet valutore neto	12
III.3.2	Kërkesa e qeverisë për mjete monetare	12
III.3.3	Kredia për ekonominë	13
III.3.4	Kursi i këmbimit	14
III.4	Tregu i parasë dhe normat e interesit	15
III.4.1	Ecuria e likuiditetit	15
III.4.2	Ecuria e normave të interesit	16

I. ZHVILLIMET KRYESORE TË MUAJIT

- Norma vjetore e inflacionit në muajin janar rezultoi 3.3 për qind, duke qëndruar brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë prej 2-4 për qind. Inflacioni mesatar vjetor për muajin janar shënoi 2.9 për qind.
- Rritja e normës vjetore të inflacionit të muajit janar, sipas INSTAT-it, ka ardhur nga rritja e çmimit të administruar të energjisë. Kontributi i grupeve të tjera ka rezultuar në uljen e vlerës së inflacionit vjetor.
- Faktorët e ofertës dhe ata të kërkesës kanë ushtruar përgjithësisht një ndikim stabilizues në ecurinë e çmimeve gjatë vitit të fundit. Stabiliteti i treguesve makroekonomikë është shoqëruar me ruajtje të vlerës së brendshme të lekut (inflacion të ulët) dhe me forcim të vlerës së jashtme të tij (mbiçmim të kursit të këmbimit).
- Norma vjetore e rritjes së M3 ka rezultuar 13.1 për qind, nga 7.6 për qind që ishte një vit më parë. Kjo rritje ka ardhur si pasojë e rritjes së kërkesës së ekonomisë për mjete monetare, pa përcjellë presione inflacioniste.
- Kërkesa e lartë e ekonomisë për mjete monetare në lekë është reflektuar në rritjen e peshës së M2 dhe rënie të peshës së depozitave në valutë në ofertën monetare, M3.
- Muaji dhjetor ka qenë muaji me kërkesën më të lartë mujore të qeverisë për mjete monetare. Forma kryesore e financimit, këtë muaj, ka qenë financimi me të ardhurat e privatizimit të Bankës së Kursimeve, ndërsa pjesa e mbetur është financuar nga emetimi i bonove të thesarit dhe i obligacioneve dyvjeçare.
- Muaji janar ka treguar një rritje të likuiditetit të tepërt të sistemit bankar, mesatarisht me 2 miliardë lekë. Tendenca rritëse e likuiditetit ka vijuar dhe në javët e para të muajit shkurt.
- Teprica e likuiditetit është shoqëruar me ulje të mëtejshme të normave të interesit gjatë muajit janar dhe fillimit të muajit shkurt. Në këtë periudhë, normat e interesit në tregun e depozitave në lekë, në tregun primar dhe në atë ndërbankar, kanë shënuar vlerat më të ulëta që prej 13 vjetësh.
- Në muajin dhjetor, leku ka thelluar mbiçmimin e tij ndaj të dyja valutave, euro dhe dollar. Mbiçmimi mujor kundrejt dollarit llogaritet 4.5 për qind dhe kundrejt euros, 1.44 për qind. Gjatë muajit janar është vënë re një kthesë në ecurinë e kursit të këmbimit të lekut. Krahasuar me fundin e vitit 2004, leku është mbiçmuar me 0.2 për qind kundrejt euros dhe është nënçmuar me 4.7 për qind kundrejt dollarit.

II. ZHVILLIMET NË INFLACION GJATË MUAJIT JANAR 2005

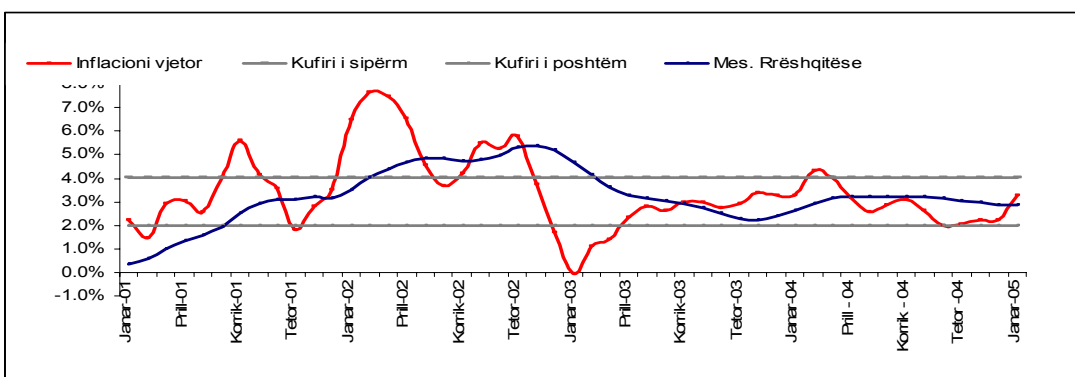
Norma vjetore e inflacionit në muajin janar rezultoi 3.3 për qind, duke qëndruar brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë prej 2-4 për qind. Kjo normë ishte 1.1 pikë përqindjeje më e lartë se norma vjetore e regjistruar në muajin dhjetor të vitit 2004, por e barabartë me normën vjetore të inflacionit të muajit janar të vitit të kaluar. Inflacioni mesatar vjetor për muajin janar shënoi 2.9 për qind.

Tabelë 1. Norma vjetore e inflacionit (në përqindje).

	2001	2002	2003	2004	2005
Janar	2.2	6.5	0.0	3.3	3.3
Shkurt	1.5	7.6	1.1	4.4	
Mars	2.9	7.5	1.3	4.0	
Prill	3.0	6.5	2.3	3.2	
Maj	2.5	4.6	2.8	2.6	
Qershor	4.0	3.7	2.6	2.9	
Korrik	5.6	4.2	3.0	3.1	
Gusht	4.1	5.5	3.0	2.7	
Shtator	3.5	5.3	2.8	2.0	
Tetor	1.8	5.8	2.9	2.0	
Nëntor	2.8	3.7	3.4	2.2	
Dhjetor	3.5	1.7	3.3	2.2	
Mesatar	3.1	5.2	2.2	2.9	

Burimi: INSTAT

Grafik 1. Norma vjetore e inflacionit (në përqindje).



Burimi: INSTAT

Çmimet e konsumit janë rritur me 0.8 për qind gjatë muajit janar, duke ruajtur trendin mujor rritës të vërejtur që nga muaji shtator i vitit të kaluar. Norma vjetore e inflacionit të muajit janar, sipas INSTAT-it, është ndikuar ndjeshëm nga rritja e çmimit të administruar të energjisë. Ndërkohë, rënia e çmimeve të mallrave ushqimorë dhe të komunikimit, zhvillimet në kursin e këmbimit, ecuria e treguesve fiskalë dhe e treguesve monetarë ka ndikuar në kontrollin e presioneve inflacioniste të grupeve të tjera të shportës së konsumit.

II.1 ECURIA E INFLACIONIT SIPAS GRUPEVE PËRBËRËSE

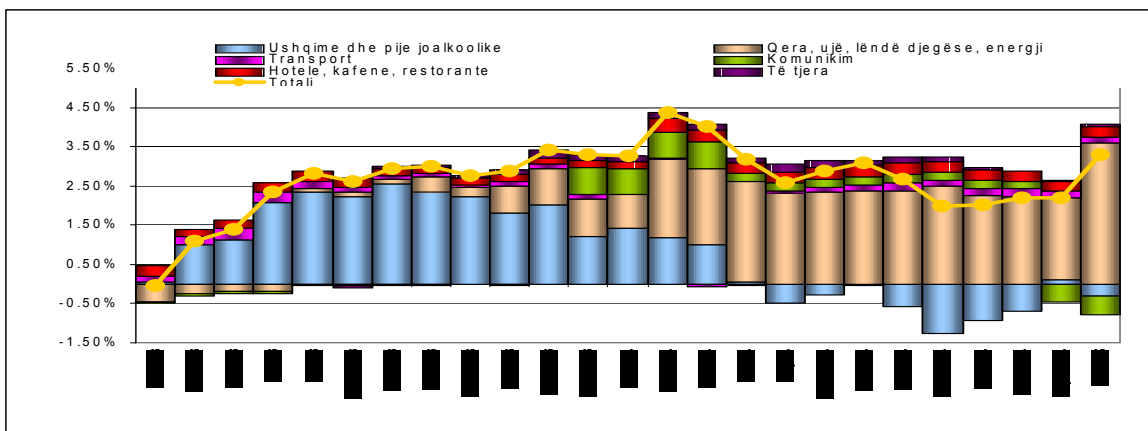
Norma vjetore e inflacionit në muajin janar është përcaktuar nga ecuria e çmimeve të grupeve "Ushqime dhe pije joalkoolike", "Komunikim", "Qira, ujë, lëndë djegëse dhe energji" dhe "Hotele, kafene dhe restorante".

Tabelë 2. Inflacioni dhe kontributi në inflacion i grupeve kryesore.

	Kontributi (në pp)		Inflacioni (në %)	
	Mujor	Vjetor	Mujor	Vjetor
Ushqime dhe pije joalkoolike	-0.6	-0.3	-1.5	-0.7
Qira, ujë, lëndë djegëse dhe energji	1.5	3.6	5.9	15.2
Komunikim	0.0	-0.5	0.0	-24.6
Hotele, kafene, restorante	0.0	0.3	0.1	3.4
Të tjera	0.0	0.2		
Totali	0.8	3.3	0.8	3.3

Pas rritjes mujore prej 7.6 për qind të konstatuar në muajin dhjetor 2004, çmimet e grupit "Ushqime dhe pije joalkoolike" kanë shënuar një rënie prej 1.5 për qind gjatë muajit janar. Megjithë rënien e pritur të muajit janar, niveli i çmimeve të artikujve ushqimorë mbetet më i lartë në krahasim me nivelin e tyre para muajit dhjetor. Në bazë vjetore, inflacioni i muajit janar për këtë grup ka qenë negativ (-0.7 për qind).

Grafik 2. Kontributi i inflacionit të grupeve në normën vjetore të inflacionit (në pp).

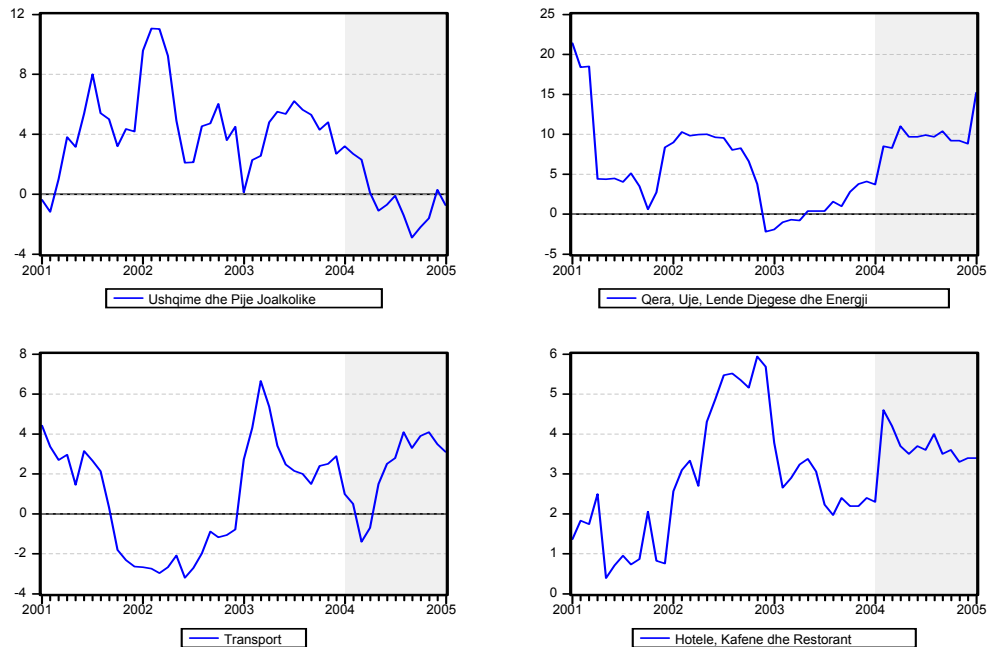


Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Prodhimi i bollshëm bujqësor ka ndikuar ecurinë e çmimeve të produkteve ushqimore gjatë pjesës më të madhe të vitit 2004, ndërkohë që duket se efekti i këtij prodhimi është shtrirë edhe në muajin janar të vitit 2005. Duke përjashtuar muajin dhjetor, norma vjetore e inflacionit të mallrave ushqimorë ka qenë negative gjatë periudhës maj 2004-janar 2005. Gjatë muajit janar, janë regjistruar rënie në çmimin e frutave dhe të zarzavateve, të mishit, të peshkut dhe të qumështit.

Rënia vjetore prej 24.6 për qind e indeksit të grupit "Komunikim" ka reflektuar diferencën midis tarifës së rritur të telefonisë fikse gjatë tremujorit të parë të vitit 2004 dhe tarifës më të ulët të aplikuar që prej muajit prill të vitit të kaluar. Ky grup ka dhënë një kontribut prej -0.46 pikësh përqindjeje në normën vjetore të inflacionit në muajin janar. Duke qenë se gjatë tremujorit të parë të vitit nuk parashikohen lëvizje në çmimet e administruara të telefonisë, norma vjetore e inflacionit të këtij grupi pritet të mbetet negative deri në muajin prill të vitit 2005.

Grafik 3. Inflacioni vjetor i grupeve kryesore (në përqindje).



Në bazë të vlerësimeve të INSTAT¹, rritja prej 25.7 për qind e çmimit të energjisë elektrike të konsumuar nga konsumatorët familjarë gjatë muajit janar, ka bërë që inflacioni vjetor i grupit “Qera, ujë, lëndë djegëse dhe energji” për këtë muaj të shënojë 15.2 për qind. Kontributi i inflacionit të këtij grupi në normën mujore dhe vjetore të inflacionit total është përkatësisht 1.5 dhe 3.6 pikë përqindjeje. Rritje është regjistruar edhe në inflacionin mujor të nëngrupeve “Qera” dhe “Rentë e imputuar”, por lëvizja në çmimin e energjisë elektrike ka qenë faktori kryesor në përcaktimin e inflacionit të grupit. Fakti që në vitin 2004 tarifa e ritur e energjisë elektrike filloi të aplikohet në muajin shkurt, ka bërë që diferenca në bazë vjetore e çmimeve midis muajve janar të viteve 2005 dhe 2004 të jetë më e lartë se sa ajo që pritet për muajt në vazhdim.

II.2 AMBIENTI MAKROEKONOMIK DHE ÇMIMET E KONSUMIT

Norma vjetore e inflacionit, gjatë dhjetë muajve të fundit, është ulatur brenda intervalit prej 2-4 për qind të synuar nga Banka e Shqipërisë. Faktorët e ofertës dhe ata të kërkesës kanë ushtruar përgjithësisht një ndikim stabilizues në ecurinë e çmimeve gjatë kësaj periudhe. Në kahun e ofertës, mbiçmimi i lekut dhe prodhimi bujqësor kanë ndikuar në kontrollin e kostove dhe të çmimeve të mallrave. Në kahun e kërkesës, zhvillimet në treguesit monetarë dhe fiskalë nuk i kanë dhënë impulse inflacioniste kërkesës së ekonomisë. Ky stabilitet i treguesve makroekonomikë është shoqëruar me një ruajtje të vlerës së brendshme të lekut (inflacion të ulët) dhe me një forcim të vlerës së jashtme të tij (mbiçmim të kursit të këmbimit).

Muaji dhjetor regjistroi një mbiçmim të lekut si ndaj euros, ashtu edhe ndaj dollarit. Zhvillimet në kursin e këmbimit për këtë periudhë janë kushtëzuar nga zhvillimet në tregun ndërkombëtar si edhe nga efekti sezonal i muajit dhjetor, gjatë të cilit prurja e të ardhurave në valutë rritet në krahasim me muajt paraardhës. Kurset mesatare të këmbimit për muajin janar ishin 96.8 lekë/usd dhe 126.8 lekë/euro. Në krahasim me muajin dhjetor, leku është mbiçmuar mesatarisht ndaj dollarit me 2.3 për qind ndërkohë që vlera e tij kundrejt euros ka mbetur pothuajse e pandryshuar. Mbiçmimi i lekut sidomos ndaj dollarit amerikan ka

¹ Indeksi i Çmimeve të Konsumit, Janar 2005.

vazhduar të ndikojë në uljen e çmimeve të mallrave të importit. I kombinuar edhe me vlerën e kontrolluar të inflacionit të vendeve kryesore partnere në tregtinë e jashtme, ky faktor ka ndikuar në kontrollin e presioneve inflacioniste të mallrave të importit.

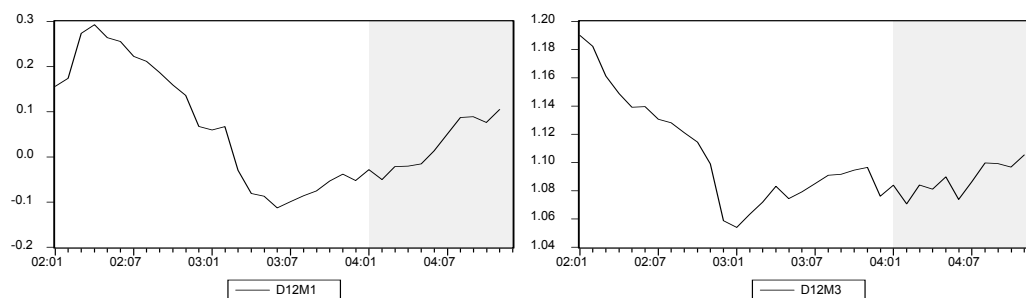
Tabelë 3. Inflacioni vjetor i vendeve kryesore partnere (në përqindje).

	Maj	Qershor	Korrik	Gusht	Shtator	Tetor	Nëntor	Dhjetor
Greqi	3.1	3.0	3.1	2.8	2.9	3.3	3.2	3.1
Itali	2.3	2.4	2.2	2.4	2.1	2.1	2.0	2.4

Burimi: Eurostat News Release, janar 2005.

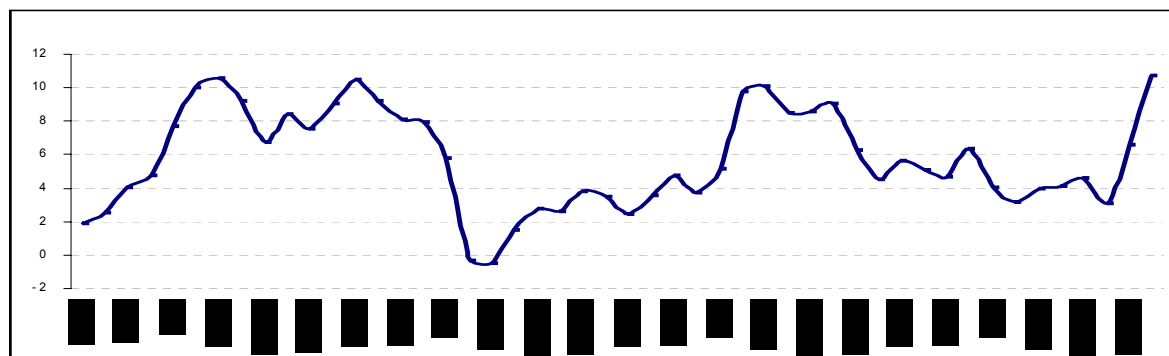
Duke kaluar në faktorët e kërkesës, viti 2004 shënoi një rritje të ofertës monetare prej 13.1 për qind, niveli më i lartë i këtij treguesi në dy vitet e fundit. Kjo rritje ka ardhur si pasojë e kërkesës së lartë të ekonomisë për mjete monetare, duke qenë gjithsesi afër parashikimit të programit monetar. Si e tillë, ajo nuk është shoqëruar me presione inflacioniste. Ndërkohë, rritja e M1 me 19.4 për qind në muajin dhjetor ka ardhur si rezultat i zhvendosjes së depozitave me afat në lekë në depozita pa afat, duke mos shfaqur në thelb një rritje të kërkesës për para likuide.

Grafik 4. Ndryshimet vjetore të agregatëve monetarë M1 dhe M3 në përqindje.



Shpenzimet buxhetore në muajin dhjetor ishin 23.7 miliardë lekë duke qenë rreth 1.6 herë më të larta sesa shpenzimet mesatare mujore për të gjithë muajt paraardhës të vitit. Megjithë rritjen e shpenzimeve buxhetore në muajin dhjetor, shpenzimet vjetore u realizuan në masën 90.2 për qind të planit duke mos shfaqur rrezik për presione inflacioniste në fund të vitit 2004 dhe në muajin janar të vitit 2005.

Grafik 5. Rritja vjetore e shpenzimeve buxhetore (kumulative).



Në këto kushte, rritja e normës vjetore të inflacionit në muajin janar, është kushtëzuar nga rritja e çmimeve të administruara. Efekti i rritjes së çmimit të energjisë elektrike është i drejtpërdrejtë; ai përfaqëson një shpenzim të rritur për konsumatorin dhe jo një kosto shtesë për sektorin e prodhimit.

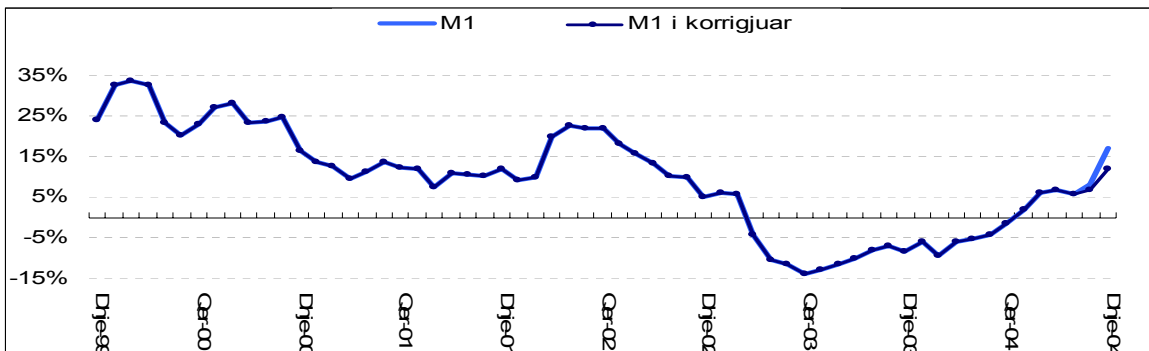
III. ZHVILLIMET MONETARE DHE TREGJET FINANCIARE

III.1 POLITIKA MONETARE E BANKËS SË SHQIPËRISË

Politika monetare e Bankës së Shqipërisë ka patur një kah lehtësues gjatë vitit 2004. Banka e Shqipërisë ka ulur 5 herë normat e interesit, për një total prej 1.25 pikë përqindjeje, duke ulur koston e parasë në ekonomi dhe duke lehtësuar presionet mbiçmuese mbi lekun. Një qëndrim i tillë është motivuar nga ecuria e favorshme e inflacionit dhe e parashikimeve pozitive për të. Ndërkohë, pas uljes së normës bazë të interesit në datën 4 nëntor 2004, Banka e Shqipërisë ka mbajtur të pandryshuar normën bazë të interesit gjatë dy muajve të fundit. Ky qëndrim, ka synuar t'i krijojë hapësirë sistemit bankar për të reflektuar politikën monetare zbutëse të ndjekur gjatë vitit 2004 dhe për të parë reagimin e ekonomisë në nivelet minimale historike të normave të interesit.

Në përputhje me këtë politikë, evolimi i kushteve monetare në ekonomi ka qenë drejt zbutjes së mëtejshme. Normat e interesit të depozitave në lekë dhe të bonove të thesarit kanë shënuar një rënie të lehtë, duke plotësuar reagimin e tyre ndaj uljes së fundit të normës bazë të interesit. Në të njëjtën kohë, përshpejtimi i ritmit vjetor të rritjes së M1 real në muajin dhjetor, përveç rikthimit të këtij treguesi në vlerat historike dhe plotësimit të nevojave në rritje të ekonomisë për para, përbën gjithashtu një shenjë të lehtësimit të kushteve monetare nga pikëpamja e likuiditetit. Gjithsesi, presionet e ulëta inflacioniste nga ana e kërkesës dhe zhvillimet pozitive në kahun e ofertës kanë sjellë një ecuri në rënie të inflacionit, ndërkohë që parashikimet për vitin 2005 flasin për një normë inflacioni brenda intervalit objektiv.

Grafik 6. Rritja vjetore e M1 real*.



* Seria e të dhënave të agregatit M1 është korrigjuar me efektin e riklasifikimit të depozitave nga Banka Raiffeisen.

Zhvillimet në tregun valutor janë karakterizuar nga rritja e presioneve mbiçmuese të lekut gjatë muajit dhjetor. Rritja sezonale e ofertës së valutës gjatë kësaj periudhe ka rritur luhatshmërinë në treg, duke bërë të nevojshme ndërhyrjen e Bankës së Shqipërisë në kahun e blerjes së valutës. Nëpërmjet kësaj ndërhyrjeje është arritur të zbutet situata e disekuilibrit në tregun valutor, duke ulur kështu dhe efektin shtërngues të mbiçmimit të lekut në komponentin valutor të kushteve monetare. Me zbehjen e faktorëve me ndikim të përkohshëm në tregun valutor, kursi i këmbimit në muajin janar i është rikthyer ecurisë së tij të qëndrueshme.

Në përgjithësi, zhvillimet e mësipërme monetare vlerësohen në përputhje me synimin e politikës monetare për nxitjen e aktivitetit ekonomik, brenda hapësirës që lejon qëndrueshmëria e çmimeve. Ecuria e kushteve monetare në drejtimin lehtësues vlerësohet gjithashtu konsistente me ndryshimin e tendencës rënëse të normës së inflacionit dhe respektimin e objektivit të inflacionit të Bankës së Shqipërisë gjatë vitit në vazhdim.

Banka e Shqipërisë ka vijuar të përdorë instrumentet e politikës monetare për të tërhequr likuiditetin e tepërt të sistemit bankar. Likuiditeti është tërhequr kryesisht nëpërmjet instrumentit të repos, i plotësuar ky edhe nga përdorimi i depozitës dhe i kredisë njëditore. Politika

monetare e ndjekur nga Banka e Shqipërisë ka bërë të mundur respektimin e objektivave sasiorë nga ana e saj.

Tabelë 4. Realizimi i objektivave sasiorë të Bankës së Shqipërisë.

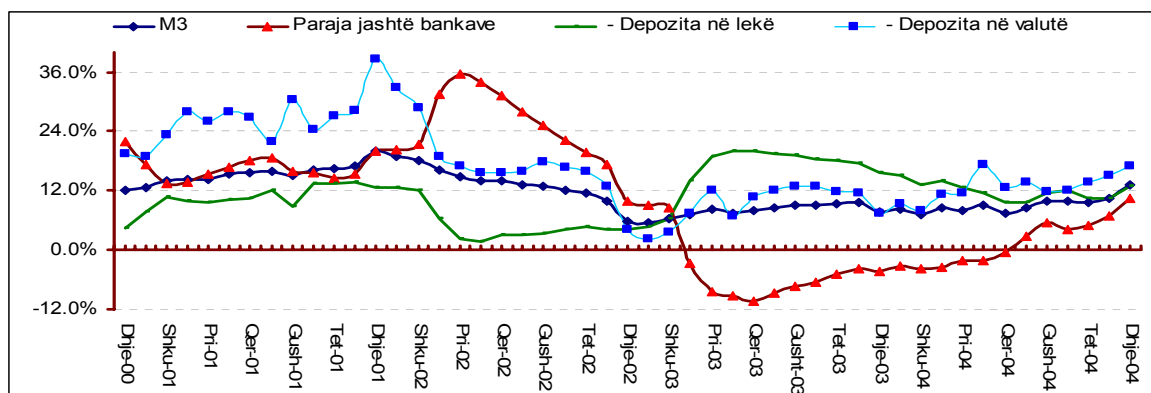
	Dhjetor '03	Mars 04	Qershor 04	Shtator '04	Dhjetor '04
Rezerva ndërkombëtare neto (në milionë dollarë)					
Objektivi	715.8	751.8	765.8	923.7	941.7
Aktuale	832.7	827.6	961.5	1043.6	1,105.2
Diferenca	116.8	75.8	195.7	119.9	163.5
Mjetet e brendshme neto (në miliardë lekë)					
Objektivi	96.0	83.0	85.0	70.0	79.0
Aktuale	72.0	66.4	54.7	55.4	61.0
Diferenca	-24.0	-16.6	-30.3	-14.5	-18.0
Kredia e brendshme neto për qeverinë² (në miliardë lekë)					
Objektivi	280.9	272.8	270.1	279.1	286.4*
Aktuale	266.8	272.6	263.6	272.0	286.1
Diferenca	0.0	-0.2	-6.5	-7.1	-0.3

III.2 ECURIA E AGREGATËVE MONETARË³

Oferta monetare ka shënuar rritje vjetore prej 13.1 për qind në fund të vitit 2004, rritja më e lartë e këtij treguesi në dy vitet e fundit. Rritja e saj është reflektuar në një rritje prej 12.0 për qind të agregatit M2 dhe në një rritje prej 17.4 për qind të depozitave në valutë. Të dy treguesit janë rritur me norma më të larta vjetore se në muajt e mëparshëm, duke ruajtur në ekuilibër strukturën valutore të ofertës monetare.

Rritja vjetore e depozitave në lekë, komponenti kryesor i ofertës monetare në lekë, ishte 12.9 për qind. Në vlerë absolute, rritja vjetore e tyre ka rezultuar 41.9 miliardë lekë. Kjo rritje ishte më e shpejtë se ritmi i rritjes së parasë jashtë bankave, duke treguar për një zhvendosje të strukturës së agregatit M2 drejt afateve më të gjata të maturimit. Raporti i parasë jashtë bankave ndaj M3 ka reflektuar rritjen sezonale të parasë jashtë sistemit, duke arritur 27.2 për qind në muajin dhjetor, nga 26.0 për qind një muaj më parë.

Grafik 7. Ecuria e normave vjetore të agregatëve monetarë.



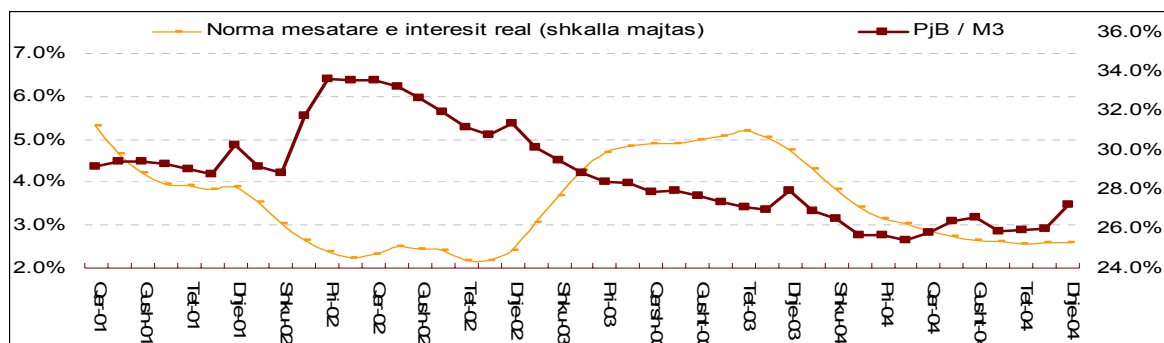
Në muajin dhjetor veçohen zhvillimet në treguesin M1, agregatin më të ngushtë të parasë. Klasifikimi i depozitave me afat në depozita pa afat, nga ana e bankës Raiffeisen ka çuar në

² Në përputhje me Memorandumin Teknik të Mirëkuptimit, vlera e objektivit në bazë të të dhënave operative mbi të ardhurat nga privatizimi të qeverisë është përshtatur në rritje me 2.3 miliardë lekë.

³ Të dhënat e treguesve monetarë për muajin dhjetor janë ende të dhëna operative.

rritjen e depozitave pa afat në lekë të sistemit. Këto zhvillime, në kushte të një rritjeje relativisht të lartë të ofertës monetare në muajin dhjetor, kanë bërë që agregati M1 të rritet me 19.4 për qind⁴.

Grafik 8. Raporti i PjB ndaj M3 dhe norma mesatare e interesit real.



Rritja e M1 si rezultat i zhvendosjes së depozitave në lekë, nuk përbën një rritje të shkaktuar nga kërkesa për para likuide, e cila do të rriste presionet inflacioniste dhe rrjedhimisht edhe pritshmëritë për një normë më të lartë inflacioni. Kjo zhvendosje përbën një ndryshim të statusit të depozitave pa ndikuar në tendencat e agjentëve ekonomikë dhe vendimet e tyre për kryerjen e shpenzimeve. Gjithashtu, bazuar në të dhënat operative për muajin janar, raporti i parasë jashtë bankave ndaj ofertës monetare pritet të ulët, duke kontribuar në një ritëm më të ulët të rritjes vjetore të agregatit M1 nga ai i muajit dhjetor.

Depozitat në valutë kanë shënuar rënie në muajin dhjetor. Mbiçmimi i kursit të këmbimit të lekut ka qenë shkak kryesor për rënien e tyre me 1.4 miliardë lekë. Në mungesë të këtij mbiçmimi, në muajin dhjetor rritja mujore e depozitave në valutë do të ishte 3.5 miliardë lekë. Hyrjet e larta të valutës gjatë vitit 2004 kanë ndikuar në rritjen e lartë të depozitave në valutë. Pesha e tyre në ofertën monetare, në muajin dhjetor 2004, ishte 22.8 për qind, duke treguar një rritje vjetore prej 0.7 pikë përqindjeje.

Duke e konsideruar të rikthyeshëm efektin e zhvendosjes së depozitave në rritjen e M1, zhvillimet e tjera në ofertën monetare gjatë muajit dhjetor janë të karakterit sezonal. Si të tilla, këto zhvillime nuk kanë ndryshuar tendencat e raporteve midis treguesve monetarë.

Tabelë 5. Ecuria e treguesve monetarë në muajin dhjetor (në miliardë lekë).

	Dhjetor	Ndryshimi mujor		Ndryshimi vjetor	
	2004	absolut	përqindje	absolut	përqindje
Para jashtë bankave	138.1	9.2	7.2	12.9	10.3
Depozitat totale	369.1	2.8	0.8	45.9	14.2
- Depozita në lekë	253.3	4.3	1.7	29.0	12.9
- Depozita në valutë	115.8	-1.4	-1.2	16.9	17.1
Depozita pa afat	77.6	4.5	6.2	21.0	37.2
- në lekë	34.7	6.4	22.6	15.2	77.8
- në valutë	42.8	-1.9	-4.2	5.8	15.8

⁴ Rinovimi i kontratave të depozitave me afat të Bankës Raiffeisen ka ndikuar në ecurinë e M1 edhe gjatë muajit dhjetor. Zhvendosja e depozitave me afat në ato pa afat gjatë muajve nëntor-dhjetor, ka ndikuar në rritjen e depozitave pa afat dhe në uljen e atyre me afat. Në mungesë të këtij efekti, në muajin dhjetor norma vjetore e rritjes së M1 do të rezultonte rreth 14.4 për qind.

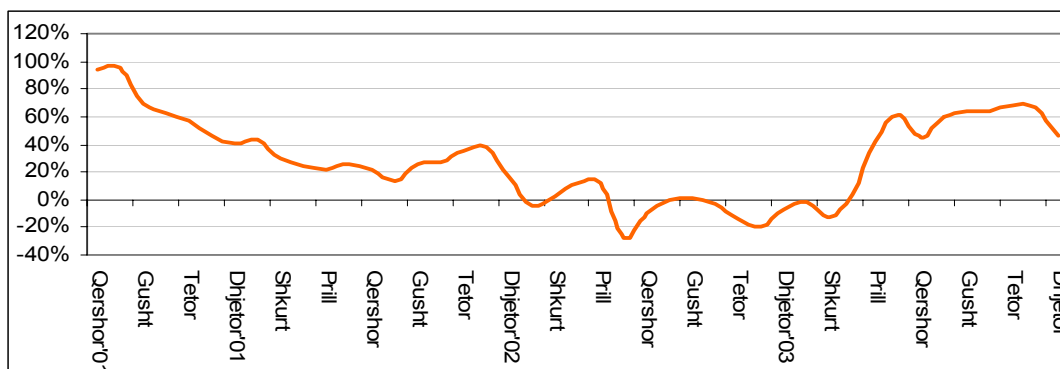
Depozita me afat	291.5	-1.7	-0.6	24.8	9.3
- në lekë	218.6	-2.2	-1.0	13.8	6.7
- në valutë	72.9	0.4	0.6	11.0	17.8
M1	172.8	15.6	9.9	28.1	19.4
M2	391.4	13.5	3.6	41.9	12.0
M3	507.2	12.1	2.4	58.8	13.1
Baza monetare	178.6	9.0	5.3	18.0	11.2

III.3 KËRKESA E BRENDSHME

III.3.1 Mjetet valutore neto

Muaji dhjetor ka shënuar një kontribut të ulët të mjeteve valutore neto në rritjen e ofertës monetare. Pas një rritjeje të vazhdueshme të këtij kontributi gjatë pjesës së dytë të vitit, në muajin dhjetor, ai ra në 46 për qind.

Grafik 9. Kontributi i rritjes së mjeteve valutore neto në rritjen vjetore të M3.



Mjetet valutore të sistemit bankar janë ulur me 3.7 miliardë lekë. Kjo ulje i detyrohet uljes së mjeteve valutore neto të bankave të nivelit të dytë me 4.2 miliardë lekë. Rezerva valutore neto e Bankës së Shqipërisë është rritur lehtë me 0.4 miliardë lekë. Ulja në lekë e mjeteve valutore neto të sistemit ka ardhur si efekt i mbiçmimit të kursit të këmbimit të lekut kundrejt dollarit. E shprehur në dollarë, rezerva valutore neto e Bankës së Shqipërisë është rritur me 60.6 milionë dollarë, kryesisht si rezultat i ndërhyrjes së Bankës së Shqipërisë në tregun valutor. Edhe mbiçmimi i euros ndaj dollarit ka ndikuar rezervën valutore të Bankës së Shqipërisë, duke rritur vlerën në dollarë të investimeve në euro. Duke përjashtuar efektin e kursit të këmbimit euro/usd, rritja e rezervës valutore neto është 41.3 milionë dollarë.

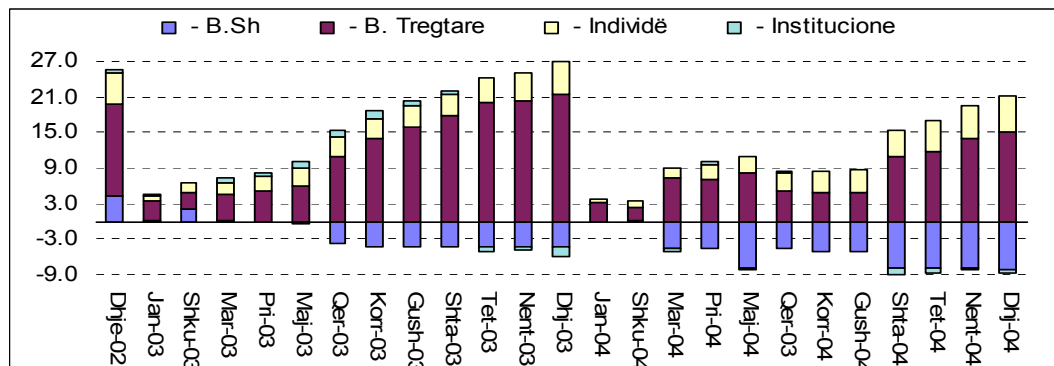
III.3.2 Kërkesa e qeverisë për mjete monetare

Dhjetori ka qenë muaji me kërkesën më të lartë mujore të qeverisë për mjete monetare. Deficiti buxhetor në fund të vitit arriti në nivelin 30.2 miliardë lekë. Financimi gjithsej i deficitit buxhetor deri në këtë muaj arriti në 30.1 miliardë lekë⁵. Forma kryesore e financimit, këtë muaj, kanë qenë të ardhurat e privatizimit të Bankës së Kursimeve, rreth 4 miliardë lekë. Si forma të tjera financimi kanë vazhduar të jenë emetimi i bonove të thesarit dhe emetimi i obligacioneve dyvjeçare. Bankat e nivelit të dytë, gjatë muajit dhjetor, pothuajse nuk kanë patur ndryshime në portofolin e bonove të thesarit, ndërsa institucionet dhe Banka e Shqipërisë e kanë ulur atë përkatësisht me 0.2 dhe 0.3 miliardë lekë. Individët kanë rritur portofolin e tyre me 0.6 miliardë lekë. Gjatë këtij muaji janë emetuar rreth 1.1 miliardë lekë

⁵ Diferenca midis deficitit buxhetor dhe financimit të brendshëm të deficitit buxhetor përfaqëson gjendjen e llogarisë të qeverisë pranë Bankës së Shqipërisë.

obligacione dyvjeçare. Deficiti buxhetor është mbuluar edhe nga financimi i huaj, i cili ka shënuar një rritje prej 1.8 miliardë lekësh gjatë muajit dhjetor.

Grafik 10. Ecuria kumulative e financimit të deficitit buxhetor (në miliardë lekë).



III.3.3 Kredia për ekonominë

Kreditimi i ekonomisë shënoi një rritje të shpejtë gjatë muajit dhjetor. Teprica e kredisë u rrit me afërsisht 4 miliardë lekë gjatë këtij muaji, duke arritur në vlerën 70 miliardë lekë, ose rreth 8.2 për qind e PBB-së. Teprica e kredisë është rritur me rreth 19.4 miliardë lekë gjatë vitit 2004, duke shënuar një rritje prej 37 për qind. Krediti për ekonominë po zë një peshë gjithnjë në rritje në strukturën e aktiveve të sistemit bankar, duke përbërë një burim të rëndësishëm të kërkesës për mjete monetare. Raporti kredi/depozita është në rritje të vazhdueshme, duke treguar për rritjen e rolit ndërmjetësues të sistemit bankar në mbështetjen e zhvillimit të ekonomisë. Kreditë e reja të lëvruara për periudhën janar – dhjetor 2004 arritën në rreth 100 miliardë lekë.

Tabelë 6. Ecuria e disa treguesve kryesorë⁶.

	2002	2003	2004			
			T-1	T-2	T-3	T-4
Oferta e parasë (në miliardë lekë)	416.7	448.4	456.0	458.2	487.6	507.2
Kredi e brendshme (në % ndaj M3)	70.8	71.5	71.6	69.5	67.4	68.7
- Kredi për qeverinë (në % ndaj M3)	61.5	60.2	59.9	57.1	54.9	55.0
- Kredi për ekonominë (në % ndaj M3)	9.3	11.3	11.7	12.3	12.5	13.7
Kredi për ekonominë (% ndaj totalit të aktiveve)	11.5	13.7	13.7	14.6	14.7	16.6
Kredi për ekonominë (në % ndaj PBB)	5.7	6.8	6.3	6.7	7.2	8.2
Depozita gjithsej (në % ndaj PBB)	42.2	43.3	40.2	40.4	42.9	43.8
Raporti kredi/depozita (në %)	13.5	15.7	15.8	16.6	16.8	18.8

Në strukturën e tepricës së kredisë sipas afateve vazhdon të forcohet tendenca në rritje e kredisë afatmesme dhe kredisë afatgjatë. Në fund të muajit dhjetor të vitit 2004, teprica e kredisë afatmesme dhe afatgjatë ndaj totalit të kredisë shënon një rritje prej 12 pikësh përqindjeje, duke arritur në vlerën 66 për qind.

⁶ Ky raport është ndërtuar ndaj PBB në nivel vjetor për vitin 2004.

Tabelë 7. Ecuria e treguesve të tepricës së kredisë në përqindje

	2002	2003	T-1 '04	T-2' 04	T-3 '04	2004
Teprica e kredisë (në mld lekë)	38.7	50.7	53.4	56.8	60.9	70.0
Kredi afatshkurtër	53.8	46.0	41.6	35.4	34.0	34.0
Kredi afatmesme	30.1	33.3	35.4	37.8	37.0	36.0
Kredi afatgjatë	16.1	20.7	23.0	26.8	29.0	30.0
Lekë	21.3	19.6	17.0	17.0	17.0	20.0
Valutë	73.7	80.4	83.0	83.0	83.0	80.0

Një zhvillim pozitiv për tremujorin e fundit të vitit 2004 përbën edhe rritja e peshës së kredisë në lekë. Zhvillime pozitive në muajin dhjetor janë vënë re edhe në rritjen e lëvrimin të kredive të reja në lekë. Gjatë muajit dhjetor, u lëvrua kredi e re 10.9 miliardë lekë nga e cila 27 për qind është e lëvruar në lekë. Rritja e peshës së kredisë në lekë përbën një zhvillim pozitiv për faktin se ai shënon një rritje të pjesëmarrjes së pjesës më të madhe të mjeteve monetare të ekonomisë në mbështetjen e aktiviteteve prodhuese dhe tregtare. Njëkohësisht, ky zhvillim do të shoqërohet me rritjen e efektivitetit të politikës monetare.

Shpërndarja sektoriale e kredisë për ekonominë paraqitet me zhvillime pozitive gjatë vitit 2004. Ky vit është shoqëruar me rritje të mbështetjes me kredi të bizneseve prodhuese (përfshi edhe bujqësinë) dhe ulje të mbështetjes me kredi të bizneseve tregtare, duke përbërë një bazë më të mirë për rritjen ekonomike në të ardhmen.

Tabelë 8. Teprica e kredisë sipas degëve të ekonomisë (në përqindje).

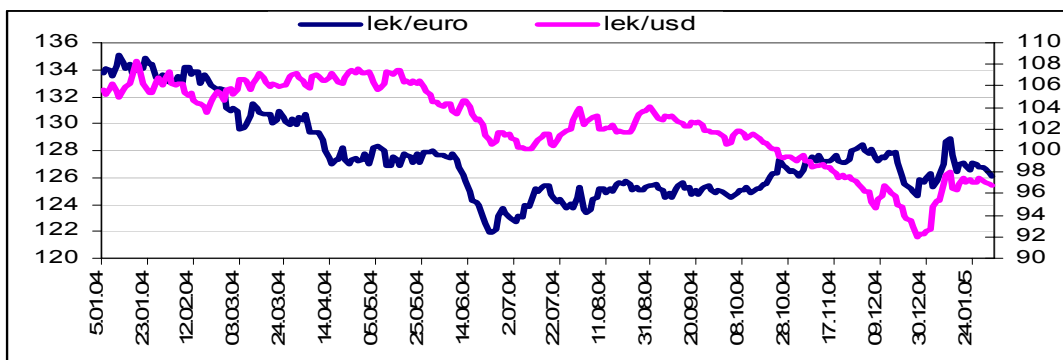
	2002	2003	T-1 '04	T-2'04	T-3'04	2004
1 Bujqësia, gjuetia dhe silvikultura	0.8	1	1.0	1.2	1.6	1.5
2 Peshkimi	0.2	0	0.1	0.1	0.1	0.1
3 Industria nxjerrëse	0.2	1	0.2	0.2	0.3	0.3
4 Industria përpunuese	17.0	17	16.9	18.4	18.2	17.1
5 Prodhimi, shpërndarja energji elektrike, gaz dhe ujë	3.3	3	3.0	3.3	3.2	2.8
6 Ndërtimi	8.6	10	9.7	10.7	10.2	9.8
7 Tregtia, riparimi i automobilave dhe artikujve shtëpiakë	40.4	34	31.4	23.5	21.9	23.3
8 Hotele dhe restorante	6.0	6	7.1	8.3	8.3	8.3
9 Transporti dhe telekomunikacioni	2.4	1	2.0	1.5	1.6	2.0
10 Aktivitete financiare	-	0	0.1	0.7	0.7	0.2
11 Pasuritë e patundshme	9.1	13	13.7	14.8	15.6	9.8
12 Shëndeti dhe veprimtaritë sociale	0.5	0	0.5	0.5	0.5	0.5
13 Shërbime kolektive, sociale dhe personale	4.2	8	4.2	4.5	5.3	4.8
14 Të tjera	7.3	4	10.1	12.2	12.7	19.3
Totali	100	100	100.0	100.0	100.0	100.0

III.3.4 Kursi i këmbimit

Mbiçmimi i lekut kundrejt të dyja valutave kryesore ka qenë i pranishëm edhe gjatë muajit dhjetor. Leku u mbiçmua me 1.44 për qind kundrejt euros dhe me 4.5 për qind kundrejt dollarit. Ky muaj shënoi një thyerje të sjelljes së lekut kundrejt euros gjatë pjesës së dytë të vitit 2004, e cila është karakterizuar nga tendenca nënçmimi. Ndërkohë, leku kundrejt dollarit ka qenë në mbiçmim të vazhdueshëm gjatë gjithë vitit 2004. Mbiçmimi i lekut ishte i pritshëm, duke reflektuar sjelljen sezonale të tij. Muaji dhjetor zakonisht shoqërohet me mbiçmim të lekut, si rezultat i festave të fundvitit dhe i hyrjes së valutës nga emigrantët.

Gjatë muajit janar është vënë re një kthesë në ecurinë e kursit të këmbimit të lekut. Presionet mbiçmuese të lekut janë zbutur dukshëm në muajin janar. Krahasuar me fundin e vitit 2004, leku është mbiçmuar me 0.2 për qind kundrejt euros dhe është nënçmuar me 4.7 për qind kundrejt dollarit.

Grafik 11. Ecuria e kursit të këmbimit të lekut.



Në total, faktorët që kanë ndikuar në mbiçmimin e lekut gjatë vitit 2003 dhe pjesës më të madhe të vitit 2004, kanë shënuar zbutje gjatë muajve të fundit. Diferenca në ulje e normave të interesit gjatë kësaj periudhe, ka ndikuar në zbutjen e këtyre presioneve inflacioniste. Po kështu, reduktimi i prodhimit të brendshëm bujqësor dhe rritja e peshës së mallrave të importit kanë sjellë një kërkesë më të lartë për valutë në treg. Këta faktorë kanë ndikuar në stabilizimin e presioneve mbiçmuese të kursit të këmbimit gjatë muajit janar.

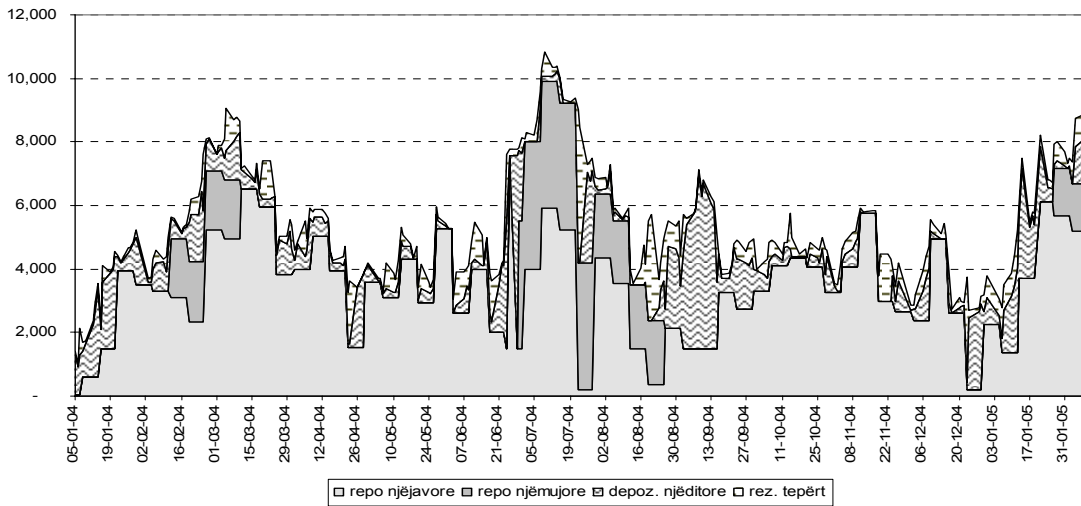
III.4 TREGU I PARASË DHE NORMAT E INTERESIT

III.4.1 Ecuria e likuiditetit

Fillimi i vitit 2005 është karakterizuar nga një rritje e nivelit të tepërt të likuiditetit të sistemit bankar. Niveli mesatar i likuiditetit të tepërt në muajin janar shënoi shifrën 5.9 miliardë lekë, duke u rritur 2.1 miliardë lekë krahasuar me nivelin mesatar të muajit dhjetor. Tendanca në rritje e nivelit të likuiditetit ka vazhduar dhe gjatë javëve të para të muajit shkurt, kur ky tregues është luhatur midis vlerave 7.0 dhe 9.0 miliardë lekë. Kjo rritje ka ardhur kryesisht si rezultat i kthimit të parasë në sistem dhe i rritjes së depozitave në lekë.

Për tërheqjen e likuiditetit të tepërt, është përdorur instrumenti i repos dhe i depozitës njëditore. Investimet në repo zënë pjesën më të madhe të likuiditetit të tepërt. Pjesëmarrja në ankandet e repos njëjavore, në muajin janar, llogaritet në vlerën mesatare 4.2 miliardë lekë ose 1.7 miliardë lekë më shumë se në muajin dhjetor. Për tërheqjen e likuiditetit për afate më të gjata, në fund të janarit u organizua ankandi i repos me maturim njëmuajor. Likuiditeti i tërhequr me anë të depozitës njëditore ka rezultuar në nivele më të larta se një muaj më parë. Në depozitë njëditore janë investuar mesatarisht 1.26 miliardë lekë ose 0.62 miliardë lekë më shumë.

Grafik 12. Niveli i likuiditetit të sistemit bankar (në milionë lekë).



Krahasuar me një muaj më parë, aktiviteti i tregut ndërbankar ka ruajtur pothuajse të njëjtin nivel, duke demonstruar një ruajtje të raporteve të likuiditetit ndërmjet bankave. Vëllimi mesatar ditor i transaksioneve të kryera në muajin dhjetor, regjistroi vlerën 0.63 miliardë lekë ose 0.13 miliardë lekë më pak se një muaj më parë.

Pjesëmarrja në tregun primar ka reflektuar gjendjen e qëndrueshme të tepricës së likuiditetit në sistemin bankar. Oferta e bankave për investime në këtë treg ka tejkuluar kërkesën e qeverisë, gjë që ka rritur më tej konkurrencën dhe, për pasojë, ka çuar në uljen e mëtejshme të *yield*-eve.

III.4.2 Ecuria e normave të interesit⁷

Reagimi i bankave ndaj sinjaleve më të fundit lehtësuese të Bankës së Shqipërisë në muajin nëntor 2004, ka vazhduar edhe në fillim të vitit 2005. Ndër zhvillimet më të rëndësishme në ecurinë e normave të interesit gjatë dy muajve të parë të vitit përmendim:

- në mes të muajit janar 2005, interesat e tregut ndërbankar arritën nivelet më të ulta historike, prej 1.9 për qind dhe 5.5 për qind, përkatësisht për transaksionet njëditore dhe njëjavore;
- në fillim të muajit shkurt 2005, *yield*-i i bonove të thesarit arriti nivelet më të ulta historike, prej 5.84 për qind, 7.05 për qind dhe 7.97për qind, përkatësisht në bonot e thesarit tre, gjashtë dhe dymbëdhjetëmujore;
- po në këtë periudhë, interesat mesatare të ponderuar të depozitave në lekë arritën nivelet më të ulta në 13 vitet⁸ e fundit prej rreth 4.4 për qind, 5.3 për qind dhe 5.7 për qind përkatësisht për afatet tre, gjashtë dhe dymbëdhjetëmujore⁹.

Ulja e normave të interesit, ka ndikuar në uljen e kostos së borxhit të brendshëm të qeverisë, në uljen e kostos së huamarrjes në tregun ndërbankar dhe në ngushtimin e *spread*-it midis interesave në lekë dhe atyre në valutë.

⁷ Nuk disponojmë të dhëna për tregun e kredive për periudhën në shqyrtim.

⁸ Që nga korriku i vitit 1992

⁹ Sipas të dhënave operative.

Tabelë 9. Ecuria e normave të interesit.

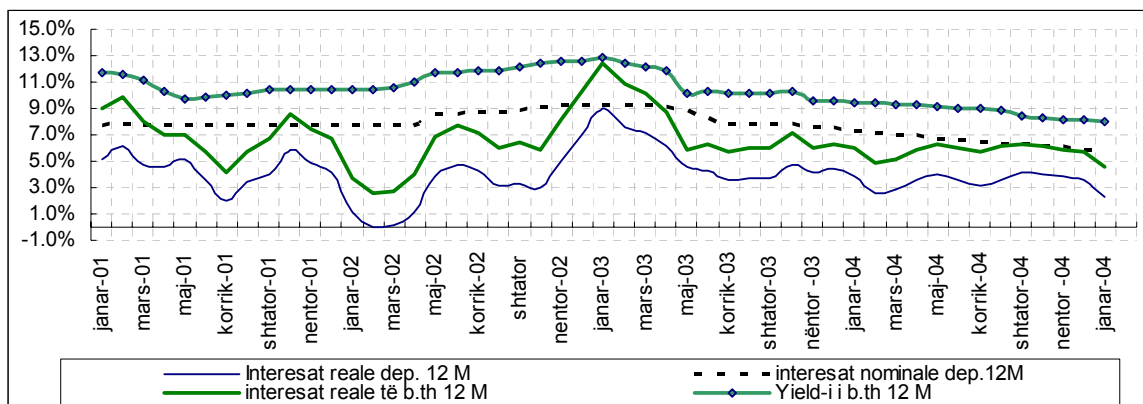
Periudha	2003	2004	31.12.04 -04.02.05	Niveli* (04.02.05)
Norma bazë	-1.5	-1.75	0.0	5.25
Depozitat në lekë				
3-mujore	-2.5	-0.99	-0.1	4.4
6-mujore	-1.8	-1.57	-0.2	5.3
12-mujore	-1.6	-1.72	-0.2	5.7
Yield-i i bonove të thesarit				
3-mujore	-3.9	-1.25	-0.25	5.84
6-mujore	-3.3	-1.54	-0.17	7.05
12-mujore	-3.1	-1.39	-0.13	7.97

*Sipas të dhënave operative.

Krahas sinjaleve të Bankës së Shqipërisë, në uljen e normës së interesit kanë ndikuar dhe rritja e likuiditeteve të tepërta të bankave tregtare, rritja e konkurrencës në tregun primar, forcimi i lekut dhe qëndrueshmëria e monedhës vendase, stabiliteti në treg etj..

Në muajin janar 2005, interesat reale të depozitave dhe të bonove të thesarit me afat dymbëdhjetëmujor, patën tendencë rënëse për shkak të uljes së interesave nominale dhe rritjes së lehtë të inflacionit. Sipas të dhënave operative, në muajin janar, interesat reale të depozitave dymbëdhjetëmujore në lekë ranë në nivelin 2.3 për qind nga 3.6 për qind që ishin një muaj më parë.

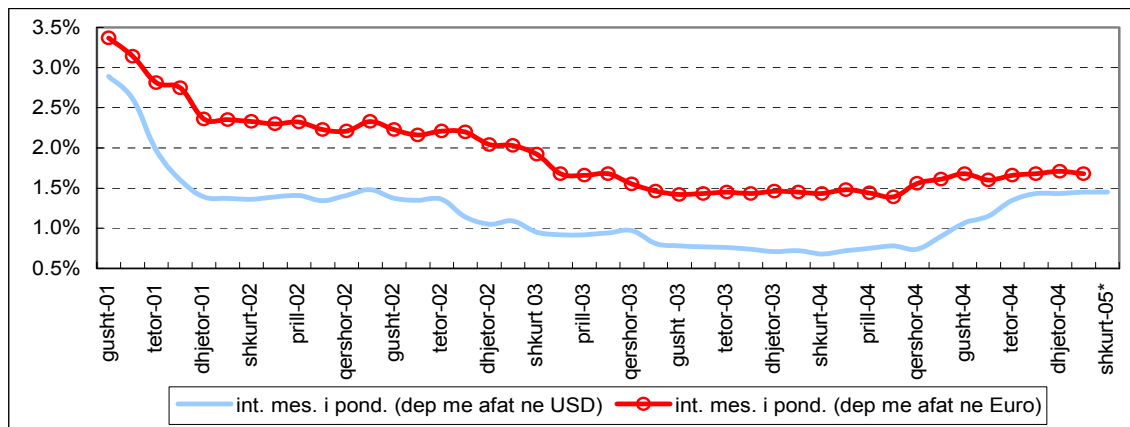
Grafik 13. Interesat reale dhe nominale të depozitave në lekë dhe të bonove të thesarit.



Në fund të muajit janar 2005, interesat njëditore në tregun ndërbankar arritën në 2.77 për qind nga 3.4 për qind një muaj më parë.

Sipas të dhënave operative, në tregun e depozitave në valutë, ka vazhduar tendenca rritëse e interesave të depozitave në dollarë, pothuajse për të gjitha afatet. Këtu ka ndikuar rritja e mëtejshme e interesave libor - politika shtrënguese e Fed-it. Me rritjen e fundit të normës bazë të interesit prej 0.25 pikë përqindjeje nga Fed-i, në 2 shkurt 2005, pritet të ketë rritje të mëtejshme të interesave libor në tregjet ndërkombëtare dhe, si rrjedhim, rritje të interesave të depozitave në dollarë edhe në tregun tonë bankar.

Grafik 14. Interesat mesatare të ponderuara të depozitave në valutë.



Interesat e depozitave në euro kanë shfaqur tendencë rritëse në muajin dhjetor 2004 dhe më pas zbritëse në muajin janar 2005. Këtu kanë ndikuar luhatjet e interesave euribor në tregjet ndërkombëtare, konkurrenca në tregun e brendshëm etj..

Treguesi i lëndës për Buletinin Zyrtar Vëllimi 7, Numër 1, Shkurt 2005

1. Vendim nr.01, datë 26.01.2005 “Për miratimin e deklaratës së Bankës së Shqipërisë mbi zhvillimet ekonomike dhe monetare për gjashtëmuajorin e dytë të vitit 2004”.
2. Vendim nr.02, datë 26.01.2005 “Për miratimin e deklaratës së Bankës së Shqipërisë mbi stabilitetin e sistemit financiar në Shqipëri”.
3. Vendim nr.03, datë 26.01.2005 “Për një ndryshim në rregulloren “Për dhënien e licencës, për të ushtruar veprimtari bankare në Republikën e Shqipërisë””.
4. Vendim nr.04, datë 26.01.2005 “Për caktimin e afateve të plotësimit të kërkesës për rritjen e kapitalit të kërkuar të bankave”.
5. Vendim nr.08, datë 26.01.2005 “Për lirimin nga detyra të Drejtorit të Departamentit të Marrëdhënieve me Publikun në Bankën e Shqipërisë”.
6. Vendim nr.09, datë 26.01.2005 “Për lirimin nga detyra të Drejtorit të Departamentit të Shërbimeve Logjistike të Bankës së Shqipërisë”.
7. Vendim nr.10, datë 26.01.2005 “Për emërimin e Drejtorit të Departamentit të Shërbimeve Logjistike të Bankës së Shqipërisë”.

Treguesi i lëndës për Buletinin Zyrtar Vëllimi 7, Numër 2, Shkurt 2005

1. Vendim nr.11, datë 09.02.2005 “Për miratimin e dokumentit “Për misionin e mbikëqyrjes””.
2. Vendim nr.12, datë 09.02.2005 “Për dhënien e miratimit paraprak të licencës për të ushtruar veprimtari bankare, të bankës së propozuar “Union Bank” sh.a.”.
3. Vendim nr.13, datë 09.02.2005 “Për miratimin e kontratës - tip për marrëveshjet e riblerjeve dhe të anasjellta të riblerjeve të letrave me vlerë”.
4. Vendim nr.14, datë 09.02.2005 “Për miratimin e rregullores “Për dhënien e kredive për strehimin dhe përmirësimin e kushteve të banimit të punonjësve të Bankës së Shqipërisë””.