BULETINI I BANKËS SË SHQIPËRISË

6-MUJORI I PARË 2012

Nëse përdorni të dhëna të këtij publikimi, jeni të lutur të citoni burimin.
Botuar nga: Banka e Shqipërisë,
Sheshi "Avni Rustemi", Nr.24, Tiranë.
Tel: 355-4-241 93 01/02/ 03; 355-4-241 94 01/2/3;
Faks: 355-4-241 94 08
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org

Tirazhi: 650 kopje

P Ë R M B A J T J A

Editorial
Marrëdhëniet e Shqipërisë me Fondin Monetar Ndërkombëtar 5

Fjalime e prezantime të administratorëve të Bankës së Shqipërisë 9
në aktivitete brenda e jashtë vendit

Analiza periodike 73
Analiza e ndërmjetësimit financiar, T1 – 2012 74
Erjona Suljoti, Sofika Note

Informacion mbi tregues ekonomikë e monetarë të disa vendeve të Evropës 82
Qendrore Lindore dhe Juglindore, T1 – 2012
Doriana Lama, Medvin Shehu

Analizë e zhvillimeve në sektorin e jashtëm të ekonomisë, T4 – 2011 94
Merita Boka

Studime e artikuj 107
Ndërtimi i një Treguesi të Përbërë Paraprirës për Shqipërinë 108
Ermelinda Kristo, Delina Ibrahimaj

Indeksi i Çmimeve të Banesave -metodologjia dhe përdorimi- 124
Ermelinda Kristo, Elona Bollano

Çmimet e banesave dhe kredia hipotekare -Analizë empirike për Tiranën 144
Erjona Suljoti, Gent Hashorva

Banka e Shqipërisë në harkun kohor, janar-qershor 2012 169

Vendime të politikës monetare 173

Ngjarjet juridike, janar-qershor 2012 174

Drejtimi i Bankës së Shqipërisë, 30 qershor 2012 185

Bankat dhe degët e bankave të huaja të licencuara nga 186
Banka e Shqipërisë, deri në 30 qershor 2012

Publikime të botuara nga Banka e Shqipërisë gjatë vitit 2012 190

EDITORIAL
MARRËDHËNIET E SHQIPËRISË ME FONDIN MONETAR NDËRKOMBËTAR

ANËTARËSIMI I REPUBLIKËS SË SHQIPËRISË NË FMN

Fondi Monetar Ndërkombëtar, organizatë e përbërë nga 188 vende, rregullat e së cilës janë të përshkruara në Nenet e Marrëveshjes (Articles of Agreement), synon nxitjen e bashkëpunimit botëror në fushën monetare, sigurimin e stabilitetit financiar, lehtësimin e tregtisë ndërkombëtare, nxitjen e punësimit, rritjen e qëndrueshme të ekonomisë, si dhe reduktimin e varfërisë. Burimet që ka në dispozicion, vijnë nga pagesa e kuotave të anëtarësimit, të cilat paguhen nga të gjitha vendet anëtare sipas madhësisë dhe fuqisë ekonomike përkatëse të vendit.

Marrëdhëniet e Republikës së Shqipërisë me Fondin Monetar Ndërkombëtar datojnë që nga 15 tetori i vitit 1991, me nënshkrimin e Rezolutës së anëtarësimit të Republikës së Shqipërisë në FMN. Në momentin e anëtarësimit, kuota për Shqipërinë u caktua 25 milion SDR.

Kuota e saj u rrit në nivelin 60 milion SDR në muajin janar të vitit 2012, si rezultat i hyrjes në fuqi të reformës së vitit 2008 mbi rritjen e kuotës dhe përfaqësimit në FMN. Tashmë, me rritjen e kuotës së saj, Shqipëria zotëron 1.341 vota (ose 0.05% të shumës së përgjithshme të votave të të gjithë anëtarëve të FMN-së).

Rritja e kuotës së Republikës së Shqipërisë ndër vite:

Data efektive e kryerjes së pagesës për rritjen e kuotës	Kuota
15 tetor 1991	25,000,000 SDR
30 nëntor 1992	35,300,000 SDR
29 janar 1999	48,700,000 SDR
20 janar 2012	60,000,000 SDR

Hapësirë informuese.
Anëtarësimi në Fondin Monetar Ndërkombëtar

Për vite me radhë, Shqipëria ka qenë një vend i izoluar dhe pak i njohur në arenën ndërkombëtare në sajë të vendosjes së regjimit totalitar në vend. Me fillimin e vitit 1991 dhe ndryshimit të sistemit, u mundësua anëtarësimi në organizata të ndryshme botërore sikurse Fondi Monetar Ndërkombëtar. Në prag të anëtarësimit në FMN, Shqipëria karakterizohej nga kushte të vështira ekonomike, varfëri dhe standarde të ulëta jetese.

Në këtë kontekst, anëtarësimi pranë Fondit do të drejtonte vendin, duke zbatuar strategji për zhvillimin ekonomik, në kalimin nga një ekonomi të planifikuar drejt një ekonomie tregu. Edhe marrëveshja e parë e nënshkruar me Shqipërinë synonte stabilizimin makroekonomik dhe fillimin e ndryshimeve strukturore drejt ekonomisë së tregut. Kështu, anëtarësimi u cilësua si një hap i rëndësishëm për vendin tonë.

Në vijim, vlen të theksohet, se anëtarësimi pranë Fondit sjell përfitime në ekonomi, pasi mundëson bashkëpunim monetar botëror, besueshmëri tek institucionet e tjera financiare dhe në tregjet financiare, siguri ekonomike për investitorët e huaj, si dhe mundësinë për marrjen e kredive për investime etj..

Krahas përfitimeve, çdo vend anëtar duhet të respektojë Nenet e Marrëveshjes së nënshkruar me FMN-në, rregullat e vendosura, dhe pa dyshim të kryejë pagesën e kuotës, e cila përcakton shumën e burimeve financiare që vendi duhet të ofrojë në Fond, fuqinë votuese dhe nivelin e huamarrjes.

PROGRAMET E SHQIPËRISË ME FMN

FMN-ja ofron asistencë financiare vendeve që hasin vështirësi në përmbushjen e pagesave ndërkombëtare, të cilat nuk mund të gjejnë financim të mjaftueshëm dhe me kushte të përballueshme. Për këtë arsye, Fondi ka krijuar dhe zhvilluar një gamë të gjerë instrumentesh apo lehtësirash të cilat janë hartuar për të adresuar nevojat specifike të vendeve të saj anëtare. Huatë e siguruara nga ky institucion shërbejnë për trajtimin e problemeve të bilancit të pagesave, për stabilizimin e ekonomisë dhe rikthimin e ekonomisë në rrugën e rritjes së qëndrueshme. Në vijim, Fondi ofron kredi koncensionare për vendet me të ardhura të ulëta me qëllim zhvillimin e ekonomisë dhe reduktimin e varfërisë në këto vende.

Marrëveshja e parë që Shqipëria ka përfituar nga Fondi, është marrëveshja 12 mujore *Stand-by* e nënshkruar më datë 26 gusht 1992, në shumën 20 milion SDR, e disbursuar në 3 transhe. Shlyerja e kësaj kredie u krye 3¼ - 5 vjet nga data e disbursimit dhe përfundoi në vitin 1998.

Në vijim të kredisë SHBA, në korrik 1993, Bordi Ekzekutiv i FMN-së miratoi një kredi trevjeçare nën programin ESAF (*Enhanced Structural Adjustement Facility*) - Fondi për Rregullime Strukturore të Përshpejtuara), në shumën prej 42,360,000 SDR me qëllim mbështetjen e programit ekonomik dhe financiar të viteve 1993-1996, nga e cila u tërhoqën vetëm 31,060,000 SDR.

Në datën 23.11.1997, si pasojë e trazirave të ndodhura, Bordi Ekzekutiv i FMN-së miratoi kredinë EPCA (*Emergency Post Conflict Assistance*) - Mbështetje Emergjent e pas Konfliktit, në shumën 8,825,000 SDR. Pagesa e principalit të kësaj kredie u bë në 8 këste çdo tre muaj, duke filluar 5 vjet pas ditës së akordimit të kredisë.

Në vitet 1998-2001, Shqipëria ka përfituar kredi nga FMN-ja në kuadër të marrëveshjes 3 vjeçare PRGF në shumën 45 milion SDR (disbursuar në 8 transhe) e cila u ripërsërit edhe në periudhën 2002-2005 në shumën 28 milion SDR (disbursuar në 7 transhe).

Në datën 27 janar 2006, Fondi miratoi marrëveshjen e fundit 3 vjeçare me Shqipërinë e cila ishte një marrëveshje e përzier PRGF/EFF, në një total prej 17 milion SDR e cila u disbursua në 7 transhe secila. Marrëveshja PRGF/EFF përfundoi në datën 31 janar 2009.

Programet mbështetëse që ka përfituar Shqipëria nga FMN-ja nga 01.05.1984 – 30.04.2012 në 000/SDR.

Lloji i Huasë	Data e miratimit	Periudha e angazhimit	Shuma e miratuar	Shuma e disbursuar
EFF	01.02.2006	31.01.2009	8,523	8,523
ECF	01.02.2006	31.01.2009	8,523	8,523
PRGF 3	21.07.2002	20.11.2005	28,000	28,000
PRGF 2	13.05.1998	31.07.2001	45,040	45,040
ESAF (PRGF 1)	14.07.1993	13.07.1996	42,360	31,060
EPCA	12.11.1997		8,825	8,825
STAND BY	26.08.1992	14.07.1993	20,000	13,125
	Total		152,445	143,095

MARRËDHËNIET E SHQIPËRISË ME FMN-NË NËN NENIN IV

Me përfundimin e marrëveshjes 3-vjeçare PRGF/EFF në vitin 2009, marrëdhëniet e Shqipërisë me FMN janë përqendruar në konsultimet sipas Nenit IV të Neneve të Marrëveshjes të FMN-së. Konsultimet sipas Nenit IV janë pjesë e punës monitoruese që kryen Fondi. Një mision i Nenit IV e viziton një vend çdo vit ose një herë në dy vjet, për të grumbulluar informacion dhe për të shkëmbyer pikëpamje me autoritetet vendore. Përfundimet e misionit prezantohen në një raport të stafit, që i parashtrohen Bordit Ekzekutiv ku vihen në dukje rreziqet e mundshme ndaj stabilitetit dhe rritjes ekonomike, dhe në të njëjtën kohë jepen këshilla për rregullimet e nevojshme politike. Konsultimi më i fundit në kuadër të Nenit IV, u krye nga misioni i FMN-së që vizitoi Shqipërinë në muajin qershor të vitit 2011.

Duke filluar nga viti 1999, renditen 9 misione të stafit të FMN-së nën konsultimin e Nenit IV me Shqipërinë, raportet e të cilëve janë publikuar përkatësisht në vitin 1999, 2000, 2001, 2003, 2005, 2006, 2008, 2010 dhe raporti i fundit në vitin 2011.

Ndër konkluzionet e publikuara nën konsultimet e Nenit IV gjatë misionit të fundit në qershor të vitit 2011, është theksuar se:

1. Ekonomia shqiptare ka treguar një ecuri të admirueshme duke përballuar mirë krizën financiare botërore të vitit 2009, si rrjedhojë e zbatimit të politikave të shëndosha në periudhën para krizës.
2. Sistemi financiar përballoi stresin e krijuar nga kriza dhe shmangu gjithashtu krizën në sektorin e kredisë, ndonëse raportohet se pati një rënie të cilësisë së aseteve.
3. Gjatë gjithë periudhës, inflacioni ka mbetur i mirë ankoruar dhe gjithashtu, ribalancimi i nevojshëm i ekonomisë ka filluar, duke shënuar një rritje të eksporteve si dhe një reduktim të deficitit të lartë të llogarisë korente.

4. Fondi gjithashtu, ka konkluduar duke u shprehur se kuadri i politikës monetare me regjim inflacioni të shenjëstruar dhe kurs të lirë këmbimi, kanë qenë pikat e forta të ekonomisë shqiptare. Megjithatë, ekspertët e FMN-së janë shprehur se nevojitet një kombinim më i mirë i politikave makroekonomike me qëllim ankorimin e pritjeve inflacioniste dhe ruajtjen e perspektivave të rritjes.
5. Drejtorët Ekzekutiv të FMN-së kanë vlerësuar pozitivisht elasticitetin e sistemit bankar gjatë krizës, ndonëse kanë paralajmëruar rritjen e rreziqeve, duke përfshirë këtu edhe ndikimet rajonale, të cilat kërkuan zbatimin e politikës makro-prudenciale. Në vijim, ata kanë rekomanduar si prioritet të afërt, zgjidhjen e nivelit të lartë të kredive me probleme, vazhdimin e rritjes së monitorimit të bankave dhe zhvillimin e tregut të monedhës vendase.

ASISTENCA E FMN-SË

Gjatë viteve, mbështetja e siguruar veçanërisht nga Fondi Ndërkombëtar Monetar ka rezultuar pozitive dhe e rëndësishme për Shqipërinë, duke kujtuar këtu periudhën e zbatimit të reformave të tranzicionit. Në këtë kontekst, FMN-ja ka mbështetur vendin tonë përmes asistencës financiare, në formën e programeve të ndryshme SBA, EPCA, PRGF dhe PRGF/EFF, dhe misioneve të ndryshme mbi këshillimin për politikat ekonomike apo nëpërmjet misioneve të asistencës teknike.

Misionet dhe vizitat në kuadrin e këshillimit për politikat kanë mundësuar vendosjen e një bashkëpunimi të vazhdueshëm dhe periodik për hartimin dhe zbatimin e politikave, për arritjen dhe konsolidimin e stabilitetit makroekonomik dhe për përshpejtimin e reformave strukturore.

Gjithashtu, vlen të theksohet se Fondi ofron asistencë teknike dhe trajnim për vendet anëtare të saj me qëllim forcimin e kapacitetit të tyre për të hartuar dhe zbatuar politika efektive. Ndihma teknike ofrohet në disa fusha, duke përfshirë politikën fiskale, politikat monetare dhe të kursit të këmbimit, rregullimin dhe mbikëqyrjen bankare dhe të sistemit financiar, si dhe statistikat. Në Bankën e Shqipërisë, fushat kryesore ku është përqendruar kjo asistencë kanë qenë hartimi dhe zbatimi i politikës monetare, kontabiliteti i bankës qendrore, mbikëqyrja bankare, përmirësimet në përpilimin e të dhënave statistikore, sistemi i pagesave, etj..

FJALIME E PREZANTIME TË ADMINISTRATORËVE TË BANKËS SË SHQIPËRISË NË AKTIVITETE BRENDA E JASHTË VENDIT

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

Në konferencën për shtyp mbi vendimmarrjen e politikës monetare
të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë
25 janar 2012

Sot, në datën 25 janar 2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë shqyrtoi dhe miratoi Raportin Tremujor të Politikës Monetare. Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë, pasi u njoh me zhvillimet më të fundit ekonomike e financiare në vend si dhe në vijim të diskutimeve mbi ecurinë e pritur të tyre në të ardhmen, vendosi të ulë me 0.25 pikë përqindjeje normën bazë të interesit. Pas këtij vendimi, interesi i marrëveshjeve të riblerjes me afat njëjavor, zbret në nivelin 4.50%. Ulja e normës bazë të interesit ndërmerret në kushtet e presioneve të kontrolluara inflacioniste përgjatë horizontit kohor të politikës monetare si dhe në mbështetje të pritjeve për një politikë fiskale më të përmbajtur gjatë periudhës së ardhshme. Në gjykimin e Këshillit Mbikëqyrës, një vendim i tillë ofron kushtet e përshtatshme monetare për përmbushjen e objektivit afatmesëm të inflacionit. Kjo lëvizje rrit njëkohësisht stimulin monetar dhe nxit aktivitetin ekonomik në vend.

(Më lejoni në vijim të bëj një pasqyrë të zhvillimeve ekonomike e të çështjeve kryesore të diskutuara në mbledhjen e sotme.)

***

Ekonomia shqiptare është përballur me një ambient sfidues gjatë vitit 2011, si në drejtim të rritjes ekonomike ashtu edhe në drejtim të ruajtjes së balancave makroekonomike. Rritja e vëmendjes ndaj qëndrueshmërisë së financave publike në vendet e Eurozonës, është reflektuar në prime të shtuara rreziku, në tregjet financiare ndërkombëtare dhe në një ulje të gatishmërisë së tyre për të investuar në vendet në zhvillim. Masat e marra për adresimin e shqetësimeve të tregjeve financiare, kanë shkaktuar një frenim të aktivitetit ekonomik në partnerët tanë tregtarë dhe janë pasqyruar në ngadalësimin progresiv të ritmit të rritjes së eksporteve tona.

Nga ana tjetër, çmimet e rritura të ushqimeve, të karburanteve dhe të produkteve të tjera bazë, janë përkthyer në forcim të presioneve të huaja inflacioniste, në zgjerim të deficitit tregtar dhe, potencialisht, në një reduktim të kërkesës së brendshme si pasojë e efekteve negative mbi bilancet financiare të familjeve shqiptare.

Gjithashtu, zhvillimet negative në kontekstin botëror, janë reflektuar në rritje të pasigurisë në ekonominë shqiptare dhe kanë ndikuar negativisht konsumin dhe investimet vendase. Pavarësisht këtyre goditjeve dhe megjithëse me ritme të reduktuara, ekonomia shqiptare ka vijuar të rritet gjatë vitit 2011.

Kjo rritje ka reflektuar përmirësimet strukturore të ekonomisë shqiptare, bilancet përgjithësisht të shëndosha të agjentëve ekonomikë, përdorimin e hapësirave të disponuara për stimul makroekonomik dhe suksesin e tyre në ruajtjen e ekuilibrave makroekonomikë.

Inflacioni mesatar vjetor, në gjashtëmujorin e dytë të vitit 2011, rezultoi 2.9%, duke rënë me 1.1 pikë përqindje, në krahasim me vlerën e shënuar në gjashtëmujorin e parë. Tendenca rënëse e inflacionit, u shfaq gjatë tremujorit të dytë dhe u forcua më tej në gjysmën e dytë të vitit. Ajo erdhi si pasojë e reduktimit të kontributeve të çmimeve të ushqimeve të përpunuara, të ushqimeve të papërpunuara, si dhe të mallrave me çmime të rregulluara. Në veçanti, çmimet e mallrave ushqimorë devijuan nga sjellja e tyre sezonale në muajin dhjetor, duke shkaktuar rënien e shpejtë të inflacionit vjetor në nivelin 1.7%.

Nga këndvështrimi makroekonomik, ecuria rënëse e inflacionit është ndikuar në mënyrë të njëkohshme nga faktorë të kërkesës dhe të ofertës. Nga ana e ofertës, ngadalësimi i inflacionit të çmimeve të mallrave kryesorë në tregjet botërore, dhe qëndrueshmëria relative e kursit të këmbimit, u materializuan në rënie të inflacionit të importuar.

Nga ana kërkesës, rritja nën potencial e ekonomisë shqiptare ka vijuar të mbajë kapacitete të lira në faktorët e prodhimit të punës dhe kapitalit, duke u materializuar në presione të kahut rënës në paga, në kostot e prodhimit dhe në inflacion. Pritjet e agjentëve ekonomikë mbeten të ankoruara rreth objektivit, të ndikuara edhe nga politika monetare e besueshme e Bankës së Shqipërisë. Pritjet e ankoruara në ekonomi kanë reduktuar të ashtuquajturat efekte të raundit të dytë, ose me fjalë të tjera përcjelljen e qëndrueshme të goditjeve të përkohshme, të shkaktuara nga rritja e çmimeve të produkteve bazë në tregjet botërore, në kostot e prodhimit dhe në rritjen e çmimeve të konsumit në vend. Ato kanë mundësuar gjithashtu, një fleksibilitet më të madh në ndjekjen e një politike monetare stimuluese nga Banka e Shqipërisë. Në vija të përgjithshme, këto tendenca priten të vijojnë edhe në periudhën e ardhshme.

Zvogëlimi i presioneve inflacioniste gjatë vitit 2011, dhe pritjet për nivele të ulëta të inflacionit gjatë vitit 2012, motivuan lehtësimin e mëtejshëm të politikës monetare në tremujorin e katërt të vitit 2011. Banka e Shqipërisë kreu dy ulje të normës bazë të interesit në muajt shtator dhe nëntor, duke e zbritur këtë normë në nivelin më të ulët historik prej 4.75%.

Banka e Shqipërisë vlerëson se rritja e stimulit monetar do të ofrojë kushte më të përshtatshme financiare për respektimin e objektivit të inflacionit në horizontin afatmesëm.

Në të njëjtën kohë, lehtësimi i kushteve monetare i shërben nxitjes së kërkesës së brendshme të ekonomisë, e cila mbetet ende e brishtë në prani të pasigurisë së rritur në ekonomi. Gjithashtu, ai faktorizon një politikë fiskale të kujdesshme gjatë vitit 2012, dhe reduktimin e pritur të kontributit të shpenzimeve publike në rritjen ekonomike.

Sipas të dhënave më të fundit të INSTAT-it, ekonomia shqiptare shënoi një rritje vjetore prej 0.5% në tremujorin e dytë të vitit, duke shënuar një ngadalësim të dukshëm kundrejt ritmit të rritjes së tremujorit të parë.

Në aspektin sektorial, rritja e aktivitetit ekonomik në këtë periudhë është mbështetur kryesisht nga ecuria pozitive e sektorit të bujqësisë dhe e degëve të veçanta të sektorit të industrisë dhe të sektorit të shërbimeve. Rritja e vlerës së shtuar në bujqësi rezultoi 3.4%, duke përbërë një kontribut të rëndësishëm të këtij sektori në rritjen ekonomike të tremujorit të dytë. Nga ana tjetër, sektori i shërbimeve regjistroi një rritje vjetore të vlerës së shtuar prej 1.8%, duke u ngadalësuar ndjeshëm në krahasim me ritmin e shënuar në tremujorët paraardhës.

Nxitësit e aktivitetit në këtë sektor ishin dega e transportit dhe ajo e ndërmjetësimit financiar, ndërkohë që pjesa më e madhe e degëve të tjera të sektorit të shërbimeve rezultuan të tkurrura në terma vjetorë. Në të njëjtën linjë, aktiviteti në sektorin e industrisë u tkurr me 8.5% në tremujorin e dytë të vitit, pas një ecurie pozitive gjatë 6 tremujorëve të fundit. Ngadalësimi i sektorit të industrisë gjatë këtij tremujori është ndikuar në një masë të madhe nga reduktimi i fortë i prodhimit në degën e "Energjisë elektrike, të ujit dhe të gazit", ndërkohë që degët e industrisë nxjerrëse dhe të asaj përpunuese vijuan të shënojnë rritje të vlerës së shtuar. Ndërsa, pas rritjes së vërejtur në tremujorin e parë të vitit 2011, aktiviteti ekonomik në sektorin e ndërtimit u tkurr sërish në tremujorin e dytë, duke shënuar një rënie vjetore prej 1.7%.

Në aspektin e përbërësve të kërkesës agregate, rritja ekonomike e gjashtëmujorit të parë është mbështetur kryesisht nga kontributi i sektorit publik dhe i kërkesës së huaj, ndërkohë që kërkesa e brendshme e sektorit privat vlerësohet të ketë qenë e dobët. Të dhënat e disponuara sugjerojnë se konsumi dhe investimet private kanë patur një ecuri të ngadaltë gjatë gjysmës së parë të vitit, duke kushtëzuar edhe rritjen nën potencial të ekonomisë në këtë periudhë.

Konsumi privat vazhdon të reflektojë një sjellje hezituese të konsumatorëve në kryerjen e shpenzimeve dhe orientimin e rritur të tyre drejt kursimit. Ecuria e konsumit në vend nuk ka reflektuar plotësisht rritjen e të ardhurave të disponueshme, të gjeneruar nga rritja e pagës dhe e punësimit, apo zgjerimin e burimeve të financimit, në formën e rritjes së kredisë konsumatore gjatë vitit 2011. Në veçanti, ngadalësimi i remitancave gjatë nëntë muajve të parë të vitit mund të ketë reduktuar konsumin e një pjese të familjeve shqiptare. Gjithashtu, një ndikim negativ në konsum mund të ketë dhënë edhe fatura relativisht e lartë e çmimeve të mallrave të importit, e cila ka rënduar buxhetin e familjeve shqiptare gjatë gjysmës së parë të vitit. Përkundrejt ecurisë së konsumit në gjashtëmujorin e parë, rritja e balancave për blerjet e mëdha - e sugjeruar nga vrojtimi i besimit konsumator - dhe rritja e kredisë konsumatore në gjysmën e dytë të vitit, sugjerojnë për konsum të shtuar në tremujorin e tretë dhe të katërt të vitit 2011.

Ecuria e dobët e shpenzimeve konsumatore dhe prania e kapaciteteve të pashfrytëzuara në ekonomi ka frenuar kërkesën e bizneseve për të kryer investime të reja. Paralelisht me të, rritja e kujdesit të bankave në kredidhënie mund të kenë dekurajuar një pjesë të kërkesës për kredi për investime.

Investimet e huaja direkte (IHD) kanë shënuar rënie gjatë tre tremujorëve të parë të vitit. Rritja e shpenzimeve kapitale në tremujorin e fundit të vitit pritet të gjenerojë kontribut të rritur të këtij komponenti në kërkesën agregate të fundit të vitit. Ndërkohë, përmirësimi i kushteve të financimit gjatë vitit 2012 pritet të reflektohet në një mbështetje më të madhe të sistemit me kredi për investime dhe në një kontribut të shtuar të këtij komponenti të kërkesës në rritjen ekonomike.

Politika fiskale ka patur një natyrë stimuluese gjatë vitit 2011, e materializuar në kontribut pozitiv të shpenzimeve publike në kërkesën agregate. Ritmet e rritjes së shpenzimeve publike dhe të deficitit buxhetor u moderuan pas tremujorit të parë, duke mbetur në nivele të ulëta gjatë tremujorit të dytë e të tretë, por duke shënuar një përshpejtim të dukshëm në tremujorin e fundit të vitit 2011. Në fund të muajit nëntor, deficiti buxhetor rezultoi 38 miliardë lekë, duke pasqyruar rritjen me 5.4% të shpenzimeve publike dhe rritjen me 0.7% të të ardhurave buxhetore gjatë kësaj periudhe. Përshpejtimi i rritjes vjetore të shpenzimeve buxhetore në dy muajt e fundit të vitit 2011, i dedikohet kryesisht rritjes së shpenzimeve kapitale gjatë kësaj periudhe.

Rritja e vëmendjes ndaj qëndrueshmërisë fiskale, një frymë e cila karakterizon buxhetin e vitit 2012, pritet të reflektohet në një kontribut më të ulët të sektorit publik në rritjen ekonomike të vitit 2012. Megjithatë, Banka e Shqipërisë gjykon se ky është një hap i duhur, në drejtim të ruajtjes së qëndrueshmërisë makroekonomike dhe të reduktimit të primeve të rrezikut në ekonomi. Ulja e deficitit buxhetor përgjatë vitit 2012 dhe e financimit të brendshëm të tij, do të krijojë më shumë hapësirë për rritjen e kreditimit të sektorit privat në këtë periudhë.

Ekonomia shqiptare ka vijuar të përfitojë nga kërkesa e huaj në vitin 2011, por në një masë më të moderuar krahasuar me vitin 2010. Rritja vjetore në vlerë e eksporteve shqiptare për 11 muajt e parë të vitit, shënoi 19.9%, duke u ngadalësuar në krahasim me ritmet e rritjes të vërejtura në të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Ndërkohë, importet përshpejtuan rritjen vjetore të tyre në 12.2%. Deficiti tregtar u rrit 8.1% në terma vjetorë, duke ilustruar në një masë të madhe efektet negative të rritjes së çmimeve në tregjet botërore. Një analizë më e detajuar e deficitit tregtar, tregon se rreth 50% e rritjes së tij është krijuar nga bilanci i shkëmbimeve të energjisë elektrike.

Gjithashtu, në terma realë, nga të dhënat e tremujorit të tretë, vlerësohet një ngushtim vjetor i deficitit të eksporteve neto dhe një kontribut pozitiv i tij në kërkesën agregate.

Ngushtimi vjetor i deficitit të eksporteve neto vlerësohet të ketë ardhur si pasojë e rënies me rreth 4.2% e importit të mallrave e shërbimeve në terma realë dhe rritjes së eksporteve me rreth 8.6%.

Ecuria e treguesve monetarë ka qenë në linjë me zhvillimet në sektorin real të ekonomisë. Analizat dhe vlerësimet tona, sugjerojnë se rritja e ofertës monetare është në përputhje me kërkesën e agjentëve ekonomikë për para reale, dhe presionet inflacioniste me natyrë monetare në ekonomi janë të përmbajtura. Rritja e agregatit M3 u shfaq më e ngadaltë në gjashtëmujorin e dytë të vitit 2011, e ndikuar nga krijimi më i ulët i parasë në monedhë të huaj. Për periudhën korrik-tetor, rritja mesatare vjetore e mjeteve monetare në ekonomi rezultoi 10.4%. Kontributi i kërkesës së sektorit privat për financim ka ruajtur nivele të qëndrueshme. Në fund të muajit nëntor, rritja vjetore e saj shënoi 10.9%. Ecuria e kreditimit mbetet nën ndikimin e një kërkese të ulët për kredi dhe të politikave më të kujdesshme të bankave drejt kreditimit. Sjellja e agjentëve ekonomikë vijon të kushtëzohet nga pasiguria për të ardhmen, e cila kufizon kryerjen e shpenzimeve dhe investimeve në ekonomi.

Nga ana tjetër, edhe oferta e kredisë paraqitet e shtrënguar, sikurse tregohet nga ecuria e standardeve të kreditimit.

Zhvillimet në tregjet financiare, në gjysmën e dytë të vitit 2011, kanë qenë të qeta dhe kanë reflektuar prime relativisht në rënie të rrezikut të likuiditetit dhe të inflacionit. Uljet e njëpasnjëshme të normës bazë janë reflektuar shpejt në tregun ndërbankar. Në tregun primar, *yield-et* e letrave me vlerë të qeverisë kanë ndjekur prirje rënëse, në reflektim të uljes së normës bazë dhe njëkohësisht të kërkesës së ulët të sektorit publik për financim. Ndërkohë, përcjellja e sinjaleve të politikës monetare pritet të shfaqet më e plotë në tregjet e depozitave dhe të kredive, në përputhje me kohëvonesat në mekanizmin e transmisionit.

Banka e Shqipërisë, gjykon se një pjesë e mirë e tendencave të analizuara më sipër do të jenë të pranishme edhe gjatë vitit 2012. Në projeksionet tona bazë, ekonomia shqiptare do të vijojë të rritet gjatë vitit në vazhdim, ndonëse duke mbetur poshtë nivelit të saj potencial. Aktiviteti ekonomik në vend do të ndikohet nga kushtet që imponon zgjidhja e krizës në vendet e Eurozonës, rritja ekonomike e vendeve partnere dhe nga qëndrimi ndaj rrezikut të investitorëve të huaj.

Nga ana tjetër, problemet ekonomike në vendet tona partnere mund të shndërrohen në një premisë pozitive për ekonominë shqiptare.

Atraktiviteti i ekonomisë shqiptare, për sa i përket kostos së ulët të punës për njësi, stabilitetit makroekonomik dhe shëndetit financiar të bizneseve, të familjeve dhe të sistemit bankar, mund të pasqyrohet në rritjen e IHD-ve. Ndonëse projeksionet tona bazë faktorizojnë një kontribut më të ulët të kërkesës së huaj në skenarët bazë, rritja e tregut të eksporteve shqiptare mbetet gjithashtu një skenar i mundshëm. Projeksionet e rritjes ekonomike supozojnë një ecuri më pozitive të konsumit dhe investimeve në vend, në përgjigje edhe të përmirësimit të kushteve të financimit. Këto të fundit priten të reflektojnë politikën monetare lehtësuese të ndjekur nga Banka e Shqipërisë, dhe uljen e primeve të rrezikut në sistemin financiar. Nga ana tjetër, reduktimi i hapësirave për stimul fiskal dhe ruajtja e parametrave të qëndrueshmërisë

fiskale do të ndihmojnë sektorin privat në drejtim të krijimit të fondeve të lira dhe të uljes së primit të rrezikut për ekonominë.

Duke faktorizuar pritjet tona për një rritje ekonomike nën potencial dhe për reduktimin të presioneve inflacioniste me origjinë nga jashtë, si dhe në prani të pritjeve të ekonomisë për një inflacion pranë objektivit, projeksionet tona sugjerojnë se, me një probabilitet ndodhjeje 90%, inflacioni i çmimeve të konsumit do të luhatet në bandën 1-3% gjatë vitit 2012.

***

Duke vënë në balancë informacionin e përmbledhur më sipër, Këshilli Mbikëqyrës vlerësoi se presionet inflacioniste janë në rënie dhe mbeten të kontrolluara përgjatë horizontit kohor të politikës monetare. Po ashtu, pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin mbeten të ankoruara rreth objektivit të Bankës së Shqipërisë. Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të ulë normën bazë të interesit me 0.25 pikë përqindjeje, duke e çuar atë në nivelin 4.50%. Ky vendim i shërben përmbushjes së objektivit afatmesëm për inflacionin dhe njëkohësisht ofron kushtet e nevojshme monetare për mbështetjen e aktivitetit ekonomik në vend.

Duke monitoruar gjithnjë përshtatshmërinë e kushteve monetare me objektivin e saj të inflacionit, në këtë skenar zhvillimi, politika monetare e Bankës së Shqipërisë pritet të ruajë natyrën e saj stimuluese përgjatë vitit 2012.

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

Në takimin rajonal të Bankës së Shqipërisë në qarkun e Fierit
31 janar 2012

Të nderuar pjesëmarrës,

Është nder dhe privilegj i veçantë të ndodhem këtu para jush, për të ndarë së bashku disa mendime dhe ide në lidhje me stadin aktual të zhvillimit të ekonomisë në tërësi dhe të zonës suaj më në veçanti. Takimet rajonale tashmë janë bërë një traditë e konsoliduar në filozofinë tonë të komunikimit me publikun. Ne besojmë se ato shërbejnë për të përmbushur objektivat e Bankës së Shqipërisë, nëpërmjet një shpjegimi më të mirë të vendimmarrjes së politikës monetare. Ky komunikim i drejtpërdrejtë përveçse rrit transparencën e vendimmarrjes sonë, ka dhe një funksion tjetër: atë të edukimit të publikut. Në fund të fundit, ne besojmë se falë këtij komunikimi mundësohet një eficiencë më e madhe në transmetimin e vendimeve të politikës monetare në ekonomi.

Gjithsesi, nuk mund të rri pa shprehur disa nga përshtypjet personale që kam krijuar gjatë viteve për Fierin dhe banorët e tij.

Qyteti juaj është një udhëkryq i rëndësishëm që lidh zonën e ulët të vendit me jugun, përfshirë edhe rivierën e Jonit. Kjo, mendoj se përbën një pikë të fortë, një avantazh krahasues në raport me shumë qytete të tjera të vendit. Jo vetëm kaq.

Fieri ka një dalje të gjerë në detin Adriatik, duke filluar nga grykëderdhja e lumit Seman në veri, dhe deri në grykëderdhjen e lumit Vjosa në jug. I gjithë territori është pjesë e ultësirës së Myzeqesë, një nga fushat më pjellore të Shqipërisë, ndërkohë që flasim për rajonin naftëmbajtës të vendit. E fundit, dhe që mendoj është më e rëndësishmja, ka të bëjë me njerëzit e kësaj zone që historikisht janë shquar si punëtorë të mëdhenj, paqësorë dhe mikpritës. Sinqerisht, më besoni se jam i kënaqur që ndodhem këtu mes jush.

Të nderuar pjesëmarrës,

Ekonomia jonë ka vazhduar të ketë ecuri pozitive, e cila është manifestuar në terma të rritjes pozitive, në terma të inflacionit të ulët, në terma të stabilitetit të monedhës e të qëndrueshmërisë fiskale dhe financiare.

Sektori financiar i vendit, i dominuar nga sistemi bankar, ka rritur ndërmjetësimin financiar të shprehur në rritjen e depozitave dhe shtimin e kredisë për ekonominë. Nga ana tjetër, ai gëzon shëndet të plotë financiar, i cili shprehet kryesisht në terma të mjaftueshmërisë së kapitalit, gjendjes së likuiditetit dhe rezultatit financiar të tij.

Gjatë gjithë kohës, Banka e Shqipërisë, ka monitoruar me kujdes zhvillimet në sistemin bankar, duke kryer dhe testet e rezistencës (ndryshe njihen si *stress test-e*), nga të cilat rezulton se të gjitha bankat janë të afta të përballojnë goditje nga më ekstremet dhe të vazhdojnë veprimtarinë e tyre normalisht. Nga ana tjetër, Banka e Shqipërisë ka qenë shumë e vëmendshme edhe në drejtim të ecurisë së ekonomisë.

Siç mund të keni dëgjuar javën që kaloi, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë uli përqindjen e interesit me 0.25 pikë përqindje. Kjo ishte ulja e tretë radhazi e bërë prej nesh me synimin e mirëpërcaktuar për të mbështetur dhe nxitur më shumë aktivitetin ekonomik të vendit. Rritja ekonomike e ndikuar nga kriza e paprecedentë e ekonomisë botërore në përgjithësi, dhe e Eurozonës më në veçanti, mbetet nën ekuilibrin e vet afatgjatë. E kam fjalën për rritjen potenciale të ekonomisë ose më thjesht, nivelin me të cilin ekonomia jonë do të rritej në qoftë se do të shfrytëzonte të gjitha kapacitetet e saj prodhuese.

Në analizat tona jemi munduar të gjejmë arsyet e kësaj ecurie, pasojat, si dhe disa nga masat që do të ndihmonin në zbutjen e këtij problemi. Në vijim do të doja të ndaja me ju disa nga përfundimet tona.

Do ta filloj analizën mbi gjendjen ekonomiko - financiare të vendit, duke u ndalur pak në atë që ne e kemi vlerësuar si shkaktarin dhe burimin kryesor të rreziqeve për të ardhmen: krizën e rëndë ndërkombëtare. Situata e partnerëve tanë është produkt i zhvillimeve në ekonominë globale, e cila po përjeton një periudhë të vështirë për sa i përket stabilitetit makroekonomik dhe atij financiar. Borxhet e larta të qeverive dhe të individëve kanë kufizuar aftësinë e shumë prej ekonomive të zhvilluara për të kryer shpenzime dhe investime, duke ndikuar negativisht aktivitetin ekonomik dhe aftësinë e tyre për të paguar borxhet.

Shumë përfaqësues të respektuar të akademisë dhe biznesit, e gjejnë shkakun e krizës (borxhet dhe bilancet e rënduara të qeverive dhe të individëve) pikërisht te globalizimi dhe te konkurrenca që ai ka krijuar. Përgjithësisht, vendet e zhvilluara për arsye të kostove kanë humbur avantazhet historike në prodhimin e mallrave dhe shërbimeve, duke zëvendësuar të ardhurat e munguara me borxh, të cilin tashmë duhet ta paguajnë.

Përse janë këto zhvillime të rëndësishme për ekonominë tonë?

Së pari, është e nevojshme të kuptojmë se këto vende të zhvilluara janë partnerët tanë kryesorë tregtarë. Ato janë përdoruesit kryesorë të eksporteve tona dhe njëkohësisht janë burimet e importeve të mallrave të konsumit dhe të lëndëve djegëse.

Së dyti, këto ekonomi janë investuesit kryesorë në ekonominë dhe sistemin financiar shqiptar.

Së treti, këto vende janë ekonomitë ku jeton e punon emigracioni shqiptar.

Së katërti, ne besojmë se një efekt tjetër lidhet me faktorin psikologjik, i cili shfaqet në formën e hezitimit të konsumatorëve dhe bizneseve për të konsumuar dhe investuar.

Rrjedhimisht, vështirësitë e fqinjëve-partnerë konvertohen në vështirësi për ekonominë shqiptare. Çdo shkurtim i shpenzimeve të konsumit dhe të investimeve, qofshin këto private apo shtetërore, do të shkaktojë shkurtim të investimeve në Shqipëri nga këto ekonomi, rënie të kërkesës për eksporte, rënie të dërgesave nga emigrantët, me pak fjalë, rënien e të gjithë elementëve të kërkesës agregate në Shqipëri. Kjo do të shkaktonte rënien e prodhimit, krijimin e kapaciteteve të lira, përkeqësimin e bilanceve të kompanive, të individëve dhe një sërë fenomenesh të tjera negative.

Aktualisht, ekonomia shqiptare gjeneron afërsisht gjysmën e potencialit të rritjes së saj ekonomike. Kjo diferencë, e cila në terminologjinë tonë njihet si "hendeku i prodhimit", shpjegohet pjesërisht me vështirësitë e partnerëve tanë.

Përveç faktorëve që përmenda më sipër, rënia e ritmit të rritjes ekonomike, lidhet edhe me ngadalësimin e aktivitetit të disa industrive që deri dy vite më parë gjeneronin një pjesë të rëndësishme të rritjes ekonomike.

Këto industri veprojnë në sektorin e mallrave të patregtueshme, që do të thotë se produkti që krijohet mbetet në ekonominë vendase, pra nuk mund të tregtohet në tregjet globale. Për të qenë më i qartë, e kam fjalën për sektorin e ndërtimit dhe të gjithë zinxhirin e aktiviteteve ekonomike që ushqen atë.

Ngadalësimi i aktivitetit ekonomik ose e thënë ndryshe prania e hendekut negativ të prodhimit, të çon në përfundimin se në ekonomi ka kapacitete prodhuese të lira. Sipas analizave të fundit, këto kapacitete kanë çuar në rënien e presioneve inflacioniste në ekonomi. Në këtë situatë, politika e Bankës së Shqipërisë ka qenë stimuluese, duke u përpjekur të zvogëlojë kostot e ndërmjetësimit financiar (duke ndikuar në mënyrë indirekte koston e kredisë) për të nxitur më shumë investimet dhe konsumin, e përmes tij edhe aktivitetin ekonomik. Përveç kësaj, ne e kemi furnizuar sistemin bankar dhe ekonominë shqiptare me të gjithë likuiditetin monetar të kërkuar prej tyre, në përmbushje të aktivitetit tregtar e ekonomik. Gjithashtu, nëpërmjet politikës së suksesshme monetare ne kemi përmbushur objektivin tonë të inflacionit të ulët dhe kemi garantuar një ambient të qëndrueshëm makroekonomik e financiar. Kjo qëndrueshmëri, e cila përbën thelbin e misionit të një banke qendrore moderne, u mundëson familjeve, bizneseve e institucioneve financiare të ndërmarrin vendime financiare dhe iniciativa biznesi, në prani të një sigurie më të lartë për të ardhmen.

Kredibiliteti i bankës qendrore dhe i politikës sonë monetare është tashmë një realitet i prekshëm për Shqipërinë. Ai reflektohet në besimin që ka ekonomia ndaj monedhës së saj kombëtare, dhe ndaj fuqisë së saj blerëse në të ardhmen. Investimi i bërë nga Banka e Shqipërisë për të fituar besimin e publikut ka kërkuar punë dhe mund nga ana jonë, por ai shpërblehet shumëfish me mundësitë më të mëdha që na jepen tashmë për të stimuluar ekonominë

pa dëmtuar perspektivën e inflacionit në të ardhmen. Në këto kushte, Banka e Shqipërisë ka dhënë stimujt e nevojshëm ekonomikë dhe ka ende hapësirë për dhënien e stimujve shtesë monetarë, në një periudhë afatmesme. Politikat stimuluese përgjithësisht synojnë nxitjen e aktivitetit ekonomik dhe kërkesës së brendshme, në mënyrë që çmimet e konsumit në periudhën afatmesme të mbeten brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë.

Kemi edhe arsye të tjera për të mbështetur rritjen ekonomike. Ne besojmë se në qoftë se ekonomia do të rritet me potencialin e saj, ndikimi do të jetë i ndjeshëm në përmirësimin e bilanceve financiare të sektorit publik, privat e të individëve. Për rrjedhim, do të përmirësohet aftësia e tyre për të shlyer detyrimet financiare të mbartura si dhe do të rritet aftësia e tyre për të marrë kredi të reja.

Mendoj se kjo është një nga sfidat, e cila do të mundësonte nga njëra anë rivendosjen e ekuilibrit makroekonomik në nivelin e para-krizës, dhe nga ana tjetër, do të garantonte stabilitetin e sektorit financiar të ekonomisë në terma afatgjatë.

Në vazhdim do të ndalem në një argument tjetër, i cili lidhet me krizën aktuale por që përbën edhe një potencial zhvillimi, nëse e identifikojmë dhe e trajtojmë me shpejtësinë e duhur.

Kriza globale përveç efekteve negative ofron edhe disa mundësi, të cilat mendoj se është koha t'i evidentojmë me shpejtësi, për të përfituar prej tyre.

Më lejoni ta nis me një fakt të vitit të kaluar, i cili mendoj se ilustron këtë që sapo thashë. Ka një konstatim se Pranvera Arabe është një nga faktorët që ndikoi në rritjen e industrisë së fasonit në Shqipëri, duke bërë që performanca e kësaj dege jo vetëm të mos goditej nga kriza por të rriste aktivitetin. Me të drejtë dikush mund të thotë se Pranvera Arabe ndodh vetëm një herë.

Kjo është e vërtetë, por ajo që shikoj si një avantazh krahasues të ekonomisë tonë në raport me ekonomitë e shumë prej vendeve që tradicionalisht kryejnë përpunimin aktiv të materialeve të porositësit (industria e fasonit) është ende krahu i lirë i punës. Vendet si Kina, Turqia, Vietnami, etj.. kanë rritur kostot e punës ndërkohë që duhet pranuar se kanë shkallë të lartë produktiviteti. Pra, ajo që duhet të bëjmë është të kualifikojmë fuqinë punëtore të këtyre sektorëve, me qëllim rritjen e produktivitetit. Mendoj se edukimi i fuqisë punëtore, rritja e kapitalit njerëzor, shtimi i politikave nxitëse për mbështetjen e këtyre sektorëve, është një rezervë dhe një potencial ku duhet të mbështetemi për të krijuar avantazhe konkurruese.

Një mundësi tjetër që na jepet nga kriza botërore është thithja e kapitaleve më të mëdha për zhvillimin e vendit. Është një fakt tashmë i njohur se teknologjia dhe kapitali financiar tentojnë të lëvizin drejt sektorëve, drejt degëve dhe drejt vendeve, të cilët ofrojnë të ardhura më të larta mbi investimin. Në opinionin tim, personal por edhe sipas një analize të detajuar të ekonomisë shqiptare, Shqipëria e ofron gjithnjë e më shumë një destinacion të tillë.

Natyrisht që rreziku i perceptuar në tregjet botërore, jo vetëm për Shqipërinë, por për të gjitha vendet e rajonit, është i lartë. Megjithatë, ne duhet të prezantojmë qartë avantazhet tona konkurruese në tregjet ndërkombëtare dhe të vazhdojmë të punojmë me reformën strukturore, për të çliruar sa më shumë potenciale e energji zhvillimi.

Një leksion tjetër i nxjerrë nga kriza është se konsumi duhet riorientuar nga mallrat e importit drejt prodhimit vendas. E kam adresuar edhe më parë çështjen e shkurtimit të listës së importeve nëpërmjet zëvendësimit me produkte vendase, çka duhet të jetë përparësia e modelit të ri të rritjes ekonomike të vendit.

Për këtë qëllim, ndoshta është momenti që të shihet me përparësi edhe organizimi i skemave financuese për mbështetjen e sektorëve të prodhimit të mallrave të tregtueshme. Më konkretisht, e kam fjalën për institucione financiare zhvillimi në mbështetje të sektorëve të bujqësisë, industrisë së agrobiznesit, industrisë nxjerrëse dhe asaj përpunuese, ku ekonomia jonë ofron avantazhe konkurruese. Përfitimet ekonomike nga këto institucione financiare për prodhimin vendas shkojnë përtej kostove të ulëta të financimit.

Këto institucione janë të specializuara dhe i njohin mirë ekonomitë në zhvillim dhe sektorët përkatës. Përveç financimit, ato kanë dhe ofrojnë ekspertizë teknike e financiare për të rritur efektivitetin, transparencën, punësimin dhe menaxhimin në sektorët që mbështesin; për të stimuluar prodhimin vendas; për të rritur punësimin dhe përmes tyre, për të stimuluar balancimin e deficiteve të sektorit të jashtëm.

Riorientimi i kapaciteteve të lira të punës, kapitalit dhe interesit privat e atij publik drejt këtyre avantazheve, ofron zgjidhjen e njëkohshme për shumë nga problemet, me të cilat përballet ekonomia jonë. Ky riorientim përbën thelbin e modelit të rritjes ekonomike dhe duhet të jetë objektivi kryesor i politikave dhe stimujve ekonomikë edhe në rang lokal.

Aktiviteti ekonomik i rajonit të Fierit është një shembull i përsosur që provon suksesin e orientimit drejt sektorëve prodhues të mallrave të tregtueshme. Fieri ka përgjithësisht një rritje ekonomike mbi mesataren e ekonomisë shqiptare dhe është rajoni i dytë (pas prefekturës së Tiranës), për nga rëndësia në kontributin e rritjes reale të PBB-së, dhe në peshën e përgjithshme ndaj totalit të PBB-së.

Njëkohësisht, ai gëzon një nivel punësimi rreth 4% më të lartë se niveli mesatar i punësimit në ekonominë shqiptare. Këta tregues ekonomikë, dëshmojnë rezultatet e drejtpërdrejta të avantazheve konkurruese që ofron rajoni i Fierit në raport me rajonet e tjera ekonomike të vendit.

Kjo performancë mbështetet nga një grup karakteristikash që garantojnë larmi prodhimi në nivel industrie me tregtueshmëri të lartë. Me fjalë të tjera, Fieri paraqet avantazhe konkurruese si më poshtë:

Pozicion të favorshëm gjeografik: pozicioni në pjesën perëndimore të Republikës së Shqipërisë - që prej lashtësisë, qyteti antik i Apolonisë ka qenë qyteti i dytë më i madh i territorit ilir dhe pika e fillimit të rrugës Egnatia, e cila lidhte Romën me Bizantin. Ky pozicion i favorshëm gjeografik i ka dhënë qytetit dhe rrethinave një prioritet në zhvillimin ekonomik-tregtar-kulturor që nga lashtësia.

Pasuri natyrore: Fieri, i favorizuar nga pozita gjeografike në Ultësirën Perëndimore është i pasur në toka bujqësore dhe pasuri natyrore, kryesisht në naftë dhe bitum.

Përqendrim dhe shumëllojshmëri industriale: Fieri ka qenë dhe mbetet një zonë me prodhim industrial të diversifikuar në nxjerrje dhe përpunim nafte, ndërtim, bujqësi dhe përpunim të produkteve bujqësore. Përqendrimi i kompleksëve industriale dhe bujqësore ka ndikuar në përqendrimin e kapitalit njerëzor dhe atij financiar.

Rrethi i Fierit ka gjeneruar rreth 6.1% të totalit të depozitave në sistemin bankar, ndërkohë që ka përfituar si kredi vetëm 28% të totalit të depozitave në rang rrethi. Shkallë ndërmjetësimi kjo, e cila flet vetë. Duket se vëmendja dhe mbështetja që sektori bankar i ka dhënë këtij rrethi nuk është në përpjesëtim të drejtë me kapacitetet. Kjo gjendje nuk është vetëm mungesë e vëmendjes nga ana bizneseve por edhe nga ana e bankave. Është e domosdoshme që biznesi dhe bankat të ulen dhe të bashkëbisedojnë për të ndërtuar ide dhe projekte të reja, me përfitim të përbashkët.

Në përfundim, dua të sjell në vëmendjen tuaj edhe një problem tjetër. Gjatë kohës së përgatitjes për këtë takim, hasëm vështirësi në gjetjen e një informacioni të dobishëm statistikor që ilustron aktivitetin demografik dhe ekonomik të rrethit tuaj. Nga këndvështrimi i mundësive, statistikat e raportuara nuk e bëjnë qarkun të dallueshëm apo të krahasueshëm me rajonet e tjera brenda apo jashtë vendit.

Për shembull, me interes do të ishte një informacion i detajuar në lidhje me kapacitetet e lira në bujqësi dhe industri; rendimentin mesatar; burimet e pashfrytëzuara në tregun e punës, nivelin e edukimit dhe kapitalin njerëzor; kostot për njësi pune, njësi kapitali dhe ato për njësi të produkteve përfundimtare; çmimet e faktorëve të tjerë të prodhimit e kështu me radhë. Mungesa e këtyre treguesve e bën të vështirë, për të mos thënë të pamundur, analizën dhe krahasimin e planeve të biznesit që potencialisht mund të paraqiten pranë institucioneve financiare ose pranë partnerëve të tjerë vendas apo të huaj.

Nuk duhet harruar se në epokën globale, konkurrenca e vërtetë për rajonin e Fierit nuk janë rajonet e tjera të Shqipërisë por ato të ngjashme të ekonomive evropiane dhe të vendeve në zhvillim. Aktualisht, ne nuk konkurrojmë me këto ekonomi sepse nuk jemi pjesë e tregut global dhe nuk do të kemi mundësi të jemi pjesë e tij, për sa kohë nuk "kuotohemi" në kohë reale me të njëjtën metodologji e me të njëjtit tregues që mundësojnë krahasimin e kostove dhe mundësive.

Krijimi i këtyre treguesve, përllogaritja e tyre dhe listimi në tregjet përkatëse

do të krijonte kushtet për të vlerësuar realisht avantazhet konkurruese që ofron rrethi juaj. Ndihma që autoritetet vendore mund të japin në identifikimin e avantazheve konkurruese dhe prezantimin e statistikave me karakter lokal, janë ndoshta investimi më i mirë që autoritetet vendore do të jepnin për zhvillimin rajonal dhe kombëtar.

Sot më shumë se kurrë, e gjithë vëmendja e ekonomisë botërore është drejtuar nga tregjet, si vlerësuesit më të saktë të avantazheve konkurruese në ekonominë globale. Zhvillimet në këto tregje po sjellin një rikonfigurim të fuqive ekonomike në planin global.

Prirjet e reja tregtare dhe financiare po shkojnë në favor të shfrytëzimit të burimeve natyrore dhe avantazheve krahasuese, përmes investimeve në ekonomitë në zhvillim, për t'i importuar më pas në formën e produkteve përfundimtare, të gatshme për konsum. Këto përbëjnë avantazh për ekonominë shqiptare, e cila me reformat e mëdha strukturore që janë kryer (ku do të veçoja privatizimet, burimet e saj natyrore dhe njerëzore, kreativitetin dhe shpirtin sipërmarrës), i ka të gjitha mundësitë dhe duhet të bëhet pjesë aktive e tregut rajonal dhe atij global. Jam optimist dhe besoj në ekonominë tonë dhe potencialin e saj.

Duke ju falënderuar për vëmendjen, mirëpres komentet tuaja.

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

Me rastin e fillimit të Programit për Zhvillimin e Sektorit Financiar
në bashkëpunim me FSVC,
9 shkurt 2012

I nderuar z. Spindler,
I nderuar z. Williams,
E nderuar zj. Timofeeva,
Të nderuar pjesëmarrës,

Për mua është një kënaqësi e veçantë që marr pjesë në këtë ceremoni, e cila çel një fazë të re bashkëpunimi me Financial Services Volunteers Corps (FSVC). Ky moment shpreh njëherazi vlerësimin pozitiv për bashkëpunimin e deritanishëm dhe angazhimin e palëve për të përfituar prej tij edhe në të ardhmen.

Banka e Shqipërisë ka qenë një nga institucionet që ka shfrytëzuar më tepër bashkëpunimin me FSVC-në. Kështu, bashkëpunimi në të kaluarën është përqendruar kryesisht në forcimin e funksionit mbikëqyrës të institucionit, ku ndihma e FSVC-së ka adresuar jo vetëm kërkesat specifike për trajnime të personelit mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë, por ka plotësuar me aktivitete konkrete edhe projektet e zhvillimit që ne kemi patur me Fondin Monetar Ndërkombëtar dhe Bankën Botërore. Në këtë periudhë, mund të përmend ndihmën për hartimin dhe zbatimin e Planit të Zhvillimit të Mbikëqyrjes në vitet 2004-2007, si pjesë e bashkëpunimit me Bankën Botërore.

Me kalimin e kohës, sfidat për zhvillimin e këtij bashkëpunimi u bënë më konkrete e më specifike, në kushtet e shpërfaqjes së krizës financiare ndërkombëtare, të rikonceptimit të standardeve botërore për mbikëqyrjen bankare, dhe të rivlerësimit të rolit të autoriteteve të tjera publike që mbrojnë stabilitetin e sistemit financiar. Në vitet 2008-2009, Banka e Shqipërisë nisi një proces të rishikimit të procedurave rregullative e operacionale për trajtimin e situatave të jashtëzakonshme financiare, me qëllim plotësimin dhe forcimin e tyre. Në këtë kuadër, FSVC-ja ka siguruar asistencën e ekspertëve për përmirësimin e manualeve përkatëse. Në vitin 2010, asistenca e FSVC-së është kërkuar në drejtim të përsosjes së praktikës mbikëqyrëse për rrezikun operacional të veprimtarisë bankare dhe të mënyrës së vlerësimit të përshtatshmërisë së teknologjisë së informacionit. Gjithashtu, gjatë atij viti, është marrë asistencë për rishikimin e manualit të rrezikut të kreditit. Gjatë vitit 2011, bashkëpunimi i Bankës së Shqipërisë me FSVC-në ka patur sërish si objektiv përsosjen e kapaciteteve për vlerësimin e rreziqeve të veprimtarisë bankare, këtë herë duke u përqendruar në vlerësimin e rreziqeve të likuiditetit dhe të tregut.

Por asistenca e FSVC-së ka qenë mjaft e vlefshme edhe për fuqizimin e kapaciteteve rregullative e operacionale të Agjencisë së Sigurimit të Depozitave (ASD).

Në këtë kuadër, dua të shpreh vlerësimin e ASD-së dhe të Bankës së Shqipërisë si autoritet mbikëqyrës i saj, për kontributin mjaft të vlefshëm që ekspertët e zgjedhur prej FSVC-së dhanë në lidhje me përgatitjen e Planit Strategjik të Zhvillimit të ASD-së në periudhën 2002-2005; përgatitjen e procedurave të pagesës në procesin e kompensimit, në vitin 2008; përgatitjen e ndryshimeve në ligjin "Për Sigurimin e Depozitave" në vitin 2009; si edhe asistencën e dhënë për identifikimin e përmirësimeve të mëtejshme ligjore dhe rregullative, për rritjen e aftësisë së ASD-së në sigurimin e likuiditeteve në kohën e duhur.

Dua të veçoj faktin se, asistenca e FSVC-së ka qenë e dallueshme dhe efektive për shkak të disa karakteristikave të veçanta. Ajo ka qenë pothuaj gjithmonë e përshtatur me nevojat konkrete të Bankës së Shqipërisë dhe ASD-së, dhe është dhënë pa vonesë nga momenti i kërkesës. Ekspertët e sjellë në kuadër të asistencës, kanë qenë profesionistë dhe me një përvojë të konsiderueshme në fushat financiare dhe ligjore, në institucione të tilla si Korporata Federale e Sigurimit të Depozitave në SHBA, etj.. Asistenca e ekspertëve të zgjedhur prej FSVC-së ka përfaqësuar një mundësi prej të cilës ka përfituar një numër i zgjeruar i personelit të institucionit dhe në disa raste ajo është dhënë edhe në kushtet reale të punës, për shembull, kur ekspertët e sjellë nga FSVC-ja i janë bashkuar grupeve të inspektorëve të Departamentit të Mbikëqyrjes gjatë inspektimeve në banka. Jam i bindur që këto cilësi të asistencës që ofron FSVC-ja, do të ruhen edhe në të ardhmen.

Rezultat i këtij bashkëpunimi të frytshëm, është edhe angazhimi ynë i përbashkët për ta shtrirë atë edhe për një periudhë afatmesme. Palët kanë qenë ndërkohë në kontakt për të identifikuar drejtimet e ardhshme të bashkëpunimit dhe gjykoj që ky proces po konkretizohet aktualisht në drejtim të konceptimit të projekteve dhe të detajimit të tyre, për sa i takon mënyrës së zhvillimit të tyre dhe përcaktimit të rezultateve të pritshme. Një vlerësim paraprak tregon që fusha e bashkëpunimit të ardhshëm është zgjeruar. Projektet do të vazhdojnë t'i shërbejnë objektivit për fuqizimin e vazhdueshëm të kapaciteteve mbikëqyrëse në kuadër të përmirësimit të planeve të kontigjencës, zbatimit të ndryshimeve më të fundit të standardeve ndërkombëtare në fushën e mbikëqyrjes bankare, vlerësimit të rreziqeve, si edhe përmirësimit të kërkesave rregullative për drejtimin e përgjegjshëm të institucioneve bankare e financiare. Asistenca pritet të shtrihet edhe në drejtim të përmirësimit të standardeve që mbështesin veprimtarinë e sistemeve të pagesave dhe të përdorimit të parasë elektronike, duke mundësuar adoptimin e kërkesave të direktivave përkatëse evropiane. Bashkëpunimi i FSVC-së me ASD-ën parashikohet të orientohet prej nevojës së zbatimit të Planit Strategjik të Zhvillimit për periudhën 2012-2014, duke u përqendruar në nevojën për modernizimin e infrastrukturës së teknologjisë së informacionit dhe të sistemit raportues dhe në procese të tjera ndihmëse.

Duke vlerësuar cilësitë e dallueshme të asistencës së FSVC-së, si edhe progresin e kapaciteteve të institucioneve shqiptare për ta përthithur këtë asistencë në mënyrë sa më efektive përgjatë këtyre viteve, vlerësoj që ky bashkëpunim duhet të mbështetet dhe t'i paraprijë realizimit konkret të objektivave të ardhshëm të zhvillimit. Në këtë kuadër, asistenca mund të

konceptohet në mënyrë të tillë që të mbështesë zhvillimin e një projekti në tërësi, e cila nuk kanalizohet vetëm në segmente të caktuara të zhvillimit të tij, por përqendrohet veçanërisht në fazën e zbatimit të projektit. Kjo do të kërkonte që FSVC-ja dhe Banka e Shqipërisë apo ASD -ja, të përcaktonin programet përkatëse dhe kushtet e tjera të nevojshme, që ekspertët e huaj të ofronin një asistencë më të shtrirë në kohë, duke siguruar konsistencë në përmbajtjen dhe cilësinë e trajnimit. Ky proces do të mundësohej edhe si rezultat i një vlerësimi të thelluar retrospektiv të këtyre projekteve.

Në përfundim, më lejoni të shpreh falënderimin për Qeverinë e SHBA-së dhe donatorët e tjerë, zyrën e USAID-it në Shqipëri, Bordin e Drejtuesve të FSVC-së dhe personelin e saj në Tiranë, që bënë të mundur burimet e nevojshme financiare në mbështetje të këtij programi bashkëpunimi. Dëshiroj të shpreh angazhimin e plotë të Bankës së Shqipërisë për të realizuar një tjetër bashkëpunim sa më të frytshëm dhe efektiv.

Faleminderit!

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

Në konferencën për shtyp, mbi vendimmarrjen e politikës monetare
të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
29 shkurt 2012

Sot, në datën 29 shkurt 2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mori në shqyrtim dhe miratoi Raportin Mujor të Politikës Monetare. Pasi u njoh me zhvillimet më të fundit ekonomike e monetare në vend, si dhe në vijim të diskutimeve mbi ecurinë e pritur të tyre në të ardhmen, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 4.50%. Në gjykimin e Këshillit Mbikëqyrës, kushtet aktuale monetare janë të përshtatshme për të përmbushur objektivin afatmesëm të inflacionit, duke ofruar njëkohësisht stimulin e nevojshëm monetar për mbështetjen e aktivitetit ekonomik në vend.

(Më lejoni në vijim të bëj një pasqyrë të zhvillimeve ekonomike e të çështjeve kryesore të diskutuara në mbledhjen e sotme.)

***

Inflacioni vjetor në muajin janar rezultoi 1.6%, duke shënuar një reduktim të lehtë prej 0.1 pikësh përqindjeje krahasuar me vlerën e shënuar në muajin paraardhës. Normat vjetore të inflacionit kanë qenë në rënie që në gjysmën e dytë të vitit 2011, duke reflektuar kryesisht zbutjen e presioneve inflacioniste nga kahu i ofertës: shuarjen e efektit të rritjes së çmimeve të administruara, rritjen e prodhimit bujqësor vendas dhe ngadalësimin e inflacionit të importuar. Ecuria rënëse e inflacionit vjetor në muajin janar, ka reflektuar reduktimin e mëtejshëm të inflacionit të importuar nga sektori i huaj i ekonomisë, të materializuar në një kontribut më të ulët të çmimeve të mallrave të ushqimeve të përpunuara. Çmimet e ushqimeve të papërpunuara kanë vijuar të ndikojnë në uljen e inflacionit vjetor, ndërkohë që kontributet e kategorive të tjera kanë qenë relativisht të qëndrueshme.

Presionet inflacioniste nga ana e kërkesës mbeten të ulëta, të kushtëzuara nga vijimësia e hendekut negativ të prodhimit dhe mungesa e presioneve nga ana e kostove në ekonomi. Gjithashtu, rritja e ulët e çmimeve të konsumit ka pasqyruar pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin.

Sipas të dhënave të INSTAT-it, ritmet e rritjes së ekonomisë shqiptare u përmirësuan në tremujorin e tretë të vitit 2011, duke shënuar një rritje vjetore prej 2.6% në këtë tremujor. Nga ana e prodhimit, kjo rritje u mbështet kryesisht nga degë të sektorit të industrisë dhe të shërbimeve. Nga ana e kërkesës, rritja ekonomike vijon të nxitet nga kërkesa e huaj, ndërkohë që kërkesa e brendshme mbetet e ngadaltë. Një model i ngjashëm rritjeje vlerësohet të jetë mbartur edhe në tremujorin e katërt të vitit të kaluar.

Duke analizuar përbërësit e kërkesës agregate, Banka e Shqipërisë vlerëson se kërkesa e huaj ka qenë burimi kryesor i rritjes së kërkesës gjatë vitit 2011. Edhe pse jo në nivelet e vitit të mëparshëm, eksportet vijojnë të shfaqin ritme rritëse. Të dhënat më të fundit të tregtisë së jashtme tregojnë për një rritje vjetore prej 20.7% të eksporteve tona në muajin dhjetor. Ndërkohë, importet kanë shpejtuar ritmin e rritjes në këtë muaj, duke shënuar një rritje vjetore prej 14.5%. Kjo ecuri e tyre është reflektuar në zgjerimin e deficitit tregtar me 12.0% në terma vjetorë. Në një masë të madhe, ecuria e deficitit tregtar reflekton ecurinë e çmimeve në tregjet botërore. Në terma realë, deficiti tregtar vlerësohet të jetë ngushtuar gjatë vitit 2011.

Të dhënat e tërthorta sugjerojnë për një ecuri të dobët të konsumit edhe në gjysmën e dytë të vitit 2011, por me tendencë përmirësimi në tremujorin e katërt të vitit. Të dhëna indirekte të përftuara nga ecuria e importit të mallrave të konsumit, nga treguesit fiskalë dhe nga treguesit e besimit të konsumatorit, japin sinjale për gjallërim të konsumit në këtë periudhë. Nga ana tjetër, prezenca e pasigurive për të ardhmen tek konsumatori shqiptar vijon të dekurajojë konsumin dhe të diktojë një sjellje të orientuar drejt kursimit.

Ecuria e investimeve private vlerësohet gjithashtu më e përmirësuar në tremujorin e katërt të vitit, por përmirësimi mbetet ende në degë të caktuara të ekonomisë, ndërkohë që në nivel ekonomie ato mbeten të ulëta. Rritja nën potencial e ekonomisë, dhe shkalla e ulët e shfrytëzimit të kapaciteteve, kanë reduktuar incentivat për ndërmarrjen e investimeve të reja.

Kontributi i shpenzimeve fiskale në rritjen e kërkesës agregate ka qenë pozitiv gjatë vitit 2011, duke reflektuar një stimul të moderuar fiskal, veçanërisht në tremujorin e parë dhe të katërt të vitit. Politika fiskale është shfaqur e kujdesshme dhe është orientuar në ruajtjen e treguesve fiskalë brenda parametrave të shëndoshë. Deficiti buxhetor për vitin 2011 rezultoi 45.7 miliardë lekë, duke qëndruar brenda nivelit të parashikuar. Ecuria e tij ka reflektuar ritme të ulëta, si të të ardhurave, ashtu edhe të shpenzimeve fiskale, të cilat shënuan rritje vjetore prej përkatësisht 1.8% dhe 3.7% gjatë vitit 2011.

Ecuria e treguesve monetarë sugjeron për ekzistencën e presioneve të përmbajtura inflacioniste me natyrë monetare.

Agregati monetar M3 shënoi një rritje vjetore prej 9.2% në muajin dhjetor, duke ndjekur tendencat e ngadalësimit të shfaqura në pjesën e dytë të vitit 2011.

Analizat tona vlerësojnë se zgjerimi i parasë është në përputhje me kërkesën për para reale në ekonomi. Zgjerimi i masës monetare është mbështetur nga rritja e kërkesës së sektorit publik për financim në fund të vitit 2011, si dhe nga kontributi i qëndrueshëm i kërkesës së sektorit privat.

Kjo e fundit, vijon të pasqyrojë zhvillimet në ekonominë reale, duke u kushtëzuar kryesisht nga ecuria e dobët e kërkesës për kredi nga bizneset dhe

individët. Në muajin dhjetor, portofoli i kredisë të sistemit bankar për sektorin privat ishte 10.4% më i lartë se një vit më parë. Sikurse edhe pjesën më të madhe të vitit 2011, ajo ka reflektuar kërkesat e sektorit privat për financimin e nevojave për likuiditet, për konsum, dhe për investim, duke materializuar edhe hezitimin e sektorit privat për t'u angazhuar në projekte afatgjata. Përveç faktorëve të kërkesës, edhe oferta për kredi vlerësohet të ketë qenë më e shtrënguar në pjesën e dytë të vitit 2011, në pasqyrim të rritjes së kujdesit të sistemit bankar në kredi-dhënie.

Zhvillimet më të fundit në tregjet financiare janë ndikuar nga ecuria normale dhe e qetë e kërkesës dhe e ofertës, duke qenë njëkohësisht në linjë me sinjalet e dhëna nga politika monetare. Ulja e normës bazë të interesit në nivelin 4.5% është reflektuar në lehtësimin e kostos së huamarrjes për bankat, ndërkohë që pritet tejçimi i plotë i kësaj uljeje edhe në segmentet e tjera të tregut me maturitet më të lartë. Në përgjithësi, primet e rrezikut, të likuiditetit dhe të inflacionit në tregjet financiare mbeten të kontrolluara.

Projeksionet për ecurinë e pritur të ekonomisë në të ardhmen mbështesin vlerësimin për një rritje pozitive, por nën potencial, të ekonomisë shqiptare edhe në vitin në vazhdim. Kërkesa e huaj pritet të vijojë të japë një kontribut pozitiv në rritjen e kërkesës agregate, por në nivele më të moderuara.

Gjithashtu, edhe impulsi i dhënë nga sektori fiskal pritet të jetë në nivele më të ulëta në krahasim me vitin që kaloi. Në këto kushte, shpejtësia dhe ritmi i rritjes së aktivitetit ekonomik në vend do të përcaktohet në një masë të madhe nga ecuria e komponentëve të kërkesës së brendshme private: konsumit dhe investimeve.

Analizat tona tregojnë se ekzistojnë hapësirat për një rritje më të lartë të tyre në të ardhmen. Kjo rritje do të mbështetet edhe nga kushtet monetare e financiare stimuluese, në reflektim të politikës monetare të Bankës së Shqipërisë.

***

Duke vënë në balancë informacionin e përmbledhur më sipër, Këshilli Mbikëqyrës vlerësoi se presionet inflacioniste mbeten të kontrolluara përgjatë horizontit kohor të veprimit të politikës monetare. Hendeku i prodhimit do të mbetet negativ në periudhën e ardhshme, duke u materializuar në presione të ulëta inflacioniste me origjinë nga kërkesa e brendshme. Gjithashtu, presionet inflacioniste nga zhvillimet në ekonominë botërore parashikohen të jenë në rënie, ndërsa pritjet për inflacionin paraqiten të ankoruara.

Kjo ecuri e pritur e treguesve realë e monetarë pasqyrohet në projeksionet për vlera të inflacionit brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë në periudhën e ardhshme.

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 4.5%. Një vendim i tillë

është në përputhje me përmbushjen e objektivit afatmesëm për inflacionin, duke mundësuar njëkohësisht kushte monetare të përshtatshme për zhvillimin e aktivitetit ekonomik në vend. Banka e Shqipërisë mbetet e vëmendshme ndaj zhvillimeve të ardhshme ekonomike dhe financiare, brenda dhe jashtë vendit, dhe vigjilente në përmbushjen e mandatit të saj.

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

Në konferencën për shtyp mbi vendimmarrjen e politikës monetare të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë, 28 mars 2012

Sot, në datë 28 mars 2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mori në shqyrtim dhe miratoi Raportin Mujor të Politikës Monetare. Pasi u njoh me zhvillimet më të fundit ekonomike e monetare në vend, si dhe në vijim të diskutimeve mbi ecurinë e pritur të tyre në të ardhmen, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të ulë me 0.25 pikë përqindjeje normën bazë të interesit, duke e zbritur atë në nivelin 4.25% . Ky vendim u motivua nga rënia e mëtejshme e balancës së presioneve inflacioniste, si dhe nga nevoja për rritjen e stimulit makroekonomik në ekonomi në kushtet e një politike fiskale më të kujdesshme gjatë vitit në vazhdim.

Këshilli Mbikëqyrës gjykon se, në vazhdim të lehtësimeve të mëparshme të politikës monetare, ulja e fundit e normës bazë të interesit do të krijojë kushte më të përshtatshme monetare për respektimin e objektivit të inflacionit dhe për nxitjen e aktivitetit ekonomik.

(Më lejoni në vijim të bëj një pasqyrë të zhvillimeve ekonomike e të çështjeve kryesore të diskutuara në mbledhjen e sotme.)

***

Inflacioni vjetor në muajin shkurt rezultoi 0.6%, duke shënuar një reduktim të fortë kundrejt vlerës prej 1.6% të regjistruar një muaj më parë. Ngadalësimi i shpejtë i inflacionit erdhi si pasojë e rënies vjetore të çmimeve të ushqimeve në këtë muaj, dhe baza e lartë e krahasimit me muajin shkurt të vitit të kaluar. Në përgjithësi, të gjithë faktorët me ndikim në inflacion shfaqin një intensitet të dobët veprimi, dhe ecuria e çmimeve të mallrave të tjerë të shportës nuk përmban shenja për presione inflacioniste në ekonomi.

Nga këndvështrimi makroekonomik, prirja rënëse e inflacionit vjetor është diktuar kryesisht nga reduktimi i shpejtë i presioneve të kahut të ofertës, ku spikasin: ngadalësimi i rritjes së çmimeve të mallrave kryesorë në tregjet botërore dhe inflacioni i ulët në partnerët tanë kryesorë tregtarë; shuarja e efektit të rritjes së çmimeve të rregulluara; dhe, qëndrueshmëria e monedhës kombëtare. Megjithëse këto zhvillime ishin faktorizuar në analizat dhe projeksionet tona, ndikimi i tyre rezultoi më i madh se pritjet. Nga ana tjetër, presionet inflacioniste me origjinë kërkesën agregate kanë vijuar të jenë të ulëta, në prani të një rritjeje ekonomike nën potencial, dhe të pritjeve të ankoruara për inflacionin.

Mbulimi me shifra i zhvillimeve të ekonomisë reale gjatë vitit 2012 është ende i pakët. Të dhënat e tërthorta statistikore, të disponuara për sektorin monetar, për sektorin fiskal dhe për atë të tregtisë, sinjalizojnë një rritje të ngadaltë të aktivitetit ekonomik në tremujorin e parë të vitit.

Ashtu siç pritej, kërkesa agregate është mbështetur më pak nga stimuli fiskal, në përgjigje të një sjelljeje të kujdesshme fiskale për vitin 2012. Po ashtu, edhe kontributi i kërkesës së huaj gjatë kësaj periudhe vlerësohet të ketë qenë i dobët, si pasojë e ngadalësimit ekonomik në vendet partnere. Ndërkohë, edhe pse ka sinjale për një gjallërim të kërkesës së brendshme private, ajo mbetet e ngadaltë, nën ndikimin e hezitimit të konsumatorit dhe të biznesit privat në kryerjen e shpenzimeve dhe të investimeve.

Të dhënat për sektorin fiskal në muajin janar, tregojnë një balancë pozitive të buxhetit në këtë muaj, prej rreth 1.6 miliardë lekësh. Suficiti fiskal ka reflektuar rënien e njëkohshme të të ardhurave dhe të shpenzimeve publike, respektivisht me 5.3% dhe 5.5% në terma vjetorë. Reduktimi i shpenzimeve buxhetore ka marrë formën e rënies së shpenzimeve kapitale, ndërkohë që shpenzimet korrente kanë shfaqur rritje në këtë periudhë.

Të dhënat e tregtisë së jashtme tregojnë për një tkurrje vjetore me rreth 8.7% të eksporteve shqiptare në muajin janar, ndërkohë që importet kanë ngadalësuar në 4.5% ritmin vjetor të rritjes së tyre. Këto zhvillime në tregtinë e jashtme janë materializuar në thellim të deficitit tregtar, i cili është rritur me rreth 13.8% kundrejt nivelit të regjistruar një vit më parë. Ecuria e këtij treguesi gjatë dy muajve të parë të vitit mund të jetë subjekt i veprimit të faktorëve të përkohshëm dhe dinamika e tij në të ardhmen mbetet në monitorim. Kërkesa e huaj ka qenë nxitësi kryesor i rritjes së kërkesës tonë agregate gjatë dy viteve të fundit, dhe Banka e Shqipërisë gjykon se ajo do të japë një ndikim të vogël pozitiv edhe gjatë vitit 2012.

Zhvillimet monetare kanë qenë në linjë me ecurinë e ekonomisë reale. Analiza e tyre konfirmon ekzistencën e presioneve të ulëta inflacioniste me natyrë monetare në ekonomi. Paraja e gjerë, ose agregati monetar M3, ngadalësoi ritmin e rritjes vjetore të tij në 8.1% në muajin janar.

Nga ana e kërkesës, kjo ecuri është ndikuar nga kërkesa e ulët për financimin e sektorit publik dhe e sektorit privat në janar. Rritja vjetore e kredisë për sektorin privat ka ndjekur trendin e ngadalësimit të nisur në tremujorin e fundit të vitit të kaluar, duke rezultuar 9.9% në muajin janar. Ecuria e saj ka reflektuar një kërkesë më të ulët për kredi, si të bizneseve ashtu edhe të individëve. Kredia për sektorin privat është orientuar drejt financimit të kapitalit qarkullues dhe financimit të konsumit, duke ilustruar një sjellje të kujdesshme të agjentëve privatë në kryerjen e investimeve dhe po ashtu një kujdes të lartë të bankave në kredidhënie. Nga ana tjetër, depozitat në sistem janë zhvendosur drejt afateve më të gjata të maturimit, duke ilustruar tendencën e lartë të kursimit të konsumatorit shqiptar.

Zhvillimet më të fundit në tregjet financiare kanë reflektuar prime të përmbajtura të likuiditetit dhe të inflacionit. Në tregun ndërbankar, normat afatshkurtra të interesit janë ulur, në ndjekje të reduktimeve të njëpasnjëshme të normës bazë të interesit.

Nga ana tjetër, *yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë në tregun primar kanë shënuar një rritje të lehtë. Kjo rritje i dedikohet më së shumti ndërveprimit të faktorëve të kërkesës dhe të ofertës në këtë treg, pa sinjalizuar rritje të primeve të rrezikut në ekonomi. Drejtimi i normave të interesit në tregjet e depozitave dhe kredive ka ndjekur lehtësimin e politikës monetare në gjashtë muajt e fundit, ndërkohë që transmetimi i kësaj politike lehtësuese pritet të shfaqet më i plotë në të ardhmen, në përputhje me kohëvonesat që karakterizojnë mekanizmin e transmetimit të politikës monetare.

Projeksionet për ecurinë e pritur të ekonomisë në të ardhmen, mbështesin vlerësimet tona të mëparshme për një rritje pozitive, por nën potencial, të ekonomisë shqiptare edhe gjatë vitit në vazhdim. Megjithatë, rreziqet rreth këtij skenari janë shtuar, kryesisht si rrjedhojë e zhvillimeve të pafavorshme në ekonominë dhe në tregjet financiare botërore.

Në tërësi, ecuria ekonomike në partnerët tanë tregtarë pritet të jetë e ngadaltë dhe kushtet e financimit në Eurozonë priten të jenë të shtrënguara gjatë vitit në vazhdim. Gjithashtu, hapësirat për stimul fiskal janë ngushtuar, si pasojë e orientimit të politikës fiskale drejt ruajtjes së qëndrueshmërisë së parametrave fiskalë. Në këto rrethana, rritja ekonomike e vendit do të përcaktohet kryesisht nga ecuria e konsumit dhe e investimeve private. Këto të fundit priten të nxiten nga kushtet më të mira të financimit të brendshëm gjatë vitit 2012, por do të vuajnë njëkohësisht nga pasiguria dhe hezitimi i shfaqur tek konsumatori dhe bizneset private. Banka e Shqipërisë gjykon se gjashtëmujori i dytë i vitit të shkuar shfaqi një pikë kthese në drejtim të një sjelljeje më normale konsumatore, e cila duhet inkurajuar dhe mbështetur më tej gjatë vitit 2012.

***

Duke vënë në balancë informacionin e përmbledhur më sipër, Këshilli Mbikëqyrës vlerësoi se presionet mbi çmimet e konsumit në vend mbeten të ulëta përgjatë horizontit kohor të politikës monetare, por ato janë zhvendosur në kahun rënës gjatë muajve të fundit. Nga ana e kërkesës, rritja ekonomike nën potencial do të vazhdojë të gjenerojë presione të ulëta inflacioniste, ndërkohë që edhe goditjet e kahut të ofertës priten të jenë të moderuara.

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të ulë me 0.25 pikë përqindjeje normën bazë të interesit, duke e zbritur atë në nivelin 4.25%. Ky vendim synon të krijojë kushte të përshtatshme monetare për përmbushjen e objektivit të inflacionit në afat të mesëm. Njëkohësisht, lehtësimi i politikës monetare ofron një mbështetje më të madhe për zhvillimin e kërkesës së sektorit privat në ekonomi.

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

Në konferencën për shtyp mbi vendimmarrjen e politikës monetare të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë, 25 prill 2012

Në mbledhjen e datës 25 prill 2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mori në shqyrtim dhe miratoi Raportin Tremujor të Politikës Monetare. Pasi u njoh me zhvillimet më të fundit ekonomike e monetare në vend, si dhe në vijim të diskutimeve mbi ecurinë e pritur të tyre në të ardhmen, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 4.25%. Ky vendim reflekton balancën e presioneve inflacioniste si dhe nevojën për ruajtjen e stimulit makroekonomik në ekonomi, në kushtet e një politike fiskale më të kujdesshme gjatë vitit në vazhdim.

(Më lejoni në vijim të bëj një pasqyrë të zhvillimeve ekonomike e të çështjeve kryesore të diskutuara në mbledhjen e sotme.)

Gjatë tremujorit të parë të vitit 2012, ekonomia shqiptare ka vijuar të ruajë parametrat e stabilitetit makroekonomik edhe në kontekstin e vazhdimit të krizës globale.

Tregjet financiare ndërkombëtare janë karakterizuar nga prime të larta rreziku dhe megjithë masat e marra në drejtim të zgjidhjes së krizës së borxhit publik në Eurozonë, mungojnë sinjalet për një vijueshmëri normale në afatin e shkurtër. Këto zhvillime, ashtu siç pritej, kanë dhënë një ndikim frenues për ekonominë tonë si rezultat i vazhdimësisë së rritjes ekonomike nën potencial.

Inflacioni vjetor u ngadalësua ndjeshëm në tremujorin e parë të vitit. Në terma mesatarë ai rezultoi 1.1% në këtë periudhë, duke rënë me 1.4 pikë përqindjeje kundrejt vlerës së shënuar në tremujorin paraardhës.

Reduktimi i shpejtë i normave vjetore të inflacionit, i nisur që në tremujorin e tretë të vitit të kaluar, është shkaktuar kryesisht nga frenimi i rritjes së çmimeve të mallrave ushqimorë në këtë periudhë, si dhe qëndrueshmëria e çmimeve të mallrave të tjerë të shportës së konsumit.

Ecuria e inflacionit ka reflektuar veprimin e njëkohshëm të faktorëve të ofertës dhe kërkesës. Nga kahu i ofertës, ngadalësimi i çmimeve të mallrave kryesorë në tregjet botërore dhe i inflacionit në vendet partnere, kombinuar me një ecuri të qëndrueshme të kursit të këmbimit, kanë përcjellë vlera të reduktuara të inflacionit të importuar në ekonominë tonë. Njëkohësisht, kontributi i çmimeve të administruara ka qenë më i ulët.

Pritjet inflacioniste kanë qenë të ankoruara. Gjithashtu, presionet nga ana e kostove të prodhimit kanë qenë të përmbajtura.

Nga kahu i kërkesës, presionet mbeten të ulëta, të kushtëzuara nga vijimësia e hendekut negativ të prodhimit.

Reduktimi i vlerave faktike të inflacionit, zhvendosja e balancës së presioneve inflacioniste në kahun rënës dhe rritja e kërkesës agregate nën potencial, në kushtet e një politike fiskale të kontrolluar, krijuan hapësira për rritjen e mëtejshme të stimulit monetar në ekonomi gjatë tremujorit të parë të vitit 2012. Banka e Shqipërisë uli dy herë normën bazë të interesit, duke e zbritur atë në nivelin më të ulët historik, prej 4.25%. Një vendim i tillë, përveç se është në linjë me ruajtjen e stabilitetit të çmimeve në periudhën afat mesme, njëkohësisht ofron kushte të përshtatshme monetare për nxitjen e kërkesës së brendshme private.

Sipas të dhënave më të fundit të INSTAT-it, ekonomia shqiptare përshpejtoi normën e rritjes në tremujorin e katërt të vitit të kaluar, duke shënuar një rritje vjetore prej 3.8%. Rritja e aktivitetit ekonomik është mbështetur kryesisht nga rritja e prodhimit në sektorin e shërbimeve. Vlera e shtuar e këtij sektori u rrit me 7.5% në terma vjetorë, me një kontribut të lartë të dhënë nga dega e tregtisë, transportit dhe shërbimet e tjera. Sektori i ndërtimit dhe ai i bujqësisë gjithashtu, shënuan rritje vjetore pozitive por të ulëta, prej përkatësisht 1.2% dhe 1.9%. Kontribut pozitiv në rritjen ekonomike kanë dhënë edhe dega e industrisë nxjerrëse dhe ajo e industrisë përpunuese, por ato nuk kanë arritur të balancojnë tkurrjen e ndjeshme të aktivitetit në degën e "Energjisë elektrike, të ujit dhe të gazit", çka ka rezultuar në një kontribut negativ të sektorit të industrisë në rritjen e prodhimit të brendshëm.

Nga këndvështrimi i komponentëve të kërkesës agregate, rritja e aktivitetit ekonomik në vend edhe gjatë tremujorit të fundit të vitit të kaluar, ka vijuar të nxitet nga kërkesa e huaj. Pavarësisht zhvillimeve jo të favorshme në ekonominë botërore, eksportet neto në terma realë kanë shfaqur një rritje më të lartë në këtë periudhë. Krahas kërkesës së huaj edhe kërkesa e sektorit publik dha një kontribut më të lartë në tremujorin e katërt të vitit të kaluar, në formën e shpenzimeve të rritura kapitale. Ndërkohë, konsumi dhe investimet private, ndonëse kanë dhënë sinjale gjallërimi, u vlerësuan të ngadalta edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit 2011.

Informacioni statistikor për ekonominë reale për tremujorin e parë të vitit 2012 është i pjesshëm. Nga të dhënat e tërthorta të disponuara, rezulton se kërkesa agregate ka mbartur norma pozitive të rritjes por rritja e saj mbetet ndjeshëm nën potencialin e ekonomisë shqiptare.

Faktorët makroekonomikë përcaktues të konsumit dhe investimeve private, si dhe politika e kujdesshme fiskale, mbështesin vlerësimin për rritje të përmbajtur të kërkesës së brendshme në tremujorin e parë të vitit. Ndërkohë, në mungesë të të dhënave të plota dhe në terma realë mbi zhvillimet në sektorin e jashtëm të ekonomisë, vlerësimet sugjerojnë se kontributi i kërkesës së huaj në rritjen e aktivitetit ekonomik do të jetë nën nivelin e vitit të kaluar.

Politika fiskale ka patur një natyrë konsoliduese gjatë tremujorit të parë të vitit 2012, në linjë me objektivat e saj për të kontrolluar deficitin buxhetor

dhe borxhin publik. Sjellja e përmbajtur fiskale është reflektuar në një rritje minimale të shpenzimeve publike gjatë tremujorit të parë të vitit, me një normë vjetore prej 0.7%. Në të njëjtën kohë, edhe të ardhurat fiskale kanë vijuar të rriten me ritme të ulëta, të cilat gjatë këtij tremujori shënuan 1.2%.

Deficiti buxhetor rezultoi 11.5 miliardë lekë, ose rreth 2.5% më i ulët se në tremujorin e parë të vitit të kaluar.

Zhvillimet në tregtinë e jashtme në dy muajt e parë të vitit tregojnë për një tkurrje të shkëmbimeve tregtare në terma vjetorë. Eksportet në vlerë në këta dy muaj u reduktuan me 20.5% kundrejt të njëjtës periudhë të vitit të mëparshëm, duke reflektuar moderimin e kërkesës së huaj dhe zhvillimet në çmimet në tregjet botërore. Ndërkohë, edhe importet kanë ngadalësuar ndjeshëm ritmin e rritjes së tyre, duke shënuar një rritje vjetore nominale prej 1.8% gjatë kësaj periudhe.

Këto zhvillime janë reflektuar në thellimin e deficitit tregtar në dy muajt e parë të vitit, me një normë vjetore prej 21.9%. Ky deficit përcaktohet më së shumti nga shkëmbimet tregtare të energjisë elektrike. Duke përjashtuar këtë efekt, importet e mallrave rezultojnë më të ulëta kundrejt një viti më parë, dhe deficiti tregtar rezulton i ulur me rreth 9.2% në terma vjetorë.

Analiza e treguesve monetarë tregon për ekzistencën e presioneve të kontrolluara me natyrë monetare në ekonomi. Zgjerimi i ofertës monetare vlerësohet në linjë me kërkesën e agjentëve ekonomikë për para reale. Rritja vjetore e agregatit M3 shënoi 9.1% në muajin shkurt, duke mbetur e njëjtë me nivelet e fundit të vitit të kaluar. Zgjerimi i parasë në ekonomi është mbështetur më shumë nga komponenti në valutë të huaj i saj, ndërkohë që kërkesa e brendshme për para është shfaqur më e ngadaltë. Sektori publik ka shfaqur një kërkesë më të ulët për financim, në përputhje edhe me zhvillimet fiskale të tremujorit të parë të vitit.

Ndërkohë, kërkesa e sektorit privat për para është rritur me norma të moderuara, sikurse tregohet nga rritja e ngadaltë e kredisë për sektorin privat me 9.2% në fund të muajit shkurt.

Ngadalësimi i ritmeve të kreditimit ka reflektuar njëkohësisht një kërkesë të ulët të individëve dhe bizneseve për financim bankar dhe rritje të kujdesit të bankave në kredidhënie, të materializuar në kushte të shtrënguara të kreditimit. Pavarësisht kësaj ecurie, faktorët përcaktues të kredidhënies nga ana e ofertës ofrojnë kushte të përshtatshme për rritjen e mëtejshme të kredisë. Sistemi bankar shqiptar mbetet i mirëkapitalizuar dhe likuid, i aftë të mbështesë kërkesën për financim të sektorit privat të ekonomisë.

Tregjet financiare në tremujorin e parë të vitit 2012, kanë shfaqur ecuri të qetë, në pasqyrim të primeve relativisht të ulëta të rrezikut të likuiditeti dhe të inflacionit. Normat e interesit në tregun ndërbankar kanë ndjekur shpejt uljet e normës bazë që ndodhën gjatë tremujorit në fjalë.

Përçimi i sinjaleve lehtësuese të politikës monetare është vënë re edhe në tregun e depozitave, ndërkohë që në të ardhmen pritet që ato të transmetohen edhe në segmente të tjera të tregut, në përputhje me kohëvonesat e mekanizmit të transmisionit. Në tregun primar, *yield-et* e letrave me vlerë të qeverisë kanë shfaqur prirje në rritje. Ecuria e tyre ka reflektuar zhvillime në faktorët strukturorë të kërkesës dhe ofertës për to, pa sinjalizuar për prime të shtuara të rrezikut apo të inflacionit.

Zhvillimet e faktuara deri tani, ndryshojnë projeksionet bazë për zhvillimet ekonomike në të ardhmen. Viti 2012, pritet të jetë nën ndikimin e zhvillimeve të pafavorshme në ekonominë botërore, të cilat do të kushtëzojnë edhe ekonominë vendase. Kërkesa e huaj pritet të japë një kontribut më të ulët në vitin në vazhdim, e ndikuar nga ngadalësimi ekonomik në vendet partnere.

Ndërkohë, orientimi i politikës fiskale drejt konsolidimit të mëtejshëm të parametrave fiskalë, kufizon hapësirat për një stimul të qenësishëm fiskal në mbështetje të rritjes së aktivitetit ekonomik. Në këto kushte, ecuria e kërkesës së brendshme private mbetet përcaktuese për rritjen e kërkesës agregate në të ardhmen. Në tërësi, analizat sugjerojnë një ecuri më të mirë të konsumit dhe shpenzimeve private, të ndihmuara edhe nga stimuli lehtësues i politikës monetare.

Për vitin në vazhdim, vlerësimet e Bankës së Shqipërisë sugjerojnë se rritja e kërkesës nën potencialin e ekonomisë do të vijojë të ushtrojë presione të dobëta inflacioniste nga kahu i kërkesës. Në të njëjtën kohë, balanca e presioneve inflacioniste të prodhuara nga faktorë të ofertës vlerësohet e përmbajtur, në kushtet e reduktimit të inflacionit të importuar dhe pritjeve të ankoruara inflacioniste.

Duke faktorizuar zhvillimet e deritanishme dhe pritjet për të ardhmen, projeksionet e Bankës së Shqipërisë tregojnë se, me një probabilitet ndodhjeje 90%, inflacioni i çmimeve të konsumit gjatë vitit 2012, do të luhatet në bandën 0.7% dhe 2.8%. Materializimi i këtij skenari bazë do të reflektohet në ruajtjen e natyrës stimuluese të politikës monetare në vitin në vazhdim. Ndërkohë, Banka e Shqipërisë mbetet e vëmendshme ndaj zhvillimeve të ardhshme dhe e gatshme të përgjigjet në kohën dhe masën e duhur në funksion të përmbushjes së objektivit të saj për inflacionin.

Duke vënë në balancë informacionin e përmbledhur më sipër, Këshilli Mbikëqyrës vlerësoi se presionet mbi çmimet e konsumit në vend mbeten të ulta përgjatë horizontit kohor të politikës monetare, por ato janë zhvendosur në kahun rënës gjatë muajve të fundit.

Nga ana e kërkesës, rritja ekonomike nën potencial do të vazhdojë të gjenerojë presione të ulëta inflacioniste, ndërkohë që edhe goditjet e kahut të ofertës priten të jenë të moderuara.

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 4.25%. Ky vendim synon

të krijojë kushte të përshtatshme monetare për përmbushjen e objektivit të inflacionit në afat të mesëm. Në këto kushte, vlerësojmë se politika monetare ofron mbështetjen e duhur për stimulimin e kërkesës agregate.

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

Në Komisionin për Ekonominë dhe Financat për Prezantimin e Raportit Vjetor të Bankës së Shqipërisë për vitin 2011
30 prill 2012

I nderuar zoti Kryetar i Komisionit,
Të nderuar zonja dhe zotërinj anëtarë,

Përpara se të filloj fjalën, kërkoj mirëkuptimin tuaj për sa i përket faktit se periudha kohore pas dorëzimit të Raportit ka pasuruar inventarin e të dhënave ekonomike të vitit 2011 me informacion të ri. Për arsye të kuptueshme, ky informacion nuk përfshihet në materialin që ju dispononi. Në vazhdim, unë do të referoj zhvillimet e plota ekonomike sipas informacionit më të fundit, duke u përpjekur të identifikoj edhe diferencat me versionin që ju keni.

***

Takimi ynë i përvitshëm për prezantimin e Raportit Vjetor të Bankës së Shqipërisë mbetet një kënaqësi e veçantë për mua. Më shumë se një detyrim ligjor, Banka e Shqipërisë e konsideron këtë raportim si një hap të rëndësishëm në drejtim të rritjes së transparencës institucionale, të forcimit të përgjegjshmërisë dhe të intensifikimit të dialogut me të gjithë politikë-bërësit e aktorët ekonomikë.

Më lejoni, fillimisht, të bëj një përmbledhje të shkurtër të konkluzioneve kryesore të Raportit.

Aktiviteti ekonomik shënoi norma pozitive të rritjes ekonomike, ndërkohë që ekuilibrat makroekonomikë mbetën në nivele të qëndrueshme apo u forcuan më tej. Duhet theksuar se ky aktivitet u zhvillua në kushtet e përkeqësimit të situatës ekonomike dhe financiare në ekonominë botërore gjatë vitit 2011.

Sipas të dhënave të INSTAT-it, ekonomia shqiptare u rrit me 3.1% gjatë vitit 2011, e mbështetur kryesisht nga rritja e kërkesës së huaj për mallra e shërbime ndërkohë që kërkesa e brendshme pati një ecuri të dobët.

Rritja ekonomike u materializua në një ecuri më pozitive të sektorit të shërbimeve dhe të degëve të veçanta të sektorit të industrisë, ndërsa sektori i ndërtimit vijon të vuajë nga kërkesa e dobët dhe gjendja e lartë e inventarëve, sidomos për ndërtesat rezidenciale.

Këto zhvillime reflektojnë një ristrukturim të brendshëm të ekonomisë dhe të biznesit shqiptar, në përgjigje të ndryshimit të përbërjes së kërkesës agregate dhe të nevojës për rritjen e konkurrueshmërisë së ekonomisë në kontekstin rajonal dhe botëror.

Inflacioni i çmimeve të konsumit u shfaq i luhatshëm gjatë vitit 2011, nën ndikimin e rritjes së çmimeve në tregjet botërore dhe të goditjeve të tjera të ardhura nga kahu i ofertës. Megjithatë, inflacioni mesatar vjetor gjatë vitit të kaluar rezultoi 3.5%, duke mbetur në linjë me objektivin e Bankës së Shqipërisë. Respektimi i objektivit të inflacionit u kushtëzua nga presionet e ulëta inflacioniste të ardhura nga ekonomia e brendshme, nga ekspansioni i kontrolluar monetar si dhe nga pritjet e ankoruara inflacioniste. Përmbushja e objektivit të inflacionit në një ambient sfidues dhe të ngarkuar me zhvillime të papritura, reflekton në një masë të madhe efektivitetin dhe besueshmërinë e politikës monetare të ndjekur nga Banka e Shqipërisë. Angazhimi jonë i palëkundur drejt ruajtjes së stabilitetit të çmimeve ka ndihmuar në ankorimin e pritjeve inflacioniste.

Ky ankorim ka sjellë përfitime direkte për ekonominë shqiptare, në formën e zbutjes së luhatjeve ekonomike dhe të reduktimit të kostove të ndërhyrjes së politikave makroekonomike.

Viti 2011, u karakterizua nga një harmonizim në rritje i politikave makroekonomike. Këto politika patën një kah rezultant dhe stimulues në ekonominë shqiptare por ato u shfaqën njëkohësisht të kujdesshme drejt ruajtjes së stabilitetit makroekonomik e financiar të vendit.

Në veçanti, politika e përmbajtur fiskale krijoi hapësirat e nevojshme për rritjen e stimulit monetar në ekonomi, në gjysmën e dytë të vitit. Së bashku me injektimin e vazhdueshëm të likuiditetit, uljet e normës bazë të interesit u përcollën shpejt në segmentin afatshkurtër të tregut financiar, ndërkohë që kahu lehtësues i politikës monetare është ndjekur edhe nga normat më afatgjata të interesit.

Politika fiskale shfaqi një orientim në rritje drejt konsolidimit, gjatë vitit të shkuar. Ky angazhim u reflektua në kontrollin e deficitit buxhetor rreth nivelit 3.5% të PBB-së dhe të borxhit publik rreth nivelit 58.1% të PBB-së.

Ndonëse politika e kujdesshme fiskale ka një kosto afatshkurtër në formën e stimulit të munguar fiskal, Banka e Shqipërisë vlerëson se përfitimet afatgjata të ardhura nga reduktimi i primeve të rrezikut e bëjnë të domosdoshme ndjekjen e një politike të tillë, në terma afatshkurtër dhe afatmesëm.

Marrëdhëniet tregtare dhe financiare të Shqipërisë me partnerë të huaj shënuan rritje gjatë vitit 2011. Kjo rritje reflektoi para së gjithash rritjen e kënaqshme të eksporteve shqiptare, por edhe rritjen e faturës së importeve, si pasojë e rritjes së çmimeve në tregjet botërore. Deficiti i llogarisë korrente shënoi vlerën 12.1% të PBB-së, duke vijuar të ilustrojë një dobësi strukturore të ekonomisë shqiptare.

Adresimi i këtij problemi kërkon vazhdimin dhe përshpejtimin e axhendës së reformave strukturore, të cilat nxitin konkurueshmërinë e ekonomisë shqiptare dhe vendosin balancat e duhura midis konsumit, kursimeve dhe investimeve në ekonomi.

Zhvillimi ekonomik i vitit 2011 gjeti mbështetje me kredi, likuiditete, produkte financiare dhe instrumente pagesash nga sistemi bankar. Në ndryshim nga përvoja e shumë vendeve të tjera, portofoli i kredisë për ekonominë shënoi rritje gjatë vitit të shkuar. Kuadri i mbikëqyrjes bankare u përmirësua dhe stabiliteti financiar u forcua më tej gjatë këtij viti. Ndonëse kreditë me probleme shënuan rritje, në përgjigje edhe të forcimit të normave rregullatore të Bankës së Shqipërisë dhe të iniciativave tona për rritjen e transparencës së bilanceve të tij, sistemi bankar shqiptar vijon të mbetet një sistem solid, me kapital dhe likuiditet të mjaftueshëm për të mbështetur zhvillimin ekonomik të vendit.

***

Në vijim të fjalës time do të bëj një trajtim më të detajuar të çështjeve të mësipërme, duke u fokusuar në drejtimet kryesore të punës së Bankës së Shqipërisë.

***

1. Zhvillimet kryesore ekonomike dhe financiare gjatë vitit 2011

Produkti i brendshëm bruto u rrit me 3.1% gjatë vitit të shkuar. Ashtu si edhe gjatë vitit 2010, kërkesa e huaj ishte nxitësi kryesor i rritjes ekonomike, ndonëse ndikimi i saj erdhi duke u moderuar si rrjedhojë e ngadalësimit të ekonomive të vendeve partnere. Nga ana tjetër, kërkesa e brendshme vijoi të mbetet relativisht e dobët.

Konsumi dhe investimet private mbetën nën ndikimin e hezitimit të konsumatorit e të biznesit privat. Këta përbërës të rëndësishëm të kërkesës agregate nuk shfaqën shenja të forta gjallërimi gjatë vitit të shkuar, megjithëse kushtet financiare erdhën duke u përmirësuar. Ecuria e dobët e shpenzimeve konsumatore ka reflektuar vazhdimësinë e prirjes së lartë për të kursyer të konsumatorit shqiptar dhe pasigurinë e shtuar për të ardhmen.

Nga ana tjetër, prania e kapaciteteve të lira të prodhimit dhe shtrëngimi i normave të kujdesit në kredidhënie kanë kushtëzuar një ecuri të ngadaltë të investimeve private. Duke gjykuar nga shpërndarja e flukseve të kredisë, këto investime kanë shkuar kryesisht në sektorin e industrisë dhe të shërbimeve, sektorë të cilët kanë përfituar më së shumti nga ecuria e kërkesës së huaj.

Gjatë vitit 2011, politika fiskale u orientua drejt konsolidimit të mëtejshëm të treguesve fiskalë, në funksion të ruajtjes së kufijve të borxhit publik. Kjo sjellje ka përcaktuar një stimul të lehtë fiskal në ekonomi, të përqendruar kryesisht në tremujorin e parë dhe të katërt të vitit. Deficiti buxhetor u vlerësua në 3.5% të PBB-së, duke shënuar një rritje vjetore prej 0.5 pikësh përqindjeje. Ecuria e deficitit buxhetor u përcaktua nga rritja e ngadaltë e të ardhurave dhe e shpenzimeve fiskale. Të ardhurat shënuan një rritje vjetore prej 1.8%, të kushtëzuara nga ngadalësimi i aktivitetit ekonomik. Performanca e të ardhurave ka përcaktuar edhe kujdesin në kryerjen e shpenzimeve, të cilat u rritën me 3.7% kundrejt vitit të mëparshëm.

Deficiti buxhetor u financua nga huamarrja e brendshme dhe një orientim në rritje drejt maturiteteve më të gjata, duke përmirësuar strukturën e maturitetit të borxhit publik dhe duke ulur rrezikun e rifinancimit. Kërkesa e ulët e sektorit publik për financim është reflektuar në rënie të *yield-eve* të letrave me vlerë të qeverisë dhe ka mundësuar rritjen e hapësirës për financim më të madh të sektorit privat të ekonomisë.

Zhvillimet e pafavorshme në ekonominë e jashtme gjetën pasqyrim edhe në bilancin e pagesave. Frenimi i rritjes ekonomike në vendet partnere u reflektua në ngadalësimin e eksporteve, të cilat reduktuan ritmin e rritjes vjetore në 20.0%. Nga ana tjetër, çmimet e larta në tregjet botërore, u materializuan në rritjen me 12.4% të shpenzimeve për import gjatë vitit 2011. Këto zhvillime kthyen trendin korrektues të deficitit të llogarisë korente, të vërejtur në dy vitet e mëparshëm. Deficiti i llogarisë korente rezultoi në 12.1% të PBB-së, duke u rritur me 12.5% kundrejt vitit 2010. Flukset neto të llogarisë kapitale dhe financiare regjistruan një rritje prej 5.6% për vitin dhe mundësuan financimin në masën 80.4% të llogarisë korente.

Rezerva valutore e Bankës së Shqipërisë mbeti thuajse e pandryshuar në nivelin 1.9 miliardë euro, duke qenë e mjaftueshme për të mbuluar 4.4 muaj importesh të mallrave dhe shërbimeve.

Në përputhje me ecurinë e aktivitetit ekonomik, treguesit e punësimit kanë shfaqur shenja graduale përmirësimi gjatë vitit të shkuar. Sipas të dhënave të INSTAT-it, numri mesatar i të punësuarve u rrit me 1.7 % gjatë vitit të shkuar, kryesisht si pasojë e rritjes së punësimit në sektorin privat jobujqësor ndërkohë që numri i të punësuarve në sektorin publik vazhdon rënien e nisur që në tremujorin e fundit të vitit 2010. Numri i të papunëve ka mbetur thuajse i pandryshuar në krahasim me një vit më parë. Megjithë rritjen e punë-zënies në ekonomi, norma e papunësisë ka pësuar një reduktim të lehtë prej vetëm 0.2 pikësh përqindjeje, duke shënuar vlerën 13.3% në fund të vitit 2011. Prania e hendekut negativ të prodhimit dhe shfrytëzimi jo i plotë i kapaciteteve e kanë mbajtur normën e papunësisë mbi nivelin 13% gjatë vitit 2011, duke kushtëzuar kështu dinamikën e rritjes së pagës nominale në ekonomi.

Ecuria e treguesve monetarë gjatë vitit 2011, ka qenë në linjë me zhvillimet në ekonominë reale, duke u karakterizuar nga rritja e moderuar e ofertës monetare, kërkesa e ulët e ekonomisë për financim dhe ruajtja e prirjes së lartë të konsumatorëve për kursim. Paraja e gjerë shënoi një rritje vjetore prej 9.2% gjatë këtij viti. Masat stimuluese të marra nga Banka e Shqipërisë, krahas situatës së mirë të likuiditetit e të kapitalizimit të sistemit bankar, mbështetën rritjen e financimit bankar për ekonominë edhe në vitin 2011.

Kredia për sektorin privat shënoi një rritje mesatare vjetore prej 11.7%, në përmirësim kundrejt vitit të mëparshëm. Megjithatë, rritja e financimit bankar mbetet e përmbajtur, e ndikuar nga faktorë të kërkesës dhe të ofertës. Ecuria e ngadaltë e konsumit dhe e investimeve janë reflektuar në një kërkesë të ulët për kredi dhe të orientuar kryesisht drejt afatit të shkurtër të maturimit. Nga ana tjetër, kujdesi më i madh i bankave në kredidhënie është reflektuar në kushte më të shtrënguara të ofertës së kredisë.

Tregjet financiare, në përgjithësi kanë qenë të qëndrueshme dhe kanë evidentuar kushte të përmirësuara të likuiditetit dhe prime të kontrolluara të rrezikut. Normat e interesit në tregun e parasë kanë ndjekur një trajektore rënëse, të ndikuara nga politika lehtësuese e Bankës së Shqipërisë dhe nga nivelet e kënaqshme të likuiditetit.

Ndonëse kosto e kreditimit për sektorin privat rezulton më e ulët se një vit më parë, ecuria e ngadaltë e ekonomisë dhe pasiguritë lidhur me të kanë bërë që kjo prirje të shfaqet më e moderuar në aplikimin e interesave për financimin e këtij sektori.

Presionet në tregun valutor kanë qenë të ulëta dhe kursi i këmbimit të lekut kundrejt monedhave kryesore ka shfaqur ecuri të qëndrueshme, duke qenë një faktor mbështetës në kontrollin e presioneve inflacioniste në vend dhe duke rritur sigurinë në marrëdhëniet tregtare me jashtë.

2. Ecuria e inflacionit dhe politika monetare

Gjatë vitit 2011, inflacioni mesatar vjetor i çmimeve të konsumit rezultoi 3.5%, duke mbetur pranë niveleve mesatarë të regjistruara në vitin paraardhës. Ecuria e inflacionit është karakterizuar nga një luhatshmëri e lartë përgjatë vitit të shkuar. Në tremujorin e parë dhe të dytë të vitit, inflacioni vjetor shënoi vlera pranë kufirit të sipërm të intervalit të objektivit, i ndikuar nga rritja e shpejtë dhe e fortë e çmimeve të mallrave bazë dhe të ushqimeve në tregjet botërore. Këto presione rezultuan afatshkurtra dhe u moderuan shpejt; në gjysmën e dytë të vitit inflacioni filloi të bjerë gradualisht për të shënuar vlerën 1.7% në muajin dhjetor. Përveç zbutjes së inflacionit të importuar, trendi rënës në normat vjetore të inflacionit u ndihmua edhe nga shuarja e rritjes së çmimeve të rregulluara një vit më parë dhe mungesa e rritjes së mëtejshme të tyre.

Nga këndvështrimi i faktorëve makroekonomikë, luhatshmëria e inflacionit vjetor është diktuar nga sjellja e faktorëve të ofertës, ndërkohë që presionet inflacioniste nga kahu i kërkesës kanë vijuar të jenë të ulëta.

Pritjet e ankoruara inflacioniste kanë penguar transmetimin e goditjeve të ofertës në strukturën e kostove të ekonomisë shqiptare, duke e kufizuar veprimin e goditjeve të ofertës vetëm në efektet e raundit të parë. Nga ana tjetër, rritja nën potencial e ekonomisë shqiptare ka diktuar një shfrytëzim jo të plotë të kapaciteteve të prodhimit, duke krijuar presione të moderuara mbi pagat dhe kostot e prodhimit në ekonomi. Paralelisht më të, kërkesa e dobët agregate ka ulur aftësinë e bizneseve për të diktuar çmimet në ekonomi dhe marzhet e fitimit të këtyre të fundit mbeten në nivele historikisht të ulëta.

Këto zhvillime gjejnë pasqyrim edhe në ecurinë e inflacionit bazë, i cili është luhatur në gjysmën e poshtme të intervalit objektiv të Bankës së Shqipërisë gjatë vitit të shkuar. Së fundi, Banka e Shqipërisë ka furnizuar në mënyrë të kujdesshme me likuiditet ekonominë dhe ekspansioni monetar ka qenë në përputhje me nevojat e ekonomisë për mjete monetare, duke mos gjeneruar impulse monetare inflacioniste.

Politika monetare e Bankës së Shqipërisë ka ruajtur natyrën e saj ekspansioniste gjatë vitit 2011, duke iu përgjigjur ecurisë së balancës së presioneve inflacioniste dhe duke faktorizuar njëkohësisht stimulin e përmbajtur fiskal. Rritja e fortë e çmimeve në tregjet botërore dhe reflektimi i shpejtë i saj në çmimet e konsumit të brendshëm në fillim të vitit, diktuan një rritje të normës bazë të interesit me 0.25 pikë përqindje në muajin mars. Një lëvizje e tillë u ndërmor në funksion të ankorimit të pritjeve inflacioniste dhe të parandalimit të efekteve të raundit të dytë në inflacion, në prani të projeksioneve për rritje të mëtejshme të çmimeve në botë. Në gjysmën e dytë të vitit, me moderimin e presioneve inflacioniste, me rikthimin e inflacionit brenda objektivit dhe zhvendosjen e balancës së presioneve të pritura inflacioniste në kahun rënës, politika monetare mori një natyrë më të fortë stimuluese. Banka e Shqipërisë ndërmori dy ulje të njëpasnjëshme të normës bazë të interesit, duke e zbritur normën referencë të interesit në ekonominë shqiptare në nivelin më të ulët historik të saj, prej 4.75%.

Politika stimuluese nëpërmjet normës bazë u shoqërua edhe me injektime të vazhdueshme të likuiditetit në tregun financiar. Në tërësi, politika monetare e ndjekur gjatë vitit 2011, dhe kërkesa e ulët për financim e sektorit publik kanë ndihmuar kontrollin e primeve të rrezikut, duke çuar në uljen e kostos së financimit dhe në rritjen e ndërmjetësimit financiar në monedhën vendase. Kjo e fundit është ndihmuar edhe nga ndryshimi i bërë në instrumentin e rezervës së detyruar, me anë të të cilit u hoq remunerimi i rezervës së detyruar në valutë. Një ndryshim i tillë synon të dekurajojë ndërmjetësimin në valutë dhe të përmirësojë mekanizmin e transmisionit të politikës monetare. Adresimi i çështjes së eurozimit financiar në Shqipëri do të vijojë të jetë në vëmendjen dhe fokusin e politikave të Bankës së Shqipërisë edhe në të ardhmen.

***

3. Ecuria e sistemit bankar dhe mbikëqyrja bankare

Sistemi bankar shqiptar është përballur me sfida të shumta gjatë viteve të fundit, të cilat ka arritur t'i kalojë me sukses duke ruajtur gjithnjë parametra të shëndoshë likuiditeti e kapitalizimi. Edhe gjatë vitit 2011, aktiviteti i këtij sistemi është zhvilluar në kontekstin e pafavorshëm të tregjeve financiare ndërkombëtare dhe të një ecurie të ngadaltë të kërkesës për kredi dhe të rritjes ekonomike në vend. Pavarësisht nga këta faktorë, bankat në vend mbeten të mirëkapitalizuara dhe të shëndetshme. Ngadalësimi i rritjes ekonomike është reflektuar në ecurinë e moderuar të kreditimit dhe në rritjen e raportit të kredive me probleme, ndërkohë që situata e likuiditetit të bankave paraqitet e përmirësuar. Gjatë vitit 2011, është rritur kujdesi për monitorimin e sistemit bankar, me qëllim evidentimin e hershëm të rreziqeve potenciale si dhe është forcuar kuadri rregullativ mbikëqyrës.

Rezultatet e analizave të provës së rezistencës (*stress-test*) dëshmojnë se sistemi bankar mbetet i qëndrueshëm dhe i aftë të përballojë goditje të përmasave të mëdha në indikatorët e parametrave makroekonomikë.

Më poshtë do të ndalem në disa tregues kryesorë të ecurisë së sistemit bankar gjatë vitit 2011, sistem i cili vijon të mbetet aktori kryesor i ndërmjetësimit financiar në Shqipëri.

Ecuria e sistemit bankar

Në fund të vitit 2011, aktivet e sistemit bankar përfaqësojnë rreth 85% të PBB-së, nga rreth 81% në fund të vitit 2010. Rezultati financiar i sistemit bankar është ulur në vitin 2011, ku përcaktuese ka qenë rritja e madhe e shpenzimeve për provigjone. Në kuadrin e përballimit të humbjeve të mundshme nga rreziku i kredisë, sektori bankar ka krijuar fonde rezervë (provigjone), të cilat janë rritur me rreth 52.4% krahasuar me vitin e kaluar. Në të kundërt, rezultati neto operacional është rritur me rreth 7.7%, çka tregon se bankat, në përgjithësi, kanë arritur vëllim dhe rezultat neto të qëndrueshëm nga aktivitetet kryesore bankare.

Përfitueshmëria e sistemit bankar, e vlerësuar nëpërmjet kthimit nga aktivet dhe kthimit nga kapitali, paraqitet pozitive, por më e ulët se viti i kaluar, ndërsa treguesi i efikasitetit paraqitet në vlerë më të lartë.

Në fund të vitit 2011, raporti i mjaftueshmërisë së kapitalit i sistemit bankar rezulton në rreth 15.6%, më i lartë se ai në vitin 2010, dhe ndjeshëm më i lartë se niveli minimal rregullator prej 12%.

Procesi mbikëqyrës

Sikurse përmenda, gjatë vitit 2011, është forcuar më tej procesi mbikëqyrës i sistemit bankar dhe atij jobankar në përputhje me standardet ndërkombëtare dhe kërkesat dinamike që ka sjellë situata financiare në tregun evropian. Ekzaminimet në vend kanë patur si qëllim kryesisht vlerësimin e plotë të profilit të rrezikut të subjekteve pa lënë mënjanë edhe ekzaminimet e iniciuara si rrjedhojë e shfaqjes së problematikave të veçanta në subjektet e licencuara. Në përgjithësi, sistemi ka operuar në përputhje me kërkesat e kuadrit ligjor dhe rregullativ mbikëqyrës. Viti 2011, shënoi finalizimin e disa rregulloreve të reja dhe njohu ndryshime në disa rregullore të tjera të mbikëqyrjes bankare, të cilat synojnë përshtatjen me standardet e Komitetit të Bazelit, direktivat e Bashkimit Evropian si dhe praktikat më të mira në fushën e rregullimit dhe mbikëqyrjes bankare.

Këtu veçoj rregulloret që lidhen me: administrimin e rrezikut të kredisë, të rrezikut të likuiditetit dhe të rrezikut operacional; ato që lidhen me rritjen e transparencës së marrëdhënieve të subjekteve financiare me klientët; si dhe rregullore të tjera që synojnë zgjerimin, diversifikimin dhe mirëfunksionimin e proceseve të punës të subjekteve financiare. Kështu, për të adresuar rrezikun e likuiditetit, në fund të vitit 2011, u materializuan disa ndryshime rregullative që përfshinë ripërkufizimin e aktiveve likuide, rritjen e kufirit minimal të treguesit rregullator të aktiveve likuide ndaj pasiveve afatshkurtra në nivelin 25%, si dhe fillimin e zbatimit të dy kufijve të ndarë për treguesin në monedhën vendase dhe në valutë të huaj në nivelin minimal prej 20%. Bankat kanë reaguar

menjëherë ndaj këtij vendimi të Bankës së Shqipërisë duke rritur likuiditetin e tyre.

Nga mbikëqyrja e sistemit bankar dhe vlerësimi i stabilitetit të sistemit financiar rezulton se është rritur ekspozimi ndaj rrezikut të kredisë, si rrjedhojë e rritjes më të madhe të kredive me probleme ndaj rritjes së tepricës së kredisë gjatë vitit 2011.

Si rezultat, u evidentua një rritje e treguesit të cilësisë së portofolit të kredisë, "kredi me probleme ndaj totalit të kredisë së sistemit bankar", me rreth 4.8 pikë përqindjeje, duke arritur në 18.8%. Megjithatë, provat e rezistencës kanë evidentuar se sistemi bankar është i aftë të përballojë goditje që mund të vijnë nga përkeqësime ekstreme të këtij treguesi.

Në vlerësimin e rrezikut të kursit të këmbimit, treguesi i pozicionit të hapur valutor të sistemit bankar tregon pozicion "në blerje" në raportin 3.94% ndaj kapitalit rregullator. Krahasuar me kufirin maksimal rregullator prej 30%, kjo shifër flet për një nivel të ulët ekspozimi të sistemit bankar shqiptar ndaj rrezikut të kursit të këmbimit.

Për sa i përket ekspozimit ndaj rrezikut të normave të interesit, diferenca midis aktiveve dhe pasiveve të riçmueshme deri në tre muaj arrin në 5.1% të aktiveve që sjellin të ardhura, çka në nivel sistemi dëshmon për një ekspozim të ulët ndaj ndryshimit të normave të interesit.

Gjithashtu, gjatë vitit 2011, është konstatuar një reagim pozitiv i sistemit bankar në drejtim të përputhshmërisë me rregulloret dhe standardet e reja të administrimit të rrezikut operacional të miratuara gjatë vitit.

Pjesë e rëndësishme e procesit mbikëqyrës përgjatë vitit 2011, kanë qenë edhe çështjet që lidhen me parandalimin e pastrimit të parave dhe transparencën. Për monitorimin e këtyre çështjeve janë kryer një sërë inspektimesh si në banka, ashtu edhe në subjekte financiare jobanka, përfshirë zyrat e këmbimit valutor, prej të cilave ka rezultuar se subjektet, në përgjithësi, i kanë ndërmarrë masat parandaluese.

Transparenca dhe publikimi i informacionit kanë qenë nga fushat në reformim për vitin 2011, dhe kanë pasur për qëllim krijimin e një klime më të përshtatshme biznesi për bankat dhe ofrimin e një mbrojtjeje më të madhe për publikun. Nga ana e tyre, bankat kanë reaguar pozitivisht duke përshtatur kuadrin e brendshëm rregullativ në përputhje me këto ndryshime.

Përmirësime të mëtejshme nevojiten për rritjen e transparencës lidhur me përcaktimin e kontratave të kredive, të cilat kanë qenë burim ankesash nga klientët dhe në qendër të ekzaminimeve për transparencën dhe të masave korrigjuese të ndërmarra nga Banka e Shqipërisë. Praktikat për përcaktimin e depozitave dhe llogarive, dhe publikimi e trajtimi i ankesave të klientëve gjykohen të jenë përgjithësisht më pak problematike.

Pjesë funksionale e Bankës së Shqipërisë është dhe mbikëqyrja e institucioneve jobanka. Numri i tyre arriti në 19 nga 17 një vit më parë me një peshë specifike të pandryshuar, 3.1%, ndaj aktiveve të sistemit bankar. Gjatë vitit 2011, veprimtaria e tyre paraqet rritje të moderuar për sa i përket totalit të aktiveve, portofolit të kredisë dhe rezultatit financiar.

Në përgjithësi, institucionet jobankare kanë vepruar në përputhje me kuadrin rregullativ dhe normat e mbikëqyrjes, ndërkohë që, nga ekzaminimet në vend, janë vërejtur dhe probleme për të cilat janë lënë rekomandimet përkatëse.

Ndër to veçojmë: nevoja për përmirësimin e procesit kredidhënës; nevoja për rishikimin e kuadrit të brendshëm rregullativ; nevoja për rritjen e transparencës me klientët, etj..

Dinamika e zgjerimit të veprimtarisë së sektorit financiar është reflektuar në procesin e licencimit. Gjatë vitit 2011, janë miratuar veprimtari shtesë që bankat dhe subjektet financiare jobanka kërkojnë të ofrojnë, të cilat konsistojnë në hedhjen në treg të produkteve të reja dhe diversifikimin e produkteve ekzistuese të institucioneve financiare. Gjithashtu, janë miratuar paraprakisht degë e agjenci të reja bankare (10), por në ritme të ulëta, ndërkohë që është njoftuar dhe mbyllja e aktivitetit të disa degëve e agjencive (11). Në fund të vitit, numërohen 528 degë dhe agjenci të bankave që ushtrojnë veprimtari brenda vendit, dhe 1 degë që ushtron aktivitetin jashtë territorit të Republikës së Shqipërisë.

Lidhur me mbikëqyrjen e sistemit financiar nën juridiksionin e Bankës së Shqipërisë, më lejoni të ritheksoj, se ai mbetet brenda parametrave të sigurisë dhe është i aftë të përballojë edhe goditje të papritura.

Banka e Shqipërisë do të vijojë të shprehë angazhimin e saj për monitorimin me rreptësi dhe vigjilencë të sistemit financiar në Shqipëri, me qëllim evidentimin e hershëm të rre ziqeve potenciale dhe marrjen e masave korrektuese për shmangien e tyre.

***

Krahas drejtimeve kryesore të punës së Bankës së Shqipërisë të përshkruara më lart, në vijim do të doja të ndalesha edhe në disa aktivitete të tjera të punës sonë. Këto aktivitete, përveçse përmbushin detyrimet tona ligjore, i shërbejnë njëkohësisht zhvillimit të sistemit financiar dhe të ekonomisë së tregut në Shqipëri.

4. Aktivitete të tjera të Bankës së Shqipërisë.

- Roli i Bankës së Shqipërisë në procesin e integrimit evropian

Në frymën e objektivit kombëtar për integrimin e vendit në Bashkimin Evropian, Banka e Shqipërisë ka punuar për harmonizimin e veprimtarive dhe rregulloreve të saj me standardet dhe direktivat e BE-së.

Në linjë me angazhimet institucionale, ajo ka kontribuar rregullisht për të raportuar sipas kapitujve përkatës të acquis communautaire, duke pasqyruar progresin e arritur në drejtim të përafrimit të kuadrit rregullator shqiptar me atë të BE-së dhe arritjen e standardeve evropiane. Për çështjet në lidhje me veprimtarinë e Bankës së Shqipërisë, Komisioni Evropian në Raportin e Progresit për Shqipërinë në muajin tetor, ndër të tjera vlerësoi pozitivisht se politika monetare ka ndihmuar me sukses në ruajtjen e qëndrueshmërisë së normës së inflacionit dhe se sektori bankar mbetet i mirëkapitalizuar dhe likuid.

Viti 2011, shënoi fillimin e zbatimit të projektit të financuar nga BE-ja për binjakëzimin e Bankës së Shqipërisë me Bankën e Italisë në partneritet me Bankën e Francës. Projekti, i cili mbulon pjesën më të madhe të aktiviteteve të Bankës së Shqipërisë, do të ndihmojë në rritjen e kapaciteteve njerëzore, përafrimin e kuadrit rregullativ dhe të praktikave të punës së Bankës së Shqipërisë me ato të BE-së dhe të BQE-së, si dhe do të nxisë zhvillimin e tregut financiar dhe të instrumenteve financiare në vend.

- Nxitja e sistemit të pagesave

Në përmbushje të përgjegjësisë së saj ligjore për funksionimin normal të sistemeve të pagesave, gjatë vitit 2011, Banka e Shqipërisë ka punuar në drejtim të forcimit të procesit mbikëqyrës të sistemeve të pagesave, të përmirësimit të infrastrukturës teknologjike dhe të zhvillimit të produkteve të reja të pagesave. Dy sistemet kryesore të pagesave, ai për pagesat me vlerë të madhe - AIPS dhe ai për ato me vlerë të vogël - AECH, kanë operuar me eficiencë të plotë duke reflektuar qëndrueshmëri të sistemeve.

Në muajin mars, Banka e Shqipërisë ndërmori një sërë ndryshimesh në rregulloret për funksionimin e këtyre dy sistemeve, me qëllim nxitjen e përdorimit të shërbimit të pagesave dhe reduktimin e përdorimit të parasë fizike. Gjithashtu, në vjeshtën e vitit 2011, Banka e Shqipërisë dërgoi pranë Ministrisë së Financave projektligjin "Për Sistemin e Pagesave", i cili është në harmonizim të plotë me parimet themelore të direktivave të BE-së. Ndërkohë, Banka e Shqipërisë po punon për hartimin e kuadrit nënligjor të nevojshëm për zbatimin e dispozitave të parashikuara në këtë projektligj.

- Përmirësimi i statistikave

Gjatë vitit 2011, është punuar intensivisht për identifikimin e kërkesave të reja për strukturën e prodhimit statistikor, në përputhje me kërkesat e Bashkimit Evropian për vendet kandidate dhe vendet anëtare. Drejtimet kryesore të punës kanë qenë ndërtimi i modelit të raportimit, rishikimi dhe përmirësimi i formave të raportimit, si dhe zbatimi i praktikave më të mira të publikimit të statistikave.

Gjithashtu, Banka e Shqipërisë ka nisur projektin për "Automatizimin e Raportimit Rregullator", i cili synon vendosjen e një sistemi raportimi elektronik për subjektet financiare që raportojnë pranë Bankës së Shqipërisë. Ky sistem

do të lehtësojë barrën e raportimit për subjektet, do të shkurtojë kohën e raportimit, dhe do të automatizojë procesin e kontrollit dhe të gjenerimit të pasqyrave statistikore, duke përmirësuar ndjeshëm sasinë dhe cilësinë e statistikave të prodhuara nga Banka e Shqipërisë.

- Përmirësimi i kapaciteteve kërkimore

Në vitet e fundit, Banka e Shqipërisë i ka kushtuar vëmendje të veçantë rritjes së nivelit studimor dhe kërkimor në institucion duke investuar në masë të konsiderueshme në burime njerëzore dhe teknike. Gjatë vitit 2011, janë organizuar seminare dhe tryeza pune për trajnimin dhe shkëmbimin e të rejave shkencore midis ekonomistëve në rang lokal dhe ndërkombëtar, duke e kthyer Bankën e Shqipërisë në pikë referimi për studiuesit e ekonomisë dhe financës.

Disa nga aspektet ku është orientuar fokusi kryesor i materialeve studimore kanë qenë: çështje të stabilitetit financiar dhe të politikës monetare, çështje të politikës fiskale, integrimit rajonal dhe marrëdhënieve tregtare, studimi i pasigurive që burojnë nga vlerësimi i modeleve ekonometrike, etj. Ndërkohë, me ndihmën e ekspertëve të huaj, është punuar për përmirësimin dhe ndërtimin e modeleve makroekonomike dhe statistikore mbi të cilat mbështeten projeksionet e Bankës së Shqipërisë për treguesit makroekonomikë dhe financiarë.

- Përmirësimi i komunikimit me publikun

Krijimi i marrëdhënieve transparente dhe të frytshme me publikun është pjesë e pandarë e strategjisë së zhvillimit të Bankës së Shqipërisë. Gjatë vitit 2011, strategjia e komunikimit ka patur si prioritet ndërmarrjen e aktiviteteve për edukimin financiar të publikut.

Me qëllim arritjen e synimeve të saj në këtë fushë, Banka e Shqipërisë ka zhvilluar një sërë aktivitetesh edukuese gjatë vitit 2011. Ndër to veçojmë projektin për integrimin e edukimit financiar në kurrikulën e shkollave të mesme të vendit.

Një grup pune me specialistë të Bankës, të ndihmuar nga ekspertët e kurrikulave të Institutit të Zhvillimit të Arsimit, punuan për hartimin e programit dhe përgatitjen e tekstit të lëndës, e cila ka formën e një moduli me zgjedhje të lirë dhe është integruar për herë të parë në arsimin e mesëm gjatë vitit mësimor 2011-2012.

Rritjes së ndërgjegjësimit për rëndësinë e edukimit financiar dhe tërheqjes së vëmendjes së autoriteteve dhe institucioneve përkatëse për të, i ka shërbyer dhe Konferenca Vjetore Ndërkombëtare e Bankës së Shqipërisë "Të ndërtojmë të ardhmen nëpërmjet kulturës financiare", ku morën pjesë përfaqësues të lartë të autoriteteve publike dhe private brenda dhe jashtë vendit.

***

Të nderuar anëtarë të Komisionit,

Viti që kaloi dhe ai aktual përbëjnë një periudhë të mbushur me sfida, që burojnë si nga ambienti i jashtëm ashtu dhe nga struktura e brendshme e ekonomisë. Më sipër, rendita vetëm disa nga arritjet dhe problemet kryesore me të cilat është përballur institucioni gjatë vitit 2011, ndërkohë që në raport do të gjeni një informacion më të detajuar.

Banka e Shqipërisë do të vazhdojë të punojë me seriozitet për të përmbushur mandatin e saj ligjor dhe për të kontribuar maksimalisht në rritjen e mirëqënies së vendit.

Në mbyllje të konkluzioneve kryesore të raportit, dëshiroj të ndaj me ju disa reflektime mbi të ardhmen e zhvillimit ekonomik në vend. Vitet që lamë pas nxorën në pah disa brishtësi të ekonomisë shqiptare. Në këtë kontekst, duhet bërë më shumë punë nga politikat ekonomike në drejtim të sigurimit të një perspektive të qëndrueshme të rritjes së ekonomisë.

Në veçanti, rritja e produktivitetit, vijimi i ristrukturimit dhe forcimi i qëndrueshmërisë së rritjes ekonomike kërkon hartimin dhe zbatimin e reformave strukturore me qëllim mbështetjen e prodhimit vendas dhe rritjen e konkurrueshmërisë së tij në tregjet vendase dhe të huaja.

Gjithashtu, politikat ekonomike duhet të synojnë përmirësimin e mëtejshëm të kushteve të tregut të lirë në vend, me qëllim forcimin e strukturës së ekonomisë së tregut dhe rritjen e eficiencës në ekonominë tonë.

Së fundi, përvoja botërore, por edhe ajo e jona, e krijuar në këto dekada zhvillimi, kanë treguar se koordinimi i politikave të aktorëve të ndryshëm institucionalë dhe veprimeve të tregut është kusht i domosdoshëm për sigurimin e progresit të vazhdueshëm të shoqërisë dhe ekonomisë së një vendi.

Në këtë drejtim, vetëm bashkëpunimi dhe koordinimi i vazhdueshëm i përpjekjeve të të gjithë lojtarëve do të sigurojë rritjen e qëndrueshme të ekonomisë dhe mirëqënies në Shqipëri.

Në mbyllje të fjalës sime, më lejoni t'ju rikujtoj se, së bashku me Raportin Vjetor, pranë jush janë depozituar dhe pasqyrat financiare të Bankës Shqipërisë për vitin 2011, të certifikuara nga auditorët.

Duke ju falënderuar për vëmendjen, mbetem i hapur ndaj pyetjeve apo diskutimeve!

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

Në konferencën për shtyp mbi vendimmarrjen e politikës monetare të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë, 29 maj 2012

Sot, në datën 29 maj 2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mori në shqyrtim dhe miratoi Raportin Mujor të Politikës Monetare. Pasi u njoh me zhvillimet më të fundit ekonomike e monetare në vend, si dhe në vijim të diskutimeve mbi ecurinë e pritur të tyre në të ardhmen, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 4.25%. Ky vendim pasqyron opinionin e Këshillit se kushtet monetare aktuale janë të përshtatshme për të respektuar objektivin e Bankës së Shqipërisë për inflacionin në një periudhë afatmesme. Ai e le normën bazë të interesit në nivelin e saj më të ulët historik, duke ruajtur kështu natyrën e fortë stimuluese të politikës monetare, në mbështetje të kërkesës agregate dhe të rritjes ekonomike. Në të njëjtën kohë, ky vendim reflekton pasigurinë e shtuar që vjen nga ambienti i jashtëm i ekonomisë dhe veçanërisht nga zhvillimet në Greqi.

(Më lejoni në vijim të bëj një pasqyrë të zhvillimeve ekonomike dhe të çështjeve kryesore të diskutuara në mbledhjen e sotme.)

***

Inflacioni vjetor shënoi vlerën 1.6% në muajin prill, duke vijuar të ndjekë një trajektore rritëse gjatë dy muajve të fundit dhe duke iu afruar kufirit të poshtëm të objektivit. Tendenca rritëse e inflacionit, pas nivelit minimal të shënuar në muajin shkurt, ishte e pritur dhe e komunikuar nga Banka e Shqipërisë. Në masën më të madhe, ajo reflekton shuarjen graduale të goditjeve me ndikim rënës në inflacion të ardhura nga ana e ofertës. Ngadalësimi i çmimeve të mallrave kryesore në tregjet botërore, inflacioni i ulët i partnerëve tregtarë dhe ecuria e qëndrueshme e kursit të këmbimit, kanë përcjellë vlera të reduktuara të inflacionit të importuar.

Megjithatë, pavarësisht rritjes, inflacioni mbetet i ulët. Niveli i ulët i tij, kushtëzohet nga shfrytëzimi jo i plotë i kapaciteteve në ekonomi, i cili pasqyrohet në presione të dobëta për rritjen e pagave dhe të kostove të prodhimit. Në të njëjtën kohë, pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin janë të ulëta dhe ekspansioni monetar është në përputhje me kërkesën e ekonomisë për para. Gjithashtu, mungesa e rritjes së çmimeve të rregulluara ka dhënë ndikimin e saj në normën e ulët të inflacionit, të shënuar gjatë vitit 2012.

Gjatë analizës së zhvillimeve ekonomike, Këshilli Mbikëqyrës konstatoi se rikthimi i tensioneve në tregjet financiare botërore në muajin e fundit ka rritur ndjeshëm pasiguritë në tregjet financiare ndërkombëtare, duke u përkthyer në

kushte më të vështira financimi për sektorin publik e privat. Rënia e kërkesës së huaj dhe shtimi i rrezikut të perceptuar për të gjithë zonën kanë filluar të ndikojnë ecurinë e aktivitetit ekonomik në vendet e rajonit.

Informacioni i disponueshëm statistikor për tremujorin e parë të vitit 2012 tregon për një ecuri të ngadaltë të aktivitetit ekonomik. Ndër të tjera, kjo ecuri është ndikuar edhe nga faktorë të përkohshëm, si pasojë e kushteve të vështira klimaterike. Megjithatë, analiza e treguesve të disponuar arrin në përfundimin se kërkesa e brendshme dhe ajo e huaj mbeten të dobëta.

Pas gjallërimit në tremujorin e fundit të vitit, konsumi privat vlerësohet të jetë ngadalësuar në tremujorin e parë të vitit 2012. Ecuria e importit të mallrave për konsum dhe rritja e ulët vjetore e të ardhurave të grumbulluara nga TVSh-ja, sugjerojnë një kërkesë të dobët konsumatore në këtë tremujor. Ky vlerësim, mbështetet edhe nga të dhënat cilësore të filtruara nga vrojtimet e konsumatorëve, të biznesit dhe të sektorit bankar. Dinamika e treguesve sasiorë dhe cilësorë sugjeron gjithashtu për një ecuri të ngadaltë të i nvestimeve .

Të përballur me një kërkesë të ulët dhe me kapacitete të lira prodhuese, si dhe në prani të pasigurisë për zhvillimet brenda dhe jashtë vendit, bizneset kanë shtyrë në kohë vendimet e tyre për investime të reja. Gjithashtu, kontributi i investimeve publike në rritjen e kërkesës agregate, vlerësohet të ketë qenë negativ gjatë tremujorit të parë.

Politika fiskale ka ndjekur një sjellje të kujdesshme gjatë katër muajve të parë të vitit, e reflektuar në uljen vjetore me 28% të deficitit buxhetor gjatë kësaj periudhe. Të ardhurat buxhetore vijojnë të shënojnë norma të moderuara rritjeje vjetore, duke reflektuar ecurinë e aktivitetit ekonomik dhe duke ilustruar ndikimin e ndërsjellë midis dinamikës së sektorit publik dhe privat. Megjithatë, Banka e Shqipërisë gjykon se ndjekja e një politike fiskale të orientuar drejt qëndrueshmërisë afatgjatë të treguesve buxhetorë dhe të borxhit publik do të sjellë përfitime të qarta afatmesme dhe afatgjata për ekonominë shqiptare, në formën e uljes së primeve të rrezikut, të rritjes së hapësirave dhe të uljes së kostove të financimit për sektorin privat. Gjithashtu, kjo politikë është në përputhje me zhvillimet në tregjet financiare të brendshme dhe të huaja.

Kërkesa e huaj vlerësohet të ketë mbështetur zgjerimin e ekonomisë edhe në tremujorin e parë të këtij viti, por kontributi i saj është ulur ndjeshëm. Rritja e ngadaltë e eksporteve mbetet shqetësuese, për sa kohë që ajo ndikon ecurinë e ekonomisë gjatë vitit 2012, dhe ilustron varësinë e madhe të Shqipërisë në disa tregje gjeografike apo produkte të caktuara.

Analiza e të dhënave monetare, sugjeron se ecuria e treguesve monetarë ka qenë në linjë me zhvillimet në ekonominë reale. Oferta monetare ka ruajtur ritmin e rritjes të vërejtur në fundin e vitit të kaluar, duke shënuar një rritje vjetore prej 8.8% në muajin mars. Analizat tona sugjerojnë se zgjerimi i saj është në përputhje me ecurinë e kërkesës së ekonomisë për para reale, duke sinjalizuar presione të përmbajtura inflacioniste me natyrë monetare në

periudhën afatmesme. Kredia për sektorin privat shënoi një rritje vjetore prej 9.0% në muajin mars. Ecuria e kredisë për sektorin privat, veçanërisht në muajt e fundit, është diktuar nga një kërkesë e ulët e këtij sektori për financim dhe nga një sjellje e kujdesshme e bankave në kredidhënie.

Tregjet financiare kanë qenë likuide dhe të qëndrueshme. Normat e interesit në tregun ndërbankar janë ulur ndjeshëm në muajin prill dhe vëllimi i shkëmbyer në këtë treg ka pësuar rritje. Përçimi i sinjaleve lehtësuese të politikës monetare ka vijuar dhe në tregun e depozitave në lekë, normat e të cilave janë ulur.

Në tregun primar, *yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë kanë qëndruar në nivele të njëjta me ato të muajit të kaluar. Rritja e tyre në tremujorin e parë reflekton zhvillimet në faktorët strukturorë të kërkesës dhe ofertës për to, pa sinjalizuar për prime të shtuara të inflacionit. Normat e interesit të kredive në lekë kanë reaguar në mënyrë jo të plotë ndaj sinjaleve lehtësuese, në reflektim të rritjes së primeve të rrezikut të kredisë për degë të veçanta të ekonomisë.

Informacioni i ri mbështet vlerësimin tonë të mëparshëm për një rritje ekonomike nën potencial edhe gjatë tremujorëve të ardhshëm, të ndikuar nga moderimi i kontributit të kërkesës së huaj, nga mungesa e stimulit fiskal dhe nga kërkesa e dobët e brendshme. Dy përbërësit kryesorë të kësaj kërkese, konsumi dhe investimet private, mbeten të ngadaltë. Shfrytëzimi jo i plotë i kapaciteteve, i shoqëruar me rritje të ngadaltë të pagave dhe të kostove të punës për njësi, pritet të ushtrojë presione të kontrolluara inflacioniste në periudhën e ardhme.

Pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin paraqiten të ankoruara pranë objektivit, por ato mund të jenë subjekt i reagimit ndaj zhvillimeve ndërkombëtare në periudhën afatshkurtër. Shuarja graduale e goditjeve të ofertës në periudhën e ardhshme, përfundimi i veprimit të efekteve bazë, si dhe efekti në kohë i politikës stimuluese të Bankës së Shqipërisë, pritet të shoqërohen me një tendencë rritëse të inflacionit duke iu afruar objektivit të Bankës së Shqipërisë në periudhën afatmesme.

Banka e Shqipërisë ka lehtësuar vazhdimisht politikën monetare gjatë muajve të fundit, duke synuar respektimin e objektivit të inflacionit në terma afatmesëm, si dhe kontrollin e pritjeve të inflacionit dhe të primeve të rrezikut në ekonomi. Kjo politikë ka synuar ti përgjigjet një situate ku pengesa kryesore për rimëkëmbjen e kërkesës së sektorit privat dhe investimeve te huaja direkte lidhet me pasigurinë për të ardhmen dhe qasjen ndaj rrezikut në terma afatshkurtër dhe afatmesëm. Ne gjykojmë se dhënia e një stimuli të kujdesshëm monetar, të kushtëzuar nga kontrolli i primeve të rrezikut dhe nga ruajtja e stabilitetit financiar, është kontributi më i rëndësishëm që Banka e Shqipërisë mund të japë në rritjen e qëndrueshme dhe afatgjatë të vendit.

***

Duke vlerësuar informacionin e përmbledhur më sipër, Këshilli Mbikëqyrës

gjykoi se rreziqet rreth trajektores së pritur të inflacionit mbeten të balancuara. Nga ana e kërkesës, rritja ekonomike nën potencial do të vazhdojë të gjenerojë presione të ulëta inflacioniste, ndërkohë që edhe goditjet e kahut të ofertës priten të jenë të përmbajtura. Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 4.25%. Ky vendim synon të krijojë kushte të përshtatshme monetare për përmbushjen e objektivit të inflacionit në afat të mesëm, dhe ofron mbështetjen e duhur për stimulimin e kërkesës agregate.

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

Në Konferencën e 3-të Ndërkombëtare mbi Investimet e Huaja
në Shqipëri, organizuar nga AIDA dhe IDB.
6 qershor 2012

I nderuar Shkëlqesia e tij z. Sali Berisha!
I nderuar z. Khalid Al Aboodi!
I nderuar Ministër i Financave z. Bode!
Të nderuar zonja dhe zotërinj pjesëmarrës!

Është një kënaqësi e veçantë të marr fjalën në këtë konferencë të përbashkët me Bankën Islamike të Zhvillimit, që i kushtohet promovimit të investimeve në Shqipëri. Më lejoni që fillimisht të falënderoj Dr. Ahmed Mohamed Ali Al Madani, President i Bankës Islamike të Zhvillimit për kontributin e madh që ka dhënë në lobimin dhe mbështetjen e interesave të Shqipërisë në botën arabe dhe më gjerë.

Banka e Shqipërisë vlerëson që stabiliteti makroekonomik i vendit ka qenë dhe mbetet një kusht themelor, që orienton vendimmarrjen e agjentëve ekonomikë, për investim, konsum apo kursim, jo vetëm për të tashmen por edhe për të ardhmen. Është ky ekuilibër thelbësor në ekonomi, që përcakton shtratin mbi të cilin merr jetë zhvillimi afatgjatë ekonomiko - financiar i vendit.

Më lejoni të risjell në vëmendjen tuaj, se në ditët e sotme situata makrofinanciare përbën pasaportën mbi të cilën ngrihet i gjithë kredibiliteti ekonomik dhe financiar i një vendi. Në një treg të integruar që gjithmonë e më tepër ndikohet prej procesit të globalizimit, stabiliteti makroekonomik ushtron të njëjtin ndikim edhe mbi investitorët e huaj. Për këtë arsye politika jonë monetare, roli ynë si autoritet mbikëqyrës i sektorit bankar në Shqipëri, dhe kontributi ynë në komunikimin mes autoriteteve publike në vend është mbështetur dhe ka reflektuar këtë parim bazë.

Banka e Shqipërisë, ka arritur të garantojë një ambient të favorshëm makroekonomik gjatë këtyre viteve të fundit. Do të doja t'ju kujtoj, se ky stabilitet është arritur në kushtet kur ekonomia jonë është nën presionin e vazhdueshëm të krizës ndërkombëtare, e cila kohët e fundit ka prekur në mënyrë të rëndë partnerët tanë kryesorë.

Falë përpjekjeve të Bankës së Shqipërisë, miksimit të suksesshëm të politikës monetare me atë fiskale, politikave nxitëse në fushën tatimore dhe përmirësimit të vazhdueshëm të ambientit të biznesit është bërë e mundur, që ekonomia jonë të rregjistrojë norma rritjeje vjetore të kënaqshme, të rangut 3 - 4% në terma realë.

Kjo rritje është siguruar në kushtet e një ambienti me çmime të stabilizuara

dhe një kursi këmbimi në ekuilibër. Stabiliteti financiar i vendit nuk është vënë në diskutim për asnjë moment dhe sistemi bankar, i cili gëzon një situatë të kënaqshme likuiditeti, vazhdon të rrisë ndërmjetësimin financiar në ekonomi.

Më lejoni të ndalem pak më hollësisht në këto çështje. Objektivi kryesor i Bankës së Shqipërisë është stabiliteti i çmimeve të konsumit, që në terma sasiorë shprehet në rritjen vjetore të nivelit të çmimeve në kufijtë 2-4%, duke synuar mesin e kësaj zone prej 3%. Banka e Shqipërisë ka arritur ta përmbushë këtë objektiv në mënyrë të suksesshme.

Vrojtimet e ndryshme tregojnë se pritshmëritë për një inflacion të ulët, janë të qëndrueshme tek agjentët e ndryshëm ekonomikë. Ky profil konsistent i politikës tonë monetare, është provuar veçanërisht i dobishëm gjatë viteve të fundit. Ne kemi patur një fleksibilitet më të madh për të realizuar një politikë monetare lehtësuese të kujdesshme, që nxit investimet dhe konsumin në vend. Kështu, përgjatë një periudhe shumëmujore, Banka e Shqipërisë ka ndërmarrë një seri vendimesh për uljen e përqindjes bazë të interesit në ekonomi, përqindjen javore të marrëveshjeve të riblerjes, duke arritur në nivelin minimal historik të saj prej 4.25 %. Me kënaqësi konstatojmë se shkalla e përcjelljes në ekonomi është e kënaqshme në përputhje me vonesat kohore që karakterizojnë mekanizmin e transmetimit monetar në ekonomi. Gjatë këtij cikli lehtësues, rritja vjetore e normës së inflacionit mbetet nën kontroll dhe kursi i këmbimit të monedhës kombëtare është paraqitur i qëndrueshëm.

Si rezultat, investimet e huaja direkte dhe flukset e tjera të portofolit kanë qenë të qëndrueshme, duke financuar pjesën dërrmuese të kërkesave korente të agjentëve ekonomikë për valutë. Sigurisht, që stabiliteti makroekonomik nuk është ekskluzivitet i veprimtarisë së bankës qendrore, por reflekton gjerësisht ndarjen e të njejtit parim dhe harmonizim të veprimeve me politikën fiskale.

Stabiliteti i sistemit financiar dhe posaçërisht i sektorit bankar, është shtylla e dytë kryesore e veprimtarisë tonë. Mund të them që vitet e fundit i kemi kushtuar përmbushjes së këtij objektivi, pjesën më të madhe të kapaciteteve tona.

Sfidat kanë qenë të shumta në kushtet kur veprimtaria bankare reflekton jo vetëm qëndrueshmërinë e institucionit, por edhe kushtet e përgjithshme ekonomike. Megjithatë, në bashkëpunim të ngushtë me industrinë bankare, kemi arritur të ndërmarrim disa masa që kanë rritur aftësitë mbrojtëse të sektorit bankar.

Si rezultat, pavarësisht ngadalësimit të ritmit dhe uljes së cilësisë së kredisë, sektori bankar vijon të gjenerojë fitim dhe mbetet i mirëkapitalizuar e likuid. Në mars, norma e mjaftueshmërisë së kapitalit shënoi 15.9%, ndërsa aktivet likuide përfaqësonin gati 1/3 e totalit të aktiveve të sektorit. Zgjerimi i veprimtarisë së sektorit bankar, është mbështetur kryesisht prej ecurisë së depozitave të publikut, që vijojnë të rriten me ritme mjaft të mira.

Ne jemi sidoqoftë të vetëdijshëm për rreziqet që mban kjo periudhë me shumë zhvillime të paqëndrueshme në ekonominë botërore dhe atë rajonale. Ndaj, theksi i veprimtarisë tonë mbikëqyrëse ka qenë në identifikimin e rreziqeve të ndryshme për veprimtarinë bankare, përmirësimin e aftësisë së sektorit bankar për t'i administruar këto rreziqe dhe në fuqizimin e kuadrit ligjor e operacional për trajtimin e tyre në rast materializimi.

Si rrjedhojë e krizës ekonomike botërore, shumë vende po synojnë të rikonceptojnë axhendat dhe modelet e zhvillimit të tyre ekonomik.

Banka e Shqipërisë ka iniciuar, nxitur dhe mbështetur këtë diskutim përgjatë një periudhe disavjeçare, nëpërmjet një komunikimi të hapur me autoritetet publike, komunitetin e biznesit dhe qarqet akademike.

Opinioni ynë është se politikat e zhvillimit ekonomik duhet të orientojnë vendosjen e një balance më të mirë në përparësitë e zhvillimit të sektorëve të ekonomisë, duke mbështetur bujqësinë dhe prodhimin. Rritja e kapaciteteve ekonomike që përmirësojnë konkurrueshmërinë e produkteve tona dhe shfrytëzojnë më mirë kërkesën e huaj, është një nga objektivat imediatë me të cilin duhet të përballemi. Për këtë qëllim, ndërmjet të tjerash, prioritet merr zhvillimi dhe përsosja e mëtejshme e infrastrukturës financiare si edhe një hap cilësor në zhvillimin teknologjik. Ne duhet të sigurojmë një fuqi punëtore të mirëarsimuar dhe të aftë të përshtatet jo vetëm në tregun lokal por edhe ndërkombëtar, të punës. Për këtë arsye, politikat e arsimit të brezit më të ri, duhet të sigurojnë mbi të gjitha cilësinë e edukimit dhe të përfshijnë programe që i japin orientimit praktik të tij, një peshë më të madhe.

Banka e Shqipërisë, tashmë është angazhuar seriozisht në programin e saj të edukimit financiar të publikut. Në këtë drejtim, kemi ideuar dhe zbatuar një varg projektesh dhe iniciativash bashkëpunimi, falë të cilave kemi siguruar mbulimin e grupmoshave të ndryshme të popullatës si dhe kemi mundësuar një shkallë mbulimi gjeografik të të gjithë vendit.

Është e qartë që këta objektiva nuk mund të realizohen me një "shkop magjik". Madje, ata janë të vështirë për t'u realizuar në kohën e duhur, vetëm me kapacitetet e një ekonomie të veçantë. Vërtet që Shqipëria është një ekonomi e vogël, por ajo në sajë të reformave të vazhdueshme është kthyer në një vend tërheqës për investitorët e huaj. Vizioni ynë ka qenë dhe mbetet i hapur ndaj çdo nisme rajonale. Ne jemi në gjendje të bëhemi pjesë e projekteve të përbashkëta rajonale, duke dëshmuar kështu, aftësinë e madhe thithëse për investime të mëdha dhe investitorë seriozë.

Për këtë arsye, hartimi i politikave për tërheqjen e investimeve të huaja, edhe nëpërmjet përmirësimit të mëtejshëm të klimës së biznesit dhe kuadrit përkatës ligjor, duhet të jenë pjesë e vazhdueshme në strategjinë e zhvillimit ekonomik të vendit.

Të nderuar pjesëmarrës,

Shqipëria ndonëse një vend i vogël, përfaqëson një ekonomi vibrante me një popullsi vitale, të aftë për të ndërmarrë iniciativa biznesi gjithëpërfshirëse.

Për më tepër, jemi një vend që një pjesë të konsiderueshme të kufijve zyrtarë të vendit i ndajmë me bashkëkombas, duke i dhënë një dimension të ndryshëm sasior dhe gjeografik iniciativave të ndryshme potenciale të biznesit. Unë besoj që Shqipëria është një nga vendet që përfshihet aktualisht në listen e vendeve të dalluara evropiane, me stabilitet të qëndrueshëm makroekonomik e financiar, dhe rritje ekonomike.

Ne jemi një vend që kemi burime natyrore të bollshme, një diversitet fantastik klimash, kulturash, karakteristikash të tjera sociale, etnografike dhe gjeografike, një forcë punëtore të kualifikuar, një fleksibilitet të admirueshëm të sipërmarrjes private dhe një kuadër ligjor të përmirësuar. Për këto arsye, unë përfitoj nga ky rast që t'ju ftoj që të rrisni interesimin dhe të përfshini gjithnjë e më shumë Shqipërinë në projektet tuaja të investimit apo partneritetit. Besoj se kjo përfshirje, jo vetëm që do të kontribuojë në prosperitetin e Shqipërisë dhe të popullit shqiptar në të ardhmen, por do të jetë dhe një alternativë e sigurtë investimi.

Ju falënderoj për vëmendjen dhe ju uroj suksese!

FJALA E GUVERNATORIT TË BANKËS SË SHQIPËRISË Z. ARDIAN FULLANI

Mbajtur në konferencën e përbashkët për shtyp me Guvernatorin e Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës, z. Gani Gërguri, me temë: "Sistemi bankar dhe zhvillimi ekonomik".
12 qershor 2012

I nderuar Guvernator Gërguri,
Të nderuar pjesëmarrës,

Ndjehem i nderuar që marr pjesë në punimet e këtij aktiviteti të përbashkët mes Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës dhe Bankës së Shqipërisë. Ky aktivitet zhvillohet në një vit jubilar që përkon me 100-vjetorin e Pavarësisë së Shqipërisë. Pas një kalvari të gjatë mundimesh dhe pikëpyetjesh ekzistencializmi, më në fund të dy vendet tona kanë hyrë në një proces të pakthyeshëm shndërrimi dhe konvergimi me standardet e demokracisë dhe ekonomisë së tregut. Pjesë e këtij procesi kanë qenë dhe sistemet financiare respektive, ku falë përkushtimit dhe punës së palodhur të të dy institucioneve tona, arritjet janë të shumta. Industria bankare në të dy vendet tona është rritur me shpejtësi këto vitet e fundit, duke gëzuar njëkohësisht një shëndet financiar të qëndrueshëm. Ajo ka dhënë një kontribut të rëndësishëm në financimin e ekonomive tona duke bërë të mundur një rritje ekonomike të qëndrueshme ndër vite.

Me kënaqësi konstatoj se si Banka Qendrore e Republikës së Kosovës po rritet dita ditës, duke marrë gjithnjë e më shumë tiparet e një banke qendrore moderne, njësoj si motrat e saj të rajonit.

Më lejoni që të përfitoj nga ky rast dhe të shpreh vlerësimin tim për punën e lavdërueshme të personelit të Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës të kryesuar nga miku im i vjetër, z. Gani Gërguri. Jam plotësisht i bindur se ashtu si deri më sot, edhe në të ardhmen do të kemi një institucion të përgjegjshëm dhe të përkushtuar, me qëllim përmbushjen me sukses të misionit të tij të vështirë, dhe përballjen me dinjitet të çdo sfide të ardhshme.

Të nderuar pjesëmarrës,

Po bëhet një kohë e gjatë që ekonomitë tona po e gjejnë veten nën trysninë e krizës globale. Kohët e fundit, simptoma të natyrës akute po shfaqin pothuajse të gjithë partnerët tanë tregtarë, si vendet e rajonit tonë ashtu dhe ekonomitë e Eurozonës. Kjo situatë ka krijuar paqartësi të mëdha si në rrafshin e implikimeve të mundshme makroekonomike, ashtu edhe përsa i përket kontaminimit të stabilitetit financiar të sistemit të vendeve tona, kryesisht përmes ekzistencës së disa grupeve bankare evropiane.

Pavarësisht kësaj situate të turbullt ndërkombëtare, ekonomitë tona kanë mundur të ruajnë një ecuri të qëndrueshme. Konsumi dhe investimet e sektorit

privat kanë vazhduar të kenë rol parësor në zgjerimin e aktivitetit ekonomik në ekonominë kosovare, ndërkohë që në Shqipëri një rol parësor ka luajtur kërkesa e jashtme. Treguesit e tjerë vazhdojnë të jenë nën kontroll, ndonëse tendencat e tyre janë subjekt i një monitorimi të matur dhe të vazhdueshëm.

Objektivi ynë madhor i momentit mbetet ruajtja e dy ekuilibrave bazë në ekonomi: atij makroekonomik dhe atij financiar.

Këto dy shtylla përbëjnë mandatin tonë ligjor e për rrjedhim, duhet të bëjmë çmos që të konsolidojmë ekuilibrat e trashëguar, duke analizuar me kujdes dhe duke marrë masat e duhura për të amortizuar në maksimum të gjitha rreziqet që i kanosen stabilitetit makrofinanciar të vendit. Në momentet që flasim, përmbushja e misionit tonë ligjor është bërë një detyrë e vështirë, sfiduese, me plot të papritura.

Vendet tona përfaqësojnë ekonomi të vogla, pesha dhe ndikimi i të cilave nuk mund të ketë rol aktiv apo imponues në arenën ndërkombëtare. Për më tepër, gjithnjë e më shumë më përforcohet bindja se ekonomitë tona janë importuese neto, si të të mirave materiale ashtu dhe të krizës ndërkombëtare.

Personalisht, mendoj se momentet që po kalojmë sot janë një shans historik për të gjithë ne, që të lemë emrin e mirë si administratorë të zotë në kohërat e krizës së madhe. Për aq kohë sa punët shkojnë mirë, nuk arrijmë të kuptojmë nevojën për përshtatje të vazhdueshme, për korrektim të pandërprerë. Është kjo arsyeja, që në shumicën e rasteve, çon në krijimin e "tullumbaceve financiare" në ekonomi. Mesa duket vendimmarrësit akoma nuk kanë aftësinë apo vullnetin për të ndaluar fryrjen e tyre deri në pikën e shpërthimit. Nga ky këndvështrim, vlerësoj se përvoja e Bankës së Shqipërisë, mbart elementë të korrektimit paraprak ose e thënë ndryshe, të ndërhyrjeve të natyrës parandaluese.

Më lejoni të jem pak më konkret. Duke filluar që nga fillimi i vitit 2005, ne gjykuam se duhej vendosur një raport më i drejtë në lidhje me kujdesin ndaj stabilitetit makroekonomik dhe atij financiar. Ndërkohë që kishte një stabilitetit historik në drejtim të kontrollit mbi inflacionin, ne vlerësuam se kishte shumë gjëra të paqarta përsa i takon stabilitetit financiar të sistemit bankar.

Shkurtimisht, dëshiroj të sjell në vëmendjen tua,j se flasim për një periudhë kur sistemi bankar u shndërrua në masën 100% në kapital privat, dhe ku ekspansioni i kredisë ishte tipari mbizotërues i biznesit bankar.

Duke filluar që nga viti 2005, teprica e kredisë për ekonominë zgjerohej me 7 - 8 pikë përqindjeje të PBB-së. Sikur të mos mjaftonte kjo, 75% e kredive akordohej në monedhë të huaj, duke neglizhuar në shumë raste mbrojtjen nga rreziku i kursit të këmbimit. Ishte koha kur konkurrenca ndërmjet bankave për të zënë treg u rrit shumë, deri diku dhe në kurriz të cilësisë së kreditimit.

Inspektimet periodike të mbikëqyrjes bankare identifikuan një sërë dobësish

që mund të kërcënonin qëndrueshmërinë financiare të sistemit. Shkurtimisht do të përmendja: mungesën e një regjistri elektronik të kredive, dobësi në administrimin e rreziqeve, dobësi strukturore në kontrollin e brendshëm, mungesë transparence në marrëdhëniet me klientët lidhur me produktet e ofruara.

Ndërsa një ndër problematikat më të rëndësishme, do të përmendja qeverisjen e bankave në përgjithësi, si dhe rolin dhe integritetin e administratorëve të tyre më në veçanti.

Identifikimi i dobësive kërkonte investigimin, marrjen e masave administrative dhe ndryshimeve rregullative e ligjore për zgjidhjen e problemeve. Kështu, u ndërmorën një sërë nismash që përfshin ngritjen e regjistrit të kredive, krijimin e Departamentit të Stabilitetit Financiar, një mbikëqyrje më të kujdesshme nga ana jonë, krijimin e një baze rregulloresh në mbrojtje të konsumatorëve shqiptar dhe padyshim, edukimi i tij. Pikërisht kjo e fundit, është një çështje shumë e rëndësishme që përbën një prej gurëve të themelit të stabilitetit financiar dhe suksesit të politikave monetare të bankës qendrore.

Një publik i edukuar financiarisht, bën më pak gabime në vendimmarrjen financiare dhe reagon më shpejt e në mënyrë të parashikueshme ndaj zhvillimeve ekonomike e politikave të bankës qendrore dhe autoriteteve të tjera.

Për këtë arsye informimi dhe edukimi financiar i publikut ka qenë dhe do të mbetet një ndër prioritetet e Bankës së Shqipërisë.

Vendimmarrja individuale e familjeve dhe biznesit, duhet vlerësuar po aq sa edhe arritja e objektivit të inflacionit ose ruajtja e stabilitetit financiar. Ky vlerësim mbështetet nga fakti se zgjedhja individuale e bazuar në kulturën financiare dhe mirëinterpretimin e informacionit ekonomik, përbën një përfitimi për ekonominë në tërësi.

Edukimi financiar është i domosdoshëm, si nga perspektiva individuale, ashtu edhe nga mirëqenia sociale. Ai duhet parë si një e mirë publike që kontribuon në forcimin e stabilitetit, eficiencën e politikave ekonomike, por mbi të gjitha rrit mirëqenien financiare të individëve, e kështu edhe mirëqenien e ekonomisë në përgjithësi. Është pikërisht kjo arsyeja për të cilën Banka e Shqipërisë ka adoptuar sloganin domethënës: "Edukimi kushton, por nuk ka çmim".

Përqasja e ndjekur nga Banka e Shqipërisë në kuadër të edukimit është fokusuar në tre drejtime. Së pari, duke nxitur njohjen dhe thellimin e koncepteve bazë të edukimit ekonomik e financiar në jetën e përditshme. Së dyti, njohja e Bankës së Shqipërisë, e rolit dhe politikave dhe vendimmarrjes së saj. Së treti, njohja e informacionit ekonomik dhe interpretimit të tij.

Edukimi financiar i ofruar nga Banka e Shqipërisë nisi me hapjen e saj ndaj publikut, e më pas, u shtri jashtë saj për të arritur grupet e interesit duke vënë në përdorim të gjithë format e komunikimit aktiv, të përshtatura sipas grupmoshave.

Përvoja jonë na tregon se edukimi financiar duhet të jetë pjesë e strategjisë sonë kombëtare. Rrjedhimisht, duke kërkuar bashkëpunimin dhe mirëkuptimin e Qeverisë Shqiptare (Ministrisë së Arsimit dhe e Shkencës), Banka e Shqipërisë është bërë iniciatore për përcaktimin e strategjive dhe drejtimin e politikave dhe praktikave të edukimit financiar në sistemin arsimor.

Ajo është pjesë aktive e përgatitjes së programeve mësimore, implementimit dhe koordinimit të tyre në procesin e mësimdhënies që nxënësit ta përftojnë edukimin financiar, si pjesë të kurrikulës së edukimit në shkollat e mesme. Kjo veprimtari, është kontributi më domethënës dhe i veçantë që Banka e Shqipërisë ka dhënë në drejtim të edukimit financiar. Ai është kurorëzuar me publikimin e librit "Financat personale në Duart tuaja"- një material ky i ideuar për shkollat e mesme- me përfshirjen e kësaj lënde në kurrikulën me zgjedhje për shkollat e mesme, si dhe me shpërndarjen e tekstit e trajnimin e mësuesve të lëndës së ekonomisë.

Ka qenë një proces i vështirë që ka konsumuar burime të konsiderueshme njerëzore dhe financiare, por që justifikohet plotësisht nga interesi që ka ngjallur. Iniciativa jonë është pritur jashtëzakonisht mirë nga institucionet arsimore dhe nxënësit e tyre që do të vazhdojnë të përfitojnë nga këto mësime gjatë gjithë jetës së tyre. Ekonomia do të përftojë së bashku me ta gjithashtu.

Për Bankën e Shqipërisë, edukimi financiar dhe stabiliteti financiar përbëjnë dy çështje të rëndësishme dhe njëkohësisht, dy shembuj të politikave paravepruese të Bankës së Shqipërisë. Ajo që këto politika kanë të përbashkët lidhet me faktin se efektet e tyre për të ndryshuar sjelljen individuale, sjelljen e biznesit dhe të ekonomisë në përgjithësi shfaqen në mënyrë graduale për të dhënë një ndikim afatgjatë. Në të dy rastet, i rëndësishëm është kahu i lëvizjes, drejtimi në të cilin këto politika e çojnë ekonominë.

Kredibiliteti tek institucionet, besueshmëria tek sistemi financiar dhe kultura financiare, i ndihmojnë njerëzit jo vetëm të menaxhojnë punët e tyre financiare dhe të rrisin nivelin e jetesës, por edhe të propozojnë dhe mbështesin politikat e duhura. Njëkohësisht, kontribuon në qëndrueshmërinë dhe efikasitetin e sistemit financiar edhe për ekonominë në tërësi.

Përpjekjet për të përmirësuar administrimin makrofinanciar dhe edukimin financiar, ndihmojnë njeri-tjetrin për një udhëtim të lehtë edhe të suksesshëm. Edhe ky aktivitet, i organizuar nga dy banka qendrore të një kombi, është pjesë e këtij udhëtimi.

Aktualisht është e nevojshme të ruajmë fokusin dhe të harmonizojmë qëndrimin e bankave qendrore për të garantuar stabilitetin makrofinanciar, si e vetmja mënyrë për rritjen e kredibilitetit të ekonomive të rajonit tonë, dhe përmirësimin e klimës së investimeve huaja. Bashkëpunimi dhe bashkërendimi i politikave të bankave qendrore dhe autoriteteve financiare për krijimin e një tregu rajonal, do të rrisë vlerën e investimeve ekzistuese dhe të ekonomive tona në përgjithësi. Harmonizimi i axhendave ekonomike për ruajtjen e stabilitetit makroekonomik e financiar, për zgjerimin e mundësive të bashkëpunimit

rajonal dhe hapjen e projekteve të reja të përbashkëta, është e vetmja rrugë për nxitjen e investimeve të reja private dhe për arritjen e konvergjencës reale të ekonomive tona.

Të nderuar zonja dhe zotërinj,

Më lejoni përsëri t'ju përgëzoj për organizimin e këtij aktiviteti dhe për punën e mirë që është bërë. Është e mrekullueshme të shikoj kaq shumë individë dhe organizata që punojnë për një qëllim, edukimin ekonomik të shqiptarëve, rritjen e besimit tek institucionet financiare, mirëmenaxhimin e ekonomisë në të gjitha trevat, për të bërë zgjedhjet më të mira, në lidhje me prosperitetin ekonomik të së ardhmes.

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

Në seminarin e nivelit të lartë "Evropa Juglindore: Parakushtet për Reforma", organizuar nga Banka e Shqipërisë në bashkëpunim me Universitetin e Oksfordit
14 qershor 2012

I nderuar z. Ministër,
Të nderuar kolegë Guvernatorë,
Të nderuar zonja dhe zotërinj,

Më lejoni t'ju falënderoj të gjithëve për pjesëmarrjen dhe interesin për të ndarë së bashku opinionet mbi një çështje shumë të rëndësishme për të gjithë ne, atë të reformave dhe politikave ekonomike që duhet të ndërmarrin vendet e rajonit në kushtet kur situata në Evropë, partnerin tonë kryesor është e paqartë.

Dëshiroj të falënderoj në mënyrë të veçantë përfaqësuesit e Universiteti të Oksfordit dhe Bankës Evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim, të cilët kanë punuar ngushtësisht me Bankën e Shqipërisë për organizimin e kësaj konference. Ky aktivitet është vazhdimi i punës së përbashkët studimore me Universitetin e Oksfordit, kushtuar çështjes së konkurrueshmërisë të ekonomisë shqiptare në aspektin rajonal e global, thithjen e investimeve të huaja dhe qëndrueshmërisë makro-financiare të saj.

Të nderuar pjesëmarrës!

Viti i kaluar dhe pjesa e parë e këtij viti treguan që kriza në Eurozonë ka kaluar në gjendjen e saj më akute. Vlerësohet se në qendër të saj vërtiten në një rreth vicioz rreziku i borxhit sovran, aftësia e kufizuar e sistemit financiar për të absorbuar këtë rrezik dhe ngadalësimi i vazhdueshëm i aktivitetit ekonomik. Në kushtet e një procesi të tërheqjes së shpejtë apo siç njihet ndryshe *deleveraging* ndaj ekspozimit të borxhit përkundrejt sektorit privat dhe atij publik, janë shtuar shumë shqetësimet në lidhje me financimin e borxhit publik, koston dhe qëndrueshmërinë e tij. Ky fenomen përbën një shqetësim jo vetëm në periudhën afatshkurtër por edhe në atë afatgjatë, dhe për më tepër, ai është shtrirë në një grup vendesh anëtare të Eurozonës.

Zhvillimet e viteve të fundit si në ekonominë globale dhe veçanërisht në atë evropiane janë mjaft të rëndësishme për vendet e rajonit tonë, po aq të rëndësishme sa janë edhe për vetë Evropën. Diskutimet e përditshme të politikanëve, të politikëbërësve, bankës qendrore, analistëve e publikut kanë në qendër të vëmendjes ndikimet e drejtpërdrejta që kjo situatë ka mbi buxhetet personale të biznesit dhe të ekonomisë në përgjithësi. Përqendrimi i drejtpërdrejtë dhe afatshkurtër justifikohet si nga problematika me të cilën përballen ekonomitë tona, ashtu edhe nga fakti se Eurozona është partneri ynë kryesor. Fokusi dhe situata problematike afatshkurtër e kanë larguar vëmendjen nga politikat dhe reformat afatgjata.

Është një fakt i pakundërshtueshëm se kriza globale u kuptua dhe u interpretua me një intonacion "kreshendo". Që nga goditja e parë, kriza u perceptua dhe u shpjegua pak e nga pak dhe pjesërisht duke u shndërruar nga një krizë e tregut të shtëpive, në krizën më të thellë globale që prej Depresionit të Madh. E tillë erdhi edhe përgjigja ndaj saj, edhe mësimet e nxjerra prej saj. Mënyra dhe forca e reagimit ndaj krizës ndryshoi nga një vend në tjetrin. Ekonomitë që i ruanin të freskëta kujtimet e krizave financiare reaguan shpejtë dhe më fuqishëm. E njëjta gjë mund të thuhet edhe për publikun dhe biznesin në këto ekonomi. Gjithashtu edhe ekonomitë të cilat gëzonin një pozicion fiskal të favorshëm e përballuan krizën pa dëmtuar qëndrueshmërinë fiskale afatgjatë. Situata dukej pak me komplekse në disa nga ekonomitë e zhvilluara evropiane. Duke kërkuar gjetjen e balancës ndërmjet *delevereaging* dhe konsolidimit fiskal, autoritetet e Eurozonës kërkuan ngritjen e një muri mbrojtës ndaj zjarrit që mund të vinte nga jashtë saj. Por siç u vu re, ky zjarr kishte rënë dhe po përhapej brenda mureve të Eurozonës, dhe rrjedhimisht krijimi i këtij "muri mbrojtës ndaj zjarrit" nuk kishte më kuptim. Bashkimi Evropian dhe strukturat institucionale të tij së bashku me partnerët dhe institucionet financiare ndërkombëtare, po ndërmarrin një sërë reformash për të shuar këtë "zjarr". Megjithatë, mbetet ende e paqartë sa do të zgjasë kjo "agoni" ashtu sikurse edhe ndikimi i saj në Eurozonë dhe në partnerët e saj.

Ezaurimi i stimujve të politikës fiskale e asaj monetare nuk mundi të sjellë rritjen e aktivitetit ekonomik, e për më tepër përkeqësoi situatën e borxhit sovran e stabilitetin financiar. Rrjedhimisht, shqetësimit mbi rritjen ekonomike iu shtuan problematikat e qëndrueshmërisë së borxhit sovran dhe kredibilitetit të sistemit bankar

Çështja që shtrohet sot për shumë vende, ka formën e një zgjedhjeje të kushtëzuar që vendos stabilitetin përballë sovranitetit. Aktualisht, stabiliteti dhe sovraniteti janë gërshetuar në një marrëdhënie endogjene (me një ndikim të ndërsjellë te njëri- tjetri), në të cilën nevoja multi- dimensionale për stabilitet (që nënkupton ruajtjen e stabilitetit të çmimeve, të stabilitetit makroekonomik, të stabilitetit financiar dhe atij fiskal) kërkon marrjen e masave balancuese. Këto masa kanë një kosto të konsiderueshme shoqërore në afatin e shkurtër. Pakënaqësia shoqërore ndaj tyre dhe qeverive që i propozojnë ato, gërryen kredibilitetin e reformave dhe të autoriteteve, duke rritur njëkohësisht edhe rrezikun e borxhit sovran.

Eurozona, dhe veçanërisht anëtarët e saj jugorë, përballen me një problematikë, zgjidhja e të cilës mbart pasoja që kanë implikime ekonomike e politike për të ardhmen e të gjithë vendeve anëtare dhe monedhës së përbashkët. Reformat e ndërmarra dhe politikat e ndjekura nga autoritetet e Eurozonës, individualisht apo në grup, kanë implikime të rëndësishme dhe të drejtpërdrejta për ekonomitë tona.

Përvoja e deritanishme, ka treguar se partnerët tanë dhe bankat e mëdha të tyre kanë adaptuar një sjellje që maksimizon përfitimet e tyre si "pronarë". Rrjedhimisht edhe vendimmarrja e tyre është kushtëzuar krejtësisht prej frikës

së humbjes së stabilitetit dhe sovranitetit, që shoqëron problemet aktuale të ekonomisë dhe bankës mëmë. Kjo i ka shtyrë këto vende të marrin masa të njëanshme kundrejt ekonomive tona, duke i trajtuar investimet në vendet tona me rrezik 100 %. Kjo vendimmarrje që lidhet në mënyrë të drejtpërdrejtë me ngjarjet brenda Eurozonës, praktikisht ka transferuar problematikën e stabilitetit përkundrejt sovranitetit në ekonomitë tona. Këto politika përbëjnë një fenomen negativ, i cili është në kundërshtim me rolin pozitiv dhe stabilizues që partnerët tanë kanë luajtur deri më tani në shoqëritë dhe ekonomitë e Evropës Juglindore.

Vendet e rajonit tonë kanë ndërmarrë gjatë këtyre 20 viteve të fundit, reforma të shumta strukturore politike e ekonomike me qëllim konsolidimin e një shteti demokratik, shtet i së drejtës i bazuar në parimet e ekonomisë së tregut të mbështetur në një sistem financiar të konsoliduar.

Këto reforma kanë rritur kredibilitetin dhe pavarësinë e institucioneve shtetërore dhe veçanërisht, rolin dhe pavarësinë e bankës qendrore. Ato nuk janë udhëhequr nga dëshira dhe synimi për të hyrë në Evropë, por për të ndërtuar një shoqëri të ngjashme me atë evropiane. Duke realizuar konvergjencën ekonomiko-politike të këtyre vendeve, pa dyshim edhe atë sociale, secili nga vendet tona shpreson të shndërrohet në një partner të denjë për Evropën e zhvilluar dhe të adaptojë euron si faza finale e këtij transformimi. Në këtë këndvështrim, procesi i integrimit evropian, Komisioni Evropian, dhe euro u bënë ankora të jashtme tepër të fuqishme për secilin nga vendet e Evropës Juglindore.

Zhvillimet aktuale kanë bërë që roli ankorues i Bashkimit Evropian dhe euros të zbehet. Rrjedhimisht, në të ardhmen Komisioni Evropian dhe të gjithë autoritetet vendimmarrëse evropiane duhet t'u kushtojnë vëmendje më të madhe karakteristikave të vendeve dhe rajoneve që synojnë të anëtarësohen, dhe të kenë një bashkëpunim më të ngushtë me autoritetet kombëtare të tyre.

Megjithatë, është shumë e rëndësishme të theksoj një fakt të dukshëm e të pakundërshtueshëm për të gjithë: ankorat e jashtme nuk mund të mbështesin stabilitetin afatgjatë, nëse mungojnë ankorat e brendshme. Situata aktuale në Evropë, tregon se procesi i integrimit nuk është një ankorë e mjaftueshme qoftë brenda apo jashtë Eurozonës për aq kohë sa zgjedhjet ekonomike e politike të brendshme nuk janë të qëndrueshme në afatin e gjatë.

Ky përfundim thekson rolin dhe rëndësinë e ankorave të brendshme si garantuese të qëndrueshmërisë makro-financiare dhe vazhdimit të reformave strukturore që i kanë sjellë ekonomitë tona deri në këtë pikë. Këto ankoraj anë argumente të forta në duart e publikut të gjerë për të ushtruar presion ndaj institucioneve të shtetit dhe për të hartuar dhe zbatuar politika që garantojnë stabilitet dhe sovranitet afatgjatë. Fatkeqësisht, siç e theksova edhe më lart, aktualisht këto ankora rrezikohen pikërisht nga faktorët e brendshëm. Të nxitur nga përfitimet e perceptuara afat shkurtra përkundrejt kostove reale, që mbart procesi i korrektimit, publiku, biznesi, sindikatat dhe grupet e interesit kërkojnë koncesione afatshkurtra nga institucionet, veçanërisht nga banka

qendrore. Duke arsyetuar mbi përfitimet, ato kërkojnë zhvendosjen e fokusit nga objektivat dhe instrumentet tradicionale për të cilat institucionet janë mandatuar. Këto përfitime, të perceptuara në afatin e shkurtër, në dukje, kanë potencialin që të ofrojnë një zgjidhje të drejtë dhe morale mbi çështjen e sovranitetit përkundrejt stabilitetit, por mbartin rrezikun që të shkaktojnë humbjen e të dyjave në afatin e gjatë.

Faktorët politikë e institucionalë nuk kanë trajtuar ende disa problematika të rëndësishme të identifikuara nga Banka e Shqipërisë si shkaktare të problemeve të stabilitetit financiar dhe frenuese të rritjes ekonomike në Shqipëri. Bëhet fjalë për ekzekutimin e kolateralit, uljen e rrezikut të perceptuar që vjen nga situata e rënduar politike dhe mungesa e frymës së konsensusit, ngadalësimi i reformave të kërkuara nga Komisioni Evropian, dhe marrjes së statusit të vendit kandidat, ashpërsia e luftës politike dhe përdorimi i ekonomisë dhe i situatës për përfitime politike.

Së fundi, Banka e Shqipërisë vlerëson se ekonomia shqiptare mbetet nën presionin e zhvillimeve në tregjet e vendeve partnere dhe politikave të tyre ekonomike e financiare. Masat e vendeve partnere për të rritur besimin në sistemet e tyre financiare dhe për të rregulluar zhbalancimet makro-financiare e bëjnë të vështirë transmetimin e politikës monetare në ekonomi. Ato e shqetësojnë publikun dhe ulin besimin e tij në të ardhmen. Janë pikërisht këto arsye, që e pengojnë sistemin bankar të financojë ekonominë dhe qeverinë me norma më të ulëta interesi e, rrjedhimisht, përçimin e politikës monetare të bankës qendrore në lehtësimin e kushteve monetare e financiare.

Ajo që ndodh aktualisht përfaqëson një rritje të primit të rrezikut në vendet e rajonit për të gjithë shkaqet e përmendura më sipër dhe jo një rritje të normave reale të interesit. Pra, në përfundim dëshiroj të sqaroj se bankat qendrore duhet të bëjnë gjithçka për të ruajtur ekuilibrat e brishtë makro-financiare dhe të bëjnë çmos për të forcuar besimin e publikut tek institucionet dhe sistemi financiar.

Në këtë kuadër, Banka e Shqipërisë, ashtu si deri më sot, do të vazhdojë të kujdeset për stabilitetin makroekonomik dhe atë financiar të vendit. Ky është detyrimi ynë madhor që buron nga Kushtetuta dhe ligjet përkatëse. Këtë detyrim jemi të angazhuar ta përmbushim me përkushtim dhe maturi. Ne jemi plotësisht të fokusuar ndaj këtyre dy objektivave madhore ashtu si një kapiten i mirë që duhet të jetë i fokusuar te horizonti dhe jo te duart e vendosura mbi timonin e anijes.

Banka e Shqipërisë beson se, duke garantuar këto dy shtylla jetike për qëndrueshmërinë dhe begatimin e ekonomisë, kemi dhënë kontributin më të mirë për rritjen edhe më të madhe dhe aq të dëshiruar të ekonomisë.

Nga ana tjetër, kjo do të krijonte një shtrat tërheqës për thithjen dhe akomodimin e investimeve të huaja dhe hyrjen e kapitaleve të reja në ekonomi, jetike për mbështetjen e veprimtarisë ekonomike të vendit dhe kredibilitetit të tij në rajon dhe më gjerë.

Banka e Shqipërisë është e angazhuar për të garantuar një sistem bankar të shëndetshëm dhe efikas në kanalizimin e kursimeve të popullatës në ekonomi. Ne do të vazhdojmë kontrollet tona periodike për të garantuar qëndrueshmërinë e sistemit bankar. Objektiv themelor, mbetet jo vetëm kapitalizimi i mjaftueshëm por edhe cilësia e kapitalit. Dëshiroj të garantoj sistemin, se Banka e Shqipërisë do të marrë të gjithë masat për furnizimin me likuiditet ndërkohë që do të rrisë presionin për shtimin e kredisë dhe përmirësimin e cilësisë së saj.

Të nderuar miq dhe të ftuar,

Ju ftoj të jeni pjesë aktive e debatit dhe diskutimeve të aktivitetit të sotëm për çështje që kanë qenë dhe do të mbeten fokusi dhe interesi jonë i përbashkët në të ardhmen.

Ju ftoj të gjithë, nëpërmjet prezantimeve dhe diskutimeve, për të dhënë një kontribut për mënyrën e konceptimit dhe të përcaktimit të objektivave me të cilat ne si rajon do të përballemi në të ardhmen, si dhe për zgjidhjen e sfidave aktuale.

Falëminderit për vëmendjen!

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

Në konferencën për shtyp mbi vendimmarrjen e politikës monetare
të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
27 qershor 2012

Sot, në datën 27 qershor 2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë shqyrtoi dhe miratoi Raportin Mujor të Politikës Monetare. Pasi u njoh me zhvillimet më të fundit ekonomike e monetare në vend, si dhe në vijim të diskutimeve mbi ecurinë e pritur të tyre në të ardhmen, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 4.25%.

Në gjykimin e Këshillit Mbikëqyrës, kushtet monetare janë të përshtatshme për të siguruar përmbushjen e objektivit të inflacionit në periudhën e ardhshme, ndërkohë që ato ofrojnë stimulin e nevojshëm monetar në mbështetje të kërkesës së brendshme.

(Më lejoni në vijim të bëj një pasqyrë të zhvillimeve ekonomike e monetare, si dhe të çështjeve kryesore të diskutuara në mbledhjen e sotme.)

***

Inflacioni vjetor në muajin maj rezultoi 1.9%, duke vijuar të ndjekë një trajektore graduale rritëse. Në pjesën më të madhe, niveli i inflacionit në muajin maj u ndikua nga rritja e çmimeve të ushqimeve, ecuria e të cilave, ka përcaktuar sjelljen e inflacionit në dy vitet e fundit. Ndikimi në inflacion i mallrave të tjerë të shportës, mbetet i qëndrueshëm dhe me luhatshmëri të vogël.

Në kontekstin makroekonomik, analiza e zhvillimeve ekonomike e financiare tregon për mungesën e presioneve të forta e të qëndrueshme inflacioniste, gjë që reflektohet edhe në normën e ulët aktuale të inflacionit vjetor. Rritja nën potencial e kërkesës agregate krijon kapacitete të lira prodhimi në ekonomi, të cilat kushtëzojnë më tej presione të dobëta për rritjen e pagave. Inflacioni i importuar mbetet i moderuar, si pasojë e ecurisë së përmbajtur të çmimeve të mallrave bazë, e inflacionit të moderuar në vendet partnere dhe e qëndrueshmërisë së kursit të këmbimit. Gjithashtu, pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin janë të ulëta, efekti i çmimeve të administruara ka qenë minimal, ndërsa zhvillimet monetare dhe situata e likuiditetit në ekonomi është në linjë me qëndrueshmërinë afatmesme të çmimeve.

Të dhënat mbi ecurinë e ekonomisë në pesë muajt e parë të vitit, tregojnë për një zgjerim të ngadaltë të aktivitetit ekonomik. Vlerësimet e bazuara mbi të dhëna indirekte, sasiore e cilësore, flasin për një ecuri të dobët të sektorit prodhues në tremujorin e parë të vitit, ndërkohë që sektori i shërbimeve

paraqitet më i përmirësuar kundrejt tremujorit të fundit të vitit të kaluar. Nga kahu i kërkesës, zhvillimet ekonomike të kësaj periudhe tregojnë për një moderim të kërkesës së huaj, ndërkohë që kërkesa e brendshme mbetet e plogësht. Kjo e fundit, diktohet nga ecuria e dobët e shpenzimeve dhe investimeve të sektorit privat, si dhe nga stimuli i ulët fiskal i kësaj periudhe.

Periudha janar-maj është karakterizuar nga një sjellje konsoliduese e politikës fiskale.

Në terma vjetorë, deficiti buxhetor është ulur me 6.5% gjatë kësaj periudhe, duke reflektuar rritjen e të ardhurave dhe të shpenzimeve buxhetore respektivisht me 2% dhe 0.8%. Megjithë reduktimin afatshkurtër të stimulit fiskal, Banka e Shqipërisë gjykon se përqendrimi i sektorit publik në konsolidimin dhe uljen e treguesve të borxhit publik është i domosdoshëm. Kjo politikë do të sjellë përfitime afatmesme dhe afatgjata për ekonominë shqiptare, në drejtim të uljes së primeve të rrezikut në tregjet financiare dhe krijimit të hapësirave për kreditimin e ekonomisë.

Kërkesa e huaj, e cila ka qenë burimi kryesor i rritjes së kërkesës agregate në ekonomi në dy vitet e fundit, është shfaqur e moderuar në katër muajt e parë të vitit 2012. Informacioni i pjesshëm për të, i përftuar nga të dhënat e tregtisë së jashtme, tregon për një tkurrje prej 4% të eksporteve shqiptare gjatë muajve të parë të vitit.

Në një masë të madhe, kjo tkurrje ka ardhur nga reduktimi i eksporteve të energjisë elektrike. Duke përjashtuar këtë faktor, eksportet shqiptare rezultojnë të rritura me rreth 7% në terma vjetorë, por kjo rritje mbetet gjithsesi e pamjaftueshme për të mbështetur ruajtjen e ritmeve të rritjes gjatë vitit 2012. Në të njëjtën kohë, importet kanë shënuar tkurrje në katër muajt e parë të vitit, prej 1.8% në terma nominalë. Këto zhvillime janë materializuar në ngushtimin me rreth 2.3% të deficitit tregtar të mallrave dhe shërbimeve për këtë periudhë. Ngushtimi i deficitit tregtar dhe atij të llogarisë korrente është një zhvillim i mirëpritur, veçanërisht në prani të luhatshmërisë së lartë të tregjeve financiare botërore.

Zhvillimet monetare kanë qenë në linjë me ecurinë e ekonomisë reale. Norma vjetore e rritjes së ofertës monetare shënoi vlerën 8.3% në muajin prill, duke qenë rreth 0.5 pikë përqindjeje më e ulët se në muajin mars. Ky ngadalësim ka reflektuar financimin më të ulët të bankave për qeverinë si dhe ngadalësimin e kërkesës së sektorit privat për mjete monetare.

Rritja vjetore e kredisë për sektorin privat regjistroi vlerën 8.1% në muajin prill. Në prani të pasigurive të shtuara për zhvillimet makroekonomike brenda dhe jashtë vendit, sektori privat vazhdon të ketë kërkesë në rënie për kredi bankare. Kërkesa e individëve për kredi konsumatore apo hipotekare paraqitet e dobët, si pasojë e orientimit të shtuar të tyre drejt kursimit. Po ashtu, kërkesa e biznesit për kredi është në rënie, si pasojë e mosshfrytëzimit të plotë të kapaciteteve prodhuese dhe e pasigurive mbi ecurinë e kërkesës në të ardhmen.

Në të njëjtën kohë, sistemi bankar vazhdon të tregojë kujdes të shtuar në procesin e kredidhënies, megjithëse bilancet e sistemit bankar mbeten tërësisht të shëndosha dhe të afta të mbështesin rritjen e kredisë në vend.

Ngadalësimi i kreditimit është një fenomen i njohur në kontekstin e tregjeve financiare botërore, i cili karakterizon zhvillimin e të gjithë ekonomive rajonale. Kredia bankare dhe investimet e huaja direkte përbëjnë dy burimet kryesore të financimit të investimeve afatgjata të sektorit privat në Shqipëri. Në këtë kontekst, Banka e Shqipërisë gjykon se biznesi dhe sistemi bankar kanë hapësira për bashkëpunim më të ngushtë dhe mirëkuptim më të mirë reciprok, në mbështetje të kreditimit.

Tregjet financiare kanë operuar në kushte të mira likuiditeti dhe kanë shfaqur luhatshmëri të ulët të normave të interesit. Treguesit e shëndetit të sistemit bankar paraqiten pozitivë dhe të qëndrueshëm, duke qenë në nivele të përshtatshme për rritjen e ndërmjetësimit financiar. Normat e interesit në monedhën vendase kanë vijuar prirjen rënëse edhe në muajt prill e maj, veçanërisht e dukshme kjo në tregun ndërbankar dhe atë të depozitave. Kjo prirje është shoqëruar dhe me rritje të vëllimeve të tregtuara midis bankave dhe të depozitave në lekë. Nga ana tjetër, nivelet relativisht të larta të *yield-eve* të letrave me vlerë të qeverisë që prej fillim vitit, duket se faktorizojnë më së shumti ndryshime strukturore të tregut primar dhe nuk përcjellin pritje të shtuara inflacioniste.

Sipas analizave të Bankës së Shqipërisë mbi zhvillimet e pritura fiskale e monetare, kjo tendencë mund të kthehet në gjysmën e dytë të vitit, me përmirësimin e raporteve të kërkesës e të ofertës për letra me vlerë të sektorit publik.

Projeksionet bazë për ecurinë e pritur të ekonomisë në të ardhmen vijojnë t'u përmbahen vlerësimeve tona të mëparshme për një rritje ekonomike pozitive, por nën potencial. Ngadalësimi ekonomik në vendet partnere pritet të kushtëzojë një ecuri të dobët të kërkesës së huaj në vazhdim të këtij viti. Në mungesë të hapësirave për stimul të qenësishëm fiskal, ecuria e kërkesës së brendshme do të përcaktohet kryesisht nga konsumi dhe investimet private, të cilat deri tani kanë dhënë sinjale të pakta gjallërimi. Në tërësi, zhvillimet e pritshme ekonomike brenda dhe jashtë vendit priten të kushtëzojnë rritje të ngadaltë të çmimeve të konsumit në vend.

Sektori real dhe ai monetar përcjellin presione të ulëta mbi çmimet; po ashtu inflacioni në tregjet botërore pritet të jetë i ulët ndërkohë që pritjet inflacioniste janë të ankoruara.

Shuarja graduale e goditjeve të ofertës dhe përfundimi i veprimit të efekteve bazë pritet të shoqërohen me një tendencë të lehtë rritëse të inflacionit në gjashtëmujorin e dytë të vitit. Me një probabilitet të lartë, inflacioni i çmimeve të konsumit pritet të mbetet nën objektiv gjatë periudhës afatmesme. Këto kushte, në mungesë të goditjeve të paparashikuara, motivojnë ruajtjen dhe forcimin e mëtejshëm të natyrës stimuluese të politikës monetare. Rikonfirmimi

i angazhimit të qeverisë për vazhdimin e procesit të konsolidimit fiskal edhe në rishikimin e ardhshëm të buxhetit, si dhe qetësimi i situatës në tregjet botërore, do t'i hapnin rrugën rishikimit të qëndrimit të politikës monetare.

***

Duke vënë në balancë informacionin e përmbledhur më sipër, Këshilli Mbikëqyrës vlerësoi se presionet inflacioniste mbi çmimet e konsumit në vend mbeten të ulëta përgjatë horizontit kohor të politikës monetare. Në kahun e kërkesës, rritja e ekonomisë nën potencialin e saj do të vazhdojë të prodhojë presione të ulëta inflacioniste. Gjithashtu, edhe presionet e kahut të ofertës, si ato me origjinë ekonominë e jashtme, ashtu edhe ato të gjeneruara nga ambienti makroekonomik në vend, priten të jenë të moderuara. Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në 4.25%.

Këshilli Mbikëqyrës është i angazhuar në përmbushjen e objektivit kryesor të Bankës së Shqipërisë, atë të ruajtjes së stabilitetit të çmimeve në periudhën afatmesme.

Pa cënuar këtë objektiv, ai mbetet i vëmendshëm në monitorimin e kujdesshëm të zhvillimeve makroekonomike e financiare brenda dhe jashtë vendit, për vlerësimin e hapësirave monetare me qëllim mbështetjen e rritjes ekonomike dhe ruajtjen e ekuilibrave të brendshëm e të jashtëm të vendit.

ANALIZA PERIODIKE*

** Pikëpamjet e shprehura në këto materiale janë të autorëve dhe nuk pasqyrojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë.*

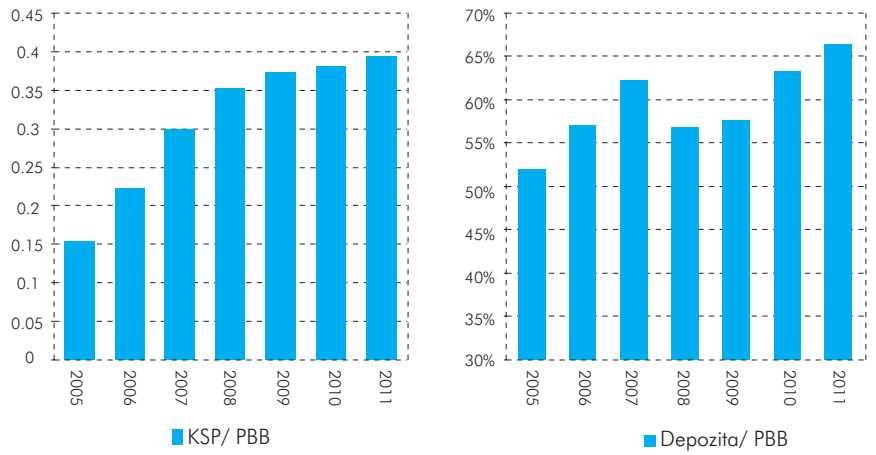
ANALIZA E NDËRMJETËSIMIT FINANCIAR, T1 – 2012

ERJONA SULJOTI, SOFIKA NOTE
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE, PRILL 2012

1. BANKAT DHE NDËRMJETËSIMI FINANCIAR

Ndërmjetësimi financiar në tremujorin e parë të vitit 2012, ka qëndruar në të njëjtat nivele me vitin 2011. Ai ka qenë në linjë me sjelljen sezonale të fillim vitit dhe ecurisë nën potencial të aktivitetit ekonomik në vend. Sistemi bankar është karakterizuar nga nivele të kënaqshme likuiditeti i ndihmuar nga vijimësia e tendencës së individëve për të kursyer. Ndërkohë, ai është i mirëkapitalizuar duke reflektuar edhe injektimin e kapitalit në pjesën e dytë të vitit 2011, në përmbushje të kërkesave rregullatore. Nga ana e aktiveve, ecuria e portofolit të kredisë është kushtëzuar nga një kërkesë e moderuar për financim nga agjentët ekonomik, e diktuar nga niveli i ulët i shfrytëzimit të kapaciteteve dhe i konsumit. Gjithashtu, në kushtet e pasigurive të larta për zhvillimet në të ardhmen si jashtë edhe në vend, si dhe të ndikuara nga politikat konservatore të bankave mëma jashtë, bankat kanë shtrënguar standardet e kreditimit dhe janë kujdesur të përzgjedhin projekte të shëndetshme. Vrojtimi i aktivitetit kreditues për këtë periudhë tregon se kërkesa për financim nga bizneset e individët ka qenë e dobët si pasojë e situatës makroekonomike në vend, pasigurive dhe problematikave të shtuara në sektorët të veçantë të ekonomisë, si dhe ecurisë së tregut të pasurive të paluajtshme.

Grafik 1. Kredia e sektorit privat dhe depozitat në raport me PBB-në, (në %).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

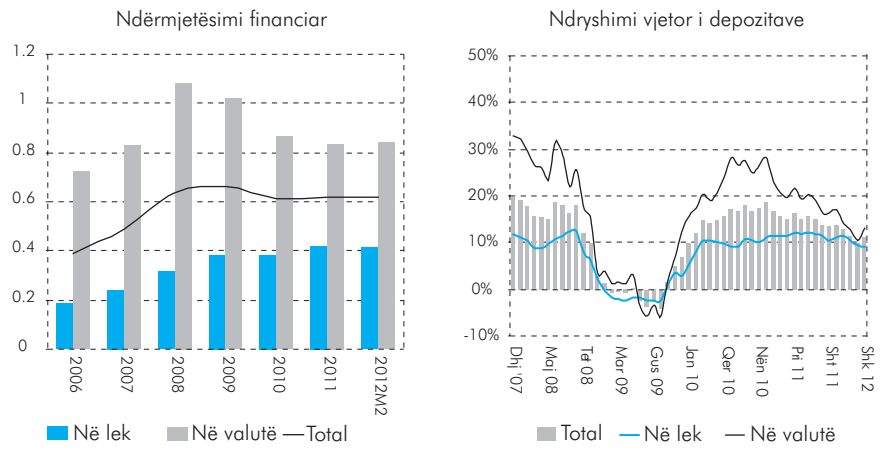
Zhvillimet në portofolin e kredisë sinjalizojnë për një kërkesë të dobët për financim nga ana e agjentëve ekonomikë dhe një stepje të bankave për të marrë përsipër më shumë rrezik. Në raport me PBB-në[1], portofoli i kredisë për

[1] *Seria e PBB është rishikuar sipas publikimit më të fundit të IN STAT , prill 2012. Ky publikim ndikoi edhe në rillogaritjen e raporteve të kredisë dhe depozitave ndaj PBB-së për vitin 2011.*

sektorin privat në fund të vitit 2011 arriti në 39.5% ose 1.4 pikë përqindjeje më e lartë se një vit më parë. Ndërkohë, depozitat përfaqësojnë rreth 66.2% të PBB-së duke u rritur me 3 pikë përqindjeje përkundrejt fundit të vitit 2010. Fenomeni i ecurisë së dobët të aktivitetit kreditues në kushtet e ngadalësimit të aktivitetit ekonomik po përjetohet në shumë vende të Evropës Qendrore-Juglindore (EQJ), dhe njëkohësisht ai është trajtuar nga disa materiale studimore. Analiza rajonale krahasuese e ecurisë së portofolit të kredisë me vendet e rajonit, dhe të Evropës Qendrore tregojnë se Shqipëria është një nga vendet me rritjen më të lartë të portofolit të kredisë. Ndërkohë, ka edhe vende, të cilat po përjetojnë tkurrje të portofolit. Gjithashtu, vlerësime empirike të faktorëve që kanë ndikuar këtë ecuri tregojnë si faktorë të rëndësishëm nivelin e kredive me probleme, koston e kredisë si dhe rritjen ekonomike. Këta faktorë vlerësohen se janë statistikisht të rëndësishëm për ecurinë e kredisë në të gjithë vendet e EQJL[2]. Rritja më e lartë e kredisë në Shqipëri, duket se është mbështetur nga rritja pozitive ekonomike dhe ecuria e mirë e depozitave të sistemit bankar në 2-3 vitet e fundit.

Zhvillimet monetare janë karakterizuar nga një qëndrueshmëri e normave vjetore të rritjes krahasuar me fundin e vitit 2011. Megjithë uljen e normës bazë së interesit, transmetimi i sinjaleve lehtësuese të politikës monetare në ekonomi ka qenë i ngadaltë dhe jo i plotë. Përballja e bankave me rënien e cilësisë së portofolit të kredisë, dhe njëkohësisht me orientimet nga bankat mëma jashtë për një kufizim të ekspozimeve në kredidhënie, ka kushtëzuar rritjen e ndërmjetësimit financiar drejt sektorit privat. Niveli i kredive me probleme në fund të vitit 2011, shënonte 18.8% ose 4.8 pikë përqindjeje më e lartë se viti 2010. Aktiviteti ndërmjetësues i sistemit bankar në dy vitet e fundit ka qenë i qëndrueshëm. Në muajin shkurt, raporti i kredisë ndaj depozitave shënonte të njëjtin nivel sikurse një vit më parë prej 61.7%. Në ndryshim nga një vit më parë, vihet re se rritja e ndërmjetësimit në monedhën vendase ka kompensuar për rënien e ndërmjetësimit në valutë krahasuar me një vit më parë.

Grafik 2. Ecuria e raportit të kredisë ndaj depozitave.



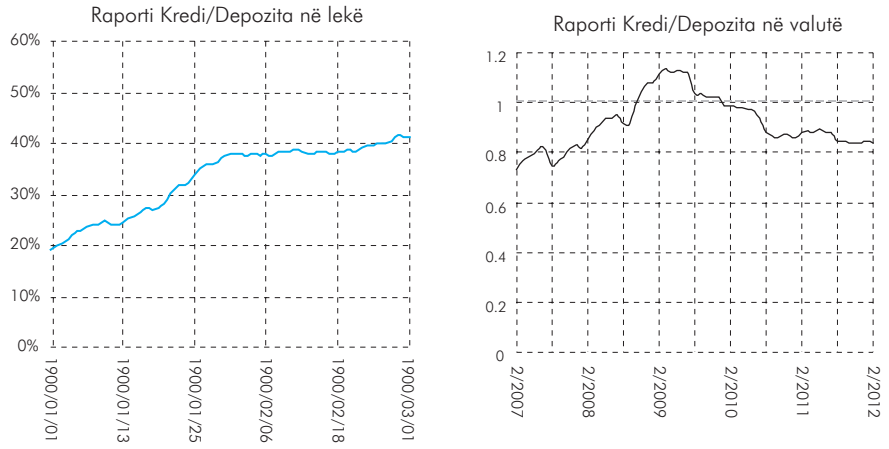
Burimi: Banka e Shqipërisë.

[2] *Për më shumë, shiko hapësirën informuese "Kredidhënia në vendet e rajonit", Raporti Vjetor 2011, Banka e Shqipërisë.*

1.1 Ndërmjetësimi sipas monedhave

Ndërmjetësimi në monedhën vendase në muajt janar-shkurt është shfaqur i qëndrueshëm dhe në nivele lehtësisht më të larta në krahasim me tremujorin e fundit të vitit të kaluar. Raporti kredi/depozita në këta dy muaj, ka qëndruar në 41.2% nga 40.7% që shënonte në tremujorin e fundit të vitit. Ndryshe nga viti i kaluar, ku rritja e ndërmjetësimit në lekë u diktua nga ritme të larta të rritjes së kredisë në lekë, dhe norma të qëndrueshme të rritjes së depozitave në lekë, në dy muajt e parë të këtij viti, rritja e ndërmjetësimit është përcaktuar nga ngadalësimi i njëkohshëm i tyre.

Grafik 3. Ecuria e ndërmjetësimit në lekë dhe në valutë.



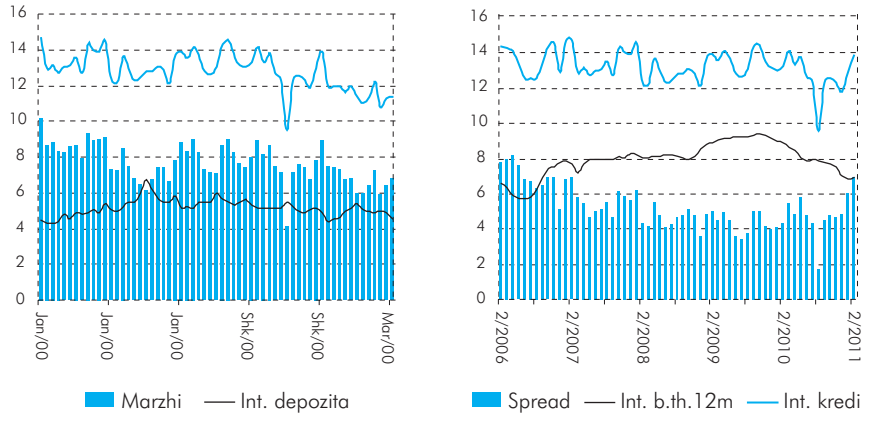
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ecuria e ndërmjetësimit në valutë në muajt janar-shkurt ka shënuar një rritje të lehtë, duke rezultuar mesatarisht 84.0%, nga 83.6% që shënonte në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Megjithatë, shkalla e ndërmjetësimit në valutë mbetet më e ulët në krahasim me gjysmën e parë të vitit të kaluar, me një diferencë prej rreth 4 pikësh përqindjeje. Rënia e raportit të ndërmjetësimit në monedhë të huaj që nga gjysma e vitit të kaluar është përcaktuar nga reduktimi i ritmeve të rritjes së depozitave dhe të kredive, por ndikimi i kësaj të fundit ka qenë përcaktues i trendit rënës të treguesit të ndërmjetësimit në valutë.

1.2 Kostot e ndërmjetësimit

Pas rritjes së shënuar në tremujorin e katërt të vitit të kaluar, kostoja e ndërmjetësimit në lekë regjistroi një rritje të lehtë edhe në periudhën janar-shkurt, duke rezultuar mesatarisht 6.6 pikë përqindjeje në këta dy muaj. Ndërkohë që norma mesatare e interesit të kredisë në lekë ka mbetur thuajse e pandryshuar, reduktimi i normave të interesit të depozitave, në ndjekje të sinjaleve lehtësuese të politikës monetare, ka qenë faktori kryesor që ka përcaktuar ecurinë e marzhit të ndërmjetësimit në lekë në muajt e fundit. Gjithashtu, qëndrueshmëria e normave të interesit të kredisë në lekë dhe rritja e *yield*-eve të bonove të thesarit në muajt e parë të këtij viti, janë reflektuar në një diferencë më të ngushtë mes tyre.

Grafik 4. Ecuria e kostos së ndërmjetësimit në lekë*.

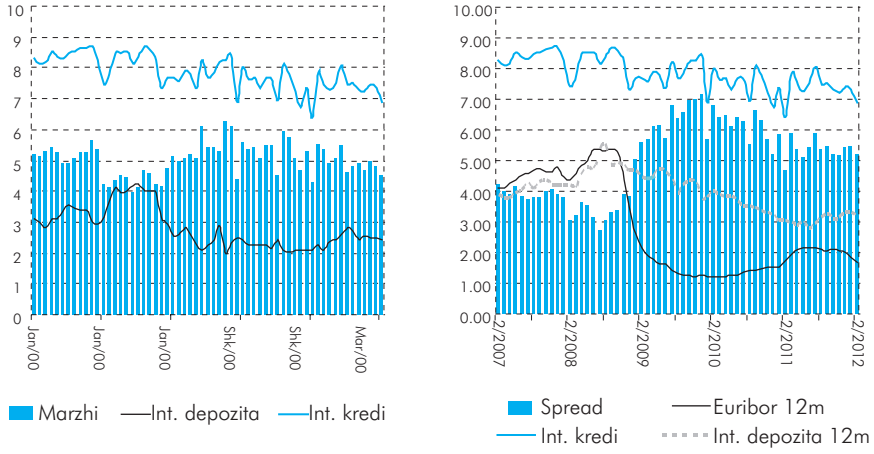


*Marzhi llogaritet si diferencë mes normave të interesit të kredisë dhe atyre të depozitave. *Spread*-i llogaritet si diferencë mes normës së interesit të kredisë dhe asaj referencë (bono thesari 12-mujore për lekun dhe Euribor 12-mujor për euron.

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kostoja e ndërmjetësimit në euro[3] rezultoi 4.65 pikë përqindjeje në dy muajt e parë të këtij viti, duke vijuar trendin rënës të shfaqur që në gjysmën e dytëtë vitit të kaluar. Ecuria e saj në dy tremujorët e fundit, ka reflektuar rënien e njëkohshme të normës së interesit mesatar të depozitave dhe të kredive në euro, por efekti i këtyre të fundit ka qenë më i fortë. Pavarësisht reduktimit në normat e interesit të depozitave, ato mbeten ndjeshëm më të larta kundrejt normave të interesit për këtë monedhë në tregjet ndërkombëtare, në reflektim të prirjes së bankave në vend për të siguruar likuiditet të bollshëm në valutë.

Grafik 5. Ecuria e kostos së ndërmjetësimit në lekë*.



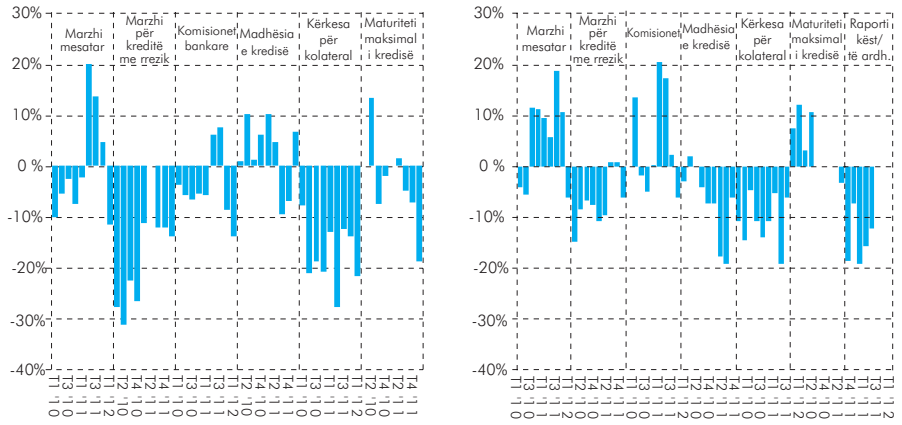
Burimi: Banka e Shqipërisë.

[3] *Veprimtaria e bankave në valutë është e dominuar nga aktiviteti i tyre në euro, i cili zë më shumë se 80% të aktivitetit në valutë.*

1.3 Elementët jo-kosto në ndërmjetësim

Analiza e aktivitetit kreditues në tremujorin e parë të këtij viti, tregon për shtrëngim të kushteve të kreditimit të sistemit bankar, si për bizneset ashtu edhe për individët. Sikurse edhe në tremujorët e mëparshëm, pjesa më e madhe e elementeve jo-kosto kanë vijuar të veprojnë në kahun shtrëngues.

Grafik 6. Ecuria e kushteve të kreditimit për bizneset (majtas) dhe individët (djathtas)*.



*Balanca neto e përgjigjeve në këtë vrojtim.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kushtet e kreditimit për bizneset janë shtrënguar më tej në tremujorin e parë të vitit 2012, por në një masë më të ulët se në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Me përjashtim të kriterit të madhësisë së kredisë, i cili është lehtësuar në këtë tremujor, të gjithë elementët e tjerë jo-kosto kanë shtuar veprimin e tyre në kahun shtrëngues. Shtrëngimi i kushteve jo-kosto është shoqëruar edhe me rritje të mëtejshme të komisioneve dhe të marzhit për kreditë me rrezik mesatar. Ndërkohë, pas disa tremujorësh veprimi në kahun lehtësues, edhe marzhi për kreditë normale është rritur në tremujorin e parë, duke kontribuar kështu në shtrëngim të kushteve të kreditimit për bizneset.

Kushtet e financimit për individët, pasi mbetën të pandryshuara në tremujorin e katërt të tij, u shtrënguan në tremujorin e parë të vitit, në një masë më të madhe se sa për bizneset. Shtrëngimi i kushteve ka ardhur kryesisht si pasojë e elementëve kosto të kreditimit (marzh për kreditë me rrezik mesatar dhe ato me rrezik më të lartë dhe komisione. Kriteri për maturitetin e kredisë ka vijuar të japë një efekt neutral në ecurinë e kushteve të kreditimit për individët. Ndërkohë, veprimi shtrëngues i kritereve të tjerë jo-kosto, ka qenë më i vogël në këtë tremujor krahasuar me atë të mëparshëm.

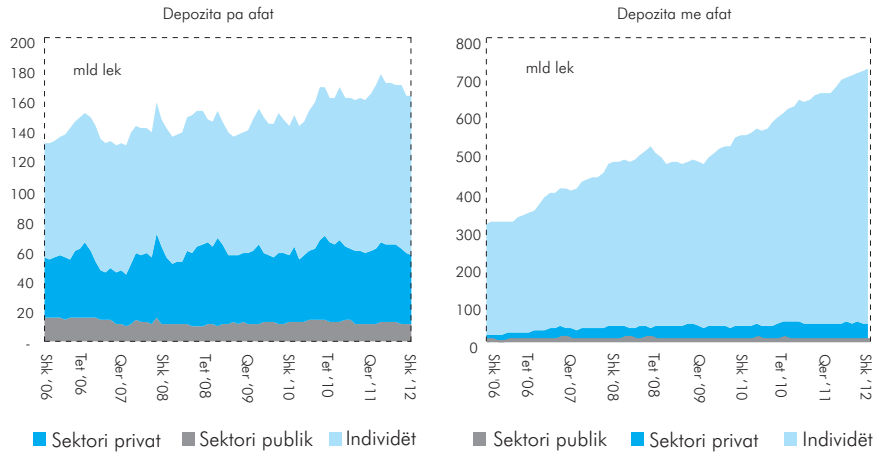
2. AKTIVITETI DEPOZITUES

Fondet e depozituara në sistemin bankar në muajin shkurt janë 11.1% më të larta se një vit më parë. Ngadalësimi i ritmeve të rritjes përgjatë vitit 2011,

ka arritur nivelin më të ulët në 9.8% në muajin janar, për t'u rritur më pas në muajin shkurt. Përmirësimi i normës vjetore të rritjes së depozitave totale ka reflektuar jo vetëm rritjen mujore të tyre prej 6.8 miliardë lekë, por edhe efektin e bazës krahasuese të një viti më parë. Gjatë dy muajve të parë të vitit, depozitat janë rritur më pak se në tremujorin e fundit të vitit 2011, në përgjigje të sjelljes sezonale të tyre. Po kështu fluksi neto i tyre për periudhën janar-shkurt është rreth 35% më i ulët se e njëjta periudhë e një viti më parë. Ky reduktim ka reflektuar krijimin më të ngadaltë të parasë gjatë tremujorit të parë të vitit 2012, si dhe zhvillimet në ecurinë e depozitave të bizneseve, kryesisht në valutë.

Ndryshimet në strukturën kohore të depozitave edhe në muajt e parë të vitit 2012, kanë konfirmuar zhvendosjen e kursimeve të individëve nga depozita pa afat në depozita me afat. Ky kalim është më i dukshëm në depozitat në lekë. Ndërkohë depozitat e bizneseve janë në linjë me veprimtarinë tregtare të tyre në muajt e parë të vitit. Sikurse edhe një vit më parë, depozitat e bizneseve kryesisht me afat dhe në valutë janë përdorur për të shlyer kredinë. Niveli i depozitave të bizneseve në fund të muajit shkurt, është pranë mesatares disa vjeçare. Ndërkohë, zhvendosja e depozitave drejt depozitave me afat për më shumë se dy vjet ka ndikuar që raporti i tyre ndaj depozitave totale të shënojë nivele maksimale historike prej 81.7%.

Grafik 7. Depozitat sipas afatit të maturimit.

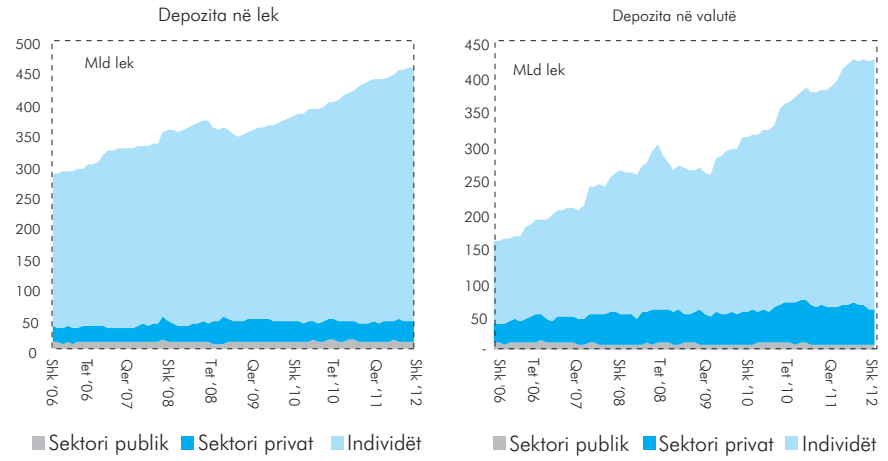


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Struktura sipas monedhave e depozitave tregon se ajo ka mbetur pothuajse e pandryshuar me fundin e vitit 2011. Depozitat në lekë, të cilat përbëjnë 52% të totalit të depozitave, pasqyrojnë një rritje të lehtë të raportit krahasuar me ato të një viti më parë. Kjo ecuri, ka reflektuar preferencën e ulët të individëve për të mbajtur para *cash* në dorë, si dhe nga krijimi më i madh i parasë si pasojë e ndërmjetësimit të bankave në monedhën vendase. Struktura kohore e depozitave në lekë dominohet nga depozitat me afat 82.7%. Depozitat e individëve zënë rreth 90% të depozitave në lekë, dhe kanë mbetur në këto nivele në dy vitet e fundit. Flukset neto të depozitave në dy muajt e parë të vitit, janë më të ulëta se e njëjta periudhë e një viti më parë në mesatarisht 2.4 miliardë lekë në muaj krahasuar me 4.6 miliardë lekë një vit më parë.

Depozitat në valutë përbëjnë rreth 48% të totalit të depozitave. Struktura kohore e depozitave në valutë dominohet nga depozita me afat prej 81%. Ndërkohë, depozitat e individëve përbëjnë rreth 86.4% të depozitave në valutë, dhe ky raport ka ardhur në rritje në dy vitet e fundit. Në 2 muajt e parë të vitit ,depozitat në valutë u rritën mesatarisht me 11.8% në terma vjetor, duke vijuar ngadalësimin e normave të rritjes krahasuar me fillimin e vitit 2011.

Grafik 8. Depozitat sipas monedhës.

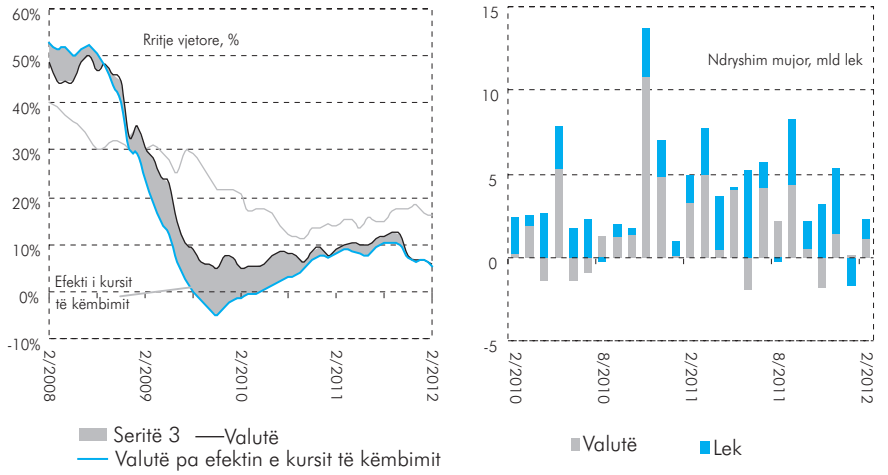


Burimi: Banka e Shqipërisë.

3.AKTIVITETI KREDITUES

Kredia për sektorin privat[4] ka shfaqur një ecuri të ngadaltë gjatë dy muajve të parë të vitit 2012. Ecuria e saj është diktuar kryesisht nga kërkesa e ulët e sektorit privat për financim, në reflektim të sjelljes hezituese të tyre për të

Grafik 9. Ecuria e kredisë sipas valutës.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[4] *Kredia për sektorin privat përbën 97% të kredisë totale.*

kryer shpenzime dhe investime. Nga ana tjetër, edhe bankat kanë shfaqur një tolerancë të ulët ndaj rrezikut, çka është reflektuar në shtrëngimin e mëtejshëm të kushteve të kreditimit në tremujorin e parë të vitit. Ecuria e dobët e kredisë për sektorin privat në këtë fillim viti është reflektuar në ngadalësimin e mëtejshëm të rritjes vjetore të saj. Në fund të muajit shkurt, norma vjetore e rritjes së kredisë për sektorin privat rezultoi 9.2%, nga 10.4% që shënonte në fund të vitit të kaluar.

Në muajt janar dhe shkurt, ndryshe nga viti i kaluar, ecuria e kredisë në lekë për sektorin privat ka qenë e dobët. Rritja vjetore e saj zbriti në 16.6% dhe 16.0% përkatësisht në muajt janar dhe shkurt, nga 18.5% që shënonte në fund të muajit dhjetor. Rritja me ritme më të ulëta e kredisë në lekë është evidente tek kredia për biznese, e ndikuar nga shlyerjet më të larta në këtë periudhë të kredisë për likuiditet. Ndërkohë, kredia në lekë për individë ka ruajtur ritme të qëndrueshme të rritjes vjetore. Në dy muajt e parë të vitit, zgjerimi i saj për individët, edhe pse i vogël, ka marrë kryesisht formën e financimit të investimit në pasuri të paluajtshme.

Rritja vjetore e kredisë në valutë për sektorin privat, pasi mbeti e pandryshueshme në nivelin 6.6% në muajin janar, u ngadalësua në 5.9% në muajin shkurt. Ecuria e saj është ndikuar nga kërkesa përgjithësisht e ulët për kredi në fillim të vitit, por edhe nga preferenca më e vogël për kredi në valutë, veçanërisht nga individët. Burimi kryesor i rritjes së saj mbetet kërkesa e bizneseve, e cila, ndonëse e ulët, në fillim të këtij viti ka qenë kryesisht e orientuar në kredi për investime. Ndërkohë, individët kanë vijuar të reduktojnë detyrimet e tyre në valutë ndaj bankave, çka është reflektuar në tkurrje vjetore të kredisë në valutë për individë në katër muajt e fundit.

Përdorimi më i madh i lekut në kreditimin bankar gjatë tre viteve të fundit, është reflektuar edhe në rritjen e ndjeshme të peshës së tij në kredinë për sektorin privat, veçanërisht tek bizneset. Në fund të muajit shkurt, portofoli në lekë përbën rreth 30% të totalit të kredisë për biznese, me një rritje prej 3 pikësh përqindjeje nga fundi i vitit 2010, dhe një rritje prej 10 pikësh përqindjeje krahasuar me fundin e vitit 2008. Rritja e peshës së portofolit në lekë tek kredia për individë është më e vogël, si rrjedhojë e përdorimit më të madh të monedhës vendase prej më shumë vitesh. Kredia në lekë zë rreth 46% të kredisë për individë në fund të muajit shkurt, me një rritje prej 2 pikësh përqindjeje në krahasim me vitin 2010, dhe prej 3 pikësh përqindjeje kundrejt vitit 2008.

INFORMACION MBI TREGUES EKONOMIKË E MONETARË TË DISA VENDEVE TË EVROPËS QENDRORE-LINDORE DHE JUGLINDORE, T1 – 2012

DORIANA LAMA, MEDVIN SHEHU
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE, PRILL 2012

1. DISA TREGUES TË EKONOMISË DHE ORIENTIMI I POLITIKËS MONETARE NË EKONOMITË E ZHVILLUARA

Ekonomia botërore gjatë muajve të fundit ka shfaqur shenja të mëtejshme stabilizimi dhe përmirësimi të shumë treguesve që konfirmojnë idenë e një panorame më pozitive ekonomike globale. Faktorët frenues të rritjes ekonomike që vepruan përgjatë vitit të kaluar, duket të jenë lehtësuar disi në muajt e parë të vitit 2012, të ndikuar edhe nga zbutja e tensioneve në tregjet financiare. Veprimet dhe politika e ndjekur nga BQE në këtë drejtim, kanë kontribuar disi në qetësimin e agjentëve ekonomikë. Gjithsesi, problemet e lidhura me krizën e borxhit të lartë publik të shumë vendeve të zhvilluara në Eurozonën, kanë kushtëzuar dhe kontribuojnë negativisht në ecurinë e ripërtëritjes ekonomike. Shumë nga shtetet në Eurozonën, kanë regjistruar norma modeste rritjeje duke sinjalizuar mundësinë e kthimit në rënie ekonomike në periudhat e mëvonshme. Ecuri pak më të ndryshme kanë përjetuar vendet e EQL[1], të cilat kanë arritur të paraqesin norma pozitive rritjeje duke u mbështetur tek eksportet e tyre drejt tregjeve botërore, si edhe tek performanca e disa elementeve të kërkesës së brendshme. Efektet e bashkuara të krizës së borxhit tek shtetet e Eurozonës dhe ato akoma të pashëruara të krizës 2008-2009 ,kanë ndikuar tek perceptimi i përgjithshëm i rrezikut nga ana e aktorëve kryesorë të tregut ndaj këtij rajoni, duke e vështirësuar dhe shtrenjtuar thithjen e kapitaleve dhe duke krijuar jo pak probleme në forcën e rritjes ekonomike të këtyre shteteve. Dinamika inflacioniste ka qenë e përmbajtur në Eurozonë dhe në pjesën më të madhe të shteteve të zhvilluara, ndërsa në vendet e EQL inflacioni ka regjistruar rritje të lehtë i ndikuar kryesisht nga rritja e taksave dhe faktorë të tjerë të përkohshëm. Kurset e këmbimit të monedhave të shumë këtyre vendeve (EQL), po ndjekin ecuri nënçmuese ndërkohë që dhe gjykimi i investuesve në tregjet financiare për titujt e borxhit të qeverive po bëhet më kritik. Ekuilibrat e brishtë që karakterizojnë shumë nga këto ekonomi, e rrisin perceptimin e rrezikut nga përçimi i efekteve të krizës së vendeve të Eurozonës.

Eurozonë

Pas vlerave negative të tremujorit të fundit ekonomia e Eurozonës, me shumë mundësi, ka për të paraqitur tkurrje edhe në këtë tremujor. Treguesit paraprakë direkt dhe të tërthortë, nuk janë inkurajues dhe flasin për një panoramë të përzier, balanca e së cilës anon më shumë nga faktorët frenues. Gjithsesi, vlen të evidentohet se aksioni i BQE i materializuar në kryerjen e shumë veprimeve dhe ndërhyrjeve me qëllim lehtësimin e tensioneve në tregun

[1] *Evropa Qendrore dhe Lindore.*

e letrave të borxhit dhe rritjen e besimit tek agjentët e tregut ka dhënë frytet e tij. Këto veprime së bashku me arritjen e një akordi nga ana e investuesve mbi zgjidhjen e mosmarrëveshjes mbi borxhin e Greqisë, evituan riparaqitjen e një tjetër krize shtrëngimi kredie në tregjet financiare. Papunësia ka qenë në rritje që nga mesi i vitit 2011, duke arritur në 10.8% në muajt e fundit. Inflacioni ka zbritur gradualisht këto muaj duke shënuar 2.7% në muajin mars. Ngadalësimi i rritjes ekonomike dhe rritja e papunësisë, sugjerojnë për presione të përmbajtura inflacioniste nga ana e kostove, rrogave dhe çmimeve në përgjithësi. Ecuria e variablave kryesorë të ekonomisë së Eurozonës si eksportet, aktiviteti i qeverisë, investimet dhe konsumi i brendshëm kanë reflektuar dobësi dhe pasiguri në drejtim të një ripërtëritje të tyre të shpejtë. Klima e pasigurisë ka frenuar shpenzimet konsumatore dhe dëshirën për investime duke e bërë më të brishtë rritjen ekonomike. Eksportet neto kanë performuar pozitivisht gjatë kësaj periudhe, ndonëse pasiguria e lidhur me ecurinë e tyre në të ardhmen, në këtë kontekst të paqartë ekonomik në nivel botëror është rritur, duke i shtuar peshë pritjeve më pesimiste për të ardhmen në parashikimet e ekspertëve.

Tabelë 1. Normat bazë të interesit dhe përdorimi i instrumenteve në ekonomitë e zhvilluara.

	Eurozona (BQE)	SHBA (FED)	MB	Japoni
Objektivi i inflacionit	< 2%	n.a.	2%	1%[1 2]
Ndryshimet e normës bazë të interesit	09.02.12 (0.00) 08.03.12 (0.00) 04.04.12 (0.00)	13.12.11 (0.00) 24.01.12 (0.00) 13.03.12 (0,00)	09.02.12 (0,00) 08.03.12 (0,00) 05.04.12 (0,00)	14.02.12 (0.00) 13.03.12 (0,00) 10.04.12 (0,00)
Norma aktuale e interesit	1.00%	0-0.25 %	0.50%	0-0.1 %
Norma e fundit e inflacionit[3]	2.6% 17 prill	13 prill %	17 prill %	0.30%
Mbledhjet e ardhshme të KMPM-së	09 shkurt 08 mars 04 prill	24-25 prill 19-20 qershor 31 korrik	09-10 maj 06-07 qershor 04-05 korrik	28 prill 19-20 maj 13-14 qershor
Ngjarje të ardhshme	10 maj 14 qershor Buletini mujor	06 qershor 18 korrik Libri bezhë	16 maj Raporti i inflacionit	21 maj 19 qershor Raporti mujor

[1] *Banka e Japonisë nuk ka adoptuar regjimin e inflacionit të shënjestruar dhe niveli i kuptuar si stabilitet çmimesh nga kjo bankë është intervali 0-2% ose me saktë pika e mesit 1.00%.*
[2] *Burimi: "Understanding of Medium- to Long-Term Price Stability",Banka e Japonisë.*
[3] *Mars 2012 për Euro Zonën, ShBA dhe MB dhe shkurt 2012 për Japoninë.*
Burimi: Bankat Qendrore përkatëse.

BQE nuk e ka ndryshuar normën e saj bazë gjatë këtyre tre muajve si edhe ka ndjekur një politikë lehtësuese duke rifilluar përdorimin e instrumenteve jotradicionale të politikës monetare. Në ankandin me maturitet 3-vjeçar të kryer në fundin e muajit shkurt, bankat morën rreth 530 miliardë euro. Pavarësisht përmirësimit të kërkesave rregullatore të shumë treguesve të likuiditetit me anë të kësaj shume bankat patën mundësi edhe të rrisnin aktivitetin e tyre në tregjet e kapitaleve duke ndikuar në uljen e përgjithshme të *yield*-eve. Ndërhyrjet e BQE në tregun dytësor të obligacioneve shtetërore janë reduktuar ndërkohë që në fundin e muajit mars, u arrit akordi për zmadhimin e kapitalit të mekanizmit evropian të stabilitetit[2] dhe menaxhimit të krizave nga 500 në 700 miliardë euro.

[2] *Në këtë rast Mekanizmi i Stabilitetit Evropian (European Stability Mechanism(ESM))dhe organizmit paraardhës të tij të Fondit Evropian të Stabilitetit Financiar (European Financial Stability Fund(EFSF)).*

SHBA

Ekonomia amerikane ka përjetuar një ecuri më pozitive se Eurozonë gjatë këtij viti, duke u theksuar veçanërisht në pjesën e dytë të tij. Tremujori i fundit, shënoi vlera rritjeje pozitive dhe treguesit direkt dhe ata indirekt mbështesin idenë se rritja do të jetë pozitive edhe në tremujorin e parë të vitit 2012. Rritja ekonomike u mbështet kryesisht nga rritja e inventarëve të biznesit dhe konsumit privat. Libri bezhë[3], i publikuar disa ditë më parë, e paraqet ekonominë e ShBA-së në vlera pozitive dhe ripërtëritje. Gjithsesi ai evidenton disa faktorë rreziku të cilët mund të ndikojnë tek shpejtësia dhe masa e rritjes. Mbështetja e ecurisë pozitive të PBB-së në këtë periudhë, tek zgjerimi i inventarëve të biznesit e bën të nevojshëm që për vijimin e saj (PBB-ja) duhet të ndiqet edhe nga një vazhdimësi e rritjes së konsumit privat ose e eksporteve. Të dyja këto variabla në këtë moment, mbartin gradë pasigurie të ndikuara si nga evolucioni i tregut të punës në SHBA, ashtu edhe nga performanca e ekonomisë botërore. Banka qendrore amerikane (FED), nuk e ka ndryshuar normën e saj bazë për dollarin gjatë kësaj periudhe, dhe ka vazhduar të shesë titujt afatshkurtër të borxhit të qeverisë amerikane dhe t'i zhvendosë më pas blerjet drejt letrave me vlerë me maturitet më të gjatë. Deklaratat e fundit të guvernatorit të BQA (FED) B. Bernanke, duket të kenë larguar disi besimin e operatorëve të tregut për kryerjen së afërmi të një operacioni të tretë të lehtësimit sasior.

2. DISA TREGUES TË EKONOMISË, INFLACIONI DHE ORIENTIMI I POLITIKËS MONETARE NË DISA VENDE TË EVROPËS QENDRORE LINDORE[4]

Ritmet e rritjes ekonomike në vendet e këtij rajoni gjatë vitit 2011, në përgjithësi, kanë paraqitur ecuri pozitive dhe kanë arritur të përmirësojnë vlerat e shënuara në vitin e mëparshëm. Duke përjashtuar Çekinë, e cila regjistroi një ngadalësim, shtetet e tjera realizuan norma rritjeje më pozitive se viti i kaluar. Edhe në terma tremujorë, shifrat e rritjes së PBB-së në intervalin e fundit të vitit, evidentuan ecuri të njëjtë për tre vendet e EQL, ku rritja ekonomike është ngadalësuar ndjeshëm në Çeki, ndërsa ka vazhduar me pothuajse të njëjtat ritme në Hungari dhe Poloni.

Orientimi i këtyre vendeve drejt eksportit ka bërë që performanca ekonomike e tyre të jetë e ndikuar nga ecuria e përgjithshme ekonomike e vendeve të Evropës Perëndimore. Në mungesë të forcimit të kërkesës së brendshme, parashikimet e rritjes ekonomike për vitin 2012, dhe atë të vitit 2013, janë rishikuar për poshtë duke reflektuar ngadalësimin e mundshëm të kërkesës nga vendet partnere kryesore si dhe një kontribut më të vogël të zërit fiskal. Aspekt pozitiv gjykohet vlera në rritje e investimeve gjatë vitit 2011, e cila pritet të konfirmohet edhe këtë vit si edhe të kontribuojë në rritjen e PBB-ve respektive. Normat e inflacionit kanë filluar të rriten. Krahas përçimit të rritjes së TVSH-së, dhe një numri akcizash në shumë nga këto shtete, faktor

[3] *Beige Book, prill 2012.*
[4] *Ky rajon përfshin Republikën Çeke, Hungarinë dhe Poloninë.*

tjetër ushqyes i inflacionit, ka qenë rritja e çmimit të produkteve energjetike ,si edhe ecuria nënçmuese e monedhave vendase. Vlen të theksohet, se në vija të përgjithshme, bankat qendrore të këtij rajoni, i konsiderojnë presionet inflacioniste të përmbajtura, ndonëse të rrethuara nga vlera në rritje pasigurie.

2.1 Aktiviteti ekonomik

Klasifikimi i ÇEKISË		
A1 (stabël) (Moody's)	A (pozitiv) (S&P)	A+ (pozitiv) (Fich)

Rritja e PBB-së për tremujorin e fundit të vitit 2011 në Çeki, rezultoi 0.6% nga 1.3% një tremujor më parë. Ky zhvillim erdhi si pasojë e vijimit të rënies së konsumit privat dhe atij publik. Rritja e eksporteve neto në këtë tremujor arriti të zbusë disi kontributin negativ të shumë zërave në formimin e PBB-së. Një tjetër komponent pozitiv në këtë periudhë ka qenë bujqësia si dhe industria përpunuese të cilat kanë shënuar vlera rritjeje. Të dhënat për muajt e parë të vitit 2012, konfirmojnë trendin e qetë të ekonomisë çeke duke reflektuar shtrëngimin e kushteve fiskale, ecurinë me ritme të ngadalta të shumë zërave të kërkesës së brendshme si dhe rënien e kërkesës së vendeve partnere tregtare të Çekisë. Sinjalet që vijnë nga tregu i punës, ritmet e investimeve, si dhe tregues indirekt flasin për ecuri të dobët ndonëse e parashikuar të ekonomisë çeke gjatë këtij tremujori, por edhe për vitin 2012. Pozitiv mbetet fakti që kushtet e përgjithshme të financimit dhe të tregut financiar në vend janë të mira, dhe normat e interesit për kreditë dhe depozitat janë përgjithësisht në ulje.

Klasifikimi i HUNGARISË		
Ba1 (negativ) (Moody's)	BB+ (negativ) (S&P)	BB+ (negativ) (Fich)

Ekonomia në Hungari u rrit me 1.4% (v/v) në tremujorin e katërt, duke ruajtur të njëjtën vlerë me tremujorin e mëparshëm. Kontributin kryesor në rritjen ekonomike kanë vijuar ta japin eksportet neto e më pak prodhimi industrial në një kohë që konsumi i brendshëm vijon të ndjekë ecuri rënëse. Dinamika e PBB-së këtë tremujor, përfitoi edhe nga zhvillime të përkohshme siç ishin performanca pozitive mbi pritjet e sektorit bujqësor, dhe realizimi i disa investimeve dhe projekteve strukturore nga ana e qeverisë hungareze në muajt e fundit të vitit. Të dhënat paraprake të treguesve si prodhimi industrial dhe bilanci tregtar janë më shumë për një rritje modeste në tremujorin e parë të këtij viti, e konfirmuar kjo edhe tek parashikimet e ekspertëve të BQH të cilët flasin për një 2012 me rritje të zbehtë. Megjithatë, vlen të theksohet që shumë nga performanca e ekonomisë hungareze gjatë këtij viti, do të varet nga perceptimi i saj si e sigurt në tregjet ndërkombëtare dhe ku rol të rëndësishëm do të luajë ndjekja e një politike fiskale rigoroze nga ana e qeverisë si dhe arritja sa më shpejt e një marrëveshje ndihme me BE dhe FMN .

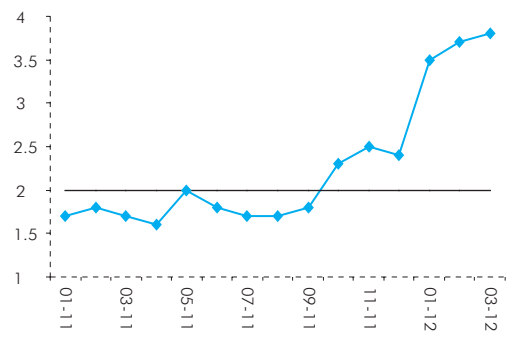
Klasifikimi i POLONISË		
A2 (negativ) (Moody's)	A- (stabël) (S&P)	A- (stabël) (Fich)

Të dhënat ekonomike për Poloninë vijuan të ishin pozitive. Në tremujorin e katërt, shifra për rritjen e PBB-së rezultoi 4.3%, e njëjtë me tremujorin e kaluar ndërkohë rritja ekonomike e fituar për vitin 2011, rezulton afër 4%. Ndonëse ekonomia e Polonisë është e orientuar drejt eksporteve, rritja ekonomike ka qenë më e ekuilibruar se ajo e shteteve të tjera të kësaj zone duke u mbështetur edhe tek zëra të kërkesës së brendshme si dhe tek rritja e investimeve. Të dhënat paraprake për muajt e parë të këtij viti, si kredia ndaj biznesit, shitjet etj. sugjerojnë për ecuri pozitive edhe në tremujorin e parë të vitit 2012. Faktorë që mund të ndikojnë në frenimin e rritjes, gjykohet të jenë ngadalësimi i ekonomisë evropiane, dhe rritmi i ngadaltë i rritjes së konsumit privat në kushtet kur *zloty*-i polak ka shfaqur prirje mbiçmuese muajt e fundit.[5]

2.2 Ecuria e inflacionit dhe politika monetare

Inflacioni në Çeki, gjatë tremujorit të parë, ka ndjekur prirje rritëse duke shënuar vlera mbi intervalin tolerancë të objektivit të vendosur nga Banka e Çekisë. Që prej muajit janar ai qëndron në nivelin 3.5%-3.8%, duke qenë edhe më lart se parashikimet e specialistëve të BQ. Sipas bankës qendrore, në ecurinë e inflacionit gjatë kësaj periudhe, kanë ndikuar ngjarje të përkohshme si edhe përcjellja në një masë më të madhe se pritjet e ndryshimit të TVSH tek shumë grupe mallrash e vendosur kjo që nga muaji janar. Norma e inflacionit e zhveshur nga këto efekte, si dhe nga çmimet e naftës dhe të nënprodukteve të saj, në të kundërt, ka paraqitur vlera negative duke konfirmuar presionet jo inflacioniste që vijnë nga ekonomia vendase. Këto zhvillime kanë mbështetur Bankën qendrore të Çekisë për të mos ndërmarrë ndryshime të kahut të politikës monetare. Banka qendrore e Çekisë, ka ruajtur të pandryshuar normën bazë për marrëveshjet e repo-ve 2-javore në nivelin minimal historik 0.75%. Një faktor i mundshëm rreziku në ecurinë e inflacionit, mendohet të jetë efekti i masave fiskale të parashikuara nga qeveria, gjë që mund të sjellë edhe ndryshim në pritjet inflacioniste të agjentëve ekonomikë. Parashikimet e bankës qendrore, e vendosin inflacionin diçka mbi 3% përgjatë vitit 2012, ndërkohë që pritet të bjerë brenda intervalit të tolerancës në vitin 2013, duke marrë parasysh se efekti i rritjes së TVSh-së në fillim të vitit 2012 do të shuhet.

Grafik 1. Çeki.

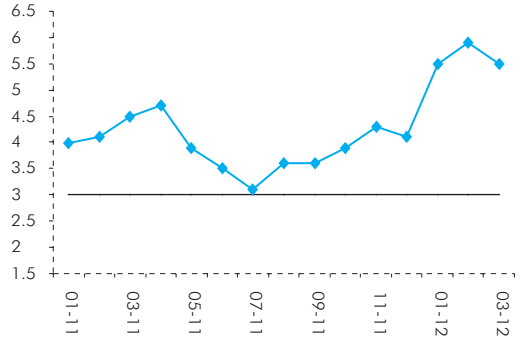


Burimi: Banka Qendrore e Çekisë.

Në Hungari, norma e inflacionit zbriti në 5.5% në muajin mars nga 5.9% në muajin shkurt, duke rezultuar në linjë me parashikimet e bankës qendrore. Banka qendrore e Hungarisë gjatë kësaj periudhe, nuk e ka ndryshuar normën

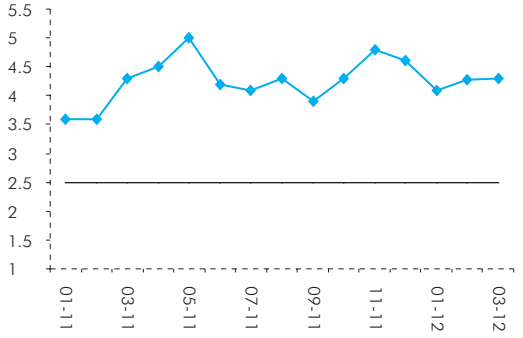
[5] *Parashikimi i bankës qendrore polake për rritjen ekonomike është 3.0% për vitin 2013.*

Grafik 2. Hungari.



Burimi: Banka Qendrore e Hungarisë.

Grafik 3. Poloni.

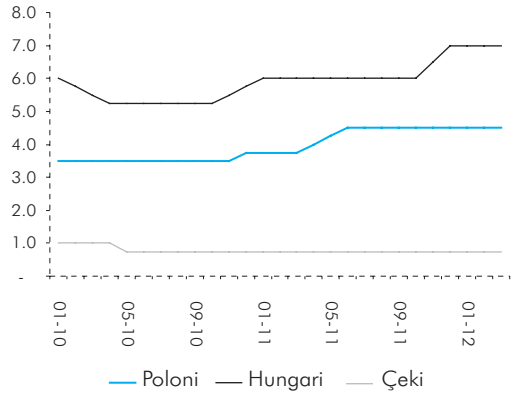


Burimi: Banka Kombëtare e Polonisë.

bazë të interesit duke e mbajtur atë në nivelin 7.0%. Në një vështrim të detajuar, zhvillimet e fundit në inflacion paraqitën kryesisht kontributin e rritjes së TVSH në muajin janar, rritjen e vazhduar të çmimit të naftës dhe përçimit më të fortë se ai i parashikuar i nënçmimit të monedhës vendase në gjysmën e dytë të vitit 2011. Në parashikimet e BQH për periudhën e ardhshme gjykohet se tkurrja e vazhduar e konsumit dhe e kërkesës së brendshme si dhe niveli i lartë i papunësisë do të ushtrojë presione joinflacioniste tek ecuria e inflacionit duke arritur të zbusë ose dhe të kompensojë presionet rritëse që vijnë nga ecuria e çmimit të naftës, të importit dhe zhvillimeve të kursit të këmbimit.

Norma vjetore e inflacionit në Poloni, ka ardhur në rritje në tremujorin e parë duke rezultuar 1.7% më e lartë se tremujori i kaluar. Në muajt janar dhe shkurt, ajo ka qenë respektivisht 4.1 dhe 4.4 % por duke mbetur nën vlerën 4.8% të muajit maj. Banka qendrore e Polonisë ka mbajtur të pandryshuar, në 4.50% normën bazë (që prej muajit qershor të vitit 2011). Presionet inflacioniste do të mbeten të larta si pasojë e rritjes së menjëhershme të çmimeve në periudhën e kaluar (rritja me 1% e TVSh-së dhe baza e ulët krahasuese) dhe nënçmimit të *zloty*-t në muajt e fundit. Sipas bankës qendrore, presionet inflacioniste mendohet të jenë të përkohshme dhe pritet të ulen në vitin në vijim.

Grafik 4. Ecuria e normave bazë.

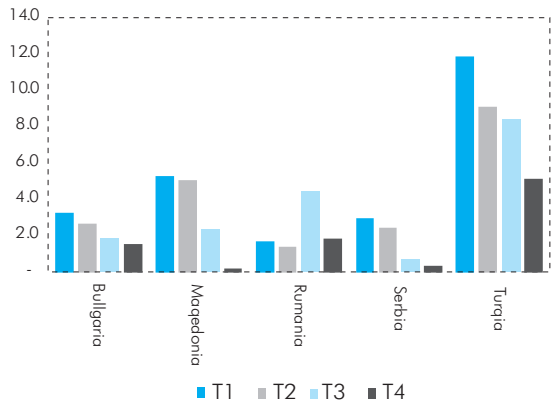


Burimi: Bankat qendrore përkatëse.

3. DISA TREGUES TË EKONOMISË, INFLACIONI DHE ORIENTIMI I POLITIKËS MONETARE NË DISA VENDE TË EVROPËS JUGLINDORE DHE NË TURQI[6]

Tremujori i katërt shënoi rënie të rritjes ekonomike krahasuar me tremujorët e kaluar, në të gjitha vendet e këtij rajoni, ndonëse shifrat janë të ndryshme midis vendeve. Ngadalësimi ekonomik qe rezultat kryesisht i një kërkese të brendshme të dobët. Pavarësisht zhvillimeve pozitive në treguesin e pagës reale, konsumatorët dhe bizneset janë orientuar drejt forcimit të bilanceve të veta, në përpjekje për të përballuar shtrëngimin e kushteve të kredidhënies, rritjen e papunësisë dhe shtrëngimin e stimulit fiskal. Nga ana tjetër, eksportet neto të cilat përgjatë vitit 2011 kanë kontribuar pozitivisht në rritjen ekonomike, në tremujorin e katërt kanë treguar përkeqësim duke paralajmëruar dhe rënien e kërkesës së huaj në vitin në vazhdim.

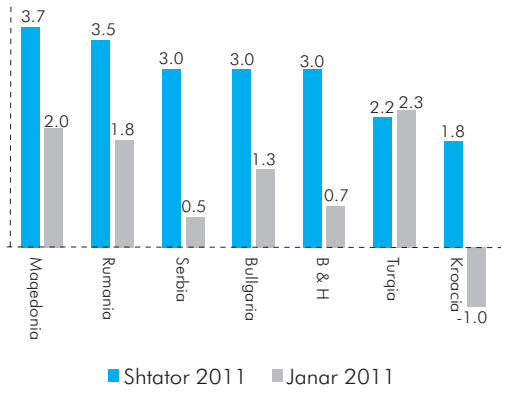
Grafik 5. Rritja vjetore e PBB-së reale.



Burimi: Bankat qendrore dhe agjencitë statistikore përkatëse.

Nisur nga rënia e aktivitetit ekonomik në këtë tremujor, parashikimet për vitin 2012 janë pozitive por të rishikuara për poshtë. Ekspozimi i lartë që ka rajoni ndaj Eurozonës, e bën atë të ndjeshëm ndaj përkeqësimit të ekonomive partnere tregtare dhe problemeve financiare të kësaj zone. Gjithashtu, shtrëngimet fiskale në disa vende (Bullgari, Rumani) do të rëndojnë mbi shifrat e rritjes ekonomike. Të dhënat e tërthorta në dy muajt e parë të vitit, mbështesin rënien e konsumit dhe të investimeve, dhe tregues të besimit sugjerojnë vazhdimësinë e këtyre ritmeve.

Grafik 6. Parashikime për rritjen ekonomike të vitit 2012, nga FMN në shtator dhe në janar 2012.



Burimi: WEO-FMN, 2011.

Përveç Turqisë, normat e inflacionit kanë shfaqur trend rënës në tremujorin e parë, ndikuar nga ngadalësimi i kërkesës së brendshme. Çmimet e ushqimeve kanë rënë ndjeshëm, ndërkohë që rritja e çmimit të energjisë dhe naftës ka sheshuar pjesërisht këtë efekt. Ndër rreziqet që shoqërojnë inflacionin, theksohet përcjellja e pritjeve për rritje të mëtejshme të çmimeve të naftës dhe energjisë në kostot e produkteve të tjera dhe në pritjet inflacioniste, si dhe sjellja e treguesve fiskale në vendet ku do të ketë zgjedhje (Serbi, Rumani). Bankat qendrore kanë ndjekur politika kryesisht lehtësuese për të mbështetur aktivitetin ekonomik, si përmes reduktimit të normës bazë, ashtu dhe nëpërmjet lehtësimit të kolateraleve. Këtu përjashtohet Turqia, e cila në prani të inflacionit të lartë dhe zhvlerësimit të monedhës ka vënë në përdorim mekanizma me rezultat shtrëngim të kushteve monetare.

[6] *Ky rajon përfshin Bullgarinë, Maqedoninë, Rumaninë dhe Serbinë dhe, për efekt studimi, edhe Turqinë.*

3.1 Aktiviteti ekonomik

Klasifikimi i BULLGARISË		
Baa2 (stabël) (Moody's)	BBB (stabël) (S&P)	BBB-(pozitiv) (Fich)

Rritja vjetore e PBB-së në Bullgari, rezultoi 1.6% në tremujorin e katërt, pothuajse e njëjtë me atë të tremujorit paraardhës. Kontribues pozitiv në shifrën e PBB-së, kanë qenë eksportet neto si rrjedhojë e rritjes më të shpejtë të eksporteve ndaj importeve. Diversifikimi i eksporteve me vende jashtë BE-së, ka ndihmuar në ruajtjen e ritmeve të larta të këtij treguesi. Aktiviteti ekonomik u mbështet dhe nga ecuria pozitive e konsumit privat në tremujorin e katërt. Në terma real, pagat rezultuan të larta si pasojë e rënies së inflacionit ndërkohë që treguesit e punësimit janë ende të dobët. Nga ana tjetër, investimet kanë shënuar rritje negative, ndikuar pjesërisht dhe nga rënia e hyrjeve të IHD-ve.

Viti 2011, shënoi rritje prej 1.7% nga 0.7% në vitin 2010. Pavarësisht shifrës pozitive, aktiviteti ekonomik për vitin 2012 shoqërohet me pasiguri të shtuara që burojnë nga problemet financiare dhe ekonomike të BE-së. Në janar, prodhimi industrial regjistroi rritje -3.1% (v/v) nga -1.2% në dhjetor. Gjithashtu, për herë të parë që nga muaji tetor të vitit 2009, eksportet shënuan rritje negative (-10.2%) në janar.

Klasifikimi i MAQEDONISË		
- (Moody's)	BB (stabël) (S&P)	BB+ (stabël) (Fich)

Aktiviteti ekonomik në Maqedoni u ngadalësua në tremujorin e katërt më shpejt nga sa pritej. Rritja reale e ekonomisë në këtë periudhë, regjistroi 0.2% krahasuar me projeksionin prej 0.7% nga banka qendrore (dhe 2.3% në tremujorin e tretë të vitit 2011). Kontribuesi kryesor në këtë ngadalësim ishte sektori i industrisë, i cili shënoi rënie. Për gjithë vitin 2011, rritja reale e PBB-së llogaritet 3%, (nga 1.8% një vit më parë) e mbështetur nga investimet dhe konsumi privat. Eksportet neto rezultuan negative nën presionin e kërkesës së brendshme, reflektuar në importe të larta. Llogaria korente tregoi përmirësim dhe llogaritet -2.8% e PBB-së në vitin 2011 (nga -12.8% në vitin 2008). Deficiti tregtar, i cili varet shumë nga importet e energjisë, u mbulua tërësisht nga hyrjet e pazakonta të transfertave private në tremujorin e katërt.

Fillimi i vitit 2012, sugjeron rritje të ngadaltë të ekonomisë, shoqëruar me pasiguritë nga ambienti i jashtëm. Përkeqësimi i krizës së borxhit në Evropë, pritet të faktorizohet në uljen e kërkesës së huaj. Të dhënat e para flasin për rënie të prodhimit industrial, të eksporteve dhe të importeve. Ecuria e këtyre të fundit, ka rezultuar në ngushtimin e deficitit tregtar në janar-shkurt.

Klasifikimi i RUMANISË		
Baa3 (stabël) (Moody's)	BB+ (stabël) (S&P)	BBB-(stabël) (Fich)

Rumania shënoi një rritje ekonomike prej 1.9% në tremujorin e katërt të vitit 2011, rreth 2.5 pikë përqindjeje më pak se një tremujor më parë. Megjithatë, ky rezultat e rendit atë të gjashtën ndër vendet e BE-së. Kontributin kryesor në rritjen e PBB-së këtë tremujor e kanë dhënë sektorët e ndërtimit dhe të bujqësisë. Në terma të përbërësve të kërkesës, kontribut pozitiv ka dhënë konsumi privat, ndërsa ai publik dhe kërkesa e huaj dhanë kontribut negativ. Për vitin 2011, rritja ekonomike e Rumanisë vlerësohet 2.5%, diktuar kryesisht nga rritja e konsiderueshme e sektorit të bujqësisë. Kërkesa e huaj dhe ajo e brendshme vlerësohen në rritje krahasuar me vitin 2010, dhe kanë rezultuar në përmirësim të llogarisë korente për vitin 2011. Nga ana tjetër, llogaria financiare shfaq një reduktim të ndjeshëm të IHD-ve. Në vitin 2011, IHD neto mbulojnë 33.8% të llogarisë korente ndaj 40.5% një vit më parë. Këto janë kompensuar nga investimet në portofol, si pasojë e emetimit të borxhit publik në treg ndërkombëtar.

Ekonomia rumune pritet të ngadalësohet gjatë vitit aktual, si pasojë e eksporteve më të ulëta por dhe bazës së lartë të rritjes së prodhimit bujqësor në vitin 2011. Prodhimi industrial shënoi rritje vjetore prej 1.2% në janar, nga 11.8% në të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Klasifikimi i SERBISË		
E pavlerësuar (Moody's)	BB (stabël) (S&P)	BB- (stabël) (Fich)

Aktiviteti ekonomik në Serbi, ka shënuar norma në rënie nga një tremujor në tjetrin. Në terma real vjetorë, ai u rrit 0.4% në tremujorin e katërt nga 0.7% një tremujor më parë. Kontributin kryesor në rritjen tremujore e ka dhënë kërkesa e brendshme, e në veçanti investimet. Eksportet neto rezultuan negative si pasojë e rritjes më të shpejtë të importeve. Për vitin 2011, rritja ekonomike vlerësohet 1.6%, pothuajse e njëjtë me atë të vitit paraardhës.

Pritjet e bankës qendrore (dhe të FMN-së) për zhvillimet ekonomike në Serbi në vitin 2012, sugjerojnë dobësim të aktivitetit ekonomik. Në fakt, të dhënat e tërthorta për dy muajt e parë të vitit e dëshmojnë këtë. Prodhimi industrial ka rënë me 12.8%. Pjesërisht, kjo rënie i atribuohet kushteve të pafavorshme të motit dhe problemeve me furnizimin me energji të prodhuesve industrial.

Klasifikimi i TURQSË		
Ba2 (Moody's)	BB (pozitiv) (S&P)	BB+ (stabël) (Fich)

Të dhënat e publikuara për tremujorin e katërt tregojnë se ekonomia e Turqisë ka ruajtur parametra të shëndetshëm. Rritja e PBB-së në tremujorin e katërt, rezultoi 5.2% nga 8.4% në tremujorin e tretë. Sektori i shërbimeve tregoi prirje rritëse, ndërsa ai i ndërtimit shënoi ritme të ngadalësuara rritjeje. Në frenimin e rritjes ekonomike gjykohet të ketë ndikuar shtrëngimi i politikës monetare nisur në muajin tetor, si dhe ndjesitë negative nga ambienti i jashtëm. Këto kanë reduktuar konsumin privat dhe investimet, ndërkohë që dhe shpenzimet publike janë ulur në tremujorin e katërt. Efekti i eksporteve neto ka qenë pozitiv, i ndihmuar nga diversifikimi i vendeve ku eksportohet si dhe zhvlerësimi i lirës turke. Për vitin 2011, rritja ekonomike vlerësohet 8.5%

nga 9.2% në vitin 2010, dhe është nxitur kryesisht nga kërkesa e brendshme.

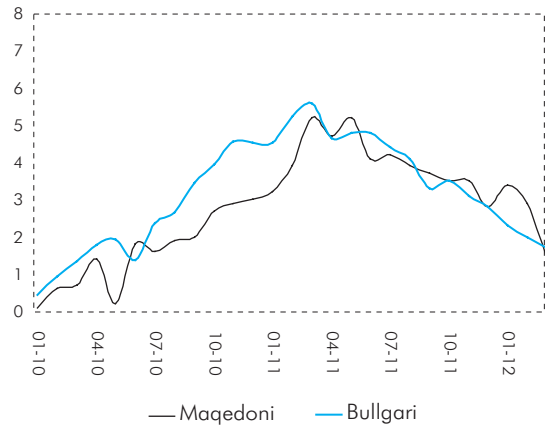
Ndërkohë, fillimi i vitit 2012 ka evidentuar ngadalësim të kërkesës së brendshme. Të dhënat mbi shitjet në dy muajt e parë të vitit, regjistrojnë rënie, ndërkohë që edhe ritmet e rritjes së kredisë konsumatore kanë qenë të dobëta. Nga ana tjetër, tregues të besimit janë përmirësuar në shkurt dhe ato të biznesit nuk tregojnë për frenim të investimeve, duke sugjeruar pritje për përmirësim të kërkesës agregate në tremujorin e dytë. Ritmet e rritjes së eksporteve janë të qëndrueshme, gjithsesi, pasiguritë mbi rritjen ekonomike në nivel botëror, paraqesin rrezik për ecurinë pozitive të tyre, pavarësisht konkurueshmërisë së produkteve me origjinë turke.

3.2 Ecuria e Inflacionit dhe politika monetare

Të dhënat për inflacionin në Maqedoni, flasin për një prirje rënëse të tij në muajt e parë të vitit 2012, në linjë me projeksionet e bankës qendrore. Në muajin mars, inflacioni vjetor zbriti në 1.4%. Ecuria e treguesve makroekonomikë ka krijuar ambient të favorshëm për zbatimin e politikës monetare. Banka qendrore ka vazhduar të blejë valutë në treg duke rritur rezervën valutore mbi nivelin e parashikuar dhe duke kontribuar në përmirësimin e pozicionit të jashtëm të vendit.

Ngadalësimi ekonomik në Bullgari është reflektuar në norma të ulëta të inflacionit në vitin 2012. Për tremujorin e parë, inflacioni mesatar vjetor llogaritet në 2.0% nga 3.1% në tremujorin e kaluar. Në muajin mars, ky tregues zbriti në 1.4%. Rritja e çmimit të naftës në tregun ndërkombëtar e përcjellë tek kostot e transportit, është sheshuar nga rënia sezonale e çmimeve të perimeve, në muajin mars.

Grafik 7. Norma vjetore e inflacionit.



Burimi: Bankat qendrore përkatëse.

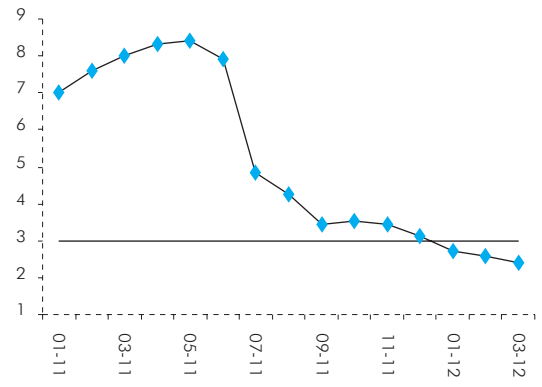
Tabelë 2. Normat bazë të interesit dhe përdorimi i instrumenteve në ekonomitë e EQL dhe EJG.

	Çeki	Poloni	Hungari	Rumani	Serbia	Turqi
Objektivi i Inflacionit	2.0% (± 1%),	2.5% (±1%)	3.0%	3.0% (±1%)	4.4% (± 1.5%)	5.0% (± 2%)
Mbledhjet e fundit dhe ndryshimet në normën bazë të interesit	02.02.12 (0.00) 29.03.12 (0.00)	21.02.12 (0.00) 20.03.12 (0.00)	28.02.12 (0.00) 27.03.12 (0.00)	02.02.12 (-0.25) 30.03.12 (-0.25)	19.01.12 (-0.25) 12.04.12 (0.00)	27.03.11 (0.00) 18.04.12 (0.00)
Norma aktuale e interesit	0.75%	4.50%	7.0%	5.25%	9.50%	5.75%
Inflacioni i fundit[1]	3.8%	4.4%	5.5%	2.40%	3.2%	10.4%
Mbledhjet e ardhshme të KMPM	03.05.12 28.06.12	24.04.12 22.05.12	24.04.12 29.05.12	02.05.12 27.06.12	10.05.12 07.06.12	29.05.12 21.06.12
Publikime të ardhshme	maj (Raporti i Inflacionit)	qershor (Raporti i Inflacionit)	qershor (Raporti i Inflacionit)	maj (Raporti i Inflacionit)	maj (Raporti i Inflacionit)	maj (Raporti i Inflacionit)

[1] *Mars 2012.*

Burimi: Bankat qendrore.

Grafik 8. Rumani.

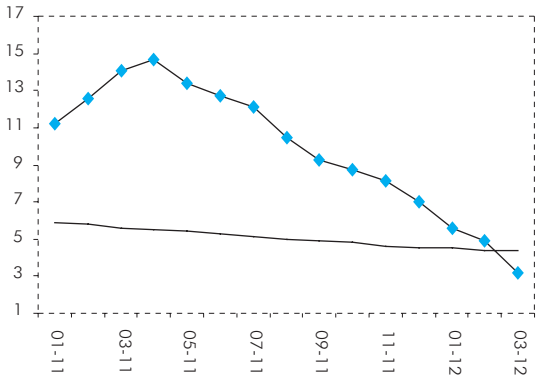


Burimi: Banka Kombëtare e Rumanisë.

Prirja rënëse e inflacionit në nivele historike në Rumani, është rezultat i zbatimit të programit ekonomik e financiar sipas marrëveshjes me BE dhe FMN. Krahas ruajtjes së parametrave monetarë, shuarja e efektit të rritjes së TVSH-së dhe zhvillimet e favorshme të çmimeve të ushqimeve, kanë diktuar rënien e shpejtë të inflacionit. Që prej muajit janar, norma vjetore e inflacionit ka qenë nën 3.0% - objektivi i bankës qendrore - duke zbritur në muajin mars në nivelin 2.4%.

Për herë të parë pas 18 muajsh, në nëntor të vitit 2011 banka qendrore uli normën bazë të interesit, nga 6.25% në 6.00%, duke sinjalizuar fillimin e një cikli lehtësues. Kjo lëvizje u pasua dhe në janar e në shkurt, ku norma e interesit zbriti në 5.50%. Rreziqet për inflacionin vlerësohen në kahun rënës në kushtet kur hendeku i prodhimit vazhdon të jetë negativ, dhe kreditimi i ekonomisë është i ngadaltë. Projeksionet e bankës qendrore flasin për një rritje të përkohshme të inflacionit në gjysmën e dytë të vitit, si efekt i bazës krahasuese, por jo në nivele shqetësuese për arritjen e objektivit. Nisur nga këto gjykime, norma bazë u ul edhe njëherë në muajin mars, me 0.25 pikë përqindjeje. Ndërkohë për të ndihmuar kreditimin e ekonomisë, banka qendrore ka zbutur dhe kërkesat për kolateral në operacionet e saj në treg të hapur.

Grafik 9. Serbi.



Burimi: Banka Kombëtare e Serbisë.

Norma e inflacionit në fund të vitit 2011 në Serbi rezultoi disi më e ulët nga sa pritej nga banka qendrore. Kjo për arsye të disa ndryshimeve metodologjike në llogaritjen e saj. Nisur nga projeksionet për nivele të ulëta të inflacionit gjatë vitit 2012, si rezultat pjesërisht i efektit të bazës dhe pjesërisht i ngadalësimit të ekonomisë, si dhe nga pasiguritë financiare me burim nga jashtë, banka qendrore reduktoi normën bazë të interesit me 0.25 pikë përqindjeje në janar.

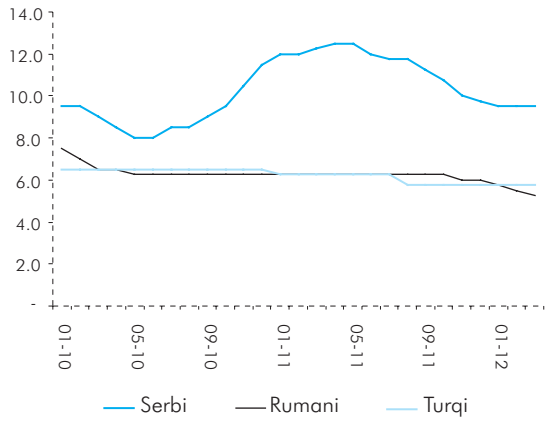
Norma e inflacionit vazhdoi të ulet në tre muajt e parë të vitit, për të arritur në 3.2% në mars (nën objektiv). Sipas bankës qendrore, inflacioni do të vendoset pranë objektivit në gjysmën e dytë të vitit, duke sugjeruar mosndryshim të normës bazë të interesit. Ky vendim është mbështetur dhe nga dobësimi i dinarit serb në fillim të vitit, për mbrojtjen e të cilit banka qendrore nuk ka nguruar të ndërhyjë në treg. Rreziqet që shoqërojnë ecurinë e inflacionit lidhen kryesisht me zhvillimet në politikën fiskale (Serbia përballet me zgjedhjet parlamentare në maj), si dhe me zhvillimet në tregjet ndërkombëtare. Për shkak të rreziqeve fiskale, FMN ka ngrirë përkohësisht marrëveshjen financiare me Serbinë, gjë që mund të

ketë çuar sinjale negative në tregje për financimin e vendit. Nga ana tjetër, dhënia e statusit kandidat për të hyrë në BE, Serbisë mund të ndikojë pozitivisht prirjet në lëvizjen e kapitalit.

Normat e inflacionit në Turqi kanë qëndruar në nivele të larta në tremujorin e parë. Ndikimin kryesor në formimin e inflacionit e kanë patur çmimet e energjisë dhe të naftës. Ecuria e tyre është ekuilibruar nga rënia e çmimeve të ushqimeve, që pritet të vazhdojë dhe në tremujorin e ardhshëm. Norma vjetore e inflacionit në muajin mars regjistroi vlerën 10.43%, duke qenë pranë mesatares së tremujorit, 10.49%.

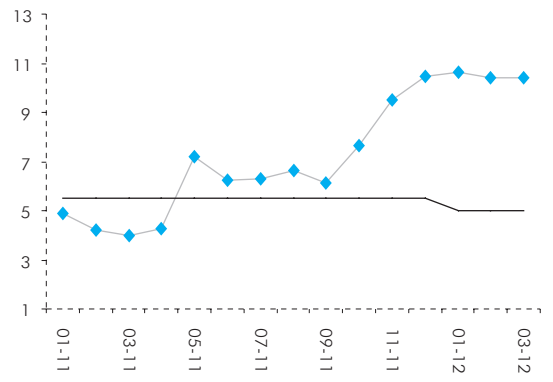
Rritja ekonomike e Turqisë e nxitur nga kërkesa e brendshme, u reflektua në rritje të çmimeve. Këto janë rritur dhe nën efektin e nënçmimit të lirës turke. Për këtë arsye, banka qendrore është shprehur me tone shtrënguese për orientimin e politikës monetare. Sipas bankës qendrore, një rritje e çmimeve të energjisë dhe të naftës, e cila mund të shkaktojë rritje të kostove të produkteve dhe devijime të pritjeve inflacioniste, është një nga faktorët që do të orientojë shtrëngimin e mëtejshëm të kushteve monetare. Norma bazë e interesit ka mbetur e pandryshuar (5.75%), ndërkohë që janë përdorur instrumente të tjerë për shtrëngimin e likuiditetit. Në mbledhjen e muajit mars, u ngushtuan kufijtë për injektimin e likuiditetit në ankandet repo. Për të zbutur pjesërisht efektin e tyre, u morën masa lehtësuese në instrumentin e rezervës së detyrueshme[7].

Grafik 10. Ecuria e normave bazë.



Burimi: Bankat qendrore përkatëse.

Grafik 11. Turqi.



Burimi: Banka Qendrore e Republikës së Turqisë.

[7] *U rrit kufiri i rezervës në lira turke që mund të mbahet në ar, nga 10% në 20%.*

ANALIZË E ZHVILLIMEVE NË SEKTORIN E JASHTËM TË EKONOMISË TREMUJORI IV- 2011

MERITA BOKA
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE, PRILL 2012

1. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE[1]

Pozicioni i jashtëm i ekonomisë shqiptare gjatë vitit 2011, ishte nën ndikimin e vazhdueshëm të zhvillimeve makroekonomike ndërkombëtare, veçanërisht atyre në Eurozonë. Ngadalësimi i rritjes ekonomike, përkeqësimi i situatës së punësimit, si dhe dobësimi i kërkesës së huaj çuan në një moderim të ndjeshëm të normës së rritjes së eksporteve të mallrave dhe rënie të eksporteve të shërbimeve përgjatë vitit 2011. Rigjallërimi i kërkesës së brendshme dhe liberalizimi i vizave me vendet e *Schengen*-it ndikuan në rritjen e importeve të mallrave dhe të shërbimeve, kryesisht gjatë gjysmës së dytë të vitit 2011. Në anën tjetër, përmirësimi i bilancit të llogarisë së të ardhurave dhe atij të transfertave korente kontribuan pozitivisht në llogarinë korente por pa arritur të kundërbilancojnë efektin negativ të llogarisë së shërbimeve dhe asaj të mallrave. Si pasojë e lëvizjeve të flukseve valutore në këto llogari, bilanci i llogarisë korente rezultoi me një deficit prej 1145.4 milionë euro, rreth 12.5% më i lartë krahasuar me vitin e mëparshëm. Deficiti korent për vitin 2011, u vlerësua në rreth 12.2% të PBB-së nominale[2] ose rreth 0.9 pikë përqindjeje më i lartë, krahasuar me nivelin e këtij treguesi të regjistruar në vitin 2010. Prurjet valutore në llogarinë kapitale dhe financiare rezultuan rreth 921.2 milionë euro, në rritje me rreth 5.6% në terma vjetorë. Suficiti i regjistruar në këtë llogari gjatë vitit 2011, arriti të financojë rreth 80.4% të deficitit korent të regjistruar në këtë periudhë.

Tabelë 1. Tregues të bilancit të pagesave.

	2007	2008	2009	2010	2011
Llogaria korente (milionë euro)	-824.2	-1381.2	-1329.8	-1018.6	-1145.4
/ ndryshim vjetor	75.0%	67.6%	-3.7%	-23.4%	12.5%
/ PBB-së	-10.5%	-15.6%	-15.3%	-11.3%	-12.1%
Bilanci tregtar	-2,104.0	-2,431.5	-2,303.7	-2,082.7	-2,241.6
Eksporte, f.o.b.	786.3	917.5	750.7	1,171.5	1,405.5
Importe, f.o.b.	-2,890.4	-3,348.9	-3,054.4	-3,254.2	-3,647.1
Bilanci i shërbimeve	18.9	69.4	173.9	231.8	134.6
Kredi	1421.3	1687.8	1771.4	1750.7	1747.4
Debi	-1402.3	-1618.3	-1597.5	-1518.8	-1612.7
Udhëtimet- neto	79.0	112.1	167.5	194.9	47.9
Bilanci i të ardhurave	218.0	44.0	-137.9	-90.1	24.2
Kredi	281.7	321.1	269.4	286.3	231.5
Debi	-63.7	-277.1	-407.3	-376.4	-207.3

[1] *Të dhënat më të fundit të bilancit të pagesave i përkasin tremujorit të katërt të vitit 2011. Gjithashtu, janë rishikuar edhe të dhënat e bilancit të pagesave për vitin 2010.*

[2] *PBB – ja nominale e përdorur për periudhën 2003 – 2010 është ajo e publikuar nga INSTAT-i. Për vitin 2011 janë përdorur projeksione të Departamentit të Politikës Monetare, Banka e Shqipërisë.*

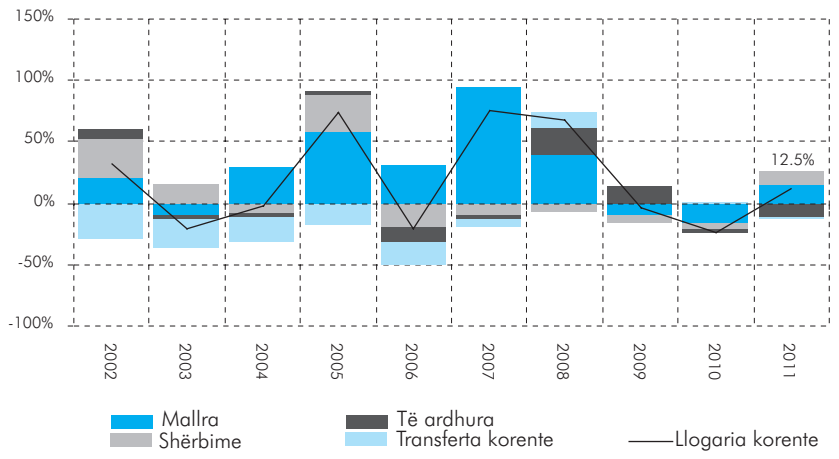
Të ardhura nga IHD-neto	7.5	-174.1	-289.3	-273.2	-52.6
Transferta korente	1042.9	936.8	937.9	922.4	937.3
Kredi	1219.8	1117.4	1096.2	1076.6	1050.3
Debi	-176.9	-180.5	-158.3	-154.2	-113.0
Dërgesa nga emigrantët -neto	951.7	833.3	781.3	689.8	687.9
Llogaria Kapitale dhe Financiare (milionë euro)	787.9	1621.0	1022.2	872.1	921.2
/ ndryshim vjetor	41.1%	105.7%	-36.9%	-14.7%	5.6%
/ PBB-së	10.1%	18.3%	11.7%	9.7%	9.8%
Llogaria kapitale	90.1	78.2	84.9	85.5	84.9
Llogaria financiare	697.8	1542.8	937.3	786.6	836.3
A. Detyrime	756.9	1433.0	900.2	1061.9	1241.4
IHD	481.1	665.2	716.9	793.3	741.9
Inv. portofoli	42.3	38.9	-2.7	316.3	15.9
Inv. të tjera	233.4	728.9	186.0	-47.8	483.6
B. Mjete	-59.1	109.8	37.2	-275.3	-405.0
IHD	-17.5	-55.4	-28.2	-4.8	-30.1
Inv. portofoli	19.1	-63.5	15.4	-84.2	-98.4
Inv. të tjera	-60.7	228.7	50.0	-186.3	-276.5
IHD (neto)	463.7	609.8	688.7	788.5	711.8
Investime portofoli (neto)	61.4	-24.6	12.7	232.1	-82.5
Investime të tjera (neto)	172.7	957.7	235.9	-234.1	207.1
Gabime dhe harresa	131.2	-18.7	272.0	325.4	195.5
Mjetet e rezervës	-148.6	-191.9	32.0	-179.0	28.6

Burimi: Banka e Shqipërisë.

1.1 Llogaria korente

Gjatë vitit 2011, balanca neto e llogarisë korente rezultoi me një deficit prej 1145.4 milionë eurosh. Pas ngushtimit të regjistruar në dy vitet e mëparshme, gjatë vitit 2011, deficiti korent u zgjerua me përafërsistht 12.5% në terma vjetorë, duke rënduar disi çështjen e qëndrueshmërisë së tij. Për vitin 2011, deficiti i llogarisë korente u vlerësua në 12.1% ndaj PBB-së nominale ose rreth 0.8 pikë përqindjeje më i lartë krahasuar me nivelin e regjistruar në vitin 2010.

Grafik 1. Kontributi sipas zërave në deficitin korent (në pikë përqindjeje).



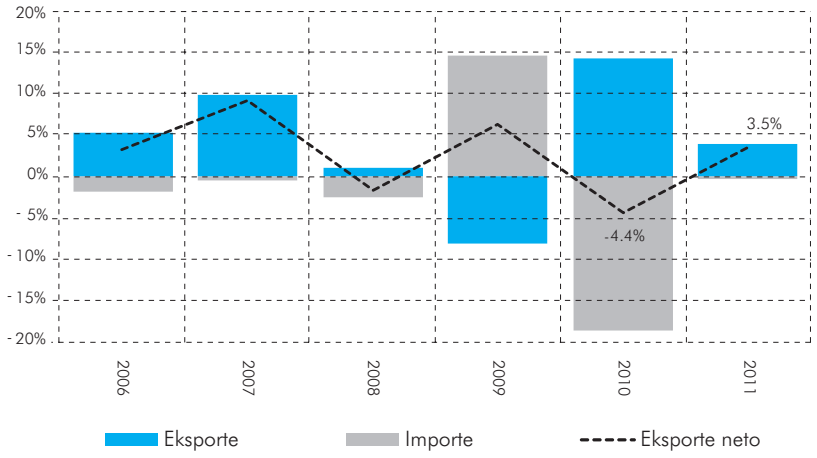
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Gjatë vitit 2011, dinamika e llogarisë korente u përcaktua gjerësisht prej ecurisë së eksporteve neto dhe llogarisë së të ardhurave. Gjatë vitit 2010, ngushtimi i deficitit të eksporteve neto me rreth 13.1% në terma vjetorë kontribuoi ndjeshëm në korrektimin e deficitit korent. Në mënyrë të ngjashme por në kah të kundërt, gjatë vitit 2011, zgjerimi i deficitit të eksporteve neto me rreth 13.8% në terma vjetorë ishte përcaktuesi kryesor i zgjerimit të deficitit korent. Në anën tjetër, kalimi nga deficit në suficit neto i llogarisë së të ardhurave dha një kontribut të qenësishëm pozitiv në ecurinë vjetore të llogarisë korente. Bilanci i llogarisë së transfertave korente regjistroi një vlerë lehtësisht më të lartë se ajo e regjistruar një vit më parë por, vlen të përmendet ngadalësimi i ritmit të rënies së dërgesave të emigrantëve (remitancave) gjatë këtij viti.

Si pasojë e flukseve tregtare në mallra dhe shërbime, treguesi i shkallës së hapjes ekonomike të vendit tonë për vitin 2011 shënoi vlerën 89.6%, 4.3 pikë përqindjeje më i lartë krahasuar me nivelin e këtij raporti në vitin e mëparshëm.

Ecuria e treguesve të sektorit të jashtëm të ekonomisë në terma realë pasqyron ngushtim të deficitit të eksporteve neto[3], gjatë vitit 2011 krahasuar me vitin e mëparshëm. Ngushtimi i deficitit të eksporteve neto ka ardhur si pasojë e rritjes së eksporteve të mallrave e shërbimeve në terma realë me rreth 10.5% në terma vjetorë. Zhvillimet në balancën e importit dhe eksportit të mallrave e shërbimeve në terma realë, vlerësohet të jenë materializuar në një kontribut pozitiv të këtij komponenti në rritjen e kërkesës agregate përgjatë kësaj periudhe.

Grafik 2. Kontributi i eksporteve neto në PBB-në reale (në pikë përqindjeje).



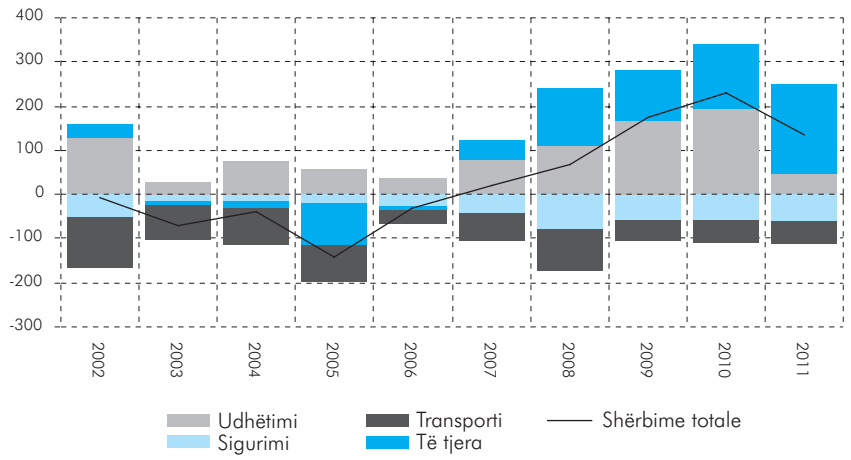
Burimi: Banka e Shqipërisë.

[3] *Për kalimin nga terma nominalë në terma realë të importeve dhe eksporteve të mallrave është përdorur Indeksi i Vlerës Njësi përftuar nga të dhënat në vëllim të tregtisë së jashtme. Ndërsa, për importet dhe eksportet e shërbimeve është përdorur Indeksi i çmimeve të Konsumit të kategorisë së shërbimeve, llogaritur nga Banka e Shqipërisë.*

Gjatë vitit 2011, rritja e flukseve financiare nga pozicioni neto i kombinuar i llogarisë së të ardhurave, transfertave korente dhe shërbimeve u moderua në rreth 3.0% nga 9.3% që ishte një vit më parë. Si rezultat, flukset neto të këtyre tre llogarive së bashku financuan rreth 48.9% të deficitit tregtar të regjistruar gjatë vitit 2011, raport ky rreth 2.2 pikë përqindjeje më i ulët krahasuar me atë të një viti më parë.

Bilanci neto i llogarisë së shërbimeve për vitin 2011, rezultoi me një suficit prej 134.6 milionë euro, në rënie me rreth 41.9% krahasuar me një vit më parë. Zhvillimet në këtë zë të llogarisë korente, vlerësohen të jenë efektet e heqjes së regjimit të vizave ndaj Shqipërisë me vendet e Shengen-it. Rënia e flukseve valutore në llogarinë e shërbimeve ishte më e ndjeshme gjatë tremujorit të dytë dhe të tretë të vitit 2011, periudhë kjo që përkon dhe me sezonin turistik veror. Për pasojë, bilanci neto i llogarisë së shërbimeve të udhëtimit (personale dhe biznesi) për vitin 2011, regjistroi një rënie të ndjeshme të suficitit me rreth 75.4% në terma vjetorë. Ngushtimi i suficitit në këtë llogari ishte pasojë kryesisht e rritjes së shpenzimeve për shërbime udhëtimi për qëllime turizmi e biznesi të rezidentëve jashtë vendit me rreth 8.7% në terma vjetorë. Ndërkohë, prurjet valutore nga shërbimet personale të udhëtimit nga jorezidentët në vend shënuan rënie me rreth -4.7%, gjatë periudhës në analizë. Nënzëri shërbime të tjera (ku përfshihen shërbimet e komunikacionit, konstruksionit, qeveritare, financiare, kompjuteri dhe informacioni etj..) regjistroi një bilanc pozitiv prej 200.1 milionë eurosh, në rritje me rreth 37.4% në terma vjetorë, duke kontribuar pozitivisht në bilancin total të llogarisë së shërbimeve. Nga ana tjetër, bilanci negativ i shënuar në nënzërat e shërbimeve të transportit dhe shërbimeve të sigurimit, vijojnë të kontribuojnë negativisht në bilancin total të shërbimeve për vitin 2010.

Grafik 3. Bilanci i shërbimeve (flukse neto, në milionë euro).

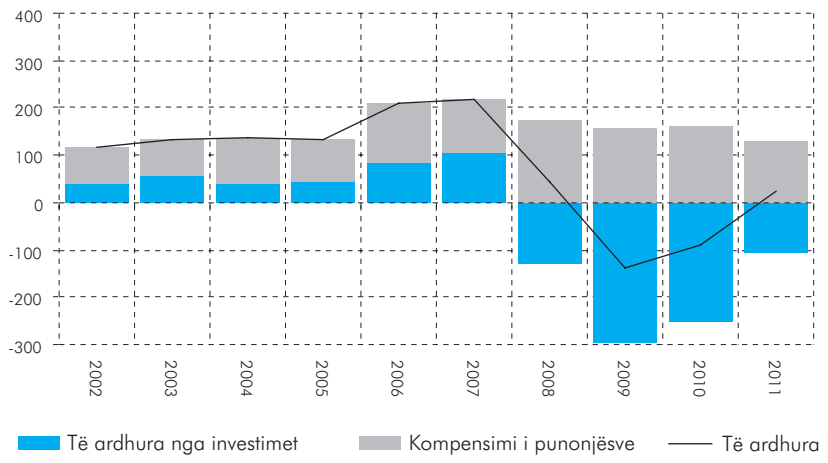


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në kushtet e perceptimit të një rreziku të lartë, duke filluar prej vitit 2009, bilanci i të ardhurave shënoi një përkeqësim të vazhdueshëm, diktuar kryesisht nga rritja e përshpejtuar e riatdhesimit të të ardhurave nga investimet. Gjatë

vitit 2011, u regjistrua një tendencë rritje në bilancin e kësaj llogarie, nga deficit neto me rreth 90.1 milionë euro në suficit me rreth 24.2 milionë euro, ndikuar nga rënia e fluksit dalës të të ardhurave totale me rreth 44.9% në terma vjetorë.

Grafik 4. Bilanci i të ardhurave (flukse neto, në milionë euro).



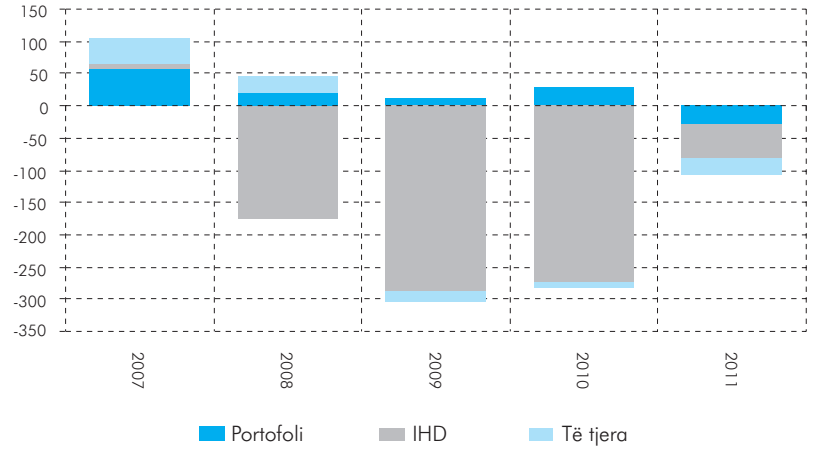
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci i llogarisë së të ardhurave u përmirësua ndjeshëm si pasojë e reduktimit të flukseve dalëse të tyre, kryesisht flukseve dalëse të të ardhurave nga investimet e huaja direkte me rreth 71.8% në terma vjetorë. Nisur nga situata e vështirë në vendet evropiane sidomos në Itali dhe Greqi[4], ri-investimi i fitimeve në vend mund të jetë vlerësuar më tërheqës sesa transferimi i tyre në vendet e origjinës. Ndryshe nga viti 2010, bilanci i të ardhurave nga investimet e portofolit për vitin 2011, rezultoi me një deficit prej 28.0 milionë eurosh gjatë vitit 2011. Duke filluar prej vitit 2007, kjo është hera e parë që ky nënzë i të ardhurave prej investimeve shënon vlerë negative. Bilanci i të ardhurave nga investimet e tjera neto, vijoi të shënojë vlera negative për të tretin vit radhazi, kryesisht si pasojë e rritjes së pagesave neto të interesit të borxhit privat dhe publik. Gjatë vitit 2011, deficiti i këtij nën zëri të llogarisë të të ardhurave nga investimet rezultoi rreth 26.0 milionë euro, prej 9.3 milionë eurosh që ishte një vit më parë. Pagesat neto të interesit të borxhit privat dhe publik në periudhën e konsideruar, kanë ulur detyrimet e vendit me rreth 86.6 milionë euro, ndërkohë që prurjet valutore në këtë nënzë rezultuan në rënie të lehtë me rreth 1.9% në terma vjetorë.

Edhe pse në një nivel më të ulët, krahasuar me vitin e mëparshëm, prurjet valutore të të ardhurave nga puna neto ndihmuan në zvogëlimin e pozicionit neto negativ të llogarisë në fokus.

[4] *Bazuar në të dhënat e vitit 2010, rreth 67.3% e stokut të investimeve të huaja direkte përfaqësohet nga vendet e BE-së. Greqia dhe Italia janë vendet me përqindjen më të lartë të investimeve në stokun total.*

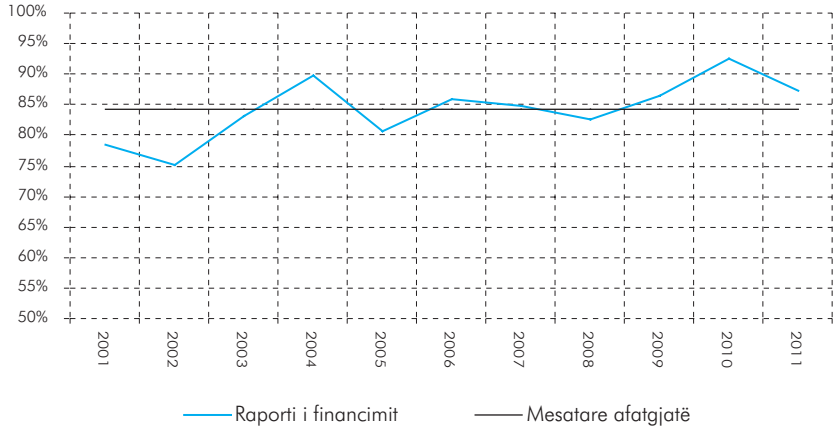
Grafik 5. Përbërja e të ardhurave nga investimet (flukse neto, në milionë euro).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Pas një ngushtimi me rreth 1.6% në vitin 2010, gjatë vitit 2011, suficiti i llogarisë së transfertave korente shënoi rritje me rreth 1.6% në terma vjetorë. Përmirësimi i bilancit neto të kësaj llogarie u përcaktua nga rënia e theksuar e flukseve financiare dalëse të saj.

Grafik 6. Raporti i financimit të importeve të mallrave nga shuma e eksporteve, remitancave dhe IHD-ve.



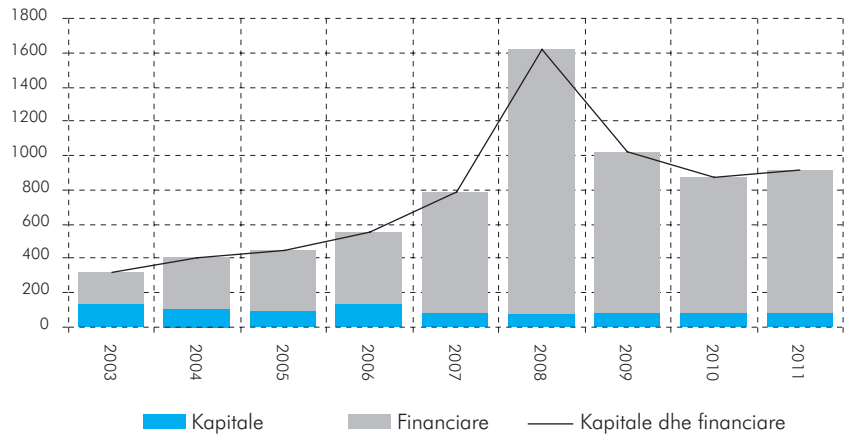
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Gjatë vitit 2011, transfertat neto të sektorit shtetëror shënuan rënie me rreth 53.9%, ndërsa ato të sektorëve të tjerë u rritën me rreth 4.5% në terma vjetorë. Si rezultat i kufizimeve në tregjet e punës, në vendet ku përqendrimi i emigrantëve është më i lartë dhe i faktorëve ciklik që i karakterizon, dërgesat e emigrantëve neto vijuan prirjen rënëse vjetore të nisur që prej vitit 2007, edhe pse me një ritëm më të moderuar. Gjatë vitit 2011, flukset hyrëse të dërgesave të emigrantëve shënuan rënie me rreth 0.5% në terma vjetorë. Raporti i tyre kundrejt deficitit tregtar vlerësohet në nivelin 30.9%, rreth 2.5 pikë përqindjeje më i ulët se raporti i financimit i regjistruar një vit më parë.

1.2 Llogaria kapitale dhe financiare

Flukset neto në llogarinë kapitale dhe financiare regjistruan një bilanc pozitiv prej 921.2 milionë eurosh gjatë vitit 2011, rreth 5.6% më të larta krahasuar me vitin e mëparshëm. Të vlerësuara në raport ndaj PBB-së nominale, flukset kapitale dhe financiare (neto) u vlerësuan në rreth 9.8%, raport ky rreth 0.1 pikë përqindjeje më i lartë krahasuar me vitin 2010. Ndër to, rreth 84.9 milionë euro kanë hyrë në vend në formën e granteve për investime kapitale dhe rreth 836.3 milionë euro në formën e flukseve financiare.

Grafik 7. Llogaria kapitale dhe financiare (flukse neto, në milionë euro).



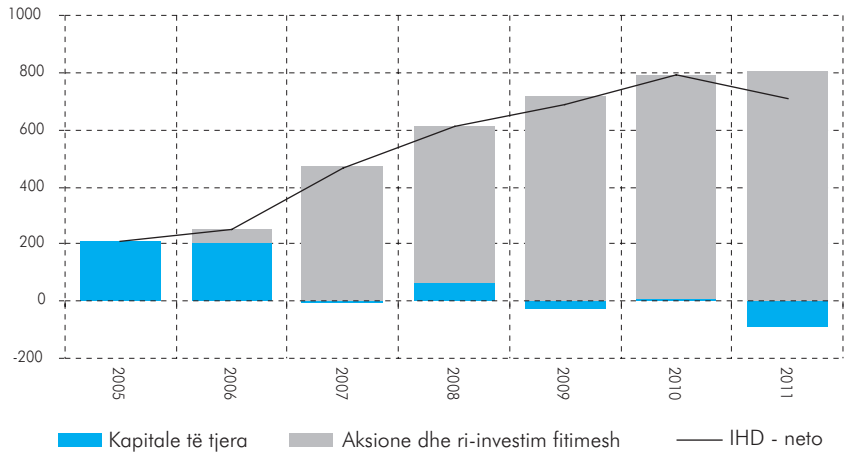
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Transaksionet financiare gjatë vitit 2011 shënuan një vlerë prej rreth 836.3 milionë eurosh dhe u vlerësuan në rreth 8.9% ndaj PBB-së nominale. Pas një rënie të vazhdueshme në terma vjetorë të flukseve financiare gjatë dy viteve të mëparshme, gjatë vitit në analizë vihet re një rritje e tyre me rreth 6.3% në terma vjetorë. Detyrimet financiare të rezidentëve ndaj jorezidentëve, gjatë vitit 2011, u rritën me rreth 1241.4 milionë euro ose me rreth 16.9% krahasuar me vitin e mëparshëm. Gjithashtu, mjetet tona të investuara në ekonomitë jorezidente gjatë vitit në analizë rezultuan rreth 405.0 milionë euro, rreth 47.1% më të larta krahasuar me vitin 2010. Pjesa më e madhe e flukseve financiare hyrëse (detyrimet) ishin në trajtën e investimeve të huaja direkte dhe investimeve të tjera, ku rolin kryesor e luajti huamarrja shtetërore dhe private. Në flukset financiare dalëse (mjetet), rolin kryesor e luajti nënzëri i investimeve të tjera, monedha dhe depozita të sistemit bankar vendas dhe jashtë. Si pasojë e lëvizjes së flukseve financiare në zërat e mjeteve dhe të detyrimeve financiare, treguesi i shkallës së hapjes financiare të vendit rezultoi 17.5%, në rritje me rreth 2.7 pikë përqindjeje krahasuar me vlerën e këtij treguesi një vit më parë.

Gjatë vitit 2011, investimet e huaja direkte neto (hyrëse – dalëse) rezultuan 711.8 milionë euro ose rreth 9.7% më të ulëta krahasuar me një vit më parë. Ato u vlerësuan në rreth 7.6% të PBB-së nominale, raport ky rreth 1.2

pikë përqindjeje më i ulët se ai i regjistruar në vitin 2010. Analiza vjetore e dinamikës së investimeve të huaja direkte (neto) në vend, bazuar në instrumentin e investimit, tregon për rol të rëndësishëm të daljes së flukseve financiare në formën e kapitaleve të tjera[5] të investimit direkt. Gjatë vitit 2011, transaksionet e borxhit neto ndërmjet ndërmarrjeve të lidhura shënuan rritje dhe u vlerësuan në rreth 92.3 milionë euro, të përqendruara kryesisht në tremujorin e parë dhe të tretë të vitit 2011. Flukset neto të investimeve të huaja direkte në trajtën e letrave me vlerë të pasurisë (aksione), dhe riinvestime fitimi përfaqësuan rreth 804.1 milionë euro ose rreth 2.9% më shumë krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit të mëparshëm.

Grafik 8. Investimet e huaja direkte (flukse neto, në milionë euro).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Duke përjashtuar të ardhurat nga privatizimet, flukset hyrëse të investimeve të huaja direkte rezultuan rreth 6.5% më të ulëta krahasuar me vitin 2010. Gjatë dy viteve të fundit, të ardhurat nga privatizimet kanë dhënë një kontribut modest në rritjen IHD-ve në vend.

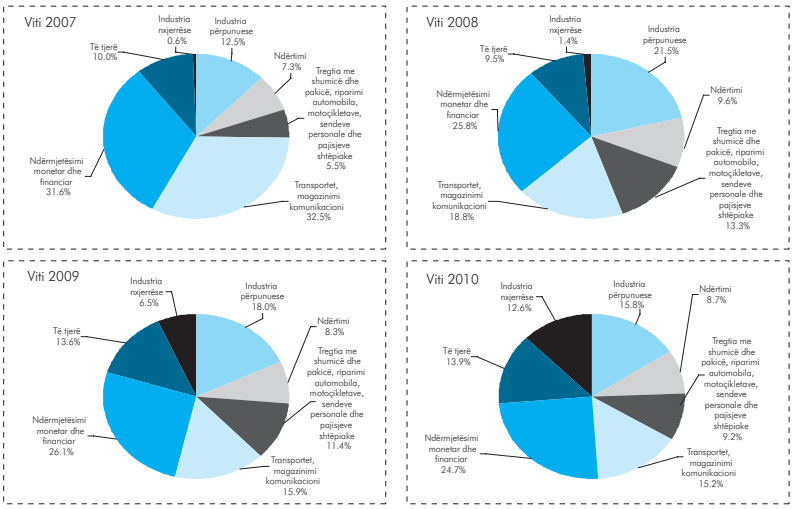
SHPËRNDARJA SIPAS AKTIVITETIT EKONOMIK DHE SHTETEVE E STOKUT TË IHD-VE[6].

Gjatë tre viteve të fundit (2008, 2009 dhe 2010), stoku i investimeve të huaja direkte në vend njohu një rritje progresive edhe pse nën presionin e krizës së përgjithshme ekonomike – financiare që përfshiu tregjet ndërkombëtare. Në fund të vitit 2010, stoku i investimeve të huaja direkte u vlerësua në rreth 2,639.9 milionë euro, rreth 18.2% më i lartë krahasuar me nivelin e regjistruar në vitin 2009. Zhvillimet në stokun e IHD-ve në vend, pasqyrojnë preferencën e investitorëve të huaj për vendin tonë në kushtet e kostove të prodhimit më të ulëta dhe marzheve të fitimit potencialisht më të larta.

[5] *Instrumenti kapitale të tjera të investimit direkt,mbulon huamarrjen dhe huadhënien e fondeve, duke përfshirë letrat e borxhit dhe kreditë tregtare ndërmjet investitorit direkt dhe sipërmarrjes së investimit direkt si dhe ndërmjet dy ndërmarrjeve të investimit direkt që ndajnë të njëjtin investitor direkt.*

[6] *Të dhënat më të fundit mbi stokun e investimeve të huaja direkte sipas shteteve dhe sipas aktivitetit ekonomik i përkasin vitit 2010.*

Grafik 9. Investimet e huaja direkte sipas aktivitetit ekonomik
(stoku fundvitit, në % ndaj stokut total)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

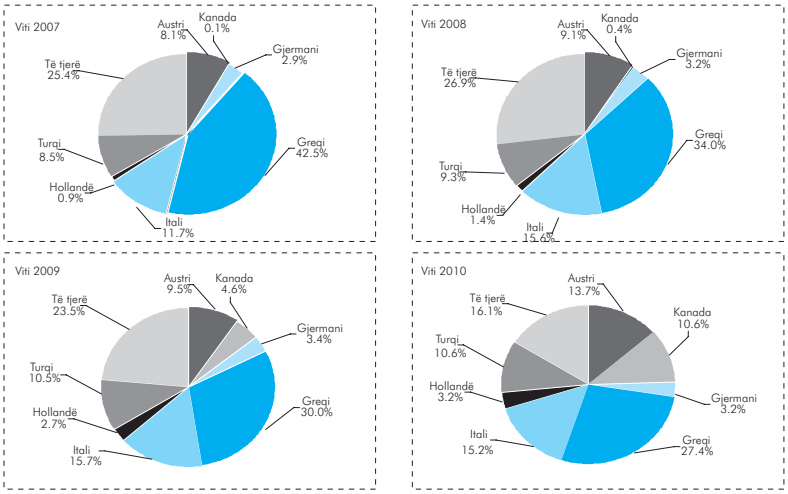
Në ndarjen sipas aktivitetit ekonomik, vihet re një përqendrim i lartë i investimeve në sektorin e shërbimeve. Ky fakt vlerësohet të jetë i lidhur dhe me privatizimet që kanë karakterizuar këtë sektor përgjatë viteve. Të dhënat më të fundit tregojnë se sektorët më tërheqës dhe që kanë thithur pjesën më të madhe të IHD-ve janë "Ndërmjetësimi monetar dhe financiar[7]" dhe "Transportet, magazinimi dhe komunikacioni[8]". Në vitin 2007, rreth 64.1% e IHD-ve totale shkuan pothuajse në masë të barabartë në këto dy sektorë. Me kalimin e viteve, vihet re një rënie e peshës së tyre në totalin e stokut të IHD-ve në favor të sektorëve të tjerë të ekonomisë. Në vitin 2010, këta dy sektorë përfaqësuan rreth 39.9% të stokut total të IHD-ve. Ulja e përqendrimit të IHD-ve në këta dy sektorë dhe rritja ndër vite e peshës së IHD-ve në sektorët e tjerë të ekonomisë, tregon për një diversifikim më të mirë të portofolit të investimeve dhe orientim multidimensional të tyre. Kështu, vihet re rritja e ndjeshme e peshës së sektorit "Industri nxjerrëse", nga 0.6% në vitin 2007 në rreth 12.6% në vitin 2010. Peshën kryesore në këtë sektor, e luajti industria nxjerrëse e mineraleve energjitike, veçanërisht gjatë vitit 2010. Sektorë të tjerë të ekonomisë si: industria përpunuese; prodhimi dhe shpërndarja e energjisë elektrike, gazit, avullit dhe ujit të ngrohtë; shëndetësia edhe veprimtaritë e tjera sociale kanë fituar terren në harkun e katër viteve. Në të kundërt, pesha e kategorisë hoteleri dhe restorante ndaj stokut total të IHD-ve, në katër vitet për të cilët të dhënat janë të disponueshme, shënoi rënie progresive.

Ndarja e stokut të IHD-ve sipas vendeve të origjinës, tregon për një përqendrim të ndjeshëm të investimeve me origjinë greke dhe italiane në vend ndaj stokut total të IHD-ve.

[7] *Në këtë sektor, pëshën më të madhe në IHD e zë zëri "Ndërmjetësim monetar dhe financiar përveç aktiviteteve siguruese dhe fondeve të pensioneve".*

[8] *Në këtë sektor, peshën më të madhe në IHD e zë zëri "Postat dhe komunikacionet".*

Grafik 10. Investimet e huaja direkte sipas shteteve (stoku fundvitit, në % ndaj stokut total).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në vitin 2007, investimet e huaja direkte me origjinë greke përfaqësonin rreth 42.5% të stokut total të IHD-ve në vend. Vendin e dytë për nga pesha e zënë investimet me origjinë italiane, me rreth 11.7% në të njëjtën periudhë. Me fillimin e krizës ekonomike dhe financiare dhe intensifikimin e krizës së borxhit në Greqi, vihet re një rënie progresive e peshës së këtij vendi në stokun total të investimeve të huaja. Nga viti 2007 deri në vitin 2010, pesha e IHD-ve nga ky vend shënoi rënie me rreth 15.1 pikë përqindjeje, duke përfaqësuar në vitin 2010 rreth 27.4% ndaj stokut total të IHD-ve. Në anën tjetër, investimet me origjinë italiane, pas një rritje të peshës së tyre me rreth 3.8 pikë përqindjeje gjatë vitit 2008, kanë ruajtur pothuajse të njëjtën peshë deri në vitin 2010 (mesatarisht 15.5% në periudhën 2008 -2010). Në vitin 2007, tre investuesit me peshën më të madhe në stokun e IHD-ve[9] përfaqësuan rreth 62.3% të stokut total. Nga viti 2008 deri në vitin 2010, vihet re një ulje e përqendrimit në stokun e IHD-ve të këtyre tre shteteve në favor të shteteve të tjerë. Kështu, pavarësisht rënies së peshës së IHD-ve nga Greqia në stokun total, në vendin tonë ka vijuar të regjistrohet një rritje në stokun total të investimeve të huaja direkte. Kjo rritje mund të pasqyrojë një ri-orientimin e investuesve të huaj drejt tregut vendas. Për pasojë, tërheqja e investuesve potencialë prej vendeve të tjera mund të minimizojë efektet e krizës së borxhit publik në Greqi në flukset hyrëse të kapitalit në vend.

Investimet e portofolit neto për vitin 2011, rritën mjetet vendase të investuara në ekonomitë e huaja (pretendime të rezidentëve ndaj jo rezidentëve), me rreth 82.5 milionë euro. Një vit më parë, diktuar nga emetimi i Eurobond-it në tregjet ndërkombëtare, investimet e portofolit neto rritën detyrimet e vendit tonë me rreth 232.1 milionë euro. Zhvillimet në këtë zë të llogarisë financiare për vitin 2011, u përcaktuan nga rritja me rreth 98.4 milionë euro e fluksit dalës të investimeve të portofolit drejt ekonomive të huaja. Ashtu si dhe në vitet e mëparshme, në pjesën më të madhe, rezidentët kanë zgjedhur të investojnë kryesisht në tituj borxhi.

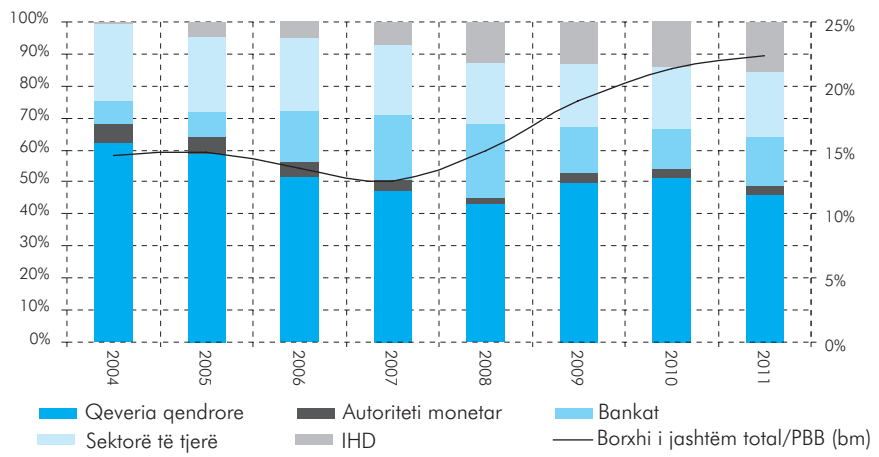
[9] *Greqi, Itali dhe Austri.*

Llogaria e investimeve të tjera neto u mbyll me një bilanc pozitiv, duke kontribuar me rreth 207.1 milionë euro në rritjen e detyrimeve të rezidentëve ndaj jorezidentëve gjatë vitit 2011. Ky vit shënoi një ndërrim pozicioni nga kreditor në vitin 2010[10] në debitor në vitin 2011. Kahu i flukseve financiare në këtë llogari, u përcaktua nga rritja me rreth 483.6 milionë euro e detyrimeve vendase, kryesisht si pasojë e rritjes së huamarrjes private dhe asaj shtetërore. Huamarrja private dhe shtetërore gjatë vitit 2011, rezultoi rreth 238.9 milionë euro. Tërheqjet private dhe shtetërore ishin rreth 370.0 milionë euro. Ndërsa, pagesat e borxhit (kryegjësë ose principalit) kanë ulur detyrimet vendase me rreth 131.1 milionë euro. Lëvizje të rëndësishme vihen re edhe në zërin e monedha dhe depozita, ku investimet e sistemit bankar jo rezident në vend shënuan një rritje të theksuar krahasuar me vitin 2010. Gjithashtu, si pasojë e përmirësimit të situatës së likuiditetit në sistemin bankar vendas, investimet e tyre në formën e monedhave dhe depozitave u rritën me rreth 28.8% krahasuar me vitin 2010. Në terma neto, zëri monedha dhe depozita, kontribuoi në rritjen e detyrimeve vendase me rreth 71.7 milionë euro ndaj jo rezidentëve.

1.3 Borxhi i Jashtëm Bruto

Në fund të tremujorit të katërt të vitit 2011, stoku i borxhit të jashtëm bruto i Shqipërisë shënoi vlerën totale prej 4,533.9 milionë euro. Stoku i borxhit u rrit me rreth 132.2 milionë euro krahasuar me tremujorin e mëparshëm, dhe me rreth 783.4 milionë euro krahasuar me stokun e tij në fundin e tremujorit të katërt të vitit 2010.

Grafik 11. Borxhi i jashtëm bruto sipas sektorëve institucionalë
(stok në fund të vitit, në % ndaj totalit).



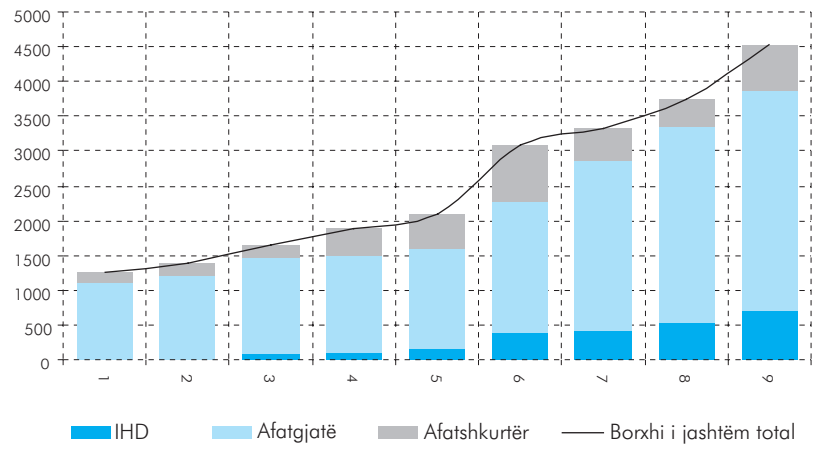
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në pjesën më të madhe, rritja e stokut të borxhit në fund të vitit 2011 krahasuar me fundivitin 2010, u shkaktua kryesisht nga rritja e huamarrjes së sistemit bankar dhe investimeve të huaja direkte – hua ndërmjet kompanive. Në ndarjen sipas sektorëve institucionalë, në fund të vitit 2011, sektori i qeverisë së

[10] *Në vitin 2010, investimet e tjera neto rezultuan -234.1 milionë euro (234 milionë euro pretendime vendase ndaj jorezidentëve). Shenja negative tregon për një pozicion kreditori, ose nivel më të lartë të investimeve të tjera dalëse (atyre të kryera nga rezidentët në ekonomitë jorezidente).*

përgjithshme zotëroi rreth 46.3% të stokut total të borxhit. Ndërsa, pjesa tjetër është shpërndarë midis: sektorë të tjerë (19.8%), bankat (16.0%), investime të huaja direkte – hua ndërkompani (15.7%) dhe autoriteti monetar (2.2%).

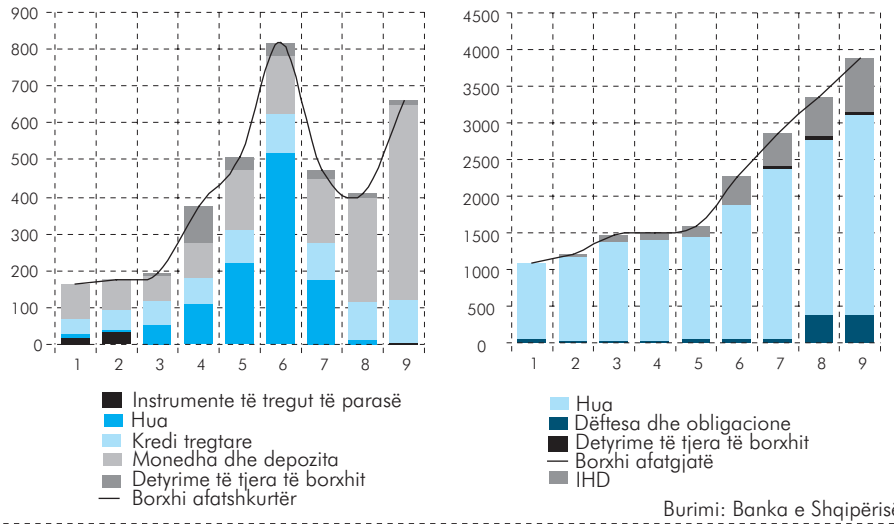
Grafik12. Struktura e borxhit të jashtëm sipas maturitetit (stok në fund të vitit, në milionë euro).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Rreth 82.7% e stokut të borxhit (duke përjashtuar investimet direkte – hua ndërmjet kompanive), vlerësohet të jetë borxh afatgjatë kryesisht në formën e huave. Borxhi afatshkurtër për periudhën e konsideruar vlerësohet në rreth 17.3%, i marrë kryesisht në formën e monedhave dhe depozitave nga sektori bankar.

Grafik13. Borxhi i jashtëm afatshkurtër dhe afatgjatë (stok në fund të vitit, në milionë euro).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Mjetet e rezervës valutore u pakësuan me rreth 28.6 milionë euro gjatë vitit 2011. Në fund të muajit dhjetor të vitit 2011, stoku i rezervës valutore rezultoi rreth 1,912.0 milionë euro, nivel ky i mjaftueshëm për mbulimin e 4.4 muaj importesh të mallrave dhe të shërbimeve.

STUDIME E ARTIKUJ*

** Pikëpamjet e shprehura në këto materiale janë të autorëve dhe nuk pasqyrojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë.*

NDËRTIMI I NJË TREGUESI TË PËRBËRË PARAPRIRËS PËR SHQIPËRINË.

ERMELINDA KRISTO, DELINA IBRAHIMAJ
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE, MARS 2012

ABSTRAKT

Në procesin vendimmarrës të politikës monetare, vlerësimi i gjendjes korrente të ekonomisë dhe zhvillimeve të saj në të ardhmen janë të domosdoshme. Gjatë këtij procesi, konsiderohet një numër i madh treguesish, ku një vlerë të veçantë marrin treguesit të cilët kanë veti paraprirëse për zhvillimet e ardhshme ekonomike. Por interpretimi i informacionit të marrë nga një numër i madh treguesish është i vështirë. Për këtë arsye, ne kemi përmbledhur treguesit me veti paraprirëse në tregues paraprirës të përbërë për Shqipërinë bazuar në metodologjinë e OECD-së dhe bankave qendrore më të zhvilluara të Evropës.

I. HYRJE

Performanca ciklike e ekonomive, sidomos në kohë turbullirash, i ka detyruar ekonomistët dhe studiuesit të kërkojnë për sinjalet e para të pikave të kthesës së ekonomive ndërmjet fazave të ngadalësimit dhe përshpejtimit të aktivitetit ekonomik. Aplikimi i treguesve përafrues për të parashikuar lëvizjet e cikleve të biznesit, ka qenë gjithmonë me shumë interes në literaturën ekonomike. Mbi të gjithë treguesit, treguesit paraprirës të përbërë (TPP) janë me interes të veçantë pasi ata kanë përmirësuar fuqinë parashikuese ciklike të biznesit. TPP janë gjithashtu mjete të dobishme për analiza dhe për komunikimin me publikun. Nisur nga këto avantazhe, TPP janë zhvilluar në pothuaj të gjitha vendet e botës.

TPP është një tregues i përbërë nga disa seri kohore ekonomike, i cili është statistikisht i rëndësishëm për të analizuar dhe parashikuar një tregues makroekonomik ose seri reference[1]. TPP përmban informacion cilësor dhe/ose sasior mbi ecurinë më të mundshme të serisë së referencës me një ose dy periudha kohe në avancë. Seria e referencës është një tregues i matur dhe i njohur, dhe gjerësisht i pranuar që përafron sa më mirë ecurinë e ekonomisë së një vendi.

Përpjekja e parë për të shpjeguar lëvizjen ciklike të aktivitetit ekonomik bazuar në një bashkësi treguesish daton që në vitin 1919[2]. Treguesit ciklikë të përbërë, morën formën që përdoren dhe sot nga NBER në vitet 1930[3]. Aktualisht, një vëmendje të veçantë kanë marrë sistemi i TPP të zhvilluar nga OECD. Sistemi apo metodat për ndërtimin e TPP në vendet e OECD, është zhvilluar fillimisht rreth vitit 1970, me qëllim dhënien e sinjaleve për pikat e

[1] *"System of composite leading indicators" OECD (2008).*
[2] *Treguesi quhej "Barometri i Harvardit" dhe bazohej në një sistem të përbërë nga 13 seri kohore.*
[3] *"Business Cycle Indicator" Handbook, The Conference Borad (2001)*

kthesës së ekonomive. Ato gjithashtu, përdoren për të dhënë një sinjal ose për të treguar drejtimin e lëvizjes së aktivitetit ekonomik. Informacioni i marrë nga këto tregues është i dobishëm për ekonomistët, bizneset dhe politikëbërësit për përmirësimin e analizës aktuale dhe parashikimit, afatshkurtër të ekonomisë. Përdorimi i tyre, e bën më të lehtë kryerjen e analizave, pasi është më e lehtë të studiosh prirjen e një serie të vetme se sa të shohësh prirjen e përbashkët të një numri të madh serish.

Motivi kryesor i këtij materiali, është ndërtimi i një TPP nisur nga mungesa e një treguesi të tillë për ekonominë shqiptare. Natyra paraprirëse e treguesit, siguron informacion paraprak për ecurinë e ekonomisë me dy ose tre tremujorë.

Materiali është i organizuar si më poshtë: Në pjesën e parë trajtohet shkurtimisht teoria e ciklit të biznesit, konceptet dhe përkufizimet e ndryshme të tij. Më pas kalohet në hapat konkretë qe kemi ndjekur për të ndërtuar TPP për Shqipërinë, bazuar në ciklin e biznesit të matur si "devijime nga trendi". Në pjesën e tretë të materialit paraqitet TPP i ndërtuar bazuar në konceptin e ciklit të biznesit të matur si "cikli i normave të rritjes". Ky tregues përdoret edhe për parashikimin në vlerë të aktivitetit ekonomik. Problemi kryesor që kemi hasur gjatë ndërtimit të një treguesi paraprirës për ekonominë shqiptare, ka qenë gjatësia e serive kohore dhe rishikimi i herëpashershëm i disa prej tyre.

II. NDËRTIMI I TREGUESIT PARAPRIRËS TË PËRBËRË PËR SHQIPËRINË

Përkufizimi dhe matja e ciklit të biznesit ka ndryshuar në kohë që nga përkufizimi i parë i tij prej Burns dhe Mitchell në vitin 1946, duke reflektuar ndryshimet e ndodhura në ekonominë botërore përgjatë viteve[4]. Përkufizimi më i hershëm i ciklit të biznesit quhet "cikli klasik". "Ciklet klasike" të biznesit, në faza ekspansioni dhe kontraktimi të përsëritura që vihen re njëkohësisht në nivelet e shumë serive kohore ekonomike dhe financiare. Për të identifikuar ciklin klasik të biznesit, vëzhgohen rritja dhe rënia e vlerës absolute të serive ekonomike. Në këtë rast seritë kohore analizohen të plota, pa qenë i nevojshëm eliminimi i trendit afatgjatë. Sipas kësaj metode, nuk bëhet dallim nëse gjatë fazës së ekspansionit/kontraktimit ekonomia po rritet/ngadalësohet me ritme më të shpejta apo më të ngadalta, por shihet vetëm rritja apo rënia në vlerën absolute të serive ekonomike. Nisur nga luhatjet më të shpeshta të aktivitetit ekonomik dhe nevojës për dalluar nëse ekonomia po rritej me ritme më të shpejta apo më të ngadalta, lindi nevoja e përdorimit të "ciklit të rritjes" së biznesit ose "devijimit nga trendi". Sipas tij, cikli i biznesit përkufizohet si faza rritjeje dhe ulje të njëpasnjëshme të devijimit të rritjes ekonomike nga trendi afatgjatë i saj[5]. Për këtë, metoda e "devijimit nga trendi", nuk i studion seritë kohore ekonomike në vlerë absolute, por të zhveshura paraprakisht nga trendi i tyre afatgjatë. Eliminimi i trendit afatgjatë është dhe një nga kritikat më të

[4] *Ciklet e biznesit janë përkufizuar për herë të parë nga Burns dhe Mitchell në vitin 1946. Aktualisht ky përkufizim përdoret nga NBER për të përcaktuar pikat e kthesës të aktivitetit ekonomik.*

[5] *Kjo metodë është përhapur shumë rreth viteve 1970 dhe përdoret nga OECD për studimin e cikleve të biznesit të vendeve anëtare të saj.*

shpeshta të kësaj metode, pasi eliminimi i trendit kërkon supozime paraprake dhe mund të çojë në përfundime të ndryshme nga njëri studiues në tjetrin, në varësi të metodës së zgjedhur. Nisur nga këto kufizime, studiues të ciklit të biznesit kanë zhvilluar ciklin e "normave të rritjes" të cilët përkufizohen si ngritje dhe ulje të njëpasnjëshme të normave të rritjes së aktivitetit ekonomik[6]. Treguesit paraprirës të ndërtuar sipas kësaj metode zakonisht paraprijnë pikat e kthesës të treguesve të ndërtuar sipas metodës së dytë.

Literatura përmbledh avantazhet e përdorimit të treguesve paraprirës për studimin e sjelljes ekonomike përgjatë fazave të ciklit të biznesit, si më poshtë:

1. TPP përmbledh në një tregues të vetëm një numër të konsiderueshëm serish kohore, duke i ardhur në ndihmë politikëbërësve;
2. janë lehtësisht të interpretueshëm;
3. mund të ndihmojë në përcaktimin e progresit të shteteve duke qenë lehtësisht i krahasueshëm me tregues të shteteve të tjera;
4. sintetizojnë informacionin duke hequr disa përbërës të një serie pa hequr informacionin bazë që ata përcjellin;
5. ndihmojnë në komunikimin me publikun dhe gjithashtu promovojnë llogaridhënien.

Por përdorimi i TPP në përgjithësi, është ndeshur me kritika të ndryshme. Procesi i ndërtimit të treguesve të përbërë dhe më pas interpretimi i informacionit të marrë prej tyre, kërkojnë një kujdes të veçantë. Manuali i OECD përcakton këto disavantazhe të përdorimit të TPP:

1. TPP mund të çojë në marrjen e vendimeve të gabuara nëse treguesi është llogaritur gabim ose informacioni që ai jep është keqinterpretuar;
2. mund të çojë në konkluzione të thjeshtuara për ecurinë e ekonomisë;
3. mund të keqpërdoret, sidomos nëse ndërtimi i tij nuk është transparent dhe ka mangësira në konceptet bazë statistikore.

Që një tregues paraprirës të jetë i besueshëm duhet të përafrojë sa më mirë lëvizjet e serisë së referencës, lidhja e tij me serinë e referencës duhet të jetë statistikisht e rëndësishme dhe e qëndrueshme në kohë, dhe informacioni i marrë prej tij të mund të përdoret për të parashikuar lëvizjet e ardhshme në serinë referencë.

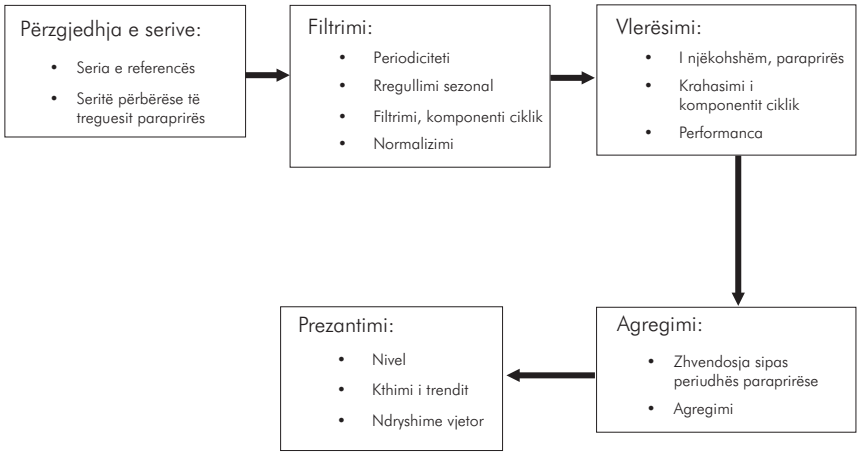
Në rastin tonë, ndërtimi i treguesve paraprirës është bazuar në ciklin e biznesit të matur si "devijim nga trendi", dhe ciklin e biznesit të matur nga "normat rritëse të aktivitetit ekonomik". I pari do të përdoret për parashikime cilësore (pikat e kthesës), ndërsa i dyti për parashikime sasiore (vlera e rritjes ekonomike).

Pikënisja metodologjike për ndërtimin e treguesit paraprirës është sistemi i TPP i OECD. Metodologjia e OECD-së rekomandon hapat që duhen ndjekur në ndërtimin e TPP, si transformimi i të dhënave, zgjedhja e serisë së referencës, seleksionimi dhe përzgjedhja e komponentëve të mundshëm

[6] *Ky koncept i ciklit të biznesit përdoret aktualisht nga ECRI (Economic Cycle Reserch Institute).*

përbërës të treguesit paraprirës. Manuali i OECD-së për ndërtimin e treguesve të përbërë ndihmon gjithashtu në interpretimin e performancës së TPP.

Figura 1. Hapat e ndërtimit të TPP



Seria e referencës. Teorikisht, si seri reference duhet të merret një tregues i cili përfaqëson të gjithë ekonominë. Ne kemi zgjedhur të përdorim si seri referencë prodhimin e brendshëm bruto (PBB) real me frekuencë tremujore. PBB është një tregues shumë i njohur dhe i pranuar gjerësisht si përmbledhës i zhvillimeve kryesore ekonomike.

Seritë përbërëse të TPP. Si pikë fillimi për seleksionimin e serive të mundshme për t'u përfshirë në treguesin paraprijës është studimi i strukturës ekonomike të vendit. Analiza ekonomike na jep informacion mbi sektorët kryesorë të ekonomisë dhe faktorët që duhen konsideruar kur kërkohet për treguesit paraprirës të një vendi. Në ndërtimin e TPP për Shqipërinë, kemi konsideruar seri kohore të cilat kanë luhatje ciklike të ngjashme me ato të cikleve të PBB, por që i paraprijnë atyre ose që disponohen më shpejt në kohë se publikimi zyrtar i PBB-së. Në procesin e seleksionimit të treguesve, një seri që mbulon shumë fusha u preferua ndaj një serie specifike. Për të përzgjedhur këto seri u morën në konsideratë kriteret e mëposhtme:

Frekuenca: Seritë janë marrë me frekuencë tremujore. Seritë me frekuencë mujore janë transformuar në seri me frekuencë tremujore.

Rishikime: Janë preferuar seri të cilat nuk janë subjekt rishikimesh.

Publikimi: Janë preferuar seri të cilat janë të disponueshme shpejt në kohë dhe pa vonesa në publikim.

Gjatësia: Duke qenë se seria e referencës fillon në tremujorin e parë të vitit 2001, kjo periudhë është zgjedhur si fillimi i të gjitha serive të përzgjedhura.

Në ndërtimin e TPP për Shqipërinë, u përfshinë tregues sasiorë të ekonomisë reale, tregues monetarë, tregues fiskalë dhe tregues cilësorë nga vrojtimet e besimit. Duke marrë parasysh ndikimin e fortë të lidhjeve tregtare dhe sinkronizimin e ekonomisë shqiptare me ekonomitë e vendeve të tjera

u morën në konsideratë dhe zhvillimet në ekonomitë e vendeve të tjera, të Evropës. Burimet e të dhënave për seritë kohore të marra në shqyrtim janë Instat-i, Banka e Shqipërisë dhe baza e të dhënave e Eurostat-it. Tabela 1 në Aneks, liston të gjithë treguesit e analizuar gjatë hapit të parë për ndërtimin e TPP-së.

Filtrimi. Të gjitha seritë e marra në shqyrtim u përpunuan statistikisht me qëllim eliminimin e faktorëve që mund të fshehin ciklin e biznesit të serive kohore të zgjedhura. Fillimisht, të gjitha seritë me përjashtim të treguesve nga vrojtimet u kthyen në terma realë, meqë si seri reference kemi përdorur PBB-në reale.[7] Të gjitha seritë me frekuencë mujore u transformuan në seri me frekuencë tremujore. Seritë të cilat shfaqën sjellje sezonale u rregulluan për sezonalitet[8].

Më pas, të gjitha seritë, përfshirë edhe serinë e referencës (PBB reale tremujore e rregulluar për sezonalitet nga INSTAT) iu nënshtruan procesit të filtrimit dhe sheshimit për të përfituar vetëm komponentin ciklit të tyre. Filtrimi eliminon nga seritë prirjen e tyre afatgjatë ndërsa sheshimi eliminon edhe luhatjet shumë afatshkurtra apo komponentin e çrregullt. Në varësi të metodës së përdorur, këto dy procese mund të kryhen njëkohësisht (filtrat *band-pass*) ose në hapa të veçantë, heqja e trendit dhe pastaj heqja e komponentit të çrregullt. Pasi u provuan të dyja mënyrat, zgjodhëm të përdorim filtrin Hodrick-Prescott (HP) në dy hapa, duke modifikuar parametrin λ (ky parametër përcakton shkallën e sheshimit të një serie), bazuar në metodën me të cilën OECD ndërton TPP. Si fillim, filtri HP u aplikua pa e ndryshuar parametrin λ për të përfituar vetëm trendin afatgjatë të saj[9]. Në këtë mënyrë, arrijmë të eliminojmë nga seria, luhatjet e saj afatgjata ose trendin[10]. Kjo na siguron një seri e cila përmban vetëm luhatjet afatmesme (komponentin ciklik) dhe luhatjet shumë afatshkurtra, më të vogla se 1 vit e gjysëm (komponentin e çrregullt). Si hap të dytë, ulëm parametrin λ për të eliminuar komponentin e çrregullt dhe duke ruajtur trendin[11]. Si përfundim, përfituam vetëm komponentin ciklik të serisë. Kjo mënyrë e përdorimit të filtrit HP është shumë e ngjashme me aplikimin e një filtri *band-pass*[12].

---

[7] *Për të kthyer seritë në terma realë janë përdorur deflatorë të ndryshëm në varësi të serisë specifike. Kështu, për shumicat e serive është përdorur Indeksi i Çmimeve të Konsumit. Bëjnë përjashtim seria e importeve të lëndëve djegëse dhe energjisë dhe importi i makinerive dhe i pajisjeve. Për deflatimin e serisë së parë, u përdor mesatarja e peshuar e indeksit të çmimeve të naftës dhe indeksi i cmimeve të energjisë elektrike. Zgjedhja e peshave u bazua në të dhënat për importin, e detajuar sipas të dhënave të tregtisë së jashtme. Seria e dytë, u deflatua duke përdorur Indeksin e Materialeve Industriale, të FMN-së.*

[8] *Për rregullimin sezonal u përdor metoda Census X11 additive.*

[9] *Parametri λ i sugjeruar nga Eviews për të përfituar trendin afatgjatë të serive kohore (luhatje të serisë mbi 8 vjet) me frekuencë tremujore është 1600.*

[10] *Identifikimi i trendit afatgjatë për PBB-në reale tremujore, sugjeron për një rritje më të përshpejtuar të tij gjatë periudhës 2003-2008, dhe ngadalësim të normave rritëse për periudhën 2008-2011. Rritja vjetore mesatare e trendit të PBB-së për këto dy periudha është përkatësisht 5.6% dhe 4.0%.*

[11] *OECD dhe Banka Qendrore Evropiane e vendosin parametrin λ në vlerën 100.*

[12] *Komponentët ciklikë të përfituar nëpërmjet aplikimit të dyfishtë të filtrit HP na kanë rezultuar shumë të ngjashëm me komponentët ciklikë të përftuar me filtrin Cristiano-Fitzerald (CF). Ndryshime kryesore me këtë të fundit është një shkallë disi më e lartë sheshimi, ndërkohë që filtri CF tentonte të identifikonte më shumë cikle se sa filtri HP. Teoria e aplikimit të filtrave për identifikimin e komponentëve ciklikë njeh rezultate të tilla.*

Për ti bërë të krahasueshme seritë, të cilat janë të shprehura në njësi të ndryshme, i normalizojmë ato për të vijuar me procesin e ndërtimit të TPP. Seritë janë normalizuar duke siguruar që mesatarja e tyre afatgjata të jetë 100[13].

Vlerësimi. Për të identifikuar lidhjet e serive me serinë e referencës, u përdor analiza e korrelacionit. Seritë e transformuara u testuan me kohë të ndryshme paraprijëse. Rezultati i analizës së korrelacionit na ndihmoi në përzgjedhjen e serive, që i paraprijnë, që janë të njëkohshme dhe që veprojnë me kohë vonesë ndaj serisë së referencës. Për të identifikuar pikat e kthesës të serive, u bazuam në pamjen grafike të komponentëve ciklikë përkatës. Në seleksionimin e serive që do të ishin pjesë e ndërtimit të TPP, na ndihmuan tre kriteret e mëposhtme:

1. Seritë të jenë ekonomikisht të rëndësishme. Për rëndësinë ekonomike u përdor gjykimi për lidhjen ekonomike të çdo serie me serinë e referencës.
2. Seritë të jenë statistikisht të rëndësishme. Rëndësia statistikore u mat nëpërmjet koeficientëve të korrelacionit, numrit të tremujorëve me të cilat paraprin dhe përafrimi i pikave të kthesës më atë të serisë së referencës. Koeficienti i korrelacionit minimal që u vendos të pranohej ishte 0.5.
3. Seritë të jenë cilësore. Cilësia statistikore u pa në lidhje me kohën e publikimit dhe rishikimet e mundshme të çdo serie.

Në bazë të kritereve të mësipërm ne vendosëm qe seritë të cilat do të agregonim ishin:

Tabelë 1. Seritë përbërëse të TPP.

	Treguesi	Koeficienti maksimal i korrelacionit	Periudha paraprirëse (në tremujorë)
1	Indeksi i tregtisë me pakicë	0.84	1
2	Kredia për sektorin privat	0.84	1
3	Importe makineri dhe pajisje	0.91	0
4	Importe lëndë djegëse	0.92	3
5	PBB EU27	0.73	3
6	Kërkesa në ndërtim, në balancë	0.69	3
7	Të ardhurat nga tatimi për vlerën e shtuar	0.91	1

Figura 1 në Aneks, tregon ciklet e serive që janë përdorur si komponent të TP së bashku me ciklet e biznesit të serisë së referencës. Siç vihet re, ciklet e treguesve, të zhvendosura në grafik sipas periudhës paraprirëse përkatëse, janë shumë të përafërta me ciklin e serisë së referencës dhe sugjerojnë se ekonomia shqiptare ka kaluar nëpër një cikël e gjysëm të plotë biznesi për periudhën 2003-2011[14]. Vihet re që treguesi i balancës nga vrojtimet e besimit, shfaq luhatshmërinë më të lartë, duke sugjeruar për dy cikle të plota biznesi për periudhën e marrë në shqyrtim.

[13] *Procesi i normalizimit është bërë duke zbritur nga vlerat e filturara mesataren e serive, dhe duke e pjestuar me mesataren e devijimit absolut përkatës duke i shtuar 100.*

[14] *Këtu metoda e zgjedhur për të eliminuar trendin afatgjatë (në këtë rast filtri HP) ndikon lehtësisht në analizën e cikleve të shkuara të biznesit. Në rastin kur ne përdorëm filtrin CF për të eliminuar trendin afatgjatë, analiza e cikleve të biznesit sugjeronte se ekonomia shqiptare kishte kaluar nëpër 2 minicikle të plota biznesi gjatë periudhës 2003-2011.*

Kriteret e vendosura paraprakisht qëndrojnë për të gjitha seritë kohore të zgjedhura:

Indeksi i tregtisë me pakicë – është konsideruar si përafrues i konsumit në ekonomi dhe si nxitës i aktivitetit ekonomik, sidomos në sektorin e tregtisë. Komponenti ciklik i tij mbulon më mirë komponentin ciklik të serisë së referencës pas tremujorit të tretë të vitit 2006. Periudha paraprirëse e tij është një tremujor dhe publikohet tre muaj pas periudhës së referencës nga INSTAT-i.

Kredia për sektorin privat – kredia konsiderohet si nxitës i fuqishëm i aktivitetit ekonomik në të gjithë sektorët e ekonomisë. Luhatjet ciklike të KSP paraprijnë me një tremujor luhatjet ciklike të serisë së referencës. Të dhënat për KSP janë të disponueshme në Bankën e Shqipërisë dy muaj pas periudhës së referencës.

Importe makineri dhe pajisje - është një nga kategoritë kryesore të statistikave të tregtisë së jashtme (në ndarjen sipas 10 kategorive kryesore) dhe është zgjedhur për të përafruar investimet në ekonomi. Komponenti i tij ciklik paraprin me dy-tremujorë komponentin ciklik të serisë së referencës dhe përputhet shumë mirë me të. Të dhënat për importet sipas kategorive kryesore disponohen 1 muaj pas muajit referues.

PBB në Evropë – ciklet e biznesit për vendet e Evropës gjykohen se ndikojnë ciklin tonë të biznesit nëpërmjet disa kanaleve: disa sektorë të ekonomisë shfaqin një shkallë të lartë sinkronizimi me vendet evropiane[15]; luhatje të aktivitetit ekonomik jashtë ndikojnë të ardhurat në formën e dërgesave të emigrantëve, të cilat nga ana tjetër ndikojnë ciklin tonë të biznesit; në mënyrë të ngjashme ndikohen dhe investimet e huaja direkte.

Kërkesa në ndërtim, në balancë – është tregues cilësor nga vrojtimi i besimit të sektorit të ndërtimit. Ky tregues është konsideruar si nxitës i prodhimit në sektorin e ndërtimit. Ai paraprin serinë e referencës me tre tremujorë dhe është shumë shpejt i disponueshëm pranë Bankës së Shqipërisë menjëherë pas periudhës së referencës.

Të ardhurat nga tatimi për vlerën e shtuar – janë konsideruar si një tregues i cili përafron aktivitetin tregtar në vend në një tremujor të caktuar dhe sinjalizon për PBB-në tremujore me një tremujor paraprirës. Disponohet dy muaj pas periudhës së referencës.

Agregimi. Teorikisht njihen disa metoda agregimi për reduktimin e numrit të treguesve paraprirës. Ne zgjodhëm si metodë agregimi atë të komponentit principal[16]. Me anë të kësaj metode sigurohet marrja e informacionit të ri nga

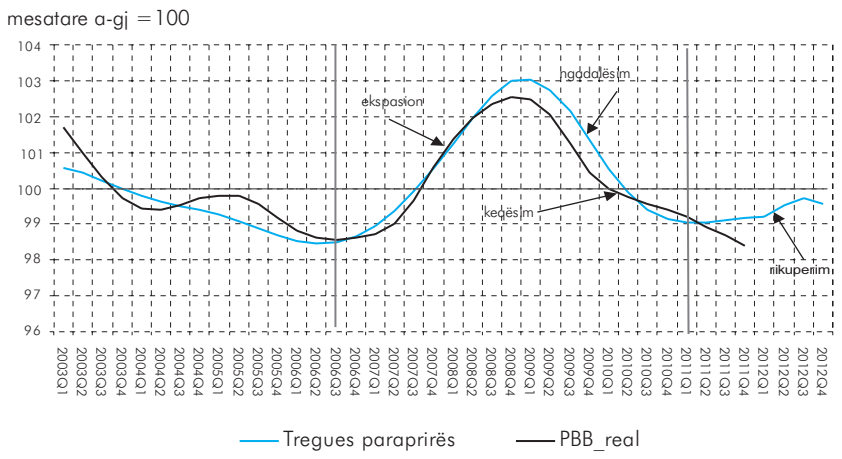
[15] *Studime të mëparshme kanë gjetur se zhvillimet në sektorët e industrisë dhe të ndërtimit, kanë shfaqur shkallën më të lartë të sinkronizimit me zhvillimet në sektorët përkatës të Evropës dhe sidomos me ato të Italisë (Kristo, 2010).*

[16] *Metoda e komponentit principal (principal component analysis, PCA) është një metodë statistikore e reduktimit të numrit të treguesve: nëpërmjet transformimeve ortogonale të bashkësisë së variablave, PCA zgjedh një set treguesish të pakorreluar me njëri-tjetrin. Praktikisht, matricës së kovariancës së të dhënave, PCA i gjen Eigenvactor dhe Eigenvalue të cilat transformojnë bashkësinë multidimensionale të të dhënave, në vektorë në një hapësirë dy dimensionale. Vektori i parë i gjendur nga ky transformim, quhet dhe komponenti i parë principal dhe shpjegon pjesën më të madhe të variancës së bashkësisë së të dhënave.*

secila seri e cila ndihmon në shpjegimin e lëvizjeve të serisë së referencës. Zgjedhja e numrit të komponentëve principalë varet nga masa e variancës totale (shuma e variancave të të gjitha serive të përfshira në analizë) që shpjegohet nga secili komponent. Komponenti i parë principal shpjegon 74.5% të variancës totale. Para se të bëhet analiza e komponentit principal, matrica e të dhënave u rregullua duke pasur parasysh zhvendosjen e atyre serive të cilat paraprijnë. Në këtë mënyrë, u sigurua një tregues i cili përmbledh në kohë reale për çdo periudhë, sinjalet dhe informacionin e përbashkët të të gjitha serive përbërëse të TPP.

Prezantimi. Grafiku më poshtë tregon se treguesi paraprirës për Shqipërinë, i agreguar nga seritë e zgjedhura të zhvendosura për periudhën paraprirëse, ka sinjalizuar në kohë pikën e kthesës në tremujorin e tretë të vitit 2006, dhe tremujorin e katërt të vitit 2008. Në përgjithësi, treguesi dhe seria e referencës ndodhen sipër apo poshtë mesatares afatgjatë 100, për të njëjtën periudhë. Por në tremujorin e dytë të vitit 2011, treguesi sugjeron për një pikë kthese e cila nuk është vërtetuar nga seria e referencës. Tremujori dhe kohëvonesa me të cilën do të vërtetohet kjo pikë kthese, do të sqarohet me publikimet e ardhshme të PBB-së tremujore.

Grafik 1. Treguesi paraprirës sipas devijimit nga trendi.



Burimi: INSTAT, Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorëve.

III. PËRDORIMI I TREGUESIT PARAPRIRËS TË PËRBËRË PËR PARASHIKIM SASIOR

Treguesi paraprirës i ndërtuar sipas metodës së "devijimit nga trendi" mund të përdoret për parashikimin e pikave të kthesës së cikleve të biznesit si dhe për parashikime cilësore të cilat tregojnë drejtimin në të cilin pritet të ndryshojë aktiviteti ekonomik. Ai nuk mund të përdoret për parashikime sasiore pasi treguesit e përdorur, para procesit të agregimit të të dhënave janë zhveshur nga trendi i tyre afatgjatë. Qëllimi i kësaj pjese, është ndërtimi i një treguesi paraprirës i cili mund të përdoret për të parashikuar në vlerë

ndryshimet e serisë referencë. Ky TPP, ndërtohet duke u bazuar në përkufizimin e "normave të rritjes" të ciklit të biznesit. Për të ndërtuar treguesin paraprirës, kemi ndjekur metodologjinë e përdorur në Bankën Qendrore të Gjermanisë për parashikimin e ndryshimeve vjetore të PBB-së dhe të prodhimit industrial nëpërmjet treguesve paraprirës[17].

Të gjithë treguesit e përdorur për treguesin paraprirës cilësor iu nënshtruan edhe njëherë procesit të analizimit për të përzgjedhur më mirë përbërësit më të mirë të treguesit paraprirës sasior. Të dhënat u transformuan në ndryshime vjetore, me përjashtim të treguesve nga vrojtimet e besimit. Studime të mëparshme[18], të zhvilluara në Bankën e Shqipërisë, kanë treguar se niveli i treguesve nga vrojtimet e besimit lidhet më mirë me ndryshimet vjetore të PBB-së. Këta tregues karakterizohen dhe nga mungesa e një trendi afatgjatë dhe janë të rregulluar për sezonalitet. Transformimi i serive sasiore në ndryshime vjetore, siguron stacionaritetin e serive[19], heqjen e trendit afatgjatë dhe rregullimin sezonal të tyre. Vetitë paraprirëse dhe lidhja e treguesve me serinë e referencës, njësoj si në pjesën e dytë të materialit, u përcaktuan nga analiza korrelative. Rezultatet e kësaj analize ndryshojnë pak nga ajo e bërë në pjesën e dytë për shkak të transformimit të ndryshëm të treguesve nga forma e tyre në vlerë (komponent ciklik). Tabela më poshtë përmbledh seritë e zgjedhura dhe rezultatet e analizës korrelative.

Tabelë 2. Përmbledhje e rezultateve të analizës korrelative.

	Treguesi	Koeficienti maksimal i korrelacionit	Periudha paraprirëse (në tremujorë)
1	Agregati M3	0.44	3
2	Importe makineri dhe pajisje	0.54	I njëkohshëm
3	PBB EU	0.57	3
4	Kërkesa në ndërtim, në balancë	0.61	I njëkohshëm
5	Prodhimi në ndërtim, në balancë	0.59	I njëkohshëm
6	Të ardhurat nga tatimi për vlerën e shtuar	0.50	I njëkohshëm
7	Importi lëndë djegëse dhe energji	0.49	3

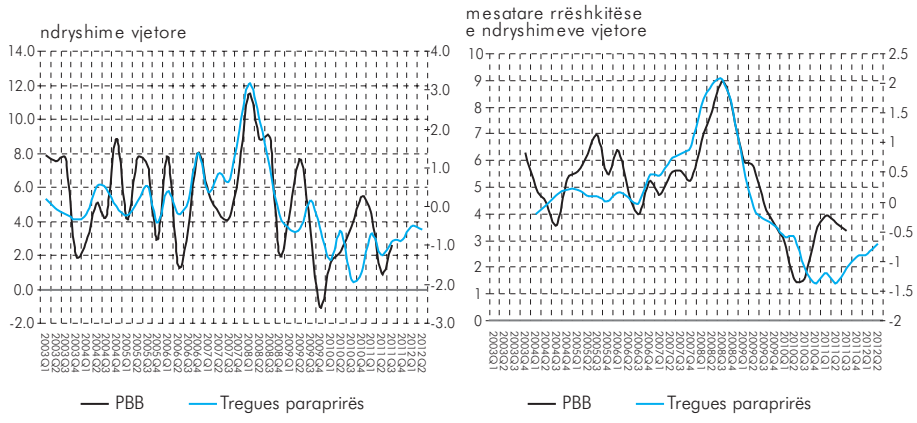
Të shtata seritë kohore të zgjedhura nga analiza korrelative, të zhvendosura paraprakisht sipas periudhës paraprirëse, u agreguan në një TPP bazuar në analizën e komponentit principal. Edhe në këtë rast, u zgjodh të merret vetëm treguesi i parë principal, i cili shpjegon rreth 60% të variancës totale të zgjedhjes.

Në grafiku 2 majtas, paraqiten ndryshimet vjetore të treguesit të përbërë paraprirës dhe të serisë së referencës dhe djathtas këto ndryshime i janë nënshtruar një procesi të thjeshtë sheshimi.

Ndryshimet vjetore siç e tregon pamja grafike shfaqin luhatshmëri të lartë në krahasim me pamjen më të sheshuar të marrë në rastin e TPP të matur

[17] *Shih K.A.Kholodilin and B.Silivestovs (2005)" ose Fritsche and Stephan (2000).*
[18] *Shih Kristo (2010).*
[19] *Me përjashtim të serive të kredisë.*

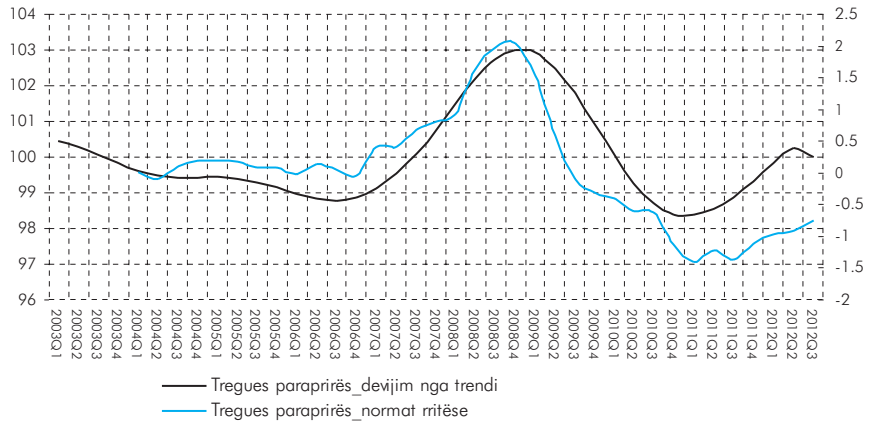
Grafik 2. Ndryshimet vjetore të serisë së referencës dhe treguesit paraprirës.



Burimi: INSTAT, Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorëve.

si "devijim nga trendi" (grafiku 1). Në grafikun më poshtë është paraqitur TPP sipas "devijime nga trendi" dhe mesatarja rrëshkitëse katër tremujore e TPP i ndërtuar sipas "normave vjetore të rritjes". Të dy treguesit, paraqesin luhatshmëri të ngjashme.

Grafik 3. Treguesit paraprirës sipas devijimeve nga trendi dhe sipas normave vjetore të rritjes, të sheshuara.



Burimi: INSTAT, Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorëve.

Mënyra e ndërtimit, duke transformuar sa më pak nga forma e tyre origjinale seritë përbërëse, (duke mos përdorur metodat statistikore të filtrimit, sheshimit dhe normalizimit që u aplikuan në treguesin paraprirës sipas "devijimit nga trendi"), bën të mundur përdorimin e treguesit paraprirës "sipas normave të rritjes" për parashikime sasiore, pra për të parashikuar sa do të jetë në vlerë numerike (normë vjetore rritëse) seria e referencës. Treguesi paraprirës sipas normave të rritjes u përdor në një ekuacion të thjeshtë shpjegues për serinë e referencës. Ekuacioni shpjegon ndryshimet vjetore të PBB-së reale me anë të ndryshimeve të nivelit të treguesit paraprirës. Kjo dallon nga përqasja e ndjekur deri tani në Bankën e Shqipërisë për modelimin dhe parashikimin

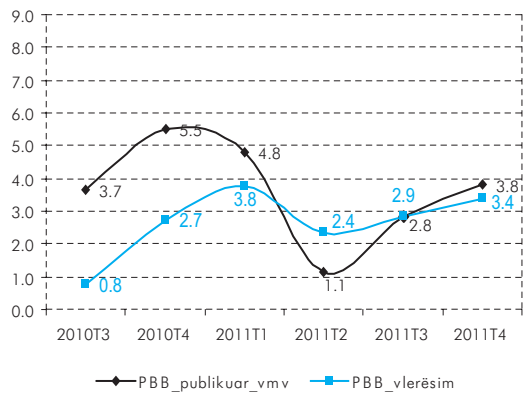
e PBB-së tremujore. Çeliku dhe të tjerë (2009), modelojnë ndryshimet tremujore të PBB-së (totale dhe sektoriale) të parregulluar për sezonalitet me anë të treguesve sasiorë (*hard data*) dhe cilësorë (vrojtimet), krahas termave të inercisë dhe faktorëve sezonalë. Autorët përdorin për parashikim rezultatin e agreguar sipas disa modeleve: një sistem ekuacionesh sipas vlerësimit me metodën SUR; një grup modelesh indikatorë si forma të ekuacioneve "urëlidhëse" për vlerësime sektoriale; një modeli indikator për PBB-në totale.

Ekuacioni shpjegues i PBB-së tremujore nga treguesi paraprirës jepet më poshtë (gabimi standard dhe statistikat janë në kllapa):

$$Y_{vmv} = \underset{\substack{(0.34)\\(13.9)}}{4.8} + \underset{\substack{(0.32)\\(5.95)}}{1.9 * TPP}$$

R^2 korrektuar = 0.53
Normaliteti (*Jarque-Bera*) = 0.69 (0.71)
Korrelacioni seria (LM(2)) = 1.99 (0.38)

Grafik 4. Ndryshimet vjetore të PBB-së zyrtare sipas publikimit të INSTAT dhe të vlerësuara nga modeli.



Burimi: INSTAT, Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorëve.

Modeli u testua në parashikimin brenda zgjedhjes; ekuacioni u vlerësua për periudhën nga tremujori i parë i vitit 2003 deri në tremujorin e dytë të vitit 2010. Përfundimet e këtij ekuacioni u përdorën për të parashikuar PBB-në terma reale tremujore për gjashtë tremujorët e mbetur të serisë, pra për periudhën tremujori i tretë i vitit 2010 deri në tremujorin e katërt të vitit 2011. Grafiku 4 krahason vlerat e parashikuara me vlerat aktuale zyrtare të PBB-së.

Nga krahasimi i normave rritëse të PBB-së së parashikuar dhe asaj zyrtare të publikuar nga INSTAT duket se diferenca e tyre është ngushtuar ndjeshëm në dy tremujorët e fundit. Vlerat e parashikuara për ndryshimet vjetore të PBB-së përgjatë vitit 2012, janë krahasuar me ato të tre modeleve kryesore që përdoren aktualisht në Bankën e Shqipërisë për parashikimin e PBB-së tremujore. Vlerat dhe dinamika e ndryshimit të PBB-së së parashikuar nga treguesi paraprirës përafron më shumë me parashikimet e rezultuara nga modeli SUR. Aftësia parashikuese e treguesit paraprirës sipas ciklit "të normave të rritjes" mbetet për t'u testuar në të ardhmen, me publikimin dhe zgjatjen e serisë së referencës. Ekuacioni mund të përdoret për të parashikuar ndryshimet në serinë e referencës për katër tremujorë në avancë.

IV. KONKLUZIONE

Qëllimi i këtij materiali është ndërtimi i treguesve paraprirës të përbërë për Shqipërinë të cilët sigurojnë informacion paraprak për ecurinë e ekonomisë me disa tremujorë paraprirës. TPP grumbulluan në një tregues të vetëm disa seri kohore ekonomike me veti paraprirëse për zhvillimet në PBB-në reale tremujore. Këta tregues, do të përdoren për të analizuar performancën ciklike të ekonomisë së vendit, për të dhënë sinjale për pikat potenciale të kthesës, dhe për parashikimin sasior të serisë së PBB-së. Rezultatet e parashikimit cilësor dhe sasior do të verifikohen në të ardhmen, me publikimin dhe zgjatjen e serisë së referencës.

LITERATURA

1 Çeliku dhe të tjerë ,(2009), Modelimi i PBB-së tremujore. Roli i treguesve ekonomikë dhe atyre të vrojtimeve, Banka e Shqipërisë.

2. Ronny Nilsson, Emanuele Guidetti, (2008), *Predicting the business cycle. How good are early estimates of OECD Composite Leading Indicators?, OESD Statistics Brief*.

3. Ronny Nilsson, (2006), Composite *Leading Indicators and Growth Cycles in Major OECD Non- member Economies and Recently New OECD Member Countries, OECD Workshop on Business and Consumers Tendecy Surveys*.

4. Gyorgy Gyomay, Emmanuelle Guidetti, (2008), OECD *System of Composite Leading Indicators*

5. *Secretary General of the OECD, (2008), Handbook on Constructing Composite Indicators, Methodology and Users Guide*.

6. *Oscar Claveria, Ernest Pons, Raul Ramos, (2005), Business and Consumer Expectations and Macroeconomic Forecasts, IFO Conference on Survey Data in Economics- Methodology and Applications*.

7. Ulrich Fritsche, Sabine Stephan, (2000), *Leading Indicators of German Business Cycles: An assessment of Properties, Deutsches Institut fur Wirtschaftsforschung, Berlin*

8. Konstantin A. Kholodilin, Boriss Siliverstovs, (2005), *On Forecasting Properties of the Alternative Leading Indicators for the German GDP: Recent Evidence, German Institute of Economic Research*.

9. G.Bulligan, M.Caivano, F.Calabrese, S.Colarossi (2007), *Leading Indicators for the Euro Area Business Cycle. Banka d'Italia, Research Department*.

10. Robert Inklaar, Jan Jacobs, Ward Romp, (2003), B*usines Cycle Indicators: Deas Heap of Data Help? Victor Zarnowitz Seminar, RWI Essen Germany*.

11. Fabio Canova, (1997), *Detrending and Business Cycle Facts: A user's Guide, Journal of Monetary Economics 41* (1998) 533-540

12. Floris van Ruth, Barry Schoutten, Roberto Wekker, (2005), *The Statistics Netherlands' Business Cycle Tracer. Methodological Aspects; Concept, Cycle Computation and Indicator Selection*

13. Ermelinda Kristo, (2010), Treguesit e Besimit, përdorimi i informacionit prej tyre dhe sinkronizimi me vendet e BE-së

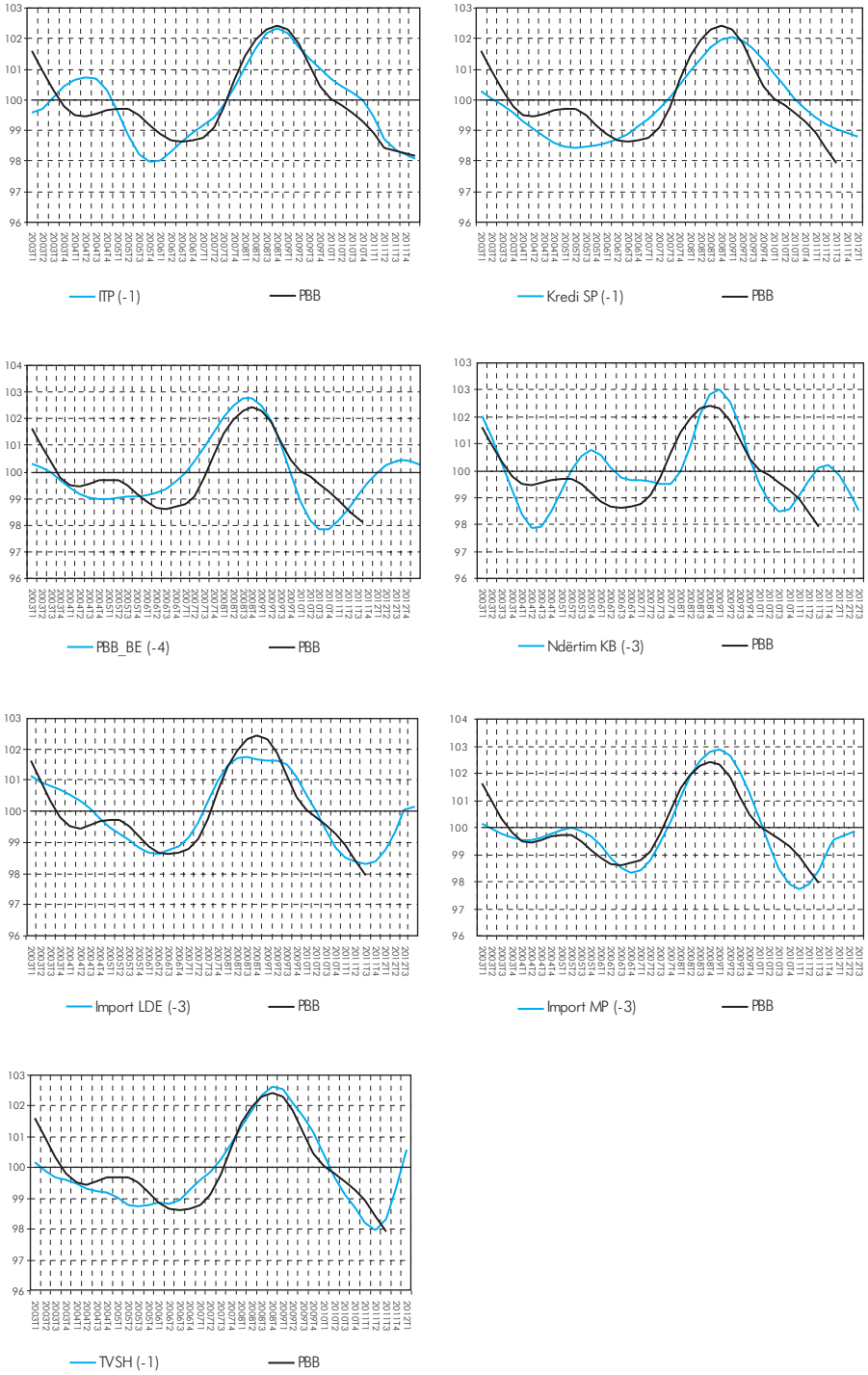
14. *The Conference Borad* (2001), "*Business Cycle Indicator" Handbook*, Janar 2001

ANEKS

Tabelë 3. Treguesit e analizuar gjatë hapit të parë për ndërtimin e TPP-së:

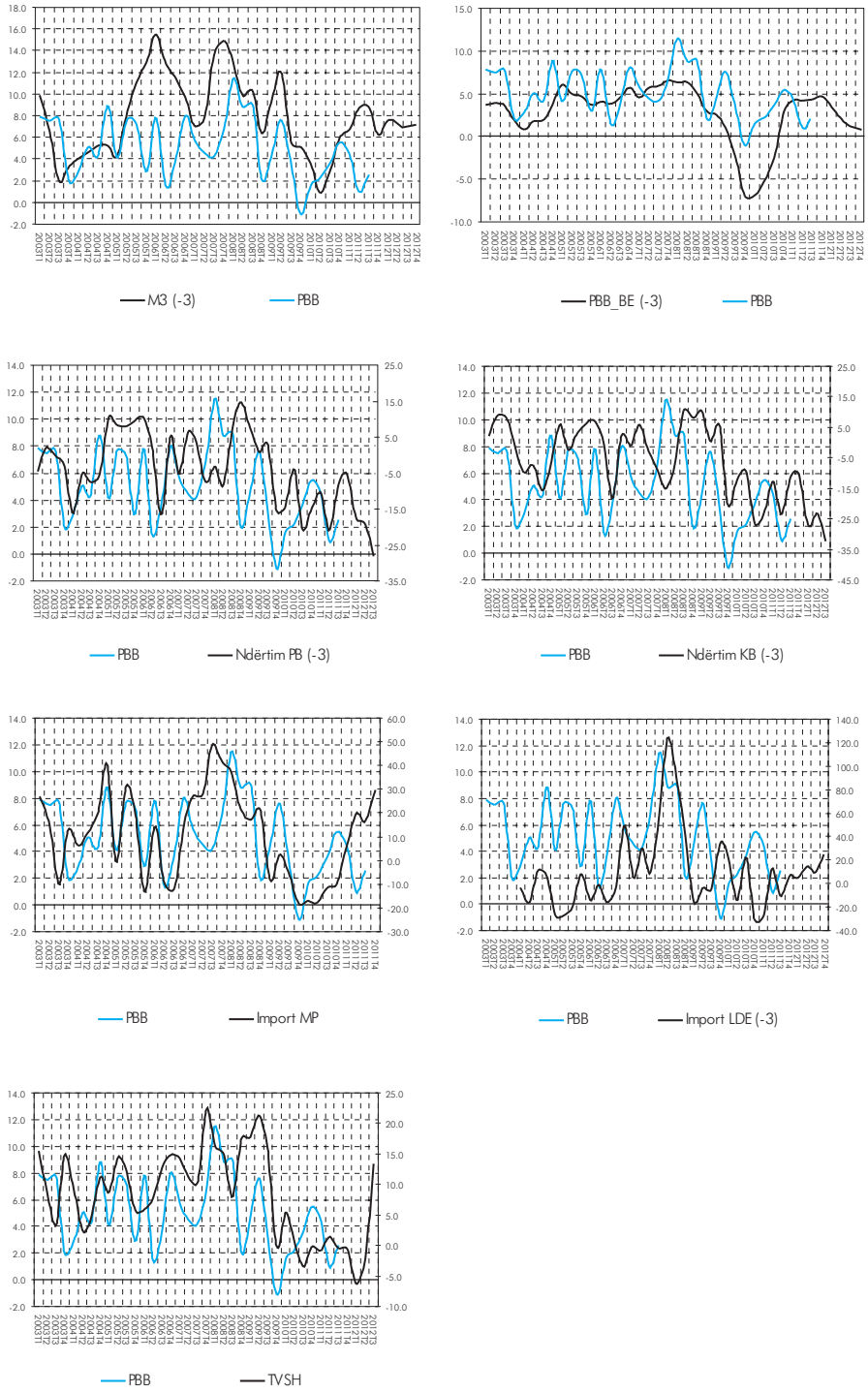
1	PPI
2	ICK
3	REER
4	NEER
5	Normat e interesit të Bono thesari 12 mujore
6	Normat e interesit të Bono thesari 12-mujore - depozita 12 mujore
7	Normat e interesit të Depozita 12-mujore
8	Kredia totale
9	Kredia për sektorin privat
10	Kredia për biznes
11	Kredia për individë
12	M3
13	M1
14	TVSH
15	Shpenzime qeveritare
16	Indeksi i tregtisë me pakicë
17	Shifra e afarizmit në tregti
18	Vlera e lejeve të ndërtimit
19	Konsumi i cementos
20	NX
21	Eksporte-Importe
22	Eksporte
23	Importe
24	Importi i makineri dhe pajisje
25	Importi i automjeteve
26	Importi i lëndëve të para dhe mineraleve
27	Importi i lëndëve djegëse dhe energjisë
28	Eksportet në vëllim nga doganat
29	Importet në vëllim nga doganat

Figura 2. Ciklet e biznesit të serisë së referencës dhe të treguesve përbërës të TP cilësor.



Burimi: Intstat, Eurostat, FMN, Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorëve.

Figura 3. Ndryshimet vjetore të serisë së referencës dhe të treguesve përbërës të TP sasior.



Burimi: Intstat, Eurostat, FMN, Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorëve.

INDEKSI I ÇMIMEVE TË BANESAVE METODOLOGJIA DHE PËRDORIMI

ERMELINDA KRISTO, ELONA BOLLANO
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

Ky material prezanton metodologjinë për llogaritjen e indeksit të çmimeve të banesave (IÇB) dhe indeksit të qirasë së banesave (IQB) për qytetin e Tiranës. Metodologjia e përdorur bazohet në teknikat hedonike të ndërtimit të indekseve për mallra, cilësia e të cilave ndryshon shumë në kohë. Me anë të kësaj teknike janë ndërtuar indekset IÇB dhe IQB, duke filluar nga tremujori i parë i vitit 1998. Indekset e përftuara janë përdorur për të analizuar sjelljen e çmimeve dhe të qirave të banesave gjatë viteve të fundit.

I. HYRJE

Investimet për ndërtesa përfaqësojnë rreth 15% të investimeve në total në ekonominë e vendit tonë, dhe ndër to, rreth 70% e zënë investimet për ndërtesa banimi[1]. Transaksionet në sektorin e ndërtimit zënë mesatarisht 15% të shitjeve të ekonomisë në total nisur nga viti 2001. Blerja e një banese përbën shpenzimin kryesor të një familjeje dhe konsiderohet si investimi më i madh që në përgjithësi kryhet prej këtyre agjentëve ekonomikë (*Glindro et al*. 2008). Luhatjet e çmimeve dhe e qirave të banesave përbëjnë një informacion të rëndësishëm që ndikon vendimet dhe sjelljen e konsumatorëve, bizneseve dhe vendimmarrësve. Seritë kohore të çmimeve të banesave mund të përdoren për kryerjen e studimeve të ndryshme akademike. Matja dhe agregimi i të dhënave për çmimet dhe qiratë e banesave është një punë komplekse pasi banesat ndryshojnë shumë nga "të mirat" e tjera. Ndryshimi nuk rrjedh thjesht nga fakti se blerja ose shitja e banesave është transaksioni më i rëndësishëm i një konsumatori dhe rrjedhimisht këto transaksione ndodhin më rrallë se për produktet e tjera, por ndryshimi është i lidhur me faktin që çdo banesë është e mirë "unike". Pra në tërësinë e tyre, banesat janë mall tepër heterogjen, cilësia e të cilave ndryshon shumë nga njëra te tjetra. Këto karakteristika të të mirës "banesë" ,e bëjnë të vështirë ruajtjen e parimit të krahasueshmërisë gjatë procesit të ndërtimit të indeksit klasik të çmimeve

Ky material plotëson një pjesë të kërkesës për informacion mbi çmimet dhe qiratë e banesave duke prezantuar indeksin e çmimeve të banesave (IÇB) dhe indeksin e qirave të banesave (IQB). Indekset janë ndërtuar duke përdorur metodën *hedonike* të indeksit të çmimeve. Kjo është një metodë e përdorur për të mira "të veçanta", çmimi i të cilave ndryshon në kohë për shkak të ndryshimit të cilësisë së tyre, si për shembull, kompjuterat, elektroshtëpiaket dhe banesat. Indeksi i çmimit të banesave sipas metodës *hedonike* mban

[1] *Anketa Strukturore e Ndërmarrjeve Ekonomike dhe Buletini Statistikor, INSTAT. Investimet për banesa janë përafruar nga lejet e ndërtimit të miratuara, të shprehura në vlerë.*

në konsideratë se një pjesë e ndryshimit të çmimit në dy periudha të caktuara vjen si pasojë e transaksionit të mallrave me cilësi të ndryshme, për shembull: në një tremujor janë shitur banesa me sipërfaqe më të madhe dhe të mobiluara më mirë se në një tremujor tjetër ku janë shitur banesa me cilësi më të thjeshta. Indeksi hedonik bën të mundur që ndryshimi i cilësive të banesave të zgjedhura në periudha të ndryshme (për shembull, sipërfaqja mesatare, apo cilësia e ndërtimit), nuk do të ndikojë në çmimin "e vërtetë" të banesave. Për të eliminuar ndryshimin që një bashkësi karakteristikash në një tremujor të përcillet në indeks, metoda *hedonike* siguron mbajtjen konstante të tyre në kohë. Për të mbajtur një grup karakteristikash konstantë në kohë, fillimisht duhet matur dhe vlerësuar lidhja që ka çmimi i një banese me cilësitë që ajo afron. Thelbi i të gjitha metodave *hedonike*, qëndron në përdorimin e një ekuacioni regresi për të përcaktuar lidhjen që ekziston midis çmimit të banesave dhe karakteristikave apo cilësive që përcaktojnë çmimin e saj. Teorikisht, konsumatori paguan një çmim të caktuar për blerjen e një banese sepse ajo i siguron një sipërfaqe të caktuar në metra katror për banim, vendndodhjen në një zonë të caktuar, orientimin dhe afërsinë me institucione të ndryshme, një nivel të caktuar mobilimi etj.. Pra konsumatori, nuk paguan thjeshtë banesën, por bashkësinë e cilësive që ajo ofron. Pasi është përcaktuar lidhja midis çmimit dhe cilësive të banesave, koeficientët e ekuacionit të regresit përdoren për të ndërtuar indeksin.

Të dhënat dhe informacioni mbi lëvizjet e çmimeve në tregun e banesave, janë të rëndësishme për një numër arsyesh: Së pari, ndryshimi në çmimet e banesave ndikon aspekte të ndryshme të vendimeve ekonomike të bizneseve dhe të konsumatorëve. Blerja apo shitja e një banese përbën transaksionin me vlerën më të madhe të konsumatorëve, prandaj ndryshimet në çmimet e banesave ndikojnë vendimet për shpenzime dhe kursime. Ndryshimi i çmimit dhe qirasë së banesave, ka gjithashtu ndikim mbi pasurinë e pronarëve të banesave. Banesat në disa raste blihen me qëllime investimi nga ana e individëve, për të përfituar të ardhura në formën e pagesave të qirave[2]. Në këtë rast, ndryshimet në çmimet e banesave mund të përcillen në ndryshime të qirave të tyre. Ky është dhe kanali kryesor nëpërmjet të cilit inflacioni i çmimit të banesave mund të ndikojnë në normat e ndryshimit të Indeksit të Çmimit të Konsumit (ECB 2006[3]). Pesha e shpenzimeve të qirasë në shportën e IÇK-së në vendin tonë është 10.2%. Zhvillimet në çmimet e banesave ndikojnë dhe në vendimet e bizneseve për investime në tregun e pasurive të paluajtshme.

Indekset e ndërtuara sipas metodës *hedonike* janë përdorur gjatë viteve të fundit në Bankën e Shqipërisë për të monitoruar lëvizjet në çmimet dhe qiratë e banesave. Kjo ka lehtësuar mungesën e të dhënave zyrtare lidhur me çmimet në sektorin e ndërtimit.

Materiali në vijim shpjegon hap pas hapi metodologjinë e ndërtimin të indekseve të çmimit të shitjes dhe të qirasë së banesave si dhe përshkruan

[2] *Nga Rubrika e Veçantë e Vrojtimit të Besimit Konsumator të organizuar në tremujorin e tretë të vitit 2010, 2.6% e konsumatorëve të pyetur zgjodhën si formë investimi banesat.*

[3] *ECB (2006): "Residential property price statistics for the euro area and selected EU countries", Real Estate Price Indexes, OECD-IMF workshop.*

përdorimin në praktikë të tij. Në pjesën e dytë, përshkruhen shkurt të gjitha metodat që mund të përdoren për të ndërtuar një indeks çmimi për banesat, të pandikuar nga cilësia, për t'u ndalur më vonë në hapat konkretë të ndërtimit të IÇB dhe IBK. Në pjesën e tretë, përshkruhet sesi është përdorur informacioni i nxjerrë nga indekset në analiza për tregun e banesave në kryeqytet.

II. METODA TË NDRYSHME PËR NDËRTIMIN E INDEKSIT ME CILËSI-KONSTANTE

Metoda klasike për ndërtimin e një indeksi, si për shembull: indeksi i çmimeve të mallrave të konsumit, mban të fiksuar një shportë mallrash dhe shërbimesh dhe mat çmimet e tyre në periudha të njëpasnjëshme. Ndërtimi i një indeksi të tillë "tradicional" për çmimet e banesave është i vështirë për këto arsye:

1. Blerja e një banese zakonisht është shpenzimi më i madh i familjeve, prandaj transaksionet e një banese janë shumë të rralla në kohë.
2. Gjetja e dy banesave identike në kohë të ndryshme është tepër e vështirë.
3. Nëse një "shportë" me banesa do të fiksohej në kohë, përmirësime të bëra në banesë, ndërtimi i një fasiliteti publik ose privat afër banesës apo çdo ndryshimi tjetër "cilësor" do të shkaktonin luhatje të çmimit.

Një indeks tradicional përpiqet të masë ndryshimin "e vërtetë" të çmimit të një malli në kohë. Indekse të tilla zbatohen mbi çmimet e produkteve, të cilat ndryshimet e cilësive në kohë i kanë të kufizuara. Pra ndryshimi i çmimit në kohë, vjen vetëm si pasojë e ndryshimit të kërkesës apo ofertës për këtë mall. I njëjti parim mund të ndiqej edhe për banesat nëse cilësia e tyre do të mbetej e pandryshuar në kohë si për shembull, banesa nuk do të ishte mobiluar me parket apo nuk do i ishte shtuar edhe ngrohja qendrore disa vite pas blerjes fillestare. Kështu, agjenci të ndryshme statistikore, synojnë të përdorin një metodë e cila mban konstante cilësinë e banesave, dhe mat vetëm ndryshimin e vërtetë të çmimit. Mbajtja e cilësive konstante në kohë imiton shportën me mallra të fiksuara që përdoret në metodën e llogaritjes së Indeksit të Çmimeve të Konsumit.

Metodat e zhvilluara për ndërtimin e indeksit të çmimit të banesave mbajnë cilësitë e banesave konstante në kohë. Metodat e matjes së çmimit të banesave me cilësi-konstante përpiqen të standardizojnë dhe ta bëjnë të krahasueshëm në kohë informacionin mbi banesat, probleme të cilat lindin nëse zbatohet metoda e mesatares së thjeshtë. Metodat me cilësi konstante grupohen në tre kategori kryesore: metoda e shitjeve të përsëritura, metoda *hedonike* dhe metoda hibride. Të tre këto mënyra për agregimin e të dhënave të çmimeve në një indeks të vetëm, synojnë të masin ndryshimin "e vërtetë" të çmimit, atë që ka ardhur si pasojë e përballjes së kërkesës me ofertën në tregun e shit-blerjes së banesave. Pra, ato tentojnë të përjashtojnë, ose minimizojnë ndryshimin e çmimit të banesave që vjen si rrjedhojë e ndryshimit të cilësisë (përmirësim apo keqësim). Këto ndryshime në cilësi mund të jenë si rezultat i

vendndodhjes më të mirë të banesave, përmirësimeve të veçorive të ndërtimit të banesave apo dhe afërsia me qendra të ndryshme sociale.

Metoda e shitjeve të përsëritura. Metoda e shitjeve të përsëritura grumbullon dhe regjistron çmimin e shitjes të një grupi të përzgjedhur banesash individuale, sa herë ndodh një transaksion. Kjo është një metodë e drejtpërdrejtë e ndërtimit të indeksit të çmimit të banesave. Metoda tenton të ruajë një grupim cilësish konstante, duke vëzhguar çmimin e shitjes së një grupi të fiksuar banesash. Ndërtimi i indeksit, duke përdorur metodën e shitjeve të përsëritura, është më i thjeshtë nga ana teknike, në krahasim me dy metodat e tjera, por nuk prodhon domosdoshmërish një indeks me cilësi konstante (banesa e fiksuar/ përzgjedhur mund të ndryshojë cilësinë me kalimin e kohës). Nga ana tjetër, zbatimi në praktikë i saj vështirësohet dhe nga numri i ulët i transaksioneve në kohë i banesave të fiksuara. Ndjekja e tyre në kohë është gjithashtu një proces i vështirë.

Metoda hedonike. Çmimi i banesave varet nga një sërë karakteristikash të tyre, si vendndodhja apo cilësitë e tjera fizike. Regresi hedonik është një mënyrë për të vlerësuar çmimin e tregut të secilës prej këtyre cilësive. Metodat *hedonike* për ndërtimin e indeksit të çmimit të banesave ka devijime të ndryshme, por të gjitha kanë për bazë regresin hedonik (ekuacione regresi). Ndërtimi i indekseve *hedonike* bën të mundur ndarjen e rritjes së çmimit në dy komponentë: e para është rritja si rrjedhojë e përmirësimit të cilësisë së banesës dhe e dyta është rritja e çmimit si rezultat i përballjes së kërkesës me ofertën për banesa në tregun e pasurive të paluajtshme. Ndërtimi i indeksit, duke përdorur informacionin e marrë nga Funksioni Hedonik (përkufizimi më poshtë) arrin të identifikojë matematikisht ndryshimin e çmimit si pasojë e ndryshimit të cilësisë së karakteristikave të banesave dhe ta eliminojë atë nga indeksi përfundimtar. Në këtë mënyrë, nëpërmjet zbatimit të metodave *hedonike* përftohen indekse me cilësi konstante. Nga ana tjetër, zbatimi i kësaj metode kërkon një bazë të gjerë të dhënash. Faza e mbledhjes së të dhënave kërkon një numër të madh vrojtimesh mbi transaksionet e shitblerjes të ndodhura çdo periudhë (tremujor (apo çdo muaj)) me të gjitha detajet kryesore të transaksionit. Në të njëjtën kohë, ndërtimi i modelit ekonometrik duke përdorur këtë metodë është disi i komplikuar.

Metoda hibride kombinon dy metoda, atë *hedonike* me metodën e shitjeve të përsëritura. Në indekset hibride, informacioni nga funksioni hedonik përdoret për të plotësuar (imputuar) vetëm vlerat që mungojnë në periudha të ndryshme dhe që nuk merren nga informacioni i drejtpërdrejtë sipas metodës së Shitjeve të Përsëritura. Rezultatet e funksionit hedonik mund të përdoren në mënyrë direkte/të drejtpërdrejtë ose indirekte në ndërtimin e indeksit. Përdorimi i drejtpërdrejtë quhet kështu pasi informacioni për ndërtimin e indeksit përftohet vetëm nga funksioni hedonik i ndërtuar. Përdorimi indirekt ose jo i drejtpërdrejtë përdor informacionin nga funksioni hedonik për të plotësuar informacionin nga burime të tjera, zakonisht për të plotësuar të dhëna që mungojnë të një periudhe të caktuar në përdorimin e Metodës së Shitjeve të Njëpasnjëshme, ose për të rregulluar për ndryshimin e cilësisë në një indeks të zakonshëm.

Të gjitha këto metoda kanë avantazhet dhe disavantazhet e tyre. Metoda e Shitjeve të përsëritura dhe Hibride kanë të njëjtën mangësi si përdorimi i mesatares së thjeshtë nëse lënë jashtë modelimit karakteristika të rëndësishme. Metodat *hedonike*, duke qenë se përdorin teknika ekonometrike për korrektimin e cilësisë, kanë disavantazhin se kërkojnë një bazë të dhënash të bollshme të dhënash. Një kritikë për indekset *hedonike* është multikolineariteti. Karakteristikat e banesave janë në përgjithësi të korreluara me njëra tjetrën si për shembull numri i dhomave është pozitivisht i lidhur me sipërfaqen në dispozicion. Kjo mund të shkaktojë probleme të multikolinearitetit në vlerësimin e ekuacioneve të regresit. Për të shmangur efektet negative në vlerësimin e ekuacionit ose lihen jashtë karakteristikat midis të cilave dihet se ekziston një lidhje e fortë, ose të dy variablat e lidhur shkrihen në një të vetëm. Për shembull: në rastin e indeksit hedonik të banesave, sipërfaqja përfaqësohet ose nga një numër metrash katrorë ose nga numri i dhomave në të cilat është ndarë sipërfaqja e banimit.

Përdorimi i metodës së shitjeve të përsëritura dhe asaj hibride është i pamundur në rastin tonë pasi për të zbatuar këto modele nevojiten të dhëna mbi shitjen e së njëjtës banesë (apo në përgjithësi, të të njëjtit grup banesash) në disa periudha kohe. Në këto kushte, metoda më e përshtatshme për t'u përdorur është metoda hedonike që bazohet në grumbullimin dhe përpunimin e të dhënave të transaksioneve të kryera gjatë disa intervale të përcaktuara kohore.

III. METODAT HEDONIKE

Pas një vështrimi të shpejtë të metodave të ndryshme të ndërtimit të një indeksi, i cili siguron ruajtjen e cilësisë konstante të mallrave "të veçantë", në këtë pjesë do të ndalemi te indekset e ndërtuara me metodën *hedonike*. Në literaturë përshkruhen disa metoda *hedonike* për të ndërtuar indekse çmimesh për mallra shumë heterogjene, cilësia e të cilave ndryshon në kohë si për shembull, kompjuter, makina, banesa, etj.. Të gjitha këto metoda, kanë të përbashkët ndërtimin dhe përdorimin e një "funksioni hedonik". Disa herë, mënyra se si përdoret informacioni i nxjerrë nga funksioni hedonik ndryshon nga njëra metodë *hedonike* në tjetrën. Dy metodat kryesore janë metoda *time dummy* dhe metoda e cilësive konstante.

1. KARAKTERISTIKA TË PËRBASHKËTA TË INDEKSEVE HEDONIKE

Indeksi i parë hedonik i çmimeve është ndërtuar nga Andrew Court në vitin 1939, dhe është përdorur për matjen e çmimit të automobilave. Përdorimi i indekseve *hedonike* spikat më shumë në fushën e produkteve të komunikimit dhe të informacionit por edhe në matjen e çmimeve të banesave. Indekset *hedonike* kanë gjetur zbatim për disa produkte në shumë vende të OECD[4]-së.

Përgjithësisht, ndërtimi i indeksit sipas metodës *hedonike* kalon dy hapa kryesorë:

[4] *OECD (2004): "Handbook on dedonic indexes and quality adjustments in price indexes: special applications to information technology products", STI Working Paper 2004/9*

-*Së pari* vlerësohet Funksioni Hedonik me anë të një ekuacioni ekonometrik, bazuar në Hipotezën *Hedonike* (shpjegimi më poshtë).

-*Së dyti*, përdoret informacioni i nxjerrë nga Funksioni Hedonik për të ndërtuar indeksin e çmimit të banesave.

Hipoteza Hedonike (HH); çdo produkt është kombinimi i karakteristikave të tij. Banesat mund ti mendojmë si kombinim i cilësive të tyre. Kur një konsumator do të blejë një banese, ai e vlerëson banesën në bazë të disa karakteristikave si sipërfaqja, numri i dhomave, zona, vjetërsia etj.. Sasia e karakteristikave është ajo që ndërtuesi i banesave "prodhon".

Funksion Hedonik (FH); ky funksion shpreh lidhjen midis çmimit të një produkti dhe karakteristikave të tij (Triplet 2004). FH pohon se ekziston një lidhje funksionale f midis çmimit p dhe vektorit të karakteristikave *x: p = f (x)*. Në rastin tonë, FH shpreh çmimin e banesave (variabëli i varur) në varësi të karakteristikave/cilësive të banesave (variabëlit shpjegues). Ekuacioni vlerësohet nëpërmjet metodës së katrorëve më të vegjël (OLS). Ndërtimi i një funksioni hedonik të pranueshëm është pjesa kryesore e punës në ndërtimin e indekseve të çmimeve *hedonike*.

Koeficientët e funksionit hedonik. Këta përbëjnë burimin kryesor të informacionit në metodat *hedonike*. Koeficientët përdoren në etapën e dytë për të ndërtuar indeksin. Ata shpesh njihen me emrin çmime të nënkuptuara (implicite) apo çmimet e karakteristikave dhe tregojnë çmimin e paguar për një njësi rritje të një cilësie të caktuar. Çmimet e nënkuptuara varen si çdo lloj tjetër çmimi nga kërkesa dhe oferta.

Karakteristikat e banesave. Banesat janë mallra heterogjene dhe për këtë arsye çmimi i tyre përcaktohet nga një numër karakteristikash. Në literaturën mbi indekset e çmimeve *hedonike* për tregun e banesave, karakteristikat e banesave grupohen në tre kategori kryesore:

- Karakteristika strukturore, këtu përfshihen madhësia e shtëpisë (apo tokës), numri i dhomave, lloji i materialeve të ndërtimit, vjetërsia, etj..
- Karakteristikat e vendndodhjes, këto karakteristika mund të jenë të shprehura edhe në njësi largësie, në km, si largësi nga qendra, nga zona dyqanesh, spitalesh, shkollash etj.
- Karakteristikat e zonës (lagjes), këtu përfshihen karakteristika sociale të lidhura me zonën ku është e vendosur banesa.

Funksioni hedonik që lidh çmimin e banesave me karakteristikat e saj është i formës së mëposhtme:

$$P = f(\text{Strukturore, Vendndodhjes, Zonës}) \quad (1)$$

Sipas Rosen (1974), derivati i pjesshëm i funksionit të mësipërm hedonik mund të interpretohet si çmimi marxhinal i karakteristikës, nëse gjithë karakteristikat e tjera mbahen të pandryshuara. Nëse vlerësojmë se ekuacioni (1) përshkruan lidhjen midis çmimit dhe karakteristikave dhe të gjitha karakteristikat statistikisht të rëndësishme janë përfshirë në vlerësim, atëherë

jemi në gjendje që të vlerësojmë çmimin e një banese individuale bazuar vetëm në informacionin që kemi për karakteristikat e banesës.

Në rastin e Shqipërisë, për të ndërtuar indeksin e çmimeve të banesave ne jemi bazuar si në literaturë, ashtu dhe në disponueshmërinë e të dhënave, për të zgjedhur karakteristikat e banesës. Kështu, si karakteristika më të rëndësishme kemi vlerësuar vendndodhjen, vjetërsinë, nivelin e mobilimit dhe sipërfaqen[5].

Baza e të dhënave që është përdorur për ndërtimin e indekseve është siguruar nëpërmjet njoftimeve për shitjen dhe dhënien me qira të banesave (apartamenteve), njoftime këto të publikuara në gazetë[6]. Informacioni i mbledhur mbulon vetëm qytetin e Tiranës; vlen vetëm për banesat në formë apartamenti dhe nuk merr parasysh njoftimet e përsëritura për shitje të apartamenteve. Për mungesë informacioni, çmimi i ofruar nga shitësi është konsideruar si çmimi i shitjes së apartamentit.

Në mënyrë që të dhënat e përdorura të jenë sa më homogjene, informacioni është mbledhur vetëm për apartamente në ndërtesa disakatëshe dhe jo për vila. Madhësia e zgjedhjes është ruajtur e pandryshuar përgjatë periudhave dhe zonave. Mbivendosja midis tremujorëve është munduar të evitohet duke përdorur njoftime të ndryshme për çdo periudhë. Megjithatë supozohet se çmimi i një banese, njoftimi për shitje i të cilës qëndron në dy tremujorë të njëpasnjëshëm (ose dhe të ndryshëm), përmban informacion për nivelin e çmimeve gjatë dy periudhave të ndryshme. Për shembull: nëse çmimi i kësaj banese është ulur në njoftimin e dytë, kjo ka reflektuar kushtet e reja të tregut të banesave në këtë periudhë.

Informacioni i mbledhur dhe i shprehur në formën e treguesve që do të përdoren për të ndërtuar ekuacionin hedonik paraqitet më poshtë.

Variabël i varur:

* Çmimi i shitjes: Si vlerë transaksioni është konsideruar vlera e paraqitur në njoftimin për shitje.

Variabla të pavarur:

* Sipërfaqja: Sipërfaqja e banesave e shprehur në metër katror është variabëli i vetëm i vazhdueshëm, ndërkohë që tre karakteristikat e mësipërme shprehen nëpërmjet variablave cilësorë.

* Niveli i mobilimit: Ndarja është bërë në tre kategori: banesa të mobiluara; banesa pjesërisht të mobiluara dhe banesa të pamobiluara.

[5] *Në literaturë përdoren edhe shumë karakteristika të tjera. Ne jemi kufizuar vetëm në këtë grup karakteristikash pasi ky është informacioni bazë që mundëm të grumbullonim. Pasurimi i bazës së të dhënave, shtimi i llojshmërisë së karakteristikave, do ta përmirësonte jo vetëm indeksin por edhe cilësinë e analizave që do të bazohen në këtë indeks.*

[6] *Si burim janë shfrytëzuar njoftimet për shitje në Gazetën Çelësi, për periudhën mars 1998 - dhjetor 2010. Zgjedhja e njoftimeve është e rastit duke synuar mbledhjen e informacionit të 90 apartamenteve për çdo tremujor (30 për secilën nga tre zonat).*

* Vjetërsia: Banesat janë ndarë në të vjetra dhe të reja sipas informacionit në njoftimin për shitje.

* Vendndodhja: Qyteti i Tiranës është ndarë në tre zona; zona e parë përfshin banesat në zonën e ish-Bllokut dhe shumë afër qendrës; zona e dytë përfshin banesat e tjera brenda Unazës por jo në qendër, dhe zona e tretë banesat jashtë Unazës.

Të dhënat janë pastruar paraprakisht nga vlerat ekstreme, duke gjykuar mbi shpërndarjen normale të vrojtimeve në çdo periudhë, dhe duke hequr vlerat ekstreme. Pasi vlerësohet ekuacioni, hiqen të gjitha vrojtimet, mbetja (termi i gabimit) e të cilave në vlerë absolute është më e madhe se 0.75.

2. NDËRTIMI I INDEKSEVE HEDONIKE TË ÇMIMIT TË BANESAVE.

Nisur nga përdorimi i informacionit të marrë nga funksioni hedonik, më poshtë përshkruhen shkurtimisht dy ndarjet kryesore të indekseve *hedonike* të çmimit; indekset e ndërtuar bazuar në metodën"time-dummy" dhe indekset e bazuara në metodën e "cilësisë konstante".

a. Metoda *time dummy*.

Metoda time-dummy është një metodë *hedonike*, pasi përdor Funksionin *Hedonik* për të llogaritur indeksin e çmimit të banesave. Quhet *time-dummy* pasi në ndërtimin e Funksionin *Hedonik* përfshihen tregues *dummy* për periudhat sipas frekuencës së zgjedhur (mujore, tremujore), një tregues më pak se numri total i periudhave për të cilat ndërtohet indeksi. Kjo mund të quhet dhe metoda më e drejtpërdrejtë *hedonike*, pasi vlerat e indeksit në kohë përftohen pa llogaritje të mëtejshme; koeficientët para variablave *dummy* kohorë janë në vetvete vlerat e indeksit për periudha të ndryshme.

Ekuacioni hedonik që ndërtohet në rastin e metodës *time dummy*, në rastin tonë, është:

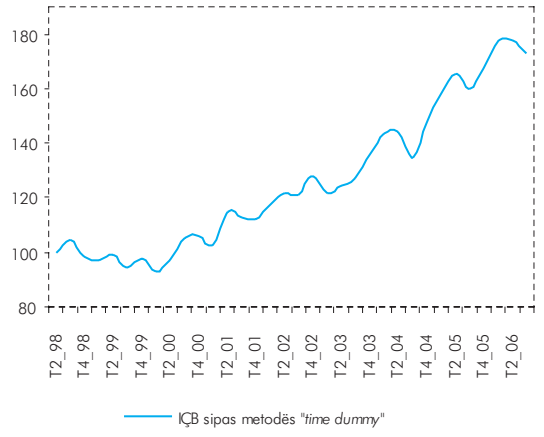
$$Ln\ P_i = a_0 + a_1(sipërfaqja) + a_2(mobilimi) + a_3(zona) + a_4(vjetërsia) + b_1(D_{t+1}) + b_2(D_{t+2}) + \dots b_n(D_{t+n}) + \varepsilon_{it}$$

Ku t është periudha kohore nga tremujori i dytë të vitit 1998 deri në tremujorin e tretë të vitit 2006.

E veçanta e kësaj metode është përfshirja e variablave dummy për çdo periudhë kohore. Variabëli D_{t+1} merr vlerën 1 për periudhën t+1 (tremujorin e tretë 1998) dhe zero për të gjitha periudhat e tjera, variabëli D_{t+2} merr vlerën 1 për periudhën t+2 (tremujorin e katërt 1998) dhe zero për të gjitha periudhat e tjera dhe e njëjta procedurë ndiqet për të gjithë tremujorët.

Koeficientët a_1, a_2, a_3, a_4, janë koeficientët përpara karakteristikave. Koeficientët nuk përdoren më në një hap të dytë. Sipas kësaj metode është e rëndësishme vetëm që koeficientët para karakteristikave të jenë statistikisht të rëndësishëm.

Grafik 1. Indeksi i Çmimit të Banesave, sipas metodës time dummy, 1998 T2 - 2006 T4.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Koeficientët përpara variablave *dummy* tregojnë përqindjen e ndryshimit të çmimit të banesave midis periudhës përkatëse dhe periudhës bazë. Kështu, koeficienti b_1 (më saktë antilogaritmi i tij) tregon ndryshimin në përqindje të çmimin e banesës ndërmjet periudhës D_{t+1} dhe periudhës D_t, duke mbajtur konstante karakteristikat e banesës. Pra, këto koeficientë përfaqësojnë ndryshimin e çmimit (në literaturë konsiderohet edhe si ndryshim "i pastër" i çmimit) midis periudhave, me kushtin që karakteristikat e banesave nuk ndryshojnë.

Megjithëse indeksi i çmimit sipas kësaj metode përftohet në mënyrë të drejtpërdrejtë dhe pa llogaritje të mëtejshme (grafiku 1 tregon llogaritjet tona për periudhën nga tremujori i dytë i vitit 1998 deri në tremujorin e katërt të vitit 2006), kjo metodë nuk rekomandohet në literaturë për një numër disavantazhesh, të cilat do të diskutohen në pjesën III-c.

b. Metoda e cilësisë konstante

Një drejtim i dytë i metodave *hedonike* për llogaritjen e indekseve për mallra me cilësi të ndryshueshme, është metoda e cilësisë konstante. Edhe kjo metodë konsiston në dy hapa kryesorë: ndërtimi i Funksionit Hedonik dhe përdorimin e informacionit nga ky funksion. Në ndryshim nga metoda *time dummy*, sipas kësaj metode koeficientët përpara karakteristikave përdoren në një hap të dytë, në një formulë "tradicionale" për ndërtimin e indeksit. Metoda e cilësive konstante, përveç përdorimit të një formule tradicionale për të llogaritur indeksin, siç është ajo e *Laspayers*-it, na mundëson edhe zgjedhjen e një periudhe bazë, njësoj si në çdo indeks tradicional. Për këto arsye metoda e cilësisë konstante preferohet të përdoret më shumë nga agjencitë e ndryshme statistikore të vendeve të ndryshme.

Karakteristika kryesore e kësaj metode qëndron në interpretimin që i bëhet koeficientëve të funksionit hedonik si çmime të karakteristikave përkatëse. Indeksi i çmimeve të banesave që ndërtohet në këtë mënyrë është si çdo indeks tjetër çmimesh por për të përcaktuar peshat në vend të sasisë së të mirës (banesës në këtë rast) përdor sasinë e karakteristikave (të konsideruara si sasi e çdo produkti tjetër). Pra, interpretim i indeksit të çmimit sipas karakteristikave kërkon vetëm që sasitë e karakteristikave të jenë variablat që blerësi kërkon dhe përdor, që shitësi prodhon dhe tregton dhe që funksioni *hedonik* vlerëson.

Ekuacioni hedonik duke ndjekur metodën e karakteristikave është shtruar në formën log-lin[7]:

[7] *Ekuacioni hedonik mund të shtrohet në formën lineare, double log (log-log) ose semi log (log-lin). Si formë funksionale, forma log-lin është më e pëlqyera dhe e përdoruara. Sipas kësaj forme interpretimi i koeficientëve është më i thjeshtë dhe kjo formë eliminon disa probleme statistikore (Bourassa te. al, 2005).*

$$Ln\ P_i = b_0 + b_1(sip.) + b_2(mobilimi) + b_3(zona) + b_4(vjetërsia) + \varepsilon_{it} \qquad (2)$$

Variabëli i varur, çmimi, shprehet në formën e logaritmit natyror. Sipërfaqja merret në vlerë absolute, ndërsa variablat e tjerë të varur hyjnë si variabla cilësorë *dummy*[8]. Kodimi në këtë mënyrë i variablave cilësorë përcakton një banesë "standarde" hipotetike, e cila edhe mund të mos ekzistojë në praktikë. Në këtë rast, banesë "standarde" është konsideruar një banesë e pamobiluar, e re dhe që ndodhet në zonën e dytë.

Sipas Metodës së Cilësisë Konstante, vlerësohet një ekuacion për çdo tremujor duke filluar që nga tremujori i parë i vitit 1998. Seria e çmimeve për çdo tremujor është pastruar paraprakisht nga vlerat, të cilat sipas gjykimit tonë ishin shumë të larta ose shumë të ulëta. Pasi u vlerësuan ekuacionet për çdo tremujor, një pastrim i dytë i vlerave ekstreme u bë duke hequr ato vrojtime, mbetja e të cilave në vlerë absolute ishte ≥ 0.75. Në këtë mënyrë, shmanget ndikimi i tepruar i vlerave ekstreme në ekuacion. Pas këtij pastrimi ekuacionet janë zbatuar përsëri. Karakteristikat cilësore dhe sasiore shpjegojnë 70-80% të lëvizjeve në çmimet e banesave të ofruara për shitje në qytetin e Tiranës.

Hapi i dytë është ndërtimi i indeksit. Siç u përmend dhe më lart, koeficientët para karakteristikave, të cilat do të konsiderohen si çmime të tyre, do të përdoren në llogaritjen e indeksit. Zgjedhja e një periudhe bazë do të thotë se sasia e karakteristikave të bashkësisë së banesave të zgjedhura në atë periudhë do të mbahet konstante. Konkretisht kemi zgjedhur tremujorin e parë të vitit 2005 si periudhë bazë, pasi kemi vlerësuar se në atë periudhë tregu i banesave kishte arritur të stabilizohej dhe të ishte më i qëndrueshëm[9]. Koeficientët e ekuacioneve, b_i, të secilit tremujor do të përdoren si çmime të karakteristikave. Kështu; b_1 është çmimi i sipërfaqes, b_2 është çmimi i mobilimit e kështu për të tjerët. Indeksi Laspeyres për çmimet e karakteristikave mund të shkruhet në formën e mëposhtme:

$$Indeks\,i = \sum_i b_i * q_0 \Big/ \sum b_0 * q_0 \qquad (3)$$

Për të ndërtuar një indeks të çdo lloji duhen pesha, të cilat janë shënuar me q_0 në formulën (3). Peshat në indeksin e çmimit të banesave janë sasia e karakteristikave. Indeksi është ndërtuar duke mbajtur sasinë e karakteristikave të periudhës bazë konstante. Në këtë mënyrë, ndërtohen një indeks me pesha fikse. Pra, në emëruesin e indeksit paraqiten çmimet e vlerësuara nga ekuacioni i periudhës bazë, ndërsa në numërues janë paraqitur çmimet

[8] *Variabëli dummy i vjetërsisë është koduar me 1 për apartamentet e vjetër dhe me 0 për apartamentet e rinj. Variabëli dummy i mobilimit është koduar me 1 për banesat e mobiluara dhe 0 për të pamobiluarat. Për zonën janë përdorur 2 variabla dummy për të cilat zona 2 (zona brenda unazës, por pa përfshirë zonën e blloku) është koduar me 0.*

[9] *remujori i parë i vitit 2005 është zgjedhur nga autorët si periudhë bazë. Fillimisht kryem disa testime për të përcaktuar periudha bazë. Në këtë hap u vërejt, ashtu si pritej, që vitet e para të vrojtuara (1998, 1999) nuk ishin të përshtatshme të përdoreshin për bazë pasi jo vetëm që gazeta Çelësi ka filluar të botohet në atë periudhë dhe cilësia, sasia dhe heterogjeniteti i njoftimeve linte për të dëshiruar por edhe tregu i banesave nuk ishte i stabilizuar. Në përgjithësi, gjatë asaj periudhe, tentohej që banesat të jepeshin me qira, mbizotëronin banesat e ndërtuara përpara periudhës 90', dhe çmimet e banesave luhateshin ndjeshëm pavarësisht karakteristikave dhe zonës.*

e vlerësuara duke zëvendësuar në çdo ekuacion tremujor karakteristikat përkatëse me karakteristikat e periudhës bazë. Numëruesi tregon se sa do kishin qenë çmimet në çdo periudhë nëse sipërfaqja dhe karakteristikat e banesave do të kishin qenë të njëjta si në periudhën bazë. Pra kjo rregullon ndryshimin e karakteristikave me kalimin e kohës. Në fund, çmimet janë kthyer nga forma log në vlera normale dhe pjesëtuar me periudhën bazë për të përftuar një indeks ku $T_1 2005 = 100$.

3. Krahasimi i dy metodave *hedonike*.

Metoda e cilësisë konstante ka disa avantazhe ndaj metodës *time dummy*[10].

1. Formula e indeksit. Së pari, formula e indeksit të ndërtuar me metodën *hedonike* të cilësisë konstante është shumë e njohur dhe familjare (Laspeyre). Kjo formulë aplikohet gjatë hapit të dytë të ndërtimit të indeksit, pasi është specifikuar funksioni hedonik. Kjo e ndan ndërtimin e indeksit nga forma e ekuacionit e zgjedhur për vlerësimin e lidhjes së çmimit të banesave me karakteristikat e tyre. Ndërkohë që në metodën time dummy nuk kemi përdorimin e ndonjë formule tipike të llogaritjes së indeksit, pasi vlerat e indeksit formohen automatikisht nga koeficientët para variablave dummy të kohës. Gjithashtu, indeksi i ndërtuar me metodën *hedonike* të cilësisë konstante përdor pesha të fiksuara në një periudhë, duke u afruar edhe më shumë me një indeks "tradicional". Përdorimi i peshave dhe i një formule shumë të përhapur e bën indeksin e parë më të kuptueshëm dhe të pranueshëm ndër përdoruesit e këtyre statistikave.

2. Çmimet e karakteristikave ndryshojnë në kohë. Në metodën *hedonike* time dummy, vlerat e indeksit merren drejtpërdrejt nga produkti përfundimtar i funksionit hedonik. Pra, sipas kësaj metode mjafton të vlerësosh vetëm një ekuacion për të gjithë kohën e marrë në shqyrtim për të marrë një indeks të çmimit të banesave për këtë periudhë. Problemi me këtë metodë është supozimi se çmimet e karakteristikave mbeten konstante për të gjithë periudhën e marrë në shqyrtim. Ndërkohë që në metodën e cilësisë konstante ekuacioni vlerësohet çdo tremujor dhe për çdo tremujor vlerësohen çmimet përkatëse të karakteristikave. Kjo është një nga arsyet përse metoda e time dummy rekomandohet të përdoret vetëm për periudha të shkurtra kohore.

3. Indeksi nuk rishikohet. Metoda *time dummy* përfton një indeks të ndryshueshëm/jo-konstant sa herë shtohet një periudhë e re. Kjo pasi ekuacioni hedonik vlerësohet për të gjithë periudhën, dhe jo vetëm për periudhën e shtuar së fundmi, duke ndryshuar dhe vlerat e indeksit të mëparshme. Ruajtja e pandryshuar e vlerave të indeksit e bën më të përdorshëm indeksin në analiza dhe studime të ndryshme.

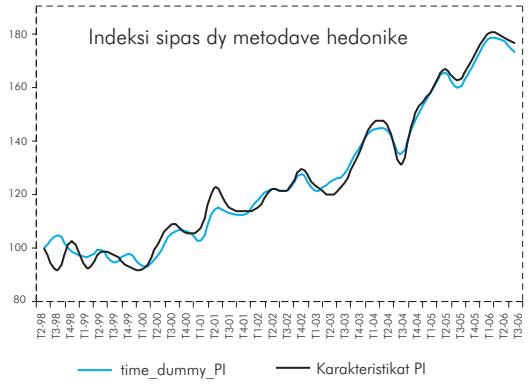
4. Lehtësi në llogaritje. Pasi është llogaritur indeksi për seritë kohorë që disponohen, llogaritja për çdo periudhë të njëpasnjëshme të shtuar është një punë e lehtë; në çdo tremujor të shtuar vlerësohet vetëm ekuacioni hedonik

[10] *Kjo pjesë mbështetet në "Handbook on hedonic and quality adjustment in price indexes: special application to information technology products", Triplett, 2004, pg 60-65.*

me vrojtimet e reja të atij tremujori. Pasi vlerësohen koeficientët e rinj para karakteristikave (çmimet e reja të karakteristikave) ato futen në formulën e llogaritjes së indeksit për të përftuar vetëm vlerën e indeksit të tremujorit të fundit.

Grafiku 2 paraqet indekset të llogaritura me të dyja metodat, time dummy dhe atë të cilësive konstante. Në periudhat në vijim është ndërtuar indeksi vetëm sipas metodës së dytë për shkak të arsyeve të përmendura më lart.

Grafik 2. Indekset e çmimit të banesave.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

4. Indeksi i qirasë së banesave.

Indeksi i qirasë së banesave është ndërtuar duke përdorur metodën e cilësisë konstante. Ne e kemi ndërtuar indeksin e qirasë së banesave, duke filluar nga tremujori i dytë i vitit1998. Në ndërtimin e indeksit të qirasë janë përdorur të njëjtat hapa si ato të përshkruara më sipër për ndërtimin e indeksit të çmimit të shitjes. I vetmi ndryshim qëndron në variabëlat e përzgjedhur për këtë indeks.

Variablat që janë përdorur për indeksin e qirasë janë:

Variabëli i varur:

* Qiraja mujore: Në mungesë informacioni, si qira mujore është konsideruar vlera e paraqitur në njoftimet për lënie banese me qira. Vlera e kërkuar nga pronari i banesës supozohet se është qiraja e cila do të paguhet.

Variablat e pavarur:

* Planimetria: Në rastin e qirasë, numri i dhomave është një karakteristikë më e rëndësishme se sipërfaqja[11] në m^2. Numri i dhomave është konsideruar si karakteristikë e vazhdueshme; është koduar me 1 garsionera, me 2 apartamenti 1+1[12], me 3 apartamenti 1+2, me 4 apartamenti 1+3 dhe me 5 ato apartamente që kanë më shumë se 3 dhoma gjumi.

* Niveli i mobilimit: Ndarja është bërë në tre kategori: banesa të mobiluara; banesa pjesërisht të mobiluara dhe banesa të pamobiluara.

* Vendndodhja: Përkufizmi dhe kodimi është bërë njësoj si për llogaritjen e IÇB.

Ekuacioni hedonik që është shtruar në rastin e qirasë duke ndjekur metodën e karakteristikave është shtuar në formën log-lin:

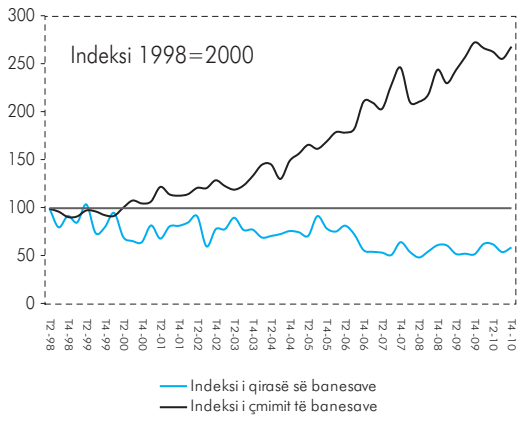
$$Ln\ Ri = c_0 + c_1(plan.) + b_2(mobilimi) + b_3(zona)^{13} + b_4(vjetërsia) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

[11] *Në njoftimeve e qirasë planimetria, në përgjithësi, është karakteristika kryesore dhe që haset më dendur.*

[12] *1+1 përfshin një dhomë gjumi dhe një dhomë ndenjeje. Si bazë për kodimin merret numri i dhomave të gjumit.*

[13] *Për variabëlin e mobilimit dhe vendndodhjes është ndjekur e njëjta procedurë kodimi si te indeksi i çmimit.*

Grafik 3. Indekset e çmimit të banesave.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Hapat në vazhdim janë të njëjtë si në indeksin e cilësisë konstante; vlerësohet një ekuacion për çdo tremujor, ndërtohet indeksi, që përdor formulën e indeksit Laspayers, ku në emërues vendoset periudha bazë, ndërsa në numërues renta e llogaritur nga koeficientët e periudhës korrente me karakteristikat e periudhës bazë. Si periudhë bazë është tremujori i parë i vitit 2005.

III. PËRDORIMI I INFORMACIONIT NGA INDEKSET.

Indeksi i çmimeve të banesave dhe indeksi i çmimit të qirasë të ndërthurur me tregues të tjerë ekonomikë ndihmojnë në ndërtimin e një tabloje të plotë të zhvillimeve në tregun e banesave dhe plotësojnë analizën mbi ecurinë e ekonomisë. Indeksi i çmimeve të banesave në Tiranë paraqet një prirje të qartë rritëse që nga fillimi i matjes së tij në tremujorin e dytë të vitit 1998. Indeksi i çmimeve është rritur me një mesatare vjetore +9% që nga fillimi i matjes së tij. Në kryeqytet, në terma nominalë, IÇB është rritur me rreth 169% për periudhën 13 vjeçare. Nga ana tjetër, indeksi i qirasë së banesave paraqet një luhatshmëri më të madhe dhe një prirje të lehtë rënëse (grafiku 3).

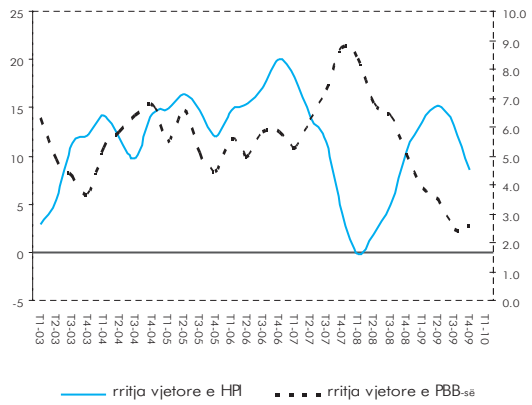
Ndryshimet vjetore të indeksit të çmimeve kanë kaluar disa minicikle rrotull trendit rritës gjatë periudhës së shqyrtuar. Luhatjet e tij nuk duken të jenë përputhur gjithmonë me miniciklet e prodhimit të brendshëm bruto. Siç duket dhe nga grafiku 4 lëvizja e çmimeve të banesave madje duket kundërciklike me lëvizjen e normave rritëse të PBB-së. Ngadalësimi më i spikatur i rritjes së IÇB-së u regjistrua gjatë vitit 2007 dhe në vitin 2008 çmimet e banesave shënuar norma negative rritje për herë të parë pas një periudhe gjashtë vjeçare rritëse. Rënia e çmimeve në këtë periudhë u ndikua nga një rritje e ndjeshme e ofertës për banesa[14] dhe në të njëjtën kohë shtrëngim i kushteve të kreditimit të zbatuara nga bankat e cila mund të ketë ndikuar në një kërkesë më të përmbajtur për banesa. Pas një periudhe rikuperimi të normave rritëse gjatë vitit 2009 dhe gjysmës së parë të vitit 2010, në gjashtëmujorin e dytë të tij u regjistruan përsëri vlera negative të rritjes së çmimeve të banesave. Ky zhvillim reflektoi më së shumti efektet e një kërkese të kontraktuar konsumatore si rrjedhojë e krizës ekonomike globale. Si pasojë e saj, niveli i besimit konsumator pësoi ulje dhe pasiguria për zhvillimet e ardhshme ekonomike u rrit duke ndikuar

[14] *Gjatë vitit 2008 u regjistrua një rritje e theksuar e lejeve të ndërtimit pas një periudhë një vjeçare rënieje. Në tremujorin e tretë të vitit 2008 u regjistrua rritja vjetore më e theksuar historike e lejeve të ndërtimit në vlerë, përkatësisht +925%.*

në uljen e konsumit privat gjatë vitit 2010. Frenimi i kërkesës mbivendosi efektin rritës të çmimeve nga kontraktimi i ofertës. Kjo e fundit u reflektua nga rënia e numrit të transaksioneve të reja dhe mbajtja e banesave për shitje për një kohë më të gjatë në treg. Rënia e ofertës u parapri dhe nga një rënie e lejeve të ndërtimit që nga fundi i vitit 2009.

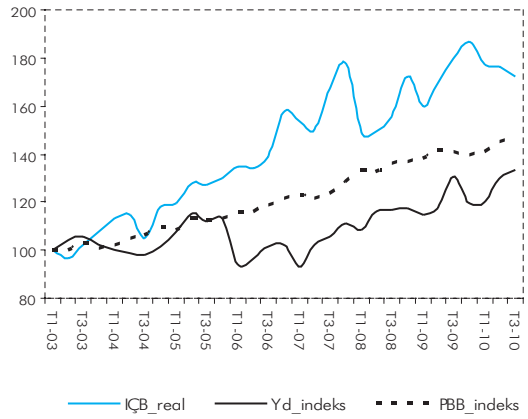
Teorikisht faktorët që përcaktojnë lëvizjen e çmimeve në tregun e banesave janë të shumtë. Ata mund të grupohen në faktorë të kërkesës dhe të ofertës. Vendosja e çmimit në tregun e banesave, si në çdo treg tjetër, përcaktohet nga përballja e kërkesës me ofertën. Nga ana e kërkesës, faktorët kryesorë të përmendur në literaturë janë të ardhurat e disponueshme dhe normat e interesit15. Në një periudhë më afatgjatë ndikojnë dhe faktorë që lidhen me kostot e përdorimit të një banese; pagesa e kështit të kredisë, kostot e mirëmbajtjes, taksat e banesës dhe fitimi i pritshëm nga kapitali në rastin e blerjes së banesës si mjet investimi. Faktor tjetër i rëndësishëm në krijimin e kërkesës për banesa është dhe shkalla e rritjes së popullsisë. Oferta për banesa varet kryesisht nga sasia tokës e vlefshme për banim dhe kostot e ndërtimit. Një karakteristikë e tregut të banesave është një mospërputhje në kohë midis kërkesës dhe ofertës. Në krahasim me tregjet e tjera, në tregun e banesave, ofertës i duhet një kohë më e gjatë t'i përgjigjet një ndryshimi të kërkesës. Kjo vjen për shkak të vonesave në përfitimin e lejeve të ndërtimit si dhe vonesave në dizenjimin dhe ndërtimin e një banese. Këto kohëvonesa mund të shkaktojnë një mbiçmim të banesave në kohë të caktuara.

Grafik 4. Rritja vjetore e PBB-së dhe e IÇB.



Burimi: Banka e Shqipërisë dhe INSTAT.

Grafik 5. Ecuria e IÇB, e PBB-së dhe të ardhurave të disponueshme (të kthyera në indeks me bazë T1-2003=100).



Burimi: Banka e Shqipërisë dhe INSTAT.

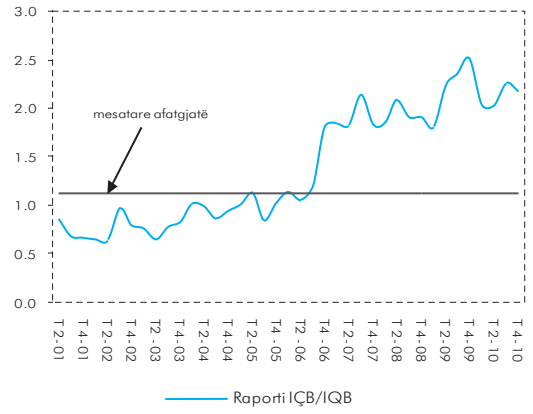
Pavarësisht faktorëve përcaktues makroekonomikë, duket se luhatja e çmimeve në vendin tonë është ndikuar më së shumti nga faktorët të brendshëm, karakteristike të vendit tonë[16]. Rritja e popullsisë, lëvizjet demografike brenda vendit si dhe dëshira më e theksuar për ta pasur në pronësi banesën ku jeton ndaj alternativës së qiramarrjes së saj, ka krijuar në vite një kërkesë të qëndrueshme dhe në rritje për banesa. Në grafikun 5 pasqyrohet rritja më e shpejtë e indeksit të çmimeve se sa rritja e PBB-së dhe ajo e të ardhurave të disponueshme.

[15] *Hilbers et.al. (2008): "House price developments in Europe: A Comparison", IMF Working Paper WP/08/211.*

[16] *Analiza e faktorëve të rritjes së çmimeve kufizohet vetëm për faktorët specifikë që kanë ndikuar luhatjen e çmimeve në kryeqytet. Arsyeja kryesore për këtë është se nuk disponohen të dhëna për çmimet dhe qiratë e banesave për qytetet e tjera të vendit. Gjithashtu, analiza e çmimeve në rang vendi do të ishte e vështirë të kryhej pasi luhatjet e çmimeve në kahe të ndryshme në qytete të ndryshme mund lenë të pandryshuar indeksin e agreguar në rang vendi. Dhe së fundi, në kryeqytet vihet re dinamika më e pasur e çmimeve të tregut të banesave.*

Për të analizuar ecurinë e çmimeve në tregun e banesave dhe për ti ardhur në ndihmë analizave ekonomike, janë ndërtuar disa tregues dhe raporte të ndryshme, të cilat ndiqen në kohë. Një nga treguesit më të thjeshtë që përdoret për këtë qëllim është raporti i çmimit ndaj qirasë së banesave. Duke krahasuar vlerat aktuale të tij me ato historike mund të sinjalizohet për mbiçmim në tregun e banesave.

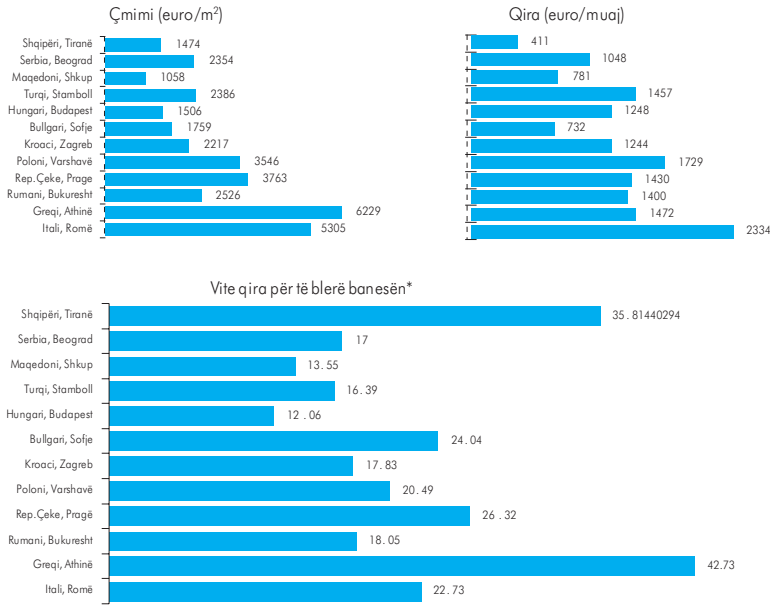
Grafik 6. Raporti i indeksit të çmimit dhe të qirasë së banesave dhe prirja afatgjatë e tij.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafiku 6 paraqet ecurinë e raportit të indeksit të çmimit ndaj atij të qirasë për Shqipërinë. Ndërsa në grafikun 7, është llogaritur dhe krahasohet raporti çmim/qira për Shqipërinë dhe vende të ndryshme të Evropës bazuar në të dhënat më të fundit të tregjeve përkatëse të banesave. Raporti çmim/qira është i barazvlefshëm me raportin çmim/fitim të letrave me vlerë. Pra ai mat sa shumë paguan një blerës për njësi monetare qiraje të fituar. Një rritje shumë e shpejtë e çmimeve të banesave në kushtet e një qiraje të pandryshuar sinjalizon për një mbiçmim në tregun e banesave. Raporti i indeksit të çmimit të banesave ndaj indeksit të qirasë është rritur 4.5 herë për periudhën 1998-2010. Megjithëse gjatë vitit 2008 ky tregues ka shfaqur prirje rënëse, në tremujorin e fundit vlera e tij është 1.9 herë më e madhe se mesatarja për periudhën 1998-2008.

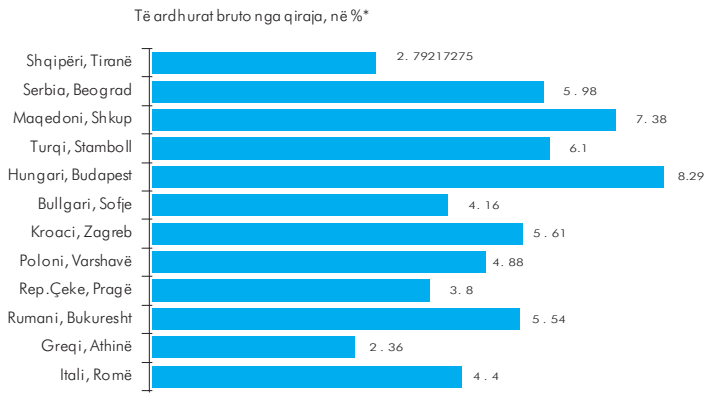
Grafik 7. Çmimi dhe qiraja mesatare për një banesë mesatare (vendndodhje në qendër të qytetit dhe me sipërfaqe 120 m^2) dhe raporti çmim/qira, krahasim me vendet e tjera.



Burimi: Banka e Shqipërisë, *Global Property Guide* dhe llogaritje të BSH.
*)Treguesi është llogaritur duke pjesëtuar çmimin mesatar të një banese në qendër të qyteteve kryesore me sipërfaqe 120 m^2 me koston e qirasë mesatare për të njëjtat banesa të shumëzuar me 12 muaj: treguesi $= \frac{\text{çmim}}{\text{qira*12}}$

Megjithëse ky tregues sugjeron se çmimet e banesave janë të mbiçmuara, ecuria e tij në kohë është ndikuar si nga rritja e çmimeve ashtu edhe nga rënia e qirasë së banesave. Siç duket dhe në grafikun 7, edhe pse çmimi në vendin tonë është relativisht i ulët krahasuar me vendet e tjera, kostoja e qiramarrjes është absolutisht më e ulëta. Bazuar në të dhënat më të fundit, raporti i çmimit të një banese mesatare, me koston vjetore të qirasë për të njëjtën banesë shënon një nga vlerat më të larta ndër vendet e marra në shqyrtim. Më tepër sesa çmimet e larta, krahasimi tregon se raporti i lartë shkaktohet nga qiratë më të ulëta ndër të gjitha vendet e marra në shqyrtim. Ky përfundim konfirmohet dhe nga grafiku 8, i cili paraqet se e ardhura vjetore bruto nga qiraja, e shprehur në përqindje ndaj çmimit të blerjes së banesës, është ndër më të ulëtat. Kjo tregon se blerja e një banese për qëllime investimi në rastin e Shqipërisë nuk është shumë fitimprurëse.

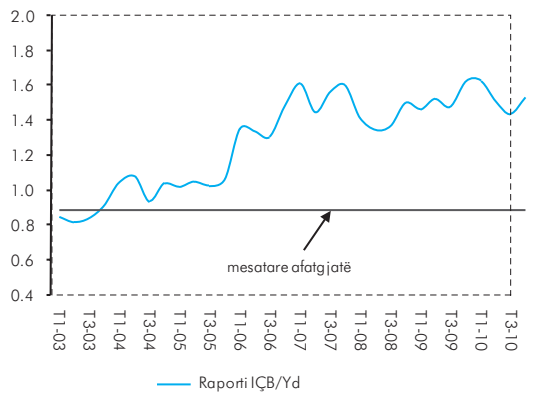
Grafik 8. Të ardhurat bruto nga qiraja, krahasim me vendet e tjera.



Burimi: Banka e Shqipërisë, *Global Property Guide* dhe llogaritje të BSH.
*)Treguesi i të ardhurave vjetore bruto nga qiraja është shprehur në përqindje të çmimit të blerjes së banesës. Ky tregon se çfarë pret të fitojë një pronar nëse blen një banesë për qëllime investimi, duke hequr taksat dhe kostot e tjera të mirëmbajtjes.

Një tregues tjetër që përdoret shpesh për të vlerësuar kushtet e çmimeve në tregun e banesave është raporti i çmimit ndaj të ardhurave të disponueshme, ose ndryshe treguesi i përballueshmërisë. Ky raport përdoret si një tregues i thjeshtë dhe i shpejtë nëse çmimet e banesave janë rritur shumë më tepër se të ardhurat e individëve dhe janë të papërballueshme për t'u blerë. Nëse ky tregues rritet shumë më tepër se mesatarja historike, kjo mund të përdoret si tregues se banesat janë të mbiçmuara. Raporti i indeksit të çmimit të banesave ndaj të ardhurave të disponueshme ka shënuar 2 episode të rritjes mbi mesataren historike gjatë periudhës 2003-2010; e para në periudhën e tremujorit të katërt të vitit 2006 deri në tremujorin e katërt të vitit 2007 dhe e dyta në fund të vitit 2009. Rënia e regjistruar së

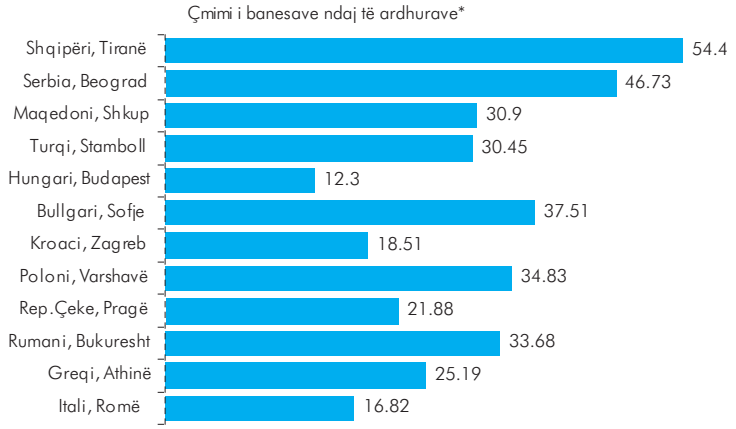
Grafik 9. Ecuria e treguesit të përballueshmërisë së banesave.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

fundmi (gjatë vitit 2010) në këtë tregues ka ndikuar në afrimin e vlerave të tij shumë pranë mesatares historike. Për të plotësuar analizën e treguesit të përballueshmërisë është bërë krahasimi i përballueshmërisë së banesave në kryeqytetin e Shqipërisë me kryeqytetet e vendeve të tjera të Evropës. Për këtë është ndërtuar një raport i ngjashëm me treguesin e përballueshmërisë të llogaritur më lart; raporti i çmimit të banesave ndaj PBB-së për frymë. Në grafikun 10 tregohet raporti i çmimit të banesave ndaj PBB-së për frymë për secilin vend të marrë në shqyrtim. Raportet janë ndërtuar bazuar me të dhënat më të fundit të vitit 2010. Në kohën dhe vendet e marrë në analizim, raportimi i çmimeve në vendin tonë ndaj PBB-së për frymë përbën treguesin më të lartë.

Grafik 10. Raporti i çmimit të banesave ndaj PBB-së për frymë, krahasim me vendet e tjera.



Burimi: Banka e Shqipërisë, *Global Property Guide* dhe llogaritje të BSH.

PËRFUNDIM

Në këtë material paraqitet metodologjia e ndërtimit të indeksit për çmimet e banesave duke përdorur metodat *hedonike*. Motivi kryesor i ndërtimit të këtij indeksi është nevoja për analiza të tregut të banesave në Shqipëri gjë e cila është e pamundur në mungesë të një indeksi që agregon në një tregues të vetëm ecurinë e çmimeve të banesave në vend. Të dyja metodat *hedonike* të prezantuara ndërtojnë një indeks të pastruar nga efektet e ndryshimit të cilësisë, por për llogaritje të mëtejshme ne zgjedhim metodën e cilësisë konstante për një numër avantazhesh që kjo metodë zotëron.

LITERATURA

1. Bourassa C. Steven, Martin Hoesli, and Jian Sun, (2005), "A Simple Alternative House Price Index Method", May 2005.

2. Glindro T. E – Subhanij T. - Szeto J. – Zhu H. (2008), "Determinants of house prices in nine Asia-Pacific economies", BIS Working Papers, No. 236: page 1.

3. Hilbers et.al. (2008): "House price developments in Europe: A Comparison", IMF Working Paper WP/08/211

4. Rosen Sherwin (1997): "Hedonic Prices and Implicit Markets", Journals of Political Economy.

5. Triplett Jack, (2004), "Handbook on hedonic and quality adjustment in price indexes: special application to information technology products", 2004.

ÇMIMET E BANESAVE DHE KREDIA HIPOTEKARE ANALIZË EMPIRIKE PËR TIRANËN

ERJONA SULJOTI, GENT HASHORVA
DEPARTAMENTI I POLITIKES MONETARE, MARS 2011

Fjalët kyçe: çmimet e banesave, kredia hipotekare, metodologjia DOLS
Klasifikimi JEL:

ABSTRAKT

Gjatë 10 vjeçarit të fundit tregu i pasurive të paluajtshme dhe portofoli i kredisë hipotekare në Shqipëri kanë përjetuar zhvillime të rëndësishme. Ky material ka për qëllim të investigojë faktorët që kanë ndikuar në dinamikën e çmimeve duke u fokusuar në veçanti mbi ndikimin që ka portofoli i kredisë hipotekare në këtë ecuri. Duke u bazuar në metodën e vlerësimit dinamik me anë të katrorëve të vegjël (DOLS), konstatohet lidhja e fortë empirike ndërmjet këtyre dy variablave edhe për rastin e Shqipërisë. Kjo analizë tregon gjithashtu se një faktor tjetër me rëndësi në formimin e çmimeve të banesave është edhe kostoja e ndërtimit të tyre si për periudhën afatgjatë ashtu edhe në atë afatshkurtër. Gjithsesi, duke marrë parasysh disa pengesa të cilat pengojnë zhvillimin normal të tregut të pasurive të paluajtshme si dhe faktin se ekonomia shqiptare vazhdon të jetë një ekonomi në zhvillim, në besojmë se faktorët e analizuar (çmimet e shtëpive dhe kredia hipotekare) mbeten subjekt i ndryshimeve dinamike në përshtatje drejt tendencave të reja ekuilibër.

HYRJE

Në vitet e fundit ekonomistët i kanë kushtuar vëmendje të veçantë dinamikës së çmimeve të pasurive të paluajtshme në ekonomi, për shkak të interferencës së tyre me shumë sektorë jetësor të saj si për shembull, me sektorin e ndërtimit dhe sektorët e ndërlidhur me të, sektorin bankar etj.. Në veçanti, i është kushtuar vëmendje ndikimit që ka ecuria e çmimit të banesave për sektorin financiar. Çmimet e pasurive të paluajtshme kanë ndikim të rëndësishëm në portofolin e ndërmjetësve financiarë, të cilët kanë siguruar me pasuri të paluajtshme pjesën më të madhe të portofolit të kredive. Për këtë arsye sjellja e çmimeve të banesave, nuk ndikon vetëm dinamikën e ciklit të biznesit nëpërmjet efektit të drejtpërdrejtë që jep në shpenzimet agregate, por edhe performancën e sistemit financiar. Studimet për ndërvarësinë e kredisë hipotekare me çmimet e banesave, janë në fokusin e prioriteteve për shumë nga bankat qendrore, sepse kjo lidhje ka një ndikim të rëndësishëm në zhvillimet e treguesve monetarë dhe të kredisë dhe më tej për gjithë ekonominë. Rritja e vlerës së kolateralit (e banesave, si pasojë e rritjes së çmimeve) do të mundësojë marrjen e një kredie më të lartë dhe për pasojë

do të ndikojë në rritjen e kërkesës për mallra e shërbime, duke ushtruar kështu presione inflacioniste në ekonomi. Po kështu mekanizmi i nxitësit financiar, i cili është kanali kryesor i lidhjes së kredisë me çmimet e banesave, është pjesë e mekanizimit të transmetimit të politikës monetare. Dhe si i tillë, ai luan një rol të rëndësishëm në ndikimin që ka politika monetare në përmbushjen e objektivit për inflacionin. Për këto arsye, lidhja e kredisë me çmimet e banesave është e një rëndësie të veçantë për politikat makroekonomike të bankës qendrore. Për më tepër, luhatshmëria në çmimet e aseteve dhe në veçanti ato të banesave, parashtrojnë një sfidë për të përzgjedhur reagimin e përshtatshëm të politikës monetare.

Krahas politikave makroekonomike, ndërlidhja e kredisë hipotekare me çmimet e banesave ka ndikim të rëndësishëm në stabilitetin financiar. Trajtime teorike e empirike kanë treguar se rritja e lartë e portofolit të kredisë, që shoqërohet me rritje të ndjeshme të çmimeve të banesave, është një nga treguesit më konsistent dhe paralajmërues i krizave financiare në të ardhmen (Borio dhe Lowe 2002). Kriza financiare e viteve 2008-2009, në shumë prej vendeve, konfirmoi edhe njëherë gjetjen e këtyre studimeve.

Përgjatë 10 viteve të fundit, tregu i pasurive të paluajtshme dhe portofoli i kredisë hipotekare kanë përjetuar zhvillime të rëndësishme në Shqipëri, në veçanti në Tiranë. Studimi ynë synon të trajtojë faktorët që kanë ndikuar dinamikën e çmimeve, duke u fokusuar në rolin që ka luajtur kredia hipotekare në ecurinë e çmimeve të banesave gjatë kësaj periudhe. Ndërlidhja midis këtyre dy treguesve shihet me interes jo vetëm si pasojë e këtyre zhvillimeve, por edhe sepse ka shumë pak studime të cilat investigojnë mbi çmimet e banesave në Shqipëri. Për të kontribuar në këtë drejtim, ky studim synon të vlerësojë nga ana empirike rëndësinë statistikore të lidhjes midis kredisë dhe çmimeve të banesave në Tiranë.

Ky studim është i organizuar në katër seksione. Seksioni i parë paraqet një rishikim të literaturës që analizon lidhjen midis kredisë dhe çmimit të banesave. Materiali vazhdon me një paraqitje të detajuar të zhvillimeve të tregut të banesave dhe atë të kredisë për Shqipërinë. Seksioni i tretë sjell analizën empirike të faktorëve që kanë ndikuar në ecurinë e çmimeve të banesave në Shqipëri, duke theksuar rolin që ka luajtur zgjerimi i kredisë hipotekare. Në përfundim, materiali konkludon se gjetjet kryesore të studimit konfirmojnë rëndësinë statistikore që çmimet e banesave luajnë për kredinë hipotekare dhe anasjelltas. Megjithatë, fuqia shpjeguese statistikisht e ulët e modelit për ndërlidhjen e këtyre dy variablave në periudhën afatshkurtër, vë në dukje rëndësinë që kanë disa problematika të cilat pengojnë zhvillimet natyrale midis këtyre treguesve në Shqipëri.

I. NJË VËSHTRIM MBI LITERATURËN

Literatura empirike trajton gjerësisht faktorët përcaktues të çmimeve të banesave. Në shumë studime janë vlerësuar faktorët kryesorë, të cilët ndikojnë në kërkesën për shtëpinë dhe në çmimet e tyre. Këto studime vlerësojnë se nga

ana e kërkesës, dinamika e çmimeve të shtëpive përcaktohet në periudhën afatgjatë kryesisht; nga rritja e të ardhurave të disponueshme të individëve; zhvendosja graduale demografike; karakteristikat e sistemit të taksave në ekonomi; kredia bankare; si edhe niveli mesatar i normave të interesit. Nga ana e ofertës, si tregues që përcaktojnë në periudhën afatgjatë dinamikën e çmimeve të banesave, përmenden: disponueshmëria dhe kosto e truallit; kostoja e ndërtimit; investimet në përmirësimin e cilësisë së stokut ekzistues të shtëpive; etj..

Një nga faktorët e kërkesës, të cilit i është kushtuar një vëmendje e veçantë në literaturë, është ndikimi i kredisë, sidomos asaj hipotekare, në çmimin e banesave. Analiza e kësaj lidhje, ka marrë rëndësi të veçantë për vetë implikimet që ka në dy sektorët e rëndësishëm të ekonomisë (në sektorin e ndërtimit dhe atë bankar), si dhe pasojat direkte apo indirekte që këta sektorë përcjellin për gjithë ekonominë dhe stabilitetin financiar në vend.

Kindlerberger (1978) dhe Minsky (1982) në studimet e tyre, kanë theksuar rolin që luan kredia në ecurinë e çmimeve të banesave. Lehtësimi i procedurave për marrjen e një kredie, krahas faktorëve të tjerë, do të rrisë kërkesën për banesa. Duke marrë parasysh që për periudhën afatshkurtër oferta për shtëpi është e pandryshueshme, rritja e kërkesës do të rezultonte në një rritje të çmimeve.

Kredia hipotekare ndikon në çmimet e banesave nëpërmjet të ashtuquajturit mekanizmi i nxitësit financiar. Sipas Gelter dhe Bernanke (1989), mekanizmi i nxitësit financiar është fenomeni vet-përforcues i kredisë dhe çmimit të banesave. Kështu, nëpërmjet kredisë së dhënë nga bankat nxitet kërkesa për blerjen e banesave. Në përgjigje të kërkesës së shtuar çmimet e banesave do të rriten, dhe ndërkohë kolaterali i lënë peng për marrjen e kredisë do të shtohet, duke mundësuar marrjen e një kredie shtesë për banesa dhe duke nxitur kështu më tej kërkesën për kredi dhe përshpejtuar procesin.

Bernanke dhe Getler (1989), Kiotaki dhe Moore (1997), në materialet e tyre, trajtojnë një kanal tjetër të ndërlidhjes së kredisë me çmimet e shtëpive. Sipas tyre, rritja e ndjeshme e kredisë nuk influencon vetëm çmimet e shtëpive, por, nëpërmjet tyre, ajo ndikon edhe variabla të tjera makroekonomikë, të tilla si konsumi dhe inflacioni. Së pari, çmimet e larta të shtëpive do të shkaktonin shfaqjen e "efektit pasuror", sipas të cilit pronarët e shtëpive do të ndihen më të pasur, për shkak të rritjes së çmimeve të shtëpive të tyre, dhe për pasojë do të shpenzonin më shumë duke ushtruar presion për rritjen e çmimeve në ekonomi. Së dyti, disa individë do të preferonin të shfrytëzojnë vlerën e shtuar të kolateralit të tyre për të rritur më tej kërkesën për kredi. Kjo sjellje do të krijonte mundësinë për marrjen e një kredie të re, e cila mund të përdoret për të rritur më tej konsumin[1]. Rritja e konsumit dhe e kërkesës agregate do të nxiste aktivitetin ekonomik, e për pasojë do të shoqërohej jo vetëm me shtimin e presioneve inflacioniste për ekonominë, por edhe me pritje për kthim të lartë nga asetet, të cilat do të sillnin një rritje të mëtejshme të çmimit të banesave të kushtëzuar nga një ofertë e ngurtë për banesa në periudhën afatshkurtër.

[1] *Kjo situatë përshkruhet në literaturë si "largimi i pasurisë" (wealth withdrawl).*

Megjithatë, akademikët argumentojnë se kostoja e vërtetë e një periudhe me rritje të shpejtë të çmimeve të banesave nuk është nga presionet inflacioniste që ajo shkakton. Kjo për faktin se plasja e tullumbaces së çmimeve të banesave do të ngadalësojë ndjeshëm aktivitetin ekonomik dhe do të induktojë presione disinflacioniste/ deflacioniste në ekonomi. Plasje e efektit tullumbace në çmimet e banesave, e cila shpesh shoqërohet me një destabilitet financiar dhe një ngërç të aktivitetit kreditues, të diktuar nga vlera e kolateralit, bëhet shumë e kushtueshme në terma të ngadalësimit të aktivitetit ekonomik të vendit.

Periudhat e një boom-i në kredidhënie dhe në çmimet e banesave do të përfundonin nëse një faktor i jashtëm[2] do të kthente në të kundërt ndikimin e këtyre dy faktorëve tek njëri tjetri. Një vlerë më e ulët e kolateralit dhe rritja e pasigurisë do të reduktonte mundësitë e bankave për të arkëtuar kredinë. Po kështu rritja e kostos se individëve për të paguar kredinë mund të sjellë potencialisht falimentimin e tyre, sidomos kur bëhet fjalë për huamarrës jo shumë cilësorë. Përvojat kanë treguar se, në periudha boom-i, bankat për të qenë sa më konkurruese iu adresohen më tepër se ç'duhet segmenteve të popullatës që mbartin rrezik të shtuar. Gjithashtu, në kushtet e pasigurisë së lartë individët do të orientoheshin drejt kursimit duke ulur ndjeshëm konsumin si dhe kërkesën e tyre për të investuar në pasuri të paluajtshme. Rënia e kërkesës për blerjen e banesës mund të reflektohet në çmimet e tyre, dhe më tej në uljen e vlerës së kolateralit që mbulon kredinë. Efekti pasuror do të vepronte në kah të kundërt, duke rezultuar në një konsum më të ulur. Së fundi, aktiviteti ekonomik në përgjithësi do të ulet nëpërmjet të njëjtave instrumente që u vunë në lëvizje edhe gjatë periudhës së boom-it ekonomik dhe për pasojë, do të vihet re rritja e presioneve disinflacioniste. Shumë prej këtyre mekanizmave, u konfirmuan nga zhvillimet e krizës financiare më të fundit (në vitet 2007/2008), si në ekonomitë e zhvilluara dhe ato në zhvillim.

Studimet krahasuese midis vendeve me zhvillim ekonomik dhe financiar të ndryshëm të autorëve si Ayousu et al (2003), Tsatsaronis dhe Zhu (2004), Annet (2005) dhe Egert dhe Mihaljek (2007), konkludojnë se koeficientët e elasticitetit për ndryshimet e çmimeve të banesave ndaj faktorëve thelbësorë luhaten ndjeshëm në varësi të përmasave të vendit; të zhvillimit të tregjeve financiare; si dhe periudhës që shqyrtohet. Megjithatë, në të gjithë këto studime dy janë karakteristikat që duket se konvergjojnë. Së pari, elasticitetet e variablave kryesorë janë më të larta për vendet e vogla[3] si dhe për ekonomitë që janë në fazën e konvergjimit[4] krahasuar me vendet e mëdha industriale. Së dyti, krahas 2 faktorëve kryesorë, të ardhurat reale dhe normat e interesit, faktorë statistikisht të rëndësishëm janë edhe rritja e kredisë për sektorin privat, faktori demografik si dhe faktorët e tjerë të ofertës së banesave sikurse janë lejet e ndërtimit, disponibiliteti i tokës, cilësia fillestare e banesave ekzistuese etj.. Këta faktorë vlerësohen të luajnë një rol të rëndësishëm në dinamikën e çmimeve të banesave.

---

[2] *Si për shembull, lëkundjet e besimit në sistemin bankar, ndjekja e një politike monetare shtrënguese, etj..*

[3] *Vende të tilla si Danimarka, Finlanda Holanda etj..*

[4] *Vende që ndryshe njihen me emrin "Ekonomi në procesin e integrimit (Catching up economy)" si Spanja dhe Irlanda.*

Egert dhe Mihaljek (2007) në materialin e tyre, bëjnë një analizë krahasuese midis vendeve të Evropës Qendrore Juglindore dhe vendeve të OECD-së. Ata nënvizojnë se, dinamika e çmimeve në vendet e Evropës Qendrore dhe Juglindore, përveç faktorëve të mësipërm, është ndikuar ndjeshëm edhe nga faktorë specifikë, sikurse janë mungesa e institucionalizimit të tregut të shtëpive; oferta e kufizuar e shtëpive të reja në treg menjëherë mbas liberalizimit të tregut; përmirësimi në cilësi i banesave; si dhe rritja e kërkesës nga jorezidentët. Në këto vende, një tjetër faktor me rendësi të veçantë është niveli fillestar i nënvlerësuar i çmimeve të shtëpive në periudhën e tranzicionit. Egert dhe Mihaljek, kanë vlerësuar se ky faktor ka influencuar dinamikën e çmimeve të shtëpive gjatë konvergjimit ekonomik të këtyre vendeve.

Studime të tregut të pasurive të paluajtshme për Shqipërinë janë të pakta. Për të plotësuar këtë boshllëk, në këtë material, ne synojmë që nëpërmjet vlerësimit empirik të analizojmë rëndësinë që ka lidhja midis kredisë dhe çmimit të banesave për Shqipërinë. Qëllimi i këtij materiali është të analizojë empirikisht marrëdhënien midis kredisë dhe çmimit të banesave për rastin e Shqipërisë. Procesi i vlerësimit konsiston në dy etapa; së pari me metodën e vlerësimit dinamik të katrorëve më të vegjël (DOLS), të përdorur nga Engle dhe Granger, dhe së dyti nëpërmjet një modeli të korrektimit të gabimit. Metoda e zgjedhur mendohet se i përshtatet më mirë qëllimit të këtij studimi, sepse merr parasysh endogjenitetin midis variablave si dhe serinë e shkurtër të të dhënave. Rezultatet e analizës empirike do të tregojnë nëse lidhja e ndërsjellë midis këtyre dy variablave ekziston si për periudhën afatgjatë ashtu edhe për atë afatshkurtër. Modeli i *error correction* (modeli i korrektimit të gabimit) është një model që adreson problemin e endogjenitetit midis variablave dhe njëkohësisht lejon për vlerësimin sa më korrekt të një lidhje afatshkurtër dhe afatgjatë midis variablave. Gjithsesi, duke patur parasysh lidhjen ekonomike komplekse midis këtyre dy treguesve dhe karakteristikat kryesore të ekonomisë shqiptare, si dhe duke u kushtëzuar nga kufizime të tjera që gjeneron databaza e të dhënave, në veçanti për tregun e banesave, aplikimi i metodave ekonometrike është një sfidë.

II. ECURIA E KREDISË DHE E ÇMIMEVE TË BANESAVE.

Tregu i banesave dhe ai i kredisë në Shqipëri kanë përjetuar ndryshime të ndjeshme. Zhvillimet në këto dy tregje mund të ndahen në dy periudha të dallueshme nga njëra tjetra. Gjatë periudhës së parë 2000-2007 vihet re një zhvillim i shpejtë, si në tregun e banesave ashtu edhe në atë të kredisë hipotekare. Ndërkohë, gjatë periudhës 2008-2010 vihet re një ngadalësim i dukshëm i ritmit të rritjes së këtyre tregjeve e ndikuar nga ecuria e ngadaltë e aktivitetit ekonomik në vend, e cila ka reflektuar edhe efektet që përcolli kriza financiare globale në ekonominë shqiptare.

II. 1 Ecuria e kredisë për banesa

Gjatë periudhës 2004-2007[5], kredia për pasuri të paluajtshme ka njohur rritje në nivele të larta, duke u rritur mesatarisht me një normë vjetore prej 65%. Ecuria pozitive në vitet 2004-2007 është mbështetur nga vet zhvillimet e sistemit bankar dhe zhvillimi ekonomik në vend. Krijimi i një shtrese të popullsisë me të ardhura mesatare, të mjaftueshme për të marrë përsipër dhe për të shlyer rregullisht kredinë. Në të njëjtën kohë, u realizua dhe privatizimi i bankës më të madhe të sistemit, ish bankës së kursimeve nga një bankë me reputacion ndërkombëtar siç është Banka Raiffeissen, e cila solli likuiditet dhe i nxiti bankat për prezantimin dhe zhvillimin e shpejtë të një produkti të ri, të "kredisë hipotekare". Në kahun e ofertës të kredisë për banesa, bankat kanë kërkuar të shfrytëzojnë hapësira të reja të tregut të kredisë duke ofruar produkte me kushte të favorshme nën trysninë e konkurrencës më të lartë. Për shumë banka, kredia për banesa ndihmon në diversifikimin e portofolit të kredive, në ruajtjen e cilësisë së huadhënies e cila shoqërohet me një kosto me të vogël për kapitalin e tyre[6].

Gatishmëria e bankave për të zhvilluar këtë segment të tregut u shoqërua edhe nga dëshira e klientëve të tyre për të marrë kredi. Gjatë kësaj periudhe, u vu re një rritje e interesimit të individëve për të marrë kredi, e nxitur nga vet rritja e shpejtë e çmimeve për banesa gjatë viteve 2004-2007, e cila vështirësoi blerjen e një banese nga individët me fondet e veta. Çmimet e banesave gjatë kësaj periudhe ishin rreth 50% më të larta se në fund të vitit 2004. Në të njëjtën kohë, bankat prezantuan oferta tërheqëse të kredisë hipotekare, duke lehtësuar dukshëm kushtet e kredi-dhënies, të cilat nxitën kërkesën për kredi hipotekare. Rritja vjetore e kredisë hipotekare shënoi 65%, dhe në fund të periudhës portofoli i kredisë hipotekare ishte pothuajse dy herë më i lartë se në fundin e vitit 2004. Po kështu, kjo periudhë është karakterizuar nga rritja e aktivitetit ekonomik në vend, e cila gjykohet se ka ndihmuar në krijimin e pritshmërive pozitive për të ardhmen dhe për rritjen e mëtejshme të çmimeve të banesave, duke nxitur individët për të blerë banesa me kredi.

Ndërkohë, mbas vitit 2007, norma e rritjes së portofolit të kredisë është zvogëluar dukshëm duke shënuar dhe vlera negative përgjatë vitit 2010. Në fund të vitit 2008, nga ana e ofertës, ngadalësimi i dukshëm i rritjes së portofolit të kredisë është ndikuar nga vështirësitë në likuiditet të sistemit bankar. Këto vështirësi i detyruan bankat të shtrëngonin ndjeshëm kushtet e kreditimit, në veçanti për kreditimin në valutë të individëve. Për pasojë, gjatë kësaj periudhe u vu re një kontraktim i kërkesës për këto kredi. Kërkesa për

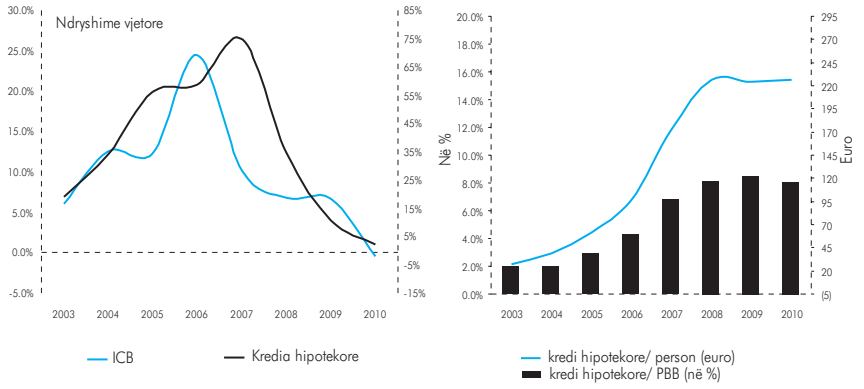
[5] *Gjatë periudhës 2000-2003, zhvillimet në portofolin e kredisë kanë qenë modeste. Në vitin 2004, privatizimi i bankës më të madhe në sistemin bankar (Bankës së Kursimeve nga Raffeissen Bank) duket se i dha një hovë të ri zhvillimeve në këtë treg. Në veçanti, në portofolin e kredisë u vunë re zhvillime të vrullshme ku bankat të shtyra nga konkurrenca me njëra tjetrën për të kapur më shumë treg, zhvilluan segmente të reja të tregut sikurse ishte kredia hipotekare.*

[6] *Në kuadrin rregullator mbikëqyrës përcaktohet se për efekt të llogaritjes së mjaftueshmërisë së kapitalit, ponderimi i portofolit të huave hipotekare bëhet me një koeficient rreziku prej 50%. Për këtë arsye, vlerësohet se ky rregull kërkon 2 herë më pak njësi monetare kapital sesa për llojet e tjera të huave, me qëllim ruajtjen e normës minimale prej 12% të mjaftueshmërisë së kapitalit.*

kredi hipotekare është ndikuar edhe nga ngadalësimi i rritjes së të ardhurave të disponueshme, në përgjigje të ecurisë së dobët të ekonomisë gjatë dy viteve të fundit. Gjithashtu, rezultatet e vrojtimit të besimit të konsumatorëve tregojnë për orientimin më të madh të individëve drejt kursimit, si pasojë e rritjes së pasigurive për të ardhmen. Së fundi, rënia e kërkesës për kredi hipotekare mendohet se reflekton edhe shtyrjen në kohë të vendimit për blerjen e banesave, në përgjigje të pritshmërive të individëve për një korrektim të mundshëm të çmimeve në tregun e pasurive të paluajtshme[7].

Në fund të vitit 2010, niveli i kredisë hipotekare në Shqipëri, përbën më pak se 10% të prodhimit të brendshëm bruto të vendit, ose ndryshe rreth 226 euro kredi për banorë. Kredia hipotekare për individë përbën rreth 20% të portofolit të kredisë së sistemit bankar. Bankat japin kredi për shtëpi si me norma interesi fikse ashtu edhe të luhatshme[8]. Ato variojnë ndjeshëm nga monedha me të cilën merret kredia. Nga të dhënat rezulton se pjesa më e madhe e bankave japin kredi për shtëpi në euro dhe me norma variabël. Gjithsesi, disa banka aktive në tregun e kredive për shtëpi, kanë prezantuar edhe disa produkte hibride me mbajtjen e normës fikse të interesit në 2-5 vitet e para dhe më pas norma është e indeksuar me normat referencë. Bankat financojnë mesatarisht deri në 80 % të vlerës së kolateralit të lënë peng. Ndërkohë, afatet për shlyerjen e këtyre kredive variojnë nga pesë vjet deri në 20 vjet. Pjesa më e madhe e kredive për shtëpi karakterizohet nga një jetëgjatësi dhjetë vjeçare.

Grafik 1. Kredia hipotekare dhe çmimet e banesave.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[7] *Sikurse u vu re në shumë vende të tjera në kuadër të krizës financiare globale.*

[8] *Në dhjetor të vitit 2010, 90% e portofolit të kredisë ishte me norma interesi variabël dhe ky raport ka ardhur duke u rritur krahasuar me periudhën para vitit 2008. Të dhënat për këtë raport, nuk janë të disponueshme vetëm për kredinë hipotekare..*

II.2 Ecuria e çmimeve të banesave

Gjatë periudhës 2000-2007, çmimet e banesave në Shqipëri kanë pasqyruar rritje të ndjeshme, në veçanti në kryeqytet. Databaza[9] e të dhënave në Bankën e Shqipërisë, tregon se gjatë kësaj periudhe çmimet e banesave janë rritur mesatarisht me rreth 15% në vit. Gjithsesi, niveli i çmimeve të banesave dhe dinamika e tyre varion ndjeshëm nga njëra zonë në tjetrën[10]. Çmimet në zonat më të preferuara gjatë kësaj periudhe kanë demonstruar një rritje rreth dy herë më të lartë se mesatarja, ndërsa ato në periferi paraqesin nivele të moderuara rritjeje, rreth 5-10%.

Në qytetin e Tiranës, një nga faktorët kryesorë që ka sjellë rritje të kërkesës për ndërtime të reja, që prej fillimit të viteve '90 ka qenë ndryshimi i hartës demografike e nxitur nga faktorë ekonomikë dhe socialë. Një rol të rëndësishëm në këtë drejtim ka patur migrimi nga zona të tjera urbane dhe suburbane drejt Tiranës, në veçanti qendrës së saj. Një nga burimet kryesore të kërkesës për blerje apartamente të reja është dhe kërkesa nga emigrantët. Përmirësimi i kushteve të jetesës dhe të të ardhurave të emigrantëve shqiptar në vendet e emigruara, ka sjellë një burim të rëndësishëm në rritjen e kërkesës për apartamente në Tiranë. Agjentët e tregut të pasurive të paluajtshme, vlerësojnë se blerjet e apartamenteve nga emigrantët kanë një peshë të konsiderueshme në kërkesën për banesa, e cila ka qenë në rritje deri në fund të vitit 2007. Ndërkohë, mbas krizës së vitit 2008, që përfshiu pjesën më të madhe të vendeve ku jetojnë emigrantët shqiptarë, vihet re se kërkesa nga ky grup është kontraktuar dukshëm.

Në shumë vende të Evropës Qendrore Juglindore, një kërkesë e shtuar për apartamente ka ardhur edhe nga jorezidentët[11]. Ky faktor aktualisht për Shqipërinë, është në nivele të ulëta për shkak të problemeve të ndryshme që lidhen me rregullimin e tregut të pasurive të paluajtshme, me regjistrimin e pronave, me infrastrukturën akoma të pazhvilluar në vend etj..

Krahas këtyre faktorëve, tregu i banesave është ndikuar edhe nga kufizimet në ofertë si pasojë e reduktimeve të lejeve për ndërtim në bashkitë kryesore të vendit. Indeksi i çmimeve të banesave për Tiranën, tregon se ka rritje të ndjeshme të çmimeve të banesave gjatë periudhës 2004-2006. Të dhënat e INSTAT tregojnë se gjatë këtyre viteve ka dhe rënie të lejeve të ndërtimit[12]. Reduktimi i lejeve të ndërtimit në këto zona, vlerësohet se ka tkurrur ofertën për ndërtimin e ambienteve të reja, duke ndikuar në rritjen e çmimeve. Po kështu, edhe rritja e çmimeve të kostove të prodhimit në ndërtim, si për shembull,

[9] *Analiza e çmimeve të banesave bazohet në bazën e të dhënave të Bankës së Shqipërisë, e cila grumbullon informacion vetëm për banesat në qytetin e Tiranës nëpërmjet njoftimeve në gazetat lokale. Bazuar në këtë bazë të dhënash, llogaritet dhe indeksi i çmimeve të banesave për Tiranën. Ky material është bazuar në analizën e këtij treguesi për ecurinë e çmimeve të banesave.*

[10] *Qyteti i Tiranës është ndarë në tre zona; zona e parë përfshin banesat në zonën e ish-Bllokut dhe shumë afër qendrës; zona e dytë përfshin banesat e tjera brenda Unazës por jo në qendër, dhe zona e tretë banesat jashtë Unazës.*

[11] *Balázs Égert and Dubravko Mihaljek, 2007 "Determinants of house prices in central and eastern Europe", BIS Working Papers nr. 236.*

[12] *Sipas statistikave të publikuara nga INSTAT.*

çmimi i tokës dhe përdorimi i materialeve më cilësore kanë ndikuar në rritjen e çmimeve për produktet e sektorit të ndërtimit.

Konsolidimi dhe rritja e fleksibilitetit të sistemit bankar për të kredituar individët dhe firmat e ndërtimit që operojnë në treg, përbën një faktor tjetër që ka ndikuar si në rritjen e kërkesës ashtu edhe të ofertës në tregun e banesave. Financimi me kredi nga sektori bankar gjatë kësaj periudhe ka përbërë një burim të rëndësishëm financimi për firmat e ndërtimit. Optimizmi i përgjithshëm i krijuar në tregun e pasurive të paluajtshme ndikoi në veprimtarinë e firmave të ndërtimit për të investuar në ndërtimin e banesave dhe për të kërkuar financim përtej aftësive të tyre paguese. Çmimet e larta të ndërtesave bënin të mundur që ata të zotëronin kolateral të mjaftueshëm për të marrë kredi të re dhe për të zgjeruar aktivitetin e tyre përtej aftësisë financiare potenciale që ata kishin. Mekanizimi i "përshpejtuesit financiar" funksiononte edhe për individët. Me çmimet e banesave që ishin gjithmonë në rritje, ata ishin optimist për të marrë më shumë kredi dhe për të financuar blerjen e banesave me kreditim nga sistemi bankar. Kjo ndodhte jo vetëm për të përmbushur nevojat e tyre primare për të zotëruar një shtëpi, por edhe për të përmbushur dëshirën e tyre për të investuar. Individët gjatë kësaj periudhe, mund të përmbushnin me lehtësi kërkesat për kolateral të bankave pa i kushtuar vëmendje detyrimit afatgjatë financiar që ata merrnin përsipër.

Zhvillimet gjatë periudhës 2008-2010, tregojnë për një ngërç në tregun e pasurive të paluajtshme. Oferta për banesa nuk është zgjeruar më sikurse tregojnë të dhënat për lejet e ndërtimit si dhe rënia e prodhimit e sektorit të ndërtimit i ndikuar edhe nga ngadalësimi/ rënia e kërkesës për shtëpi të reja. Sektori i ndërtimit, që prej fundit të vitit 2008 po shënon tkurrje në prodhim, duke kontribuar negativisht në rritjen reale të ekonomisë. Zhvillimet në tregun e pasurive të paluajtshme gjatë kësaj periudhe janë ndikuar edhe nga tkurrja e kërkesës për pasuri të paluajtshme, sikurse është vënë re edhe në shumë vende të tjera. Ky fenomen ka reflektuar pritshmëritë e individëve për korrektimin e çmimeve në rënie si dhe pasigurinë e lartë për të ardhmen që po përjeton ky treg në mbarë botën. Po kështu edhe kërkesa nga emigrantët ka pësuar rënie, në përgjigje të përkeqësimit të kushteve të tregut të punës jashtë. Në tërësi, këto zhvillime kanë ndikuar në një ngadalësim të dukshëm të rritjes së çmimeve të pasurive të paluajtshme. Në veçanti në zonat periferike të Tiranës, janë vënë re edhe korrektime në rënie të çmimeve të banesave. Agjentët e tregut të pasurive të paluajtshme vënë në dukje se gjatë dy viteve të fundit edhe vëllimet e transaksioneve janë të ulëta. Dinamikat më të fundit në tregun e banesave tregojnë se në pjesën e dytë të vitit 2010, blerjet e apartamenteve nga emigrantët po shtohen, në linjë kjo edhe me rimëkëmbjen e ekonomisë globale dhe zvogëlimin e pasigurisë për të ardhmen.

III. ANALIZA EMPIRIKE.

Kredia hipotekare dhe zhvillimet në çmimet e banesave në literaturën ekonomike, vlerësohen si dy variabla që ndikojnë në mënyrë të ndërsjellë te

njëri tjetri. Në vazhdim të materialit do të shohim se sa të dhënat në rastin e Shqipërisë mbështetësin statistikisht këtë konkluzion teorik.

III.1. Të dhënat

Të dhënat e përfshira në studim janë me frekuencë mujore dhe burimi i tyre janë Banka e Shqipërisë, INSTAT dhe FMN. Të dhënat e përfshira në studim janë: indeksi i çmimit të banesave, kredia hipotekare nga bankat, e ardhura e disponueshme e përafruar nga e ardhura për frymë, indeksi i kostove në ndërtim dhe norma e interesit.

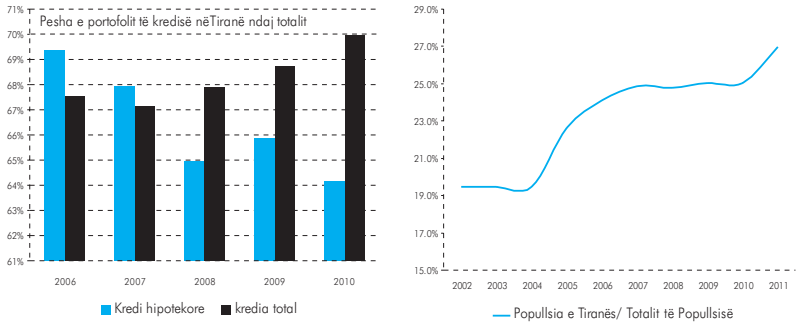
Dinamika e çmimeve të banesave në Shqipëri vlerësohet nëpërmjet indeksit të çmimeve të banesave i cili llogaritet nga Banka e Shqipërisë. Ky tregues është e vetmja e dhënë e disponueshme në seri afatgjatë dhe ajo llogaritet nga Banka e Shqipërisë bazuar në metodën hedonike, e cila merr në konsideratë disa karakteristika të banesave. Indeksi i çmimeve të banesave është llogaritur vetëm për qytetin e Tiranës. Edhe pse është një temë shumë interesante vlerësimi i ecurisë së çmimeve të banesave nëse bazohet në faktorët përcaktues, ky studim nuk ka në fokus të adresojë këtë vlerësim.

Hapësirë informuese 1. Disa aspekte metodologjike

Në studimin tonë në kemi analizuar çmimet e banesave vetëm për Tiranën. Arsye e kësaj zgjedhje ka qenë e kushtëzuar jo vetëm nga disponueshmëria e serisë së të dhënave të këtij treguesi, por edhe nga fakti se rrethi i Tiranës ka përjetuar ndryshime të rëndësishme demografike dhe urbane mbas periudhës së komunizmit. Sipas disa të dhënave statistikore të INSTAT, një e katërta e popullsisë jeton në Tiranë. Megjithatë, bazuar në disa vlerësime, të cilat marrin në konsideratë edhe personat e paregjistruara apo që punojnë në Tiranë, por nuk janë transferuar zyrtarisht, kjo shifër është më e lartë pasi gati një e treta e popullsisë jeton në kryeqytet. Në veçanti, mbas viteve 2000, rrethi i Tiranës ka përjetuar ndryshime shumë të rëndësishme demografike. Këto ndryshime kanë rritur dukshëm kërkesën për banesa, në përgjigje të kërkesës së shtuar gjatë kësaj periudhe në Tiranë janë ndërtuar rreth 40% e sipërfaqes së ndërtuar në të gjithë vendin sipas statistikave zyrtare.

Ndërkohë portofoli i kredisë hipotekare për sistemin bankar tregon një përqendrim shumë të madh të portofolit në kryeqytet. Për periudhën 2006-2010, portofoli i kredisë hipotekare të dhënë në Tiranë përbënte mesatarisht rreth 66% të kredisë totale të portofolit. Përqendrimi i lartë i kredisë hipotekare në Tiranë është e lidhur ngushtë jo vetëm me numrin e lartë të banorëve që jetojnë në Tiranë, por edhe me kërkesën më të lartë që mund të ketë kjo pjesë e popullsisë. Ka shumë faktorë të cilët e ndikojnë këtë kërkesë. Njëra është e lidhur me profilin shoqëror (social) të kësaj popullsie teksa një popullatë me edukatë financiare është më e prirur që të financojë një blerje banese me kredi nga sistemi bankar, ndërkohë që pjesa tjetër e popullsisë mund ta financojë një blerje të tillë nëpërmjet cash ose para nga të afërmit ose miqtë. Ndërkohë edhe norma e punësisë dhe e ardhura për frymë në Tiranë janë më të larta krahasuar me qytetet e tjera, e cila bën të mundur një përqasje më të lehtë për financim nga sektori bankar

Grafik 2. Raportet e kredisë hipotekare dhe e popullsisë së Tiranës në % të totalit.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Megjithatë, në studimin tonë ne kemi përfshirë totalin e kredisë hipotekare sepse ka evidenca që shumë persona, ndonëse kanë marrë kredi në bankat lokale i kanë përdorur ato për të financuar blerjen e banesës në Tiranë. Për më tepër, edhe të dhënat sipas shpërndarjes gjeografike të portofolit të kredisë janë të disponueshme vetëm për një periudhë katër vjeçare, duke e kushtëzuar shumë përdorimin e kësaj të dhëne për periudhën e studimit tonë.

Një tjetër vështirësi, ka qenë edhe gjetja e një treguesi të përshtatshëm për të paraqitur të ardhura të disponueshme. Për shkak të mungesës së të dhënave, ishte e vështirë përzgjedhja e një treguesi që të përfshinte jo vetëm të ardhurat të brendshme por edhe të ardhurat e emigrantëve. Në veçanti, ishte e vështirë për të gjetur një seri tremujore për të ardhura të disponueshme. Megjithatë, nëpërmjet interpolimit të të dhënave në model u provuan seritë vjetore të publikuara nga INSTAT për GNP. Rezultatet nuk ishin të kënaqshme. Në pjesën empirike të materialit është përfshire e ardhura e brendshme për frymë, e cila vlerësohet se përfaqëson më së miri të ardhurat.

III.2 Vlerësimi empirik

Studimet ekonometrike (Stoke dhe Watson, 1993) japin vlerësime të qëndrueshme të variablave ekonomikë kur përdoren seri ekonomike të kointegruara me veçorinë që ato nuk janë shumë të gjata në kohë. Format klasike të vlerësimit, zakonisht përfshijnë metodën e njohur të katrorëve më të vegjël (OLS) apo më të reja si *error correction* model[13]. Megjithatë, metodat e mësipërme, për shkak të kufizimeve që përmbajnë ato, nuk arrijnë të japin vlerësime të sakta të variablave në kushtet kur seritë kohore janë shumë të shkurtra.

[13] *Metoda e korrigjimit të gabimit.*

Në këtë studim kemi përdorur metodën që njihet me emrin e vlerësimit me dy hapa (*two-step estimation process*), i ngjashëm me atë të përdorur për herë të parë nga Engle dhe Granger (1987), për t'i dhënë përgjigje dy pyetjeve: 1) a ekziston një lidhje afatgjatë ndërmjet kredisë dhe çmimit të banesave; dhe 2) a janë të lidhura normat e rritjes së dy variablave në periudhën afatshkurtër? Gjithashtu, do ti jepet përgjigje nëse në periudhën afatshkurtër dhe afatgjatë lidhja e tyre vepron në të dy kahet e veprimit, ose e thënë ndryshe rritja e kredisë influencon çmimin e banesave dhe anasjelltas.

Seritë në nivel, siç u theksua, ishin stacionar në diferencën e parë dhe kjo është arsyeja pse zgjodhëm të përdorim metodën me dy hapa të vlerësimit të Engle-Granger. Në hapin e parë kemi vlerësuar lidhjen kointegruese ndërmjet variablave dhe më pas, në hapin e dytë, kemi përdorur mbetjet nga vlerësimi i kësaj lidhjeje për të ndërtuar një ekuacion regresi si një *error correction terms*. Kjo procedurë mund të lejohet sepse variablat në diferencën e parë janë I(0)[14]. Në pjesën në vazhdim do të vlerësojmë lidhjen afatgjatë të variablave nëpërmjet lidhjes kointegruese, si edhe do të konfirmojmë që mbetjet janë stacionare.

III.2.1 Analiza e lidhjes afatgjatë

Lidhja afatgjatë e paraqitur më poshtë është një sistem ekuacionesh të njëkohshëm ndërmjet kredisë dhe çmimit të banesave e ngjashme me metodën të përdorur nga Fitzpatrick dhe McQuinn (2007).

Ekuacioni 1

$$\text{Kredia}_t = f\,(\text{Çmimi i banesave}_t\ ,\ \text{Të ardhurat}_t,\ \text{Norma e interesit}_t,)$$

Ekuacioni 2

$$\text{Çmimi i banesave}_t = f\,(\text{Kredia}_t\ ,\text{Të ardhurat}_t,\ \text{Kostoja e ndërtimit}_t,)$$

Në ekuacionin e parë, kredia hipotekare është një funksion i të ardhurave, normës së interesit dhe çmimit të banesave ndërsa, nga ana tjetër, çmimet e banesave janë funksion i të ardhurave, kostos së ndërtimit dhe e kredisë hipotekare. Kjo procedurë na lejon të kapim lidhjen e njëkohshme të kredisë me çmimet e banesave ndërsa të ardhurat, norma e interesit dhe kosto e ndërtimit janë supozuar të jenë variabla ekzogjenë.

Nga mënyra si janë ndërtuar dy ekuacionet lindin disa probleme të cilat kërkojnë zgjidhje. Së pari, modeli nxjerr në dukje problemin e endogjenitetit ndërmjet variablave kredi dhe çmimet e banesave, i cili mund të çojë në vlerësime të gabuara të koeficientëve. Së dyti, të gjithë variablat e ekuacioneve nuk janë stacionarë në nivel[15], por janë të tillë në diferencën e parë. Variablat

[14] *Për më shumë shiko Aneks nr. 1.*

[15] *Për pasojë përfshirja e variablave në nivel do të ndikonte në vlerësime të gabuara të koeficienteve të modelit.*

ekonomikë jo stacionarë mund të çojnë në cënim të supozimeve të regresionit standard duke çuar në vlerësime të gabuara. Së fundmi, madhësia e zgjedhjes për analizën e të dhënave është e vogël duke shkaktuar përsëri të njëjtat probleme si në rastet e mësipërme.

Në këto kushte, për të testuar një lidhje afatgjatë ndërmjet dy variablave në studim dhe për të eliminuar problemet që shfaqin metodat klasike të vlerësimit, është përdorur metoda *dynamic ordinary least squares* (DOLS)[16]. Kjo metodë e përdorur për herë të parë nga Stock e Watson (1993) hyn në grupin e metodave me një ekuacion dhe është përdorur në këtë studim sepse ajo lejon mundësinë e korrelacionit ndërmjet variablave dhe gabimeve duke shtuar në ekuacionin e lidhjes afatgjatë të njëjtat variabla të diferencuar në kohë vonesë (lag) dhe kohë të shtyrë (*leads*). Metoda e tyre përmirëson metodën klasike të katrorëve më të vegjël, por përdoret në rastin e zgjedhjeve me madhësi të vogël dhe me burime të shumta të gabimeve (që vijnë zakonisht nga dinamika e shpejtë e ndryshimeve të serive kohore tipike e vendeve në zhvillim). Gjithashtu, në krahasim me metodat e tjera (për shembull, metoda Johansen) DOLS të lejon të përfitosh vlerësime më të sakta të parametrave edhe në kushtet e një ekuacioni të vetëm duke korrigjuar problemin e endogjenitetit dhe korrelacionit serial ndërmjet variablave.

Tabela paraqet rezultatet e vlerësimet sipas metodës DOLS për dy ekuacionet e mëposhtme:

Ekuacioni 3

$$Kredia_t = \alpha + \beta_1(\text{të Ardhurat})_t + \beta_2(Norma\,e\,Interesit)_t + \beta_3(\text{Çmimet e banesave})_t +$$
$$+\sum_{j=-16}^{16}\delta_{1,j}\Delta(\text{të Ardhurat})_{t-j} + \sum_{j=-16}^{16}\delta_{2,j}\Delta(Norma\,e\,Interesit)_{t-j} + \sum_{j=-16}^{16}\delta_{3,j}\Delta(\text{Çmimet e banesave})_{t-j}$$

Ekuacioni 4

$$\text{Çmimet e banesave}_t = \mathrm{A} + \phi_1(\text{të Ardhurat})_t + \phi_2(\text{Kosto ndërtimit})_t + \phi_3(Kredia)_t$$
$$+\sum_{j=-16}^{16}\gamma_{1,j}\Delta(\text{të Ardhurat})_{t-j} + \sum_{j=-16}^{16}\gamma_{2,j}\Delta(\text{Kosto ndërtimit})_{t-j} + \sum_{j=-16}^{16}\gamma_{3,j}\Delta(Kredia)_{t-j}$$

Tabelë 1. Rezultatet e modeleve.

Variablat e varur	Konstante	Kredia	Çmimet e banesave	Të ardhurat	Yeild-i bono thesari	Kosto e ndërtimit
Kredia	-33.26		3.00	2.44	-0.008	
testi t-student			(0.006)	(0.0364)	(-0.70)	
Çmimet e banesave	121.1	2.3		-12.74		3.06
testi t-student		(0.000)		(0.000)		(0.05)

[16] *Metoda dinamike e katrorëve më të vegjël.*

Vlerësimi sipas DOLS tregon se çmimi i banesave ka një ndikim në rritje dhe të rëndësishëm tek kredia në periudhën afatgjatë. Gjithashtu, një rritje e të ardhurave pritet që të çojë në rritje të kredisë. Ndërkohë që në ekuacion vihet re se koeficienti përpara *yield*-it të bonove të thesarit është me shenjën e pritur negative, por nuk është i rëndësishëm statistikisht[17]. Nga testi ADF tek mbetjet e ekuacionit 4 rezulton se kredia hipotekare, të ardhurat, norma e interesit dhe çmimet e banesave janë të kointegruara. Rezultatet e ekuacionit të çmimit të banesave konfirmojnë faktin se lidhja afatgjatë ndërmjet kredisë dhe çmimit të banesave vepron në të dyja krahët. Koeficienti i kredisë është pozitiv dhe statistikisht i rëndësishëm. Kosto e ndërtimit gjithashtu ka një koeficient me shenjë pozitive duke konfirmuar rolin e tij në periudhën afatgjatë tek çmimi i banesave. Shenja negative përpara koeficientit të të ardhurave është jo e pritshme por mund të jetë rezultat i korrelacionit të lartë dhe pozitiv ndërmjet të ardhurave dhe kredisë hipotekare (vlera e vlerësuar e koeficientit të korrelacionit është rreth 0.94 në periudhën në studim). Për të adresuar këtë problem u gjeneruan dy modele të ndryshme, ku njëri përfshinte kredinë hipotekare dhe tjetri që përfshinte vetëm PBB-në, sikurse kjo metodologji ishte përdorur nga Egert dhe Mihaljek ne studimin e tyre. Koeficientët përpara variablave ishin të ngjashme me rezultatet e nxjerra nga ky studim.

Vlerësimet e lidhjes afatgjatë me metodën DOLS janë të vlefshme nëse grupi i variablave ka një lidhje kointegruese të vetme. Testi *trace* tregon se kredia hipotekare, të ardhurat, norma e interesit dhe çmimi i banesave kanë një lidhje të vetme kointegruese. Ky test gjithashtu nxjerr përfundimin që një lidhje e vetme kointegruese ekziston për çmimin e banesave, të ardhurat, koston e ndërtimit dhe kredinë hipotekare. Nëse konsiderojmë të pesë variablat bashkë *trace test* tregon se ekzistojnë dy lidhje kointegruese. Konfirmimi se ekziston vetëm një lidhje për secilin nga grupet e variablave vërteton faktin se vlerësimet e metodës DOLS janë të vlefshme.

Vlerësimi i lidhjes afatgjatë tregon se një rritje prej 1 % në çmimin e banesave jep një ndikim në rritje prej gati 2.2 % tek sasia e kredisë hipotekare. Kredia ka një vlerë të koeficientit në ekuacionin e lidhjes afatgjatë të çmimit të banesave prej 2.3% duke sugjeruar se një rritje prej 1% e kredisë është e shoqëruar me një rritje prej 2.3 % në çmimet e banesave në periudhën afatgjatë.

Vlerësimi i lidhjes afatshkurtër

Sipas teoremës së Granger, nëse variablat janë të kointegruara, atëherë ekziston një model i tipit *error correction*. Si pasojë, lidhja afatgjatë e vlerësuar nga DOLS mund të përdoret për të krijuar përbërësit *error correction* për analizën afatshkurtër. Modeli i tipit *error correction* për kredinë hipotekare shpjegon normën e rritjes të kredisë në varësi të *lag* (kohë vonesë) së tij, termit të error correction dhe në të njëjtën kohë të normës së ndryshimeve me kohë vonesë të variablave të tjera.

[17] *Sikurse shpjegohet edhe në seksionin e të dhënave në aneks, kjo mund të ketë lidhje me elasticitetin e ulët të kërkesës për kredi ndaj çmimit të saj. Ndërkohë, krahas yeild-it të bonove të thesarit u provuan edhe norma e interesit të kredisë së re në euro edhe norma bazë e interesit. Në të gjitha rastet, treguesit rezultonin statistikisht të rëndësishëm në model, por me shenjën e kundërt nga ajo që mbështet literatura ekonomike.*

Modeli specifik *error correction* për kredinë është:

Ekuacioni 5

$$\Delta Kredia_t = \alpha + \sum_{i=1}^{6} \gamma_i \Delta(Kredia)_{t-i} + \sum_{i=1}^{6} \delta_{1,i} \Delta(\text{të Ardhurat})_{t-i} +$$
$$\sum_{i=1}^{6} \delta_{2,i} \Delta(Norma\,e\,Interesit)_{t-i} + \sum_{j=1}^{6} \delta_{3,i} \Delta(Çmimet\ e\ banesave)_{t-i} + \lambda ECT_Kredia_{t-1} + \varepsilon_t$$

ku termi *error correction* është dhënë nga:

$$ECT_Kredia_{t-1} = Kredia_{t-1} + 33.26 - 2.44(\text{të Ardhurat})_{t-1} + 0.008$$
$$(Norma\,e\,Interesit)_{t-1} - 3.0(Çmimet\ e\ banesave)_{t-1}$$

Modeli është vlerësuar me metodën e katrorëve më të vegjël dhe është riparametrizuar hap pas hapi. Më konkretisht, është filluar me vlerësimin e modelit të përgjithshëm, më pas janë hequr nga ai variablat jo të rëndësishëm statistikisht (ky vlerësim është bërë në saj të probabilitet të statistikës *t*) dhe modeli i mbetur është rivlerësuar. Në fund kanë mbetur në model variablat që kanë qenë të rëndësishëm statistikisht (në nivelin 10%) duke përcaktuar kështu formën përfundimtare të modelit afatshkurtër për kredinë.

Një vlerë negative e parametrit λ tregon që variabli çmimet e banesave luan rolin e *error correction* kur ekzistojnë devijime nga ekuilibri afatgjatë.

Metoda nga e përgjithshmja tek e veçanta e zbatuar në rastin e mësipërm është aplikuar edhe në rastin e ekuacionit të çmimeve të banesave: Ekuacioni fillestar afatshkurtër është i formës:

Ekuacioni 6

$$\Delta Çmimet\ e\ banesave_t = \alpha + \sum_{i=1}^{4} \gamma_i \Delta(Çmimet\ e\ banesave)_{t-i} + \sum_{i=1}^{4} \delta_{1,i} \Delta(\text{të Ardhurat})_{t-i} +$$
$$\sum_{i=1}^{4} \delta_{2,i} \Delta(Kosto\ ndertimit)_{t-i} + \sum_{j=1}^{4} \delta_{3,i} \Delta(Kredia)_{t-i} + \lambda ECT_Çmimet\ e\ banesave_{t-1} + \varepsilon_t$$

ku termi error correction është dhënë nga:

$$ECT_Çmimet\ e\ banesave_{t-1} = Çmimet\ e\ banesave_{t-1} - 121.1 + 12.74(\text{të Ardhurat})_{t-1} -$$
$$-3.06(Kosto\ ndertimit)_{t-i} - 2.25 Kredia_{t-1}$$

Ndryshimet në çmimet e banesave varen nga ndryshimet e kaluara në çmimet e banesave ashtu si edhe ndryshimet në kredinë, të ardhurat dhe kostot e ndërtimit.

Tabelë 2. Vlerësimet e ekuacionit afatshkurtër për çmimet e banesave.

Variabla	Δ(Çmimet e banesave)$_t$
ECT_{t-1}	-0.0030(0.0055)*
Δ(Kredia)$_{t-3}$	0.0528(0.0743)
Δ(Çmimet e banesave)$_{t-1}$	0.5690(0.0000)
Δ(Çmimet e banesave)$_{t-4}$	-0.3541(0.0000)
Δ(Çmimet e banesave)$_{t-5}$	0.1440(0.0577)
Δ(të Ardhurat)$_{t-1}$	-0.3283(0.0432)
Δ(të Ardhurat)$_{t-4}$	0.5768(0.0085)
Δ(Kosto e ndërtimit)$_t$	0.7163(0.0000)
R^2 i rregulluar	0.4139

**Në kllapa është dhënë probabilitetit (rëndësia statistikore) e koeficientit përpara variablit.*

Nga rezultatet e ekuacionit afatshkurtër, së pari, vihet re shenja negative e koeficientit λ (gjithashtu statistikisht i rëndësishëm) në ekuacionin e çmimit të banesave. Kjo shpjegon faktin se rritja e çmimeve axhustohet në muajt pasardhës duke vepruar ndaj ndonjë devijimi nga ekuilibri afatgjatë. Ashtu siç pritej, një rritje në të ardhurat rrit edhe çmimet e banesave, si edhe një rritje në koston e ndërtimit në periudhën afatshkurtër shkakton një rritje të këtyre çmimeve. Nga ana tjetër, koeficienti pozitiv i kredisë në ekuacionin e çmimeve të banesave, edhe pse e rëndësishme statistikisht, tregon se një lidhje ndërmjet dy variablave në këtë studim verifikohet për një periudhë të shkurtër kohore. Megjithatë fuqia shpjeguese e këtij ekuacion afatshkurtër, me vetëm 41%, tregon se lidhja afatshkurtër është e dobët dhe kjo mund të shpjegohet nga ekzistenca e kostove friksionale[18] të funksionimit të tregut të pasurive të paluajtshme. Këto kosto mendohet se mund të pengojnë reagimin e çmimeve të shtëpive ndaj disponibilitetit të kredisë vetëm në periudhën afatshkurtër. Ndërsa në periudhën afatgjatë këto kosto humbasin ndikimin e tyre. Ky fakt mbështetet edhe nga gjetjet e mësipërme në modelin afatgjatë ku rezultoi që disponibiliteti i kredisë hipotekare ndikon në krijimin e çmimit të pasurive të paluajtshme.

Tabelë 3. Vlerësimet e ekuacionit afatshkurtër për kredinë hipotekare.

Variabla	ΔKredia$_t$
ECT_{t-1}	0.0360(0.0087)
Δ(Kredia)$_{t-4}$	0.1347(0.0967)
Δ(Kredia)$_{t-5}$	0.1331(0.1070)
Δ(Çmimet e banesave)$_{t-4}$	0.4011(0.0547)
Δ(Çmimet e banesave)$_{t-5}$	-0.3151(0.1243)
Δ(të Ardhurat)$_{t-2}$	2.4561(0.0007)
(Yield_ i BTH12)$_{t-1}$	-0.0370(0.0484)
R^2 i rregulluar	0.0958

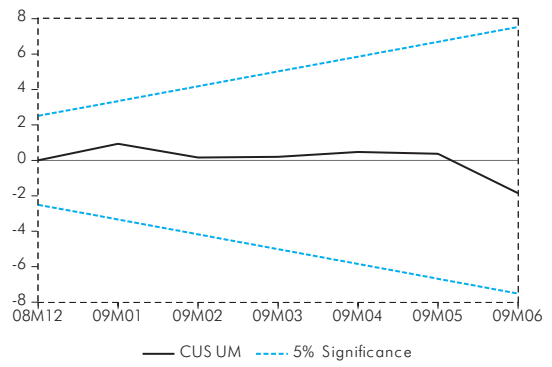
**Në kllapa është dhënë probabiliteti (rëndësia statistikore) e koeficientit përpara variabëlit.*

[18] *Këto kosto janë kryesisht kosto të transaksionit tw shitblerjes se banesave, por edhe kostot që lidhen me problemet ligjore, kuadrin insitutcional etj.*

Në ekuacionin afatshkurtër të kredisë (nr.5) tërheq vëmendjen vlera shumë e ulët e koeficientit të përcaktueshmërisë R2 =10%. Kjo vlerë sugjeron se me këtë set të dhënash lidhje afatshkurtër ndërmjet kredisë si variabël i varur dhe çmimit të banesave si variabël i pavarur nuk është statistikisht e mbështetur19. Në të njëjtën kohë, nga analiza e të dhënave të studimit, koeficienti statistikisht i rëndësishëm i termit error correction sugjeron që sasia e kredisë rregullohet për të ruajtur ekuilibrin afatgjatë të lidhjes; për më tepër (duke e konsideruar me kujdes për shkak të pavlefshmërisë së ekuacionit afatshkurtër) këtë veprim e kryejnë edhe variablat e tjerë të ekuacionit afatgjatë. Vlera e ulët e koeficientit mund të shpjegohet që modeli ka nevojë edhe për ndonjë variabël tjetër që nuk ka qenë objekt i këtij studimi. Ky fakt mbështetet edhe nga analiza e deritanishme e portofolit të kredisë, e cila gjykohet se në periudhën afatshkurtër është ndikuar kryesisht nga gatishmëria e bankave për të rritur tregun e kredisë hipotekare në kuadër të thellimit të ndërmjetësimit financiar, dhe jo në mënyrë përcaktuese nga faktorët e përfshirë në analizë, të cilët vlerësohen se ndikojnë ecurinë afatgjatë të kredisë.

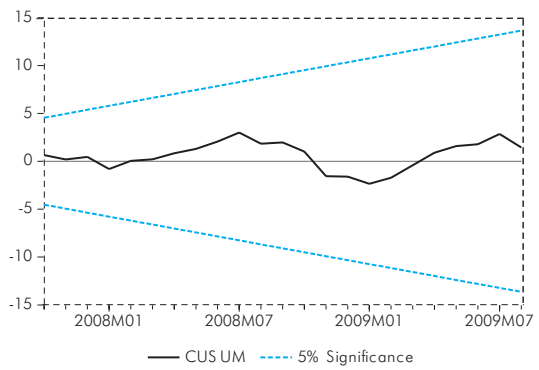
Në ekuacionin afatshkurtër (nr. 5 dhe 6) disa nga variablat shfaqen dy ose më shumë herë, dhe shenjat e koeficientëve nuk janë me kah të njëjtë. Për të testuar hipotezën zero, që shuma e këtyre koeficientëve është e ndryshme nga zero, është përdorur testi i Wald-it. Rezultatet tregojnë se reagimi i çmimeve të banesave ndaj një ndryshimi në PBB dhe në kostot e ndërtimit është vlerësuar të zgjasë rreth 6 muaj.

Grafik 3. Testi statistikor i stabilitetit të koeficientëve për ekuacionin e lidhjes afatgjatë të çmimit të banesave.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 4. Testi statistikor i stabilitetit të koeficientëve për ekuacionin e lidhjes afatgjatë të kredisë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Prania e ndryshimeve të shpejta strukturore në ekonominë shqiptare e bën të nevojshme kontrollin e qëndrueshmërisë së modeleve të mësipërm, për faktin se nëse modeli është i paqëndrueshëm kjo do ta bëjë edhe më të vështirë procesin e interpretimit të rezultateve të regresionit. Teorikisht, një model ekonometrik përshkruhet plotësisht nga parametrat e tij,

[19] *Ky konkluzion mund të jetë rezultat i dinamikës së vazhdueshme të variablave kryesore si dhe vetë problemeve që shfaqë përdorimi i modelit ECM në një zgjedhje të vogël.*

kështu që stabiliteti i një modeli duhet kërkuar te stabiliteti i parametrave të tij (Chan dhe Lee, 1997). Për të shqyrtuar stabilitetin e modeleve kemi përdorur testin statistikor CUSM, rezultatet e të cilit, në rastin e ekuacioneve të lidhjeve afatgjata, jepen në grafikët e 3 dhe 4.

Nga testet shikohet se ekuacionet janë të qëndrueshëm gjatë periudhës së studimit.

IV. KONKLUZIONE

Motivimi kryesor për këtë studim është për të shtjelluar/ analizuar marrëdhënien midis kredisë hipotekare dhe çmimit të banesave. Literatura ekonomike ka trajtuar gjerësisht rëndësinë që ka kjo marrëdhënie për ekonominë në tërësi dhe për stabilitetin monetar dhe financiar. Tregu i pasurive të paluajtshme në Shqipëri, dhe në veçanti ndërlidhja midis kredisë dhe tregut të banesave, nuk janë të trajtuara në literaturë. Duke investiguar në këtë marrëdhënie, ne shpresojmë se mund të kontribuojmë në eksplorimin më kompleks të marrëdhënies së çmimeve të banesave me kredinë hipotekare. Ne kemi paraqitur një tablo të detajuar të zhvillimeve më tipike të tregut të banesave dhe të kredisë hipotekare.

Ky studim, mbështet statistikisht rëndësinë që ka rritja e portofolit të kredisë hipotekare në ecurinë e çmimeve të banesave, dhe anasjelltas. Duke patur parasysh marrëdhënien komplekse midis këtyre dy variablave dhe karakteristikat kryesore të ekonomisë shqiptare, si dhe të ndikuar nga disa kufizime në të dhëna, aplikimi i metodave empirike parashtron një sfidë. Përderisa gjatësia e të dhënave të përfshirë në studim (1998-2010) është relativisht e shkurtër për të aplikuar modelet gjerësisht të përdorura në literaturë, vlerësimi ynë empirik është i bazuar në metodën e vlerësimit dinamik të katrorëve të vegjël (DOLS) dhe në metodën e korrigjimit të gabimit.

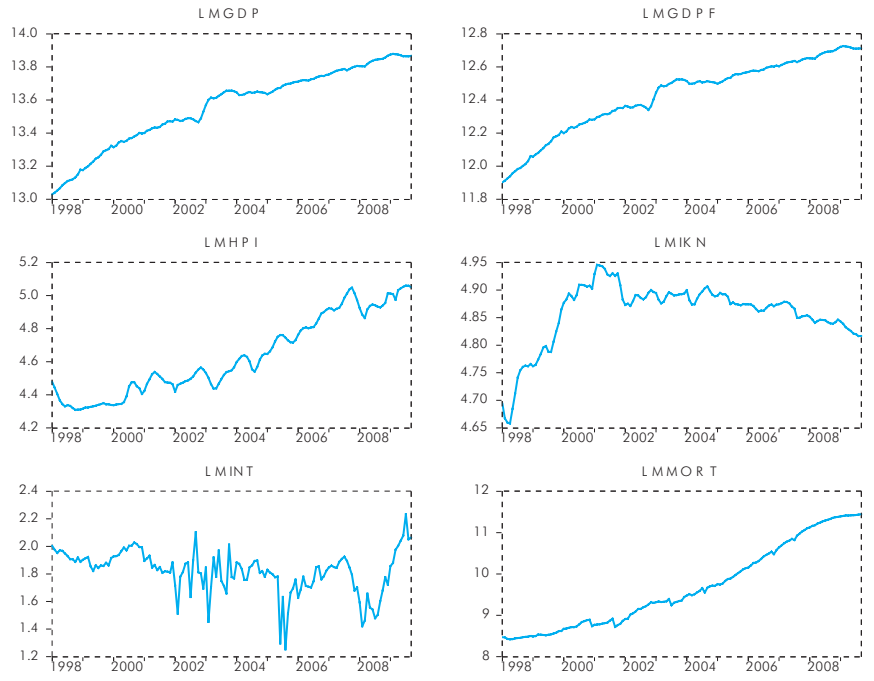
Duke ndjekur metodën e vlerësimit me dy etapa, ne gjetëm një lidhje statistikisht të rëndësishme ndërmjet kredisë hipotekare dhe çmimit të banesave. Në etapën e parë, ne vlerësuam lidhjen midis dy variablave të kointegruar dhe më pas në etapën e dytë, ne përdorëm mbetjet nga vlerësimi afatgjatë për të ndërtuar një ekuacion regresi për vlerësimin e sjelljes afatshkurtër midis variablave. Vlerësimi ynë empirik tregon se faktorë të rëndësishëm në formimin e çmimeve të banesave janë kostot e ndërtimit, të ardhurat dhe kredia hipotekare. Për më tepër, çmimet e banesave kanë efekt edhe në madhësinë e kredisë në periudhën afatgjatë. Megjithatë, përderisa Shqipëria është një vend në zhvillim, ne besojmë se të dy variablat (çmimet e banesave dhe kredia hipotekare) mbeten subjekt i ndryshimeve dinamike në përshtatje me një nivel të ri ekuilibër në të ardhmen.

Gjetjet tona, për një lidhje afatgjatë statistikisht të rëndësishme, që shfaqin ecuria e të dhënave midis këtyre dy treguesve, thekson rëndësinë që ka për stabilitetin financiar në vend dhe ekonominë në përgjithësi. Megjithatë, zhvillimet në tregun e pasurive të paluajtshme, vazhdojnë të mbeten peng e problemeve ligjore dhe institucionale që ka në këtë treg, të tilla si problemet me të drejtat e pronësisë, regjistrimit të tokave dhe pronave, legalizimet etj.. Zgjidhja e secilës prej këtyre problemeve do t'i japë një impuls të ri zhvillimeve në tregun e banesave.

ANEKS 1. TË DHËNAT

Burimi i të dhënave të përfshira në këtë studim është INSTAT, Banka e Shqipërisë dhe FMN. Të dhënat e përfshira në analizën empirike kanë një shtrirje kohore nga janar 1998 në dhjetor 2010, me periodicitet mujor. Periodiciteti mujor është zgjedhur për t'ju përshtatur sa më mirë modelit të marrë në konsideratë në kushtet e një historiku të kufizuar të të dhënave. Po kështu, meqenëse në ekuacionet e përdorura janë të përfshira edhe të dhëna financiare me periodicitet mujor, bazuar edhe në atë çfarë sugjeron literatura ekonometrike, është zgjedhur periodicitetit më i ulët për të gjithë bazën e të dhënave. Për transferimin e të dhënave nga një periodicitet tremujor në atë mujor, është përdorur metoda *cubic spline interpolation*[20]. Përpara përfshirjes në model, secila prej serive të të dhënave është kontrolluar në nivel nëpërmjet Augmented Dicky Fuller (ADF) test, për ekzistencën e rrënjës njësi. Testi hedh poshtë hipotezën se variablat në diferencën e parë kanë rrënjë njësi për nivelin e rëndësisë prej 5%, duke i bërë ato stacionare në këtë nivel. Pothuajse të gjitha seritë sipas këtij testi dështmuan ekzistencën e rrënjës njësi. Për këtë qëllim, seritë e përfshira në ekuacion u transformuan në seri stacionare duke marrë diferencën e parë. Po kështu, seritë të përfshira në model janë reale (të deflatuar nga indeksi i çmimeve të konsumit) si dhe janë të rregulluara

Grafik 5. Ecuria e variablave në nivel të rregulluara sezonalisht.

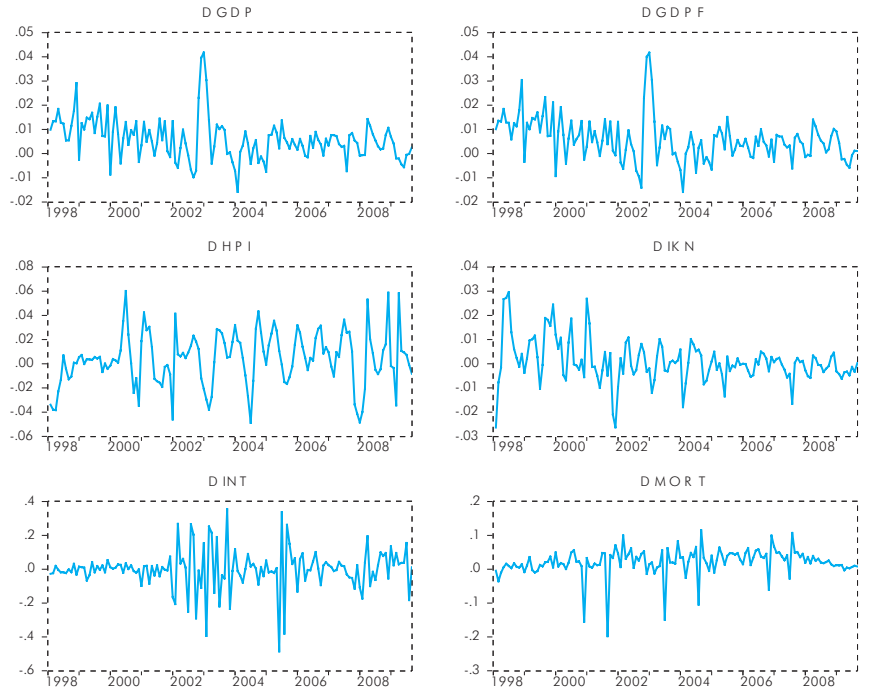


Burimi: Banka e Shqipërisë.

[20] *Një metodë matematikore gjerësisht e përdorur për të konvertuar të dhënat tremujore në të dhëna mujore (ose në të dhëna me frekuencë më të ulët) është ajo e cubic spline interpolation. Metoda niset nga fakti që kemi N të dhëna me frekuencë tremujore. Kjo mund të përkthehet ndryshe që ndërmjet një të dhëne dhe një tjetre ekzistojnë n-1 hapësira. Metoda konsiston në faktin që të gjitha këto hapësira do të mbushen me vlera të gjeneruara nga polinome të shkallës së tretë.*

sezonalisht. Variablat janë paraqitur grafikisht më poshtë si në nivel(log) ashtu edhe në diferencën e parë:

Grafik 6. Ecuria e variablave ne diferencën e parë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Seria e përshirë në model për çmimet e apartamenteve është indeksi i çmimeve të banesave në Tiranë, i ndërtuar sipas metodës hedonike në Bankën e Shqipërisë. Metoda hedonike kontrollon për cilësinë, duke përdorur karakteristikat e banesave si variabla të pavarur në një regres të shumëfishtë. Kjo metodë gjykohet si më e përshtatshme në karakterizimin e sjelljes së çmimeve të banesave edhe për rastin e Shqipërisë[21]. Në model të dhënat janë përfshirë me periodicitet mujor në rrjedhim të serisë tremujore që disponon Banka e Shqipërisë.

Treguesi i prodhimit të brendshëm bruto për frymë, i përfshirë në model, shërben si një matës i përafërt i të ardhurave të disponueshme të individëve. Zhvillimet në PBB, shërbejnë si një përmbledhëse e informacionit që mund të japin seritë e tjera të lidhura drejtpërdrejt me të ardhurat e individëve që do të ndikonin dhe kërkesën e tyre për të investuar në blerjen e një banese. Po kështu, edhe seria e të dhënave për PBB vlerësohet të jetë statistikisht më e mirë sesa treguesit e tjerë të cilët vlerësohen në lidhje me të. Seria e përdorur në model, i referohet PBB-së reale për frymë sipas të dhënave vjetore të publikuara nga FMN, ku shpërndarja tremujore është bërë sipas informacionit të INSTAT.

[21] *Për më shumë Bollano dhe Kristo, 2006, "Indeksi i Çmimeve të Banesave-Metodologjia dhe Përdorimi".*

Kredia hipotekare e përfshirë në ekuacion, është seri e të dhënave mujore të kredisë së dhënë për pasuri të paluajtshme të individëve, sipas raportimeve të bankave bazuar në bilancet e tyre mujore.

Një tregues i trajtuar në një nga ekuacionet e vlerësuara, është dhe indeksi i kushtimit në ndërtim, i cili pasqyron koston për ndërtimin e apartamenteve. Në aspektin ekonomik, rritja e kostos së ndërtimit të banesave, dhe në veçanti përmirësimi i cilësisë së tyre do shoqërohet me rritjen e çmimeve të banesave. Gjithashtu, edhe nga opinionet e agjentëve të tregut të pasurive të paluajtshme vlerësohet se përmirësimi i cilësisë së ndërtimit të banesave shfaqet si një faktor që ka ndikuar në rritjen e çmimeve të tyre. Ky tregues publikohet nga INSTAT me periodicitet tremujor.

Në model është përfshirë edhe kostoja e marrjes së një kredie për blerjen e shtëpisë. Si kosto më përfaqësuese e parasë në ekonomi është marrë *yield*-i i bonove të thesarit 12- mujore. Përfshirja e kësaj serie, mendohet se është më përfaqësuese e normave të interesit në treg, e cila është më pranë vendimeve të autoritetit monetar (duke reflektuar politikën monetare në vend dhe koston e parasë) si dhe njëkohësisht, reflekton një sjellje më racionale të agjentëve ekonomikë në tregun më të përdorur të parasë. Gjithashtu, në model u provuan edhe disa norma interesi të tjera, si norma bazë e interesit dhe norma mesatare e ponderuar e interesit të kredisë në euro. Teorikisht, kosto e marrjes së një kredie do të ishte totali i normës së interesit të kredisë me komisionet apo pagesat e tjera që shoqërojnë akordimin e kredive. Në mungesë të të dhënave, si dhe për shkak se norma e interesit përfaqëson koston kryesore për marrjen e kredisë, në model është marrë vetëm norma e interesit (*yield*-i), duke e zbritur nga kostot e tjera që shoqërojnë marrjen e një kredie hipotekare. Të dhënat janë marrë nga publikimet e Bankës së Shqipërisë dhe bazohen në të dhënat mujore të raportuara nga sistemi bankar.

ANEKS 2. TESTET

Tabelë 3. Testi i kointegrimit për ekuacionin afatgjatë (kredi hipotekare, çmimet e banesave, PBB për frymë dhe indeksi i kushtimit në ndërtim).

Modeli (i rregulluar): 1998M06 2010M12				
Observime të përfshira: 151 mbas rregullimit				
Supozim i trendit: Trendi linear determinist				
Seritë: LMGDPF LMHPI LMMORT LMIKN				
Intervali i *lag*-ve (në diferencë të parë): 1 deri 4				
Rank Test (Trace) i kointegrimit të pakufizuar				
Nr. Hipotetik i CE	Vlera Eigen	Trace Statistic	0.05 Prob. i vlerës kritike	
Asnjë*	0.203244	62.83339	47.85613	0.0011
më e shumta 1	0.087314	28.52517	29.79707	0.0695
më e shumta 2	0.080895	14.72924	15.49471	0.0650
më e shumta 3	0.013104	1.991722	3.841466	0.1582

** paraqet hedhjen poshtë të hipotezës me një nivel besimi 0.05*

Tabelë 4. Testi i kointegrimit për ekuacionin afatgjatë (kredi hipotekare, çmimet e banesave, PBB për frymë dhe normën e interesit).

Modeli (i rregulluar): 1998M06 2009M12				
Observime të përfshira: 139 mbas rregullimit				
Supozim i trendit: Trendi linear determinist				
Seritë: LMHPI LMMORT LMGDPF LMREPO				
Intervali i *lag*-ve (në diferencë të parë): 1 to 4				
Rank Test (Trace) i kointegrimit të pakufizuar				
Nr. hipotetik i CE(s)	Vlera Eigen	Trace Statistic	0.05	Prob. i vlerës kritike
Asnjë*	0.227291	64.37373	47.85613	0.0007
më e shumta 1	0.108010	28.53211	29.79707	0.0694
më e shumta 2	0.085039	12.64432	15.49471	0.1285
më e shumta 3	0.002090	0.290879	3.841466	0.5897

** paraqet hedhjen poshtë të hipotezeës me një nivel besimi 0.05*

LITERATURA

1. Anthony Annett, 2005 "House prices and monetary policy in the euro area", IMF country report no. 05/266.

2. Claudio Borio and Philip Lowe, 2002 "Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus", BIS Working Papers, No 114.

3. Balázs Égert and Dubravko Mihaljek, 2007 "Determinants of house prices in central and eastern Europe", BIS Working Papers nr. 236

4. Bernanke, B. and M. Gertler (1989), "Agency costs, collateral, and business fluctuations",

5. Bernanke, B. and M. Gerlter (2001), "Should central banks respond to movements in asset prices?",

6. Goodhart dhe Hoffman, 2002 "Deflation, credit and asset prices", Working paper.

7. Martin s. Feldstein, 2007, "Housing, credit markets and the business cycle "Working paper 13471, NBER.

8. Mario Blejer 2006, "Asset Prices, Globalisation and Implication for Monetary Policy".

9. K. Tsatsaronis dhe H. Zhu, 2004, "What drives housing price dynamics: cross-country evidence1", BIS Quarterly Review.

10. Trevor Fitzpatrick dhe Kieran Mcquinn, 2007, "House prices and mortgage credit: empirical evidence for Ireland", The Manchester School Vol 75 No. 1.

11. Robert C. Shelburne dhe Jose Palacin, 2006 "Is There an East European Housing Bubble?" Artikull i Global Economy Journal, Volume 6, Issue 3.

12. Sophocles N. Brissimis dhe Thomas Vlassopoulos, 2006 "The interaction between mortgage financing and housing prices in Greece" Working paper.

13. Stock J. Dhe Watson M., 1993. A simple estimator of cointegrating vectors in higher orden integrated systems, econometrica, 61 (4):783-820.

14. Kindleberger, C. (1996), Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises (3rd ed.), Wiley, New York.

15. Minsky H, 1992, "The financial instability hypothesis", Working paper nr. 74

16. Kiyotaki, N. and J. Moore, "Liquidity and Asset Prices", LSE mimeo, July 2001.

17. Kiyotaki, N. and J. Moore (1997), "Credit cycles", Journal of Political Economy, 105, pp. 211-248.

BANKA E SHQIPËRISË NË HARKUN KOHOR,

JANAR-QERSHOR 2012

Takim rajonal i Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani, me përfaqësuesit e pushtetit vendor, të sektorit bankar dhe të komunitetit të biznesit të Qarkut të Fierit

Në datën 31 janar 2012, Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani, zhvilloi një takim me përfaqësues të pushtetit vendor, të sektorit bankar dhe të komunitetit të biznesit të Qarkut të Fierit.

Gjatë fjalës së tij, Guvernatori Fullani, diskutoi me të pranishmit dhe ndau opinione mbi zhvillimet më të fundit në ekonominë ndërkombëtare dhe rëndësinë që ato kanë për ekonominë vendase.

Në kuadër të edukimit ekonomik dhe financiar të publikut, z. Fullani zhvilloi edhe një takim me nxënës dhe mësues të gjimnazit "18 Tetori" të qytetit të Lushnjes, në praninë e përfaqësuesve të Drejtorisë Arsimore të këtij qyteti.

Gjatë takimit me nxënësit, Guvernatori Fullani theksoi së është e domosdoshme të krijohet një kulturë e mirëfilltë ekonomike dhe financiare në vend.

Mini-panair me rastin e 86 vjetorit të monedhës kombëtare

Me rastin e 86-vjetorit të hedhjes në qarkullim të monedhës dhe kartëmonedhës së parë kombëtare, Banka e Shqipërisë, në datë 31 mars 2012, organizoi një aktivitet në formën e një mini-panairi, kushtuar fëmijëve dhe të rinjve të grupmoshave të ndryshme.

Programet edukative të Bankës së Shqipërisë prej kohësh janë fokusuar mbi sistemin arsimor, e veçanërisht tek nxënësit e shkollave të mesme, ndërsa përmes këtij aktiviteti, në fokusin e Bankës u shtuan edhe nxënësit e shkollave 9-vjeçare.

Në kuadër të këtij viti jubilar, disa prej materialeve që iu ofruan vizitorëve u ndërthurën dhe me elemente të 100-vjetorit të Pavarësisë.

Qëllimi i këtij mini-panairi ishte ndërgjegjësimi i të rinjve lidhur me historinë dhe vlerat e monedhës kombëtare. Në fakt monedha jonë kombëtare ka luajtur një rol të rëndësishëm në këto 86 vjet. Në të janë pasqyruar jo vetëm momentet kyçe të historisë sonë por edhe ato personalitete që kanë kontribuuar në mënyrë të padiskutueshme për krijimin e ndërtimin e vendit tonë. Monedha dhe kartëmonedha janë gjithashtu edhe pjesë integrale e kulturës së një vendi pasi përfaqësojnë edhe vepra arti.

Vetëm përmes njohjes së rëndësisë së monedhës kombëtare të rinjtë do të mësojnë të trajtojnë me kujdes kartëmonedhat dhe monedhat që përdorin në jetën e përditshme, si dhe të tregohen të përgjegjshëm me paranë e ta vlerësojnë atë.

Në këtë mini-panair morën pjesë nxënës nga shkolla të mesme dhe 9-vjeçare të vendit.

Prezantimi i Raportit Vjetor të Bankës së Shqipërisë për vitin 2011

Në datën 30 prill 2012, Guvernatori i Bankës së Shqipërisë z.Ardian Fullani, prezantoi përpara Komisionit të Ekonomisë dhe Financave, Raportin Vjetor të Bankës së Shqipërisë për vitin 2011. Ky raport përbën një analizë të plotë dhe transparente të zhvillimeve ekonomike dhe financiare në vend, si dhe një

pasqyrë të punës së Bankës së Shqipërisë në përmbushjen e detyrimeve të saj ligjore dhe realizimin e angazhimeve institucionale.

Gjatë fjalës së tij, Guvernatori Fullani, theksoi se viti që kaloi dhe ai aktual përbëjnë një periudhë të mbushur me sfida, që burojnë si nga ambienti i jashtëm ashtu edhe nga struktura e brendshme e ekonomisë. Në përfundim të fjalës së tij Guvernatori Fullani, garantoi se Banka e Shqipërisë do të vazhdojë të punojë me seriozitet për të përmbushur mandatin e saj ligjor si dhe për të kontribuar maksimalisht në rritjen e mirëqenies së vendit.

Raporti Vjetor i Bankës së Shqipërisë u miratua në datën 7 qershor 2012, nga Kuvendi i Shqipërisë.

Mbi nënshkrimin e marrëveshjes së bashkëpunimit midis Bankës së Shqipërisë dhe Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës

Në datën 11 qershor 2012, Banka e Shqipërisë nënshkroi një marrëveshje bashkëpunimi me Bankën Qendrore të Republikës së Kosovës. Marrëveshja u nënshkrua nga z. Ardian Fullani, Guvernator i Bankës së Shqipërisë dhe z. Gani Gërguri, Guvernator i Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës.

Qëllimi i nënshkrimit të marrëveshjes është zhvillimi i mëtejshëm i marrëdhënieve të ndërsjella ndërmjet dy institucioneve për zhvillimin profesional të punonjësve të tyre, nëpërmjet shkëmbimit të përvojave të punës, dhe marrjen e njohurive të rëndësishme për realizimin e projekteve që synojnë zhvillimin e institucioneve.

Ky bashkëpunim do të realizohet nëpërmjet organizimit të vizitave studimore reciproke për punonjësit, organizimit të seminareve, si dhe diskutimeve në tryeza të rrumbullakëta e prezantimeve të dokumenteve shkencorë.

Seminar i nivelit të lartë "Evropa Juglindore: Parakushtet për Reforma", organizuar nga Banka e Shqipërisë në bashkëpunim me Universitetin e Oksfordit

Në datën 14 qershor 2012, Banka e Shqipërisë në bashkëpunim me Universitetin e Oksfordit , organizoi seminarin e nivelit të lartë me temë: Evropa Juglindore: Parakushtet për Reforma.

Në këtë seminar ishin të pranishëm z. Ridvan Bode Ministër i Financave, z. Radoje Žugiç, Guvernator i Bankës Qendrore të Malit të Zi, z. Gani Gërguri Guvernator i Bankës Qendrore të Kosovës, zj. Anita Angelovska-Bežoska zv.Guvernatore e Bankës Kombëtare të Republikës së Maqedonisë, z. Turalay Kenç zv.Guvernator i Bankës Qendrore të Republikës së Turqisë, përfaqësues nga sistemi bankar, institucione shtetërore dhe organizma ndërkombëtarë në Shqipëri, si dhe përfaqësues nga Banka e Shqipërisë. Ky seminar u organizua si pjesë e marrëveshjes së bashkëpunimit mes Bankës së Shqipërisë dhe Universitetit të Oksfordit, nënshkruar në shtator të vitit 2010.

Temat kryesore që u diskutuan gjatë seminarit u përqendruan mbi zhvillimet aktuale në ekonomitë e rajonit, sfidat me të cilat po përballen, si dhe reformat që duhet të ndërmerren. Diskutimet u ndalën në zhvillimet e fundit të cilat po karakterizojnë këto vende, veçanërisht në kontekst të zhvillimeve të fundit në Eurozonë. Folësit në këtë seminar, i kushtuan rëndësi të madhe vazhdimësisë të reformave në ekonomi për t'ju përgjigjur ngadalësimit ekonomik në të gjithë rajonin.

Aktivitet edukues "Ekonomia e gjelbër: A të përfshin edhe ty? "

Në kuadër të angazhimit të saj për edukimin e publikut, Banka e Shqipërisë, në datën 21 qershor 2012, organizoi një aktivitet edukues nën moton "Ekonomia e gjelbër: A të përfshin edhe ty?", në mjediset e parkut "Rinia". Në këtë aktivitet merrnin pjesë fëmijë prej organizatës sociale SOS Fshatrat e Fëmijëve, si dhe prej organizatës Shoqata Kombëtare Edukim për Jetën (SHKEJ).

Qëllimi i këtij aktiviteti ishte ndërgjegjësimi i brezit të ri që natyra është në themel të jetës dhe mbrojtja mjedisore, ndër të tjera, është një prej parakushteve për rritjen afatgjatë ekonomike.

Nxënësit që morën pjesë në këtë aktivitet u njohën me një shumëllojshmëri materialesh me karakter sensibilizues, edukativ dhe artistik, të mbështetura mbi parimin e të mësuarit përmes argëtimit.

Në këtë aktivitet u ekspozuan disa punë artistike të nxënësve të Liceut Artistik në Tiranë dhe studentëve të Universitetit të Arteve, të cilat ishin krijuar me materiale të ricikluara.

VENDIME TË POLITIKËS MONETARE

25 janar 2012

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendos të ulë me 0.25 pikëpërqindje normën bazë të interest, në 4.50%.

29 shkurt 2012

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendos të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit në 4.50%.

28 mars 2012

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendos të ulë me 0.25 pikëpërqindje normën bazë të interest, në 4.25%.

25 prill, 29 maj, 27 qershor 2012

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendos të mbajë të pandryshuar normën bazë të interest në 4.25%.

NGJARJET JURIDIKE, GJASHTËMUJORI I 2012

OPERACIONET MONETARE

Në datën 16.01.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 2 rregulloren "Mbi procedurat e ndërhyrjes së Bankës së Shqipërisë në tregun e brendshëm të këmbimeve valutore". Përmes miratimit të kësaj rregulloreje, vendosen rregullat dhe procedurat e ndërhyrjes në tregun valutor nga ana e

Bankës së Shqipërisë. Këto ndërhyrje synojnë shmangien e çrregullimeve të tregut, përshtatjen e kursit të këmbimit me nivelin e përcaktuar nga faktorë bazë makroekonomikë, si dhe ndryshimin e rezervës valutore.

MBIKËQYRJA BANKARE

Në datën 16.01.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 03 "Për dhënien e miratimit paraprak për rritjen e pjesëmarrjes influencuese (të tërthortë) të Çalik Holding A.S., Turqi, në kapitalin aksioner të Bankës Kombëtare Tregtare sh.a". Me miratimin e këtij vendimi, pjesëmarrja influencuese e shoqërisë Çalik Holding a.s. rritet në masën 99.99% të kapitalit aksioner të Bankës Kombëtare Tregtare.

Në datën 29.02.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 14 "Për dhënien e miratimit të shndërrimit të Degës së Bankës Alpha – Albania në filial/ bankë vendase". Me miratimin e këtij vendimi, Dega e Bankës Alpha – Albania, kthehet në bankë vendase të zotëruar në masën 100% nga Alpha Bank A.E. Greqi, nën emrin "Banka Alpha Albania" sh.a.

Në datën 29.02.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 15 "Për dhënien e miratimit të shndërrimit të Degës së Bankës Kombëtare të Greqisë, Tiranë, në filial /bankë vendase". Me miratimin e këtij vendimi, Dega e Bankës Kombëtare të Greqisë, Tiranë, kthehet në bankë vendase të zotëruar në masën 100% nga Banka Kombëtare e Greqisë S.A. Greqi, në emrin "Banka NBG Albania"sh.a.

Në datën 13.03.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 16 rregulloren "Për kredinë për mbështetjen me likuiditet". Qëllimi i kësaj rregulloreje është përcaktimi i kushteve për dhënien e kredisë për mbështetje me likuiditet, për ato banka që ka mungesë të përkohshme likuiditeti, por që janë financiarisht të qëndrueshme. Në këtë rregullore, ndër

të tjera, përcaktohet forma e kredisë, instrumentet për garantimin e saj, ashtu si dhe shuma, kohëzgjatja dhe interesi i saj.

Në datën 25.04.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 24 "Për dhënien e miratimit paraprak për transferimin 100% të pjesëmarrjes influencuese në kapitalin aksioner të Bankës Raiffeisen sh.a., nga Raiffeisen Bank International AG Austri tek Raiffeisen SEE Region Holding GmbH, Austri". Me anë të këtij vendimi, jepet miratimi paraprak për transferimin e pronësisë të 100% të aksioneve me të drejtë vote të kapitalit aksioner të Bankës Raiffeisen sh.a. tek aksioneri i ri, Raiffeisen SEE Region Holding GmbH, Austri.

Në datën 16.05.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 27 rregulloren "Për krijimin, licencimin dhe funksionimin e bankës urë". Rregullorja e përcakton bankën urë si një shoqëri aksionere e cila krijohet për të administruar përkohësisht aktivet dhe detyrimet e transferuara nga një bankë me probleme. Propozimi për krijimin e një banke urë përgatitet nga Grupi Mbikëqyrës, i cili asiston administratorët apo administrimin e bankës urë, gjatë gjithë kohëzgjatjes së saj. Ajo ngrihet me vendim të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë.

Në datën 16.05.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 28 "Për një shtesë në rregulloren "Për licencimin dhe ushtrimin e veprimtarisë së bankave dhe degëve të bankave të huaja në Republikën e Shqipërisë"". Përmes këtij ndryshimi, bankat dhe degët e bankave të huaja përfitojnë të drejtën të ushtrojnë veprimtarinë e ndërmjetësimit në sigurime dhe risigurime, pas marrjes së miratimit paraprak nga Banka e Shqipërisë dhe përmbushjes së kushteve ligjore të nevojshme. Në vendim, parashikohen kërkesat që duhet të plotësohen dhe procedurat që duhet të ndiqen për marrjen e miratimit.

Në datën 29.05.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 37 "Për dhënien e miratimit paraprak për kryerjen e veprimtarisë shtesë nga Banka Raiffeisen sh.a.". Pas miratimit të këtij vendimi, Banka Raiffeisen ka të drejtën e kryerjes së veprimtarisë financiare të faktoringut dhe të financimit të transaksioneve tregtare.

Në datën 13.06.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 38 "Raportin e Mbikëqyrjes për vitin 2011". Ky raport paraqet në mënyrë të hollësishme veprimtarinë mbikëqyrëse dhe zhvillimet në sistemin bankar gjatë vitit 2011, sipas fushave të aktivitetit dhe rreziqeve përkatëse. Sipas këtij këtij raporti, veprimtaria mbikëqyrëse gjatë vitit 2011, ka konsoliduar më tej qasjen e orientuar drejt rrezikut, në zbatim të strategjisë afatmesme të zhvillimit të mbikëqyrjes. Ajo i ka kushtuar vëmendje të veçantë trajtimit të çështjeve me karakter sistemik, duke adresuar ato zhvillime të cilat ndikojnë në mënyrë të njëtrajtshme në të gjithë sistemin bankar, ashtu edhe në një mbikëqyrje mikroprudenciale të fokusuar në problematikat specifike të institucioneve të veçanta financiare.

POLITIKA MONETARE

Në datën 25.01.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 05 "Deklaratën e Politikës Monetare të Bankës së Shqipërisë për gjashtëmujorin e dytë të vitit 2011". Sipas këtij dokumenti, zhvillimet negative në kontekstin botëror janë reflektuar në rritje të pasigurisë në ekonominë shqiptare dhe kanë ndikuar negativisht konsumin dhe investimet vendase. Megjithatë ekonomia shqiptare ka vijuar të rritet gjatë vitit 2011, megjithëse me ritme të reduktuara. Inflacioni mesatar vjetor në këtë periudhë rezultoi 2.9%, duke rënë me 1.1 pikë përqindje në krahasim me vlerën e shënuar në gjashtëmujorin e parë. Reduktimi i presioneve inflacioniste dhe pritjet për nivele të ulëta të tij gjatë vitit 2012, motivuan lehtësimin e mëtejshëm të politikës monetare. Kështu, u kryen dy ulje të normës bazë të interesit, në muajt shtator e nëntor, duke e zbritur atë në nivelin më të ulët historik prej 4.75%. Në projeksionet e Bankës së Shqipërisë, ekonomia shqiptare do të vijojë të rritet gjatë vitit në vazhdim, ndonëse duke mbetur poshtë nivelit të saj potencial.

Në datën 25.01.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 06 "Për uljen e normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes". Ky vendim parashikon uljen me 0.25 pikë përqindje të normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes. Pas kësaj uljeje norma ulet në niveli 4,50%, nga 4.75% që ishte më parë.

Në datën 29.02.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 11 "Raportin vjetor të Bankës së Shqipërisë për vitin 2011". Sipas këtij raporti, rritja ekonomike e nëntëmujorit të parë të vitit 2011 ka qenë rreth nivelit 2.7%, ndërkohë që treguesit sugjerojnë një përshpejtim të saj në tremujorin e katërt të vitit 2011. Rritja ekonomike u mbështet nga kërkesa e huaj dhe një stimul i lehtë fiskal. Ndërkohë, konsumi dhe investimet private mbetën të dobëta, kryesisht si pasojë e pasigurisë dhe hezitimit të familjeve e bizneseve shqiptare. Pavarësisht luhatjeve, inflacioni mesatar i vitit 2011 shënoi vlerën 3.5%, duke qenë në përputhje me objektivin e Bankës së Shqipërisë. Politika monetare ka synuar të stimulojë ekonominë, gjë që është reflektuar në uljen e normës bazë të interesit në tremujorin e fundit të vitit dhe në furnizimin e ekonomisë me likuiditet.

Në datën 28.03.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 17 "Për uljen e normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes". Me miratimin e këtij vendimi, norma e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes ulet me 0.25 pikë përqindje, nga 4.50% në 4.25%.

Në datën 25.04.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 22 "Raportin e politikës monetare për tremujorin e parë të viti 2012". Në raport, vlerësohet se gjatë tremujorit të parë të vitit 2012, ekonomia shqiptare ka vijuar të ruajë parametrat e stabilitetit makroekonomik edhe në kontekstin e vazhdimit të krizës globale. Inflacioni vjetor i çmimeve

të konsumit u ngadalësua ndjeshëm gjatë kësaj periudhe, duke rezultuar në nivelin 1.1%, ose ndryshe, 1.4 pikë përqindje më i ulët se në tremujorin paraardhës. Në mënyrë që të ofrojë kushte të përshtatshme monetare për nxitjen e kërkesës së brendshme private, Banka e Shqipërisë uli dy herë normën bazë të interesit, duke e zbritur atë në nivelin më të ulët historik, prej 4.25%.

EMISIONI

Në datën 15.02.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 08 "Për rishtypjen e monedhës metalike shqiptare me kurs ligjor me prerje 20 lekë". Ky vendim parashikon rishtypjen e monedhës metalike shqiptare 20 lekë, shtypur për herë të parë në vitin 1996 dhe rishtypur në vitin 2000. Viti i emetimit, i shtypur në trupin e monedhës do të jetë viti 2012.

Në datën 15.02.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 09 "Për miratimin e konfigurimin e vizatimeve të monedhave metalike përkujtimore që do të shtypen për qëllime numizmatike në vitin 2012". Vendimi parashikon shtypjen e monedhave për qëllime numizmatike, prerja 200 lekë, 100 lekë dhe 50 lekë, me tematikën "100-vjetori i shpalljes së Pavarësisë", si dhe monedhave metalike pa kurs ligjor, prerje 200 lekë, kushtuar Nënë Terezës.

Në datën 13.06.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 40 rregulloren "Për ekspozimin e vlerave numizmatike dhe administrimin e ruajtjen e tyre nga Banka e Shqipërisë". Rregullorja e miratuar me këtë vendim përcakton rregullat dhe procedurat që do të ndiqen për organizimin e ekspozimit të vlerave numizmatike, si dhe administrimin e ruajtjen e tyre nga Banka e Shqipërisë. Në rregullore parashikohen një sërë kushtesh që duhet të respektohen për ekspozimin e vlerave numizmatike si elementet e sigurisë të ambientit dhe të pajisjeve ku do të ekspozohen ato.

STABILITETI FINANCIAR

Në datën 10.04.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 19 "Raportin e Stabilitetit Financiar për gjashtëmujorin e dytë të vitit 2011". Sipas këtij raporti, gjatë gjysmës së dytë të vitit 2011, gjendja e sistemit financiar dhe e sektorit bankar në veçanti, mbetet e stabilizuar. Treguesit e kapitalizimit dhe të likuiditetit të veprimtarisë së sektorit bankar paraqiten në nivele të mira, por aftësia e tij për të gjeneruar të ardhura të mjaftueshme vijon të mbetet e përqendruar në banka të veçanta. Gjatë periudhës në shqyrtim, sistemi financiar zgjeroi më tej veprimtarinë e tij. Aktivet e sektorit bankar shënuan një rritje vjetore prej 13.7%. Kreditë u rritën me 15.5% në terma vjetorë, ndërsa depozitat me 13.2%.

KËSHILLI MBIKËQYRËS

Në datën 16.05.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 29 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 renumerimin e rezervës së detyruar në Bankën e Shqipërisë. Rezerva e detyruar si instrument i politikës monetare të Bankës së Shqipërisë, synon rregullimin e likuiditetit të sistemin bankar dhe stabilizimin e normave të interesit në tregun e parasë.

MARRËDHËNIET ME JASHTË, INTEGRIMI EVROPIAN DHE KOMUNIKIMI

Në datën 27.06.2012, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 42 rregulloren "Për transparencën dhe konfidencialitetin në Bankën e Shqipërisë". Përmes kësaj rregulloreje synohet të përcaktohen rregullat dhe procedurat bazë që do të garantojnë informimin e publikut mbi veprimtarinë e Bankës së Shqipërisë, si dhe mbrojtjen e informacionit konfidencial. Ajo është hartuar duke u bazuar në parimet e transparencës, e mosdiskriminimit, e përgjegjshmërisë, si dhe të ruajtjes së konfidencialitetit.

POLITIKA EKONOMIKE

Në datën 11.01.2012, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 27 "Për programin e nxitjes së punësimit të femrave nga grupet e veçanta". Në vendim parashikohen një sërë masash dhe kushtesh lehtësuese që synojnë të nxisin punëdhënësit të punësojnë me kontratë me kohëzgjatje njëvjeçare, punëkërkuese të papuna që i përkasin grupeve të veçanta, si femra të trafikuara, femra rome, vajza nëna apo femra me probleme sociale etj.

Në datën 18.01.2012, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 60 "Kuadrin makroekonomik e fiskal për periudhën 2013-2015". Sipas këtij vendimi, norma e inflacionit mesatar parashikohet të jetë e qëndrueshme në nivelin 3%, gjatë periudhës në fjalë. Rritja reale e PBB-së pritet të jetë në nivelin 4.3% për vitin 2012, duke mbetur pranë nivelit 5% për tre vitet e ardhshme. Ndërkohë që parashikohet një ulje e nivelit të papunësisë, nga 12.9% që ishte në vitin 2011, në 9.4% në vitin 2015.

Në datën 26.01.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë ratifikoi me ligjin nr. 1/2012 "Konventën rajonale për rregullat preferenciale pan-euro-mediterrane të origjinës". Kjo konventë përmban dispozita mbi origjinën e mallrave të tregtuara sipas marrëveshjeve përkatëse të përfunduara ndërmjet palëve. Në të përcaktohet gjithashtu, koncepti "produkt i origjinës" si dhe metoda e bashkëpunimit administrativ në lidhje me produktet që i përkasin kësaj kategorie. Palë nënshkruese të konventës janë vendet e Bashkimit Evropian, vendet e EFTA-s, Ishujt Faroe, pjesëmarrësit në Procesin e Barcelonës, si dhe pjesëmarrësit në Procesin e Stabilizimit dhe Asociimit.

Në datën 01.02.2012, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 107 "Rregullat për paraqitjen, hapjen dhe vlerësimin e ofertave për privatizimin e shoqërisë "Albpetrol" sh.a., Patos". Në vendim parashikohet që forma e përzgjedhjes së kandidatëve të interesuar për blerjen e aksioneve të "Albpetrol"-it të jetë tender i hapur me një fazë. Kandidatët pjesëmarrës në tender duhet të përmbushin një sërë kriteresh. Kështu, ndër të tjera, shoqëritë duhet të jenë të specializuara në fushat e kërkimit, zhvillimit, prodhimit dhe tregtimit të naftës dhe të gazit, si dhe t'i kenë ushtruar këto veprimtari në nivel ndërkombëtar për jo më pak se 5 vjet. Ato duhet të kenë një kapital tërësisht të paguar në shumën 80 000 000 (tetëdhjetë milion) euro, asetet neto e, sipas rastit, asetet neto të konsodiluara duhet të jenë të paktën 100 000 000 (njëqind milionë) euro.

Në datën 01.02.2012, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 105 "Programin ekonomik e fiskal të Shqipërisë, 2012-2014". Ky dokument paraqet një pasqyrë të detajuar të politikave ekonomike dhe prioriteteve afatmesme të vendit në kuadër të reformave strukturore që parashikohen të zbatohen gjatë periudhës 2012-2014. Këto reforma kanë për qëllim të sigurojnë stabilitet makroekonomik dhe rritje ekonomike, pa lënë mënjanë ngritjen e kuadrit rregullator të politikave sektoriale në përputhje me standardet evropiane.

Në datën 06.02.2012, Ministri i Financave miratoi udhëzimin nr. 2 "Për procedurat standarde të zbatimit të buxhetit". Qëllimi i këtij udhëzimi është përcaktimi i rregullave, procedurave dhe afateve që duhet të ndiqen në procesin e zbatimit të buxhetit nga njësitë e qeverisjes së përgjithshme, në kuadër të përmirësimit të sistemit të menaxhimit financiar dhe kontrollit, si dhe të rritjes së transparencës të përdorimit të fondeve publike.

Në datën 09.02.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 7/2012 "Për ratifikimin e vendimeve të Këshillit Administrativ dhe të Bordit Drejtues të Bankës për Zhvillim të Këshillit të Evropës (CEB), rezoluta nr. 1532 "Propozim i Këshillit Administrativ mbi rritjen e kapitalit të bankës"(shtojca a), rezoluta nr. 386 "Vendim mbi rritjen e kapitalit të bankës" (shtojca b), si dhe dokumenti "Letra e Guvernatorit të bankës, datë 8.4.2011, mbi fazat e rritjes së kapitalit". Me ratifikimin e këtyre dokumenteve, kuvendi bie dakord me rritjen e gjashtë të kapitalit të CEB-it, së bashku me kushtet për zbatimin e saj. Kështu, nëse të gjitha shtetet anëtare konfirmojnë pjesëmarrjen e tyre në këtë rritje kapitali, kapitali i nënshkruar pritet të ndryshojë nga 3.3 në 5.5 miliardë euro. Rritja do të shoqërohet nga përfshirja e rezervave që vlejnë 246 milionë euro në kapitalin e paguar, pa pagesë reale nga shtetet anëtare.

Në datën 10.02.2012, Ministri i Financave miratoi urdhrin nr. 83 "Për rregullat dhe procedurat e shitjes së produkteve hidrokarbure". Sipas këtij urdhri, shoqëria "Albpetrol" sh.a. Patos është përgjegjëse për shitjen me ankand me anën e procedurës së hapur të produkteve hidrokarbure për tregun vendas, me qëllim përpunimin e tyre dhe/ose për eksport. Procedura e shitjes së produkteve hidrokarbure do të fillojë kur shoqëria të ketë të depozituara 20 000 (njëzet mijë) deri në 30 000 (tridhjetë mijë) tonë produkte hidrokarbure, pavarësisht nga fakti që kjo sasi është krijuar nga vetë prodhimi i shoqërisë apo nga përfitimi që shoqëria merr nga marrëveshjet.

Në datën 22.02.2012, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 123 "Marrëveshjen ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Qeverisë së Shtetit të Katarit, për nxitjen dhe mbrojtjen e ndërsjellë të investimeve". Nëpërmjet miratimit të kësaj marrëveshjeje, qeveritë e dy vendeve synojnë krijimin dhe ruajtjen e kushteve të favorshme për investimet, duke njohur nevojën e nxitjes dhe mbrojtjes së tyre me qëllim nxitjen e prosperitetit ekonomik. Kështu, secila palë kontraktuese u jep, investimeve dhe të ardhurave të investitorëve të palës tjetër në territorin e saj, një trajtim që është i drejtë dhe i paanshëm dhe nuk është më pak i favorshëm se ai që u jepet investimeve dhe të ardhurave të veta.

Në datën 28.02.2012, Ministri i Financave miratoi udhëzimin nr. 6 "Për disa shtesa në udhëzimin nr. 26, datë 4.9.2008 "Për taksat kombëtare", të ndryshuar". Shtesat e miratuara me këtë udhëzim rregullojnë procedurat që duhet të ndiqen për pagesën e taksës së rentës minerare dhe të pagesës mbi të dhënat e deklaratës së eksportit, nga eksportuesit dhe nga zotëruesit e lejes së shfrytëzimit. Nëpërmjet pikave që i shtohen udhëzimit, përcaktohet gjithashtu edhe mënyra e shpërndarjes së të ardhurave të përftuara nga renta minerare për komunat dhe bashkitë, të cilat përfshihen në territorin e shoqërive që zhvillojnë aktivitetin e prodhimit të naftës dhe që paguajnë rentë.

Në datën 29.02.2012, Ministri i Financave miratoi udhëzimin nr. 7/1 "Për përgatitjen e buxhetit vendor". Ky udhëzim përmban tavanet përgatitore të shpenzimeve të programit buxhetor afatmesëm 2013-2015, transfertën e pakushtëzuar për njësitë e qeverisjes vendore, procedurat dhe afatet për përgatitjen e buxhetit afatmesëm të kësaj periudhe, si dhe mënyrën e llogaritjes së transfertave të pakushtëzuara dhe të kushtëzuara për njësitë e qeverisjes vendore.

Në datën 01.03.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 20/2012 "Për disa ndryshime dhe shtesa në ligjin nr. 8438, datë 28.12.1998 "Për tatimin mbi të ardhurat", të ndryshuar". Ndryshimet e miratuara me këtë ligj prekin kryesisht nenet që rregullojnë deklaratën individuale vjetore të të ardhurave, si dhe shpenzimet e zbritshme për efekt të llogaritjes së të ardhurës së tatueshme. Kështu, ndër të tjera, ligji parashikon që tatimpaguesit individë, rezidentë në Republikën e Shqipërisë, që realizojnë të ardhura të tatueshme në territorin e Republikës së Shqipërisë dhe jashtë saj, dorëzojnë deklaratën vjetore të të ardhurave pranë administratës tatimore qendrore. Nga ky detyrim, përjashtohen të gjithë individët që realizojnë të ardhura bruto vjetore nga të gjitha burimet në shumën e përgjithshme më pak se 2 000 000 (dy milion) lekë.

Në datën 21.03.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë ratifikoi me ligjin nr. 29/2012 "Marrëveshjen ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Qeverisë së Malit të Zi për zgjidhjen e borxhit të Republikës së Shqipërisë ndaj Malit të Zi". Përmes nënshkrimit të kësaj marrëveshjeje, palët bien dakord që borxhi përfshirë interesat, i përllogaritur në shumën prej 532,823.61 USD (pesëqind e tridhjetë e dy mijë e tetëqind e njëzet e tre dhe

61/100), do të shlyhet përmes dy pagesave gjysmëvjetore të barabarta të shumës principale, plus interesin, më 31 janar dhe 31 korrik të çdo viti.

Në datën 21.03.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 33/2012 "Për regjistrimin e pasurive të paluajtshme". Ky ligj ka për qëllim të përcaktojë rregullat për organizimin dhe funksionimin e Zyrës së Regjistrimit të Pasurive të Paluajtshme, kushtet dhe procedurat për regjistrimin e pasurive të paluajtshme, si dhe për administrimin e regjistrit publik të këtyre pasurive. Dispozitat e këtij ligji zbatohen për regjistrimin e të gjitha pasurive të paluajtshme që shtrihen brenda territorit të Republikës së Shqipërisë, bazuar në akte të fitimit të pronësisë apo krijimit të të drejtave reale mbi to, sipas kërkesave të paraqitura nga persona juridikë/fizikë, vendas apo të huaj.

Në datën 04.04.2012, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 233 "Marrëveshjen ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Qeverisë së Republikës së Azerbajxhanit, për nxitjen dhe mbrojtjen e ndërsjellë të investimeve". Nëpërmjet miratimit të kësaj marrëveshjeje, qeveritë e dy vendeve synojnë krijimin dhe ruajtjen e kushteve të favorshme për investimet, duke njohur nevojën e nxitjes dhe mbrojtjes së tyre për rritjen e prosperitetit ekonomik. Kështu, secila palë kontraktuese u jep investimeve dhe të ardhurave të investitorëve të palës tjetër në territorin e saj, një trajtim që është i drejtë dhe i paanshëm dhe nuk është më pak i favorshëm se ai që u jepet investimeve dhe të ardhurave të veta.

Në datën 05.04.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 37/2012 "Për aderimin e Republikës së Shqipërisë në konventën ndërkombëtare "Për thjeshtimin dhe harmonizimin e procedurave doganore", bërë në Kyoto më 18 maj 1973 (e ndryshuar)". Përmes aderimit në këtë konventë, palët kontraktuese marrin përsipër të nxisin thjeshtimin dhe harmonizimin e procedurave doganore dhe për të këtë qëllim, të respektojnë standardet në përputhje me dispozitat e konventës, standardet e përkohshme dhe praktikat e rekomanduara në konventë.

Në datën 05.04.2012, kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 38/2012 "Për shoqëritë e bashkëpunimit bujqësor". Objekt i këtij ligji është përcaktimi i rregullave, kritereve dhe kushteve për themelimin e administrimin e shoqërive të bashkëpunimit bujqësor, të drejtat dhe detyrimet e themeluesve e të anëtarëve të tyre, riorganizimin dhe prishjen e tyre, si dhe rregullimin e vendosjen e kritereve për disa aspekte të veprimtarisë së tyre. Sipas këtij ligji, shoqëria e bashkëpunimit bujqësor është një organizim vullnetar ndërmjet personave fizikë ose juridikë, me qëllim përmbushjen e nevojave apo interesave të tyre në fushën e prodhimit, të përpunimit dhe të tregtimit të produkteve bujqësore e blegtorale.

Në datën 12.04.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 39/2012 "Për ratifikimin e marrëveshjes së huasë ndërmjet Republikës së Shqipërisë dhe Fondit të OPEC-ut për Zhvillim Ndërkombëtar për financimin e projektit të rrugës Tiranë-Elbasan". Nëpërmjet nënshkrimit të kësaj marrëveshjeje, huadhënësi bie dakord t'i japë huamarrësit një hua që arrin

shumën prej 20,400,000 (njëzet milion e katërqind mijë dollarëve) USD. Projekti që do të financohet nëpërmjet kësaj huaje synon të nxisë integrimin e tregtisë rajonale dhe ndërkombëtare të Shqipërisë me anë të ndërtimit të një rruge ndërmjet kryeqytetit dhe qytetit të Elbasanit. Për ta realizuar këtë synim, në projekt parashikohet ndërtimi i 27 km rruge të asfaltuar me dy korsi në secilin drejtim. Rruga do të ketë katër korsi për trafikun dhe dy korsi emergjence.

Në datën 12.04.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 40/2012 "Për ratifikimin e marrëveshjes së huasë ndërmjet Republikës së Shqipërisë dhe Bankës Ndërkombëtare për Rindërtim dhe Zhvillim (IBRD) për financimin shtesë të projektit "Siguria e digave"". Me nënshkrimin e kësaj marrëveshjeje banka bie dakord t'i japë huamarrësit shumën prej 15,500,000 (pesëmbëdhjetë milionë e pesëqind mijë) EUR, për të ndihmuar për financimin e projektit "Siguria e digave". Ky projekt ka për objektiv të kontribuojë në mbrojtjen e digave hidroelektrike të kaskadave të lumit Drin dhe Mat në territorin e Shqipërisë, si dhe të përmirësojë efektivitetin operacional të digave hidroelektrike të lartpërmendura dhe qëndrueshmërinë e furnizimit me energji në tregun rajonal.

Në datën 19.04.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë ratifikoi me ligjin nr. 42/2012 "Marrëveshjen ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Qeverisë së Shtetit të Katarit për shmangien e tatimit të dyfishtë dhe parandalimin e evazionit fiskal për tatimi mbi të ardhurat". Objekte të kësaj marrëveshjeje janë persona të cilët janë rezidentë të një ose të dy shteteve kontraktuese. Ajo gjen zbatim për tatimet mbi të ardhurat që vendosen në emër të një shteti kontraktues ose të nënndarjeve të tij politike apo autoriteteve vendore, pavarësisht nga mënyra në të cilën vendosen.

Në datën 26.04.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 46/2012 "Për ratifikimin e marrëveshjes së huasë A ndërmjet Republikës së Shqipërisë, përfaqësuar nga Ministria e Financave, dhe KfW Frankfurt am Main për financimin e programit "Infrastruktura bashkiake II, furnizimi me ujë dhe kanalizimet për qytetet Berat, Fier, Kamzë, Kuçovë, Lushnjë dhe Sarandë"". Përmes kësaj marrëveshjeje KfW bie dakord t'i akordojë Republikës së Shqipërisë një hua A prej 12 000 000 EUR (dymbëdhjetë milion euro), një hua tjetër (huaja B) në shumën 2 000 000 EUR (dy milion euro) dhe një kontribut financiar të dhënë nga Bashkimi Evropian në shumën prej 20 482 000 EUR (njëzet milion e katërqind e tetëdhjetë e dy mijë euro). Qëllimi i projektit që do të financohet me këtë hua, është të sigurojë furnizim të qëndrueshëm dhe higjenikisht të sigurt për popullatën e qyteteve të përfshira në program.

Në datën 30.04.2012, Ministri i Ekonomisë, Tregtisë dhe Energjetikës miratoi udhëzimin nr. 1 "Për rregullat dhe procedurat e shqyrtimit të aplikimeve për marrjen e lejeve ndërtimore për objekte të natyrës energjetike dhe objekte me rrezikshmëri të lartë të kësaj fushe, si dhe për ngritjen e komisionit për shqyrtimin e kërkesave për dhënien e këtyre lejeve". Ky udhëzim, ndër të tjera, parashikon ngritjen e një komisioni për shqyrtimin e kërkesave dhe të aplikimeve përkatëse, për dhënie leje për ndërtim dhe shfrytëzim, si dhe

përcakton vlerën e tarifës së aplikimit në shumën 150 000 (njëqind e pesëdhjetë mijë) lekë, pavarësisht nga lloji i objektit të natyrës energjetike apo i objektit me rrezikshmëri të lartë të kësaj fushe, për të cilën kërkohet leja.

Në datën 10.05.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 55/2012 "Për disa shtesa dhe ndryshime në ligjin nr. 9235, datë 29.7.2004 "Për kthimin dhe kompensimin e pronës", të ndryshuar". Ndryshimet që sjell ky ligj prekin nenet që rregullojnë procesin dhe metodologjinë e vlerësimit të pronësisë dhe koordinimin e procesit të kthimit dhe kompensimin e pronës. Kështu, ndër të tjera, ndryshimet përcaktojnë që vlera e pronës që kompensohet nxirret bazuar në çmimin e tregut, llojin e pasurisë dhe qëllimin e përdorimit të saj, sipas standardeve ndërkombëtare të vlerësimit të pasurisë së paluajtshme.

Në datën 16.05.2012, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 329 "Për kriteret dhe procedurat e dhënies së ndihmës shtetërore financiare për mbulimin e dëmeve të shkaktuara nga fatkeqësi natyrore dhe fatkeqësi të tjera të shkaktuara nga veprimtaria njerëzore". Në vendim përcaktohen procedurat që duhen ndjekur për dhënien e ndihmës financiare. Kjo ndihmë mund të përfitohet në rastet kur, si rezultat i fatkeqësisë natyrore ose fatkeqësive të tjera të shkaktuara nga veprimtaria njerëzore, ka pasur dëme në njerëz dhe dëme materiale, në kushtet kur për përballimin e situatës është shpallur ose jo gjendja e emergjencave civile.

Në datën 31.05.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 64/2012 "Për peshkimin". Përmes këtij ligji rregullohet veprimtaria e peshkimit në tërësi si dhe, menaxhimi i tij Gjithashtu, ky ligj siguron mbrojtjen e gjallesave detare dhe të ujërave të brendshme, nëpërmjet nxitjes së zhvillimit të qëndrueshëm në aktivitetin në hapësirën detare dhe në ujërat e brendshme të Republikës së Shqipërisë. Ai ka për qëllim të sigurojë një shfrytëzim racional dhe të përgjegjshëm të burimeve biologjike të ujërave të brendshme dhe atyre detare, si dhe të përcaktojë masat dhe rregullat e nevojshme për kontrollin, inspektimin dhe zbatimin e politikave të peshkimit, në përputhje të plotë me politikat evropiane në këtë drejtim.

Në datën 06.06.2012, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 375 "Për krijimin, regjistrimin, mënyrën e funksionimit, të administrimit e të ndërveprimit dhe për sigurinë e Sistemit të Regjistrimit të Pasurive të Paluajtshme (ALBSReP)". Objekt i këtij vendimi është krijimi i bazës së të dhënave shtetërore "Sistemit të Regjistrimit të Pasurive të Paluajtshme". Ky sistem do të përmbajë të dhënat për pasuritë e paluajtshme dhe faktet që kanë lidhje me gjendjen juridike të tyre, bazuar në të gjithë informacionin e dokumentacionit tekniko-ligjor dhe të kartelave e hartave treguese të regjistrimit/hartave kadastrale, për pasuritë e paluajtshme që i janë nënshtruar regjistrimit fillestar.

Në datën 14.06.2012, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë ratifikoi me ligjin nr. 67/2012 "Marrëveshjen ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Qeverisë së Republikës së Kroacisë për zgjidhjen e borxhit të Republikës së Shqipërisë kundrejt Republikës së Kroacisë". Me nënshkrimin

e kësaj marrëveshjeje, palët bien dakord që gjendja përfundimtare e borxhit ndërmjet Republikës së Shqipërisë dhe Republikës së Kroacisë, duke përfshirë interesin e rregullt, arrin shumën 5,484,668.38 (pesë milionë, e katërqind e tetëdhjetë e katër mijë e gjashtëqind e gjashtëdhjetë e tetë e 38/100) USD. Kjo shumë do të shlyhet në katër këste të barabarta gjysmëvjetore, së bashku me interesin e shtuar, më 31 mars dhe 30 shtator të çdo viti.

Në datën 27.06.2012, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 387 "Për rritjen e pensioneve". Me këtë vendim përcaktohen kategoritë e ndryshme të pensioneve që do të pësojnë rritje në masën 4% dhe 5%, si dhe kriteret që duhen plotësuar dhe masën e kompensimit të shpenzimeve nga ndryshimi i çmimit të energjisë elektrike dhe lëndëve djegëse. Efektet financiare që rrjedhin nga zbatimi i këtij vendimi arrijnë shumën 1 602 000 000 (një miliard e gjashtëqind e dy milion) lekë dhe do të përballohen nga fondet e Institutit të Sigurimeve Shoqërore dhe Fondi i Kontingjencës, të parashikuara në buxhetin e shtetit të vitit 2012.

Në datën 27.06.2012, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 414 "Për disa ndryshime në vendimin nr. 1114, datë 30.7.2008 të Këshillit të Ministrave "Për disa çështje në zbatim të ligjeve nr. 7703, datë 11.5.1993 "Për sigurimet shoqërore në Republikën e Shqipërisë", të ndryshuar, nr. 9136, datë 11.9.2003 "Për mbledhjen e kontributeve të detyrueshme të sigurimeve shoqërore dhe shëndetësore në Republikën e Shqipërisë", të ndryshuar, dhe nr. 7870, datë 13.10.1994 "Për sigurimet shëndetësore në Republikën e Shqipërisë", të ndryshuar"". Këto ndryshime, ndër të tjera, parashikojnë që paga minimale mujore, për efekt të llogaritjes së kontributeve të sigurimeve shoqërore e shëndetësore, nga data 1.7.2012 e në vazhdim, të jetë jo më pak se 18 295 (tetëmbëdhjetë mijë e dyqind e nëntëdhjetë e pesë) lekë, ndërsa paga maksimale mujore të jetë 91 475 (nëntëdhjetë e një mijë e katërqind e shtatëdhjetë e pesë) lekë. Po kështu, shuma minimale mujore e kontributeve për të gjitha degët e sigurimit, duke filluar nga kjo datë, do të jetë 5 104 (pesë mijë e njëqind e katër) lekë.

DREJTIMI I BANKËS SË SHQIPËRISË, 30 QERSHOR 2012

KËSHILLI MBIKËQYRËS

ARDIAN FULLANI	Kryetar
ELISABETA GJONI	Zëvendëskryetare
ADRIAN CIVICI	Anëtar
ARJAN KADAREJA	Anëtar
DHORI KULE	Anëtar
ELA GOLEMI	Anëtare
ERMELINDA MEKSI	Anëtare
HALIT XHAFA	Anëtar
PETRAQ MILO	Anëtar

GUVERNATORI

ARDIAN FULLANI

ZËVENDËSGUVERNATORËT

ELISABETA GJONI — Zëvendësguvernator i Parë

INSPEKTORI I PËRGJITHSHËM

ELIVAR GOLEMI

KABINETI I GUVERNATORIT

GENC MAMANI

DREJTUES PËR KOORDINIMIN PRANË KABINETIT TË GUVERNATORIT

GRAMOZ KOLASI

DEPARTAMENTET DHE NJËSITË E TJERA

DEPARTAMENTI I BURIMEVE NJERËZORE	*Roden Pajaj*
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE	*Erald Themeli*
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 Deliana*
DEPARTAMENTI I STATISTIKËS	*Diana Shtylla*
DEPARTAMENTI I EMISIONIT	*Dorian Çollaku*
DEPARTAMENTI I KONTABILITETIT DHE FINANCËS	*Fatos Ibrahimi*
DEPARTAMENTI I SISTEMEVE TË PAGESAVE	*Dashmir Halilaj*
DEPARTAMENTI JURIDIK	*Toni Gogu*
DEPARTAMENTI I KONTROLLIT	*Elivar Golemi*
DEPARTAMENTI I MARRËDHËNIEVE ME JASHTË, INTEGRIMIT EVROPIAN DHE I KOMUNIKIMIT	*Oneda Andoni*
DEPARTAMENTI I ADMINISTRIMIT	*Agron Skënderaga*
DEPARTAMENTI I SIGURIMIT DHE MBROJTJES	*Eduard Sinani*

DEGËT

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

BANKAT DHE DEGËT E BANKAVE TË HUAJA TË LICENCUARA NGA BANKA E SHQIPËRISË, DERI NË 30 QERSHOR 2012

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: *Christian CANACARIS*
Adresa: *Bulevardi "Bajram Curri", Qendra Tregtare Evropiane, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2274 910*
Faks: *+355 4 2275 599*
E – mail: *info@raiffeisen.al*
Website: *www.raiffeisen.al*

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: *Hikmet GÜLER*
Adresa: *Rruga e Durrësit, sheshi tek Zogu i Zi, Godina Teknoprojekt, P.O. BOX 128, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 240 45 75 / 76 / 77*
Faks: *+355 4 240 45 58*
E mail: *info@ubaal.com*
Website: *www.uba.com.al*

3. VENETO BANKA 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: *Lucio Luigi GAITA*
Adresa: *Bulevardi "Dëshmorët e Kombit", Ndërtesa Kullat Binjake, Tiranë.*
Telefon : *+355 4 2280 555*
Faks: *+355 4 2280 356*
E – mail: *info@venetobanka.al*
Website: *www.venetobanka.al*

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 PENCABLIGIL*
Adresa: *Bulevardi "Zhan Dark" Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2250 955*
Faks: *+355 4 2250 956*

E – mail: *info@bkt.com.al*
Website: *www.bkt.com.al*

5. BANKA TIRANA SH.A.
Licenca Nr. 07,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: *Georgios CHARALAMPAKIS*
Adresa: *Rruga "Ibrahim Rugova", Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2269 616 / 7 / 8, 2233 441 / 42 / 43 / 44 / 45 / 46 / 47*
Faks: *+355 4 2233 417 / 2369 707*
E – mail: *info@tiranabank.al*
Website: *www.tiranabank.al*

6. BANKA NBG ALBANIA SH.A
Licenca Nr. 08, 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 KOUGIONAS*
Adresa: *Rruga e Durrësit, Godina Comfort, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2274 802 / 2274 822*
Faks: *+355 4 2233 613*
E – mail: *nbgalbania@icc-al.org*

7. BANKA NDËRKOMBËTARE TREGTARE SH.A.
Licenca Nr.09, 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: *Gideon van den BROEK*
Adresa: *Qendra e Biznesit, Rruga "Murat Toptani", Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2254 372 / 2256 254*
Tel/faks: *+355 4 2254 368*
E – mail: *info@icbank-albania.com*

8. BANKA ALPHA ALBANIA SH.A.
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: *Periklis Drougkas*
Adresa: *Rruga e Kavajës, G – KAM Business Center, kati II, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2278 500*
Tel/faks: *+355 4 2232 102*
E – mail: *tiranabranch@alpha.gr*

9. BANKA INTESA SANPAOLO ALBANIA 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: *Stefano FARABBI*
Adresa: *Rruga "Ismail Qemali", Nr. 27, P.O. BOX 8319, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2248 753 / 4 / 5 / 6, 2276 000.*

Faks: *+355 4 2248 762*
E – mail: *info@intesasanpaolobank.al*
Website: *www.intesasanpaolobank.al*

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: *Flutura VEIPI*
Adresa: *Rruga e Durrësit, Laprakë, Tiranë*
Telefon: *++355 4 2 389 300*
Faks: *++355 4 2 233 918*
E mail: *info@procreditbank.com.al*
Website: *www.procreditbank.com.al*

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: *Luc Beiso*
Adresa: *Rruga e Kavajës, nr. 59, "Tirana Tower", Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2258 755 / 56 / 57 / 58 / 59 / 60*
Faks: *+355 4 2258 752*
E – mail: *headoffice@emporiki.com.al*
Website: *www.emporiki.com.al*

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: *Sherine KAMEL*
Adresa: *Rruga Perlat Rexhepi, Al-Kharafi Group Administration Building, Kati 1&2, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2272 168, 2272 162*
Faks: *+355 4 2272 162*
E-mail: *creditbkalb@icc-al.org*

13. BANKA CREDINS SH.A.
Licenca nr. 16, datë 31.3.2003.
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.*
Telefon: *+355 4 2234 096.*
Faks: *+355 4 2222 916*
E –mail: *info@bankacredins.com*
Website: *www.bankacredins.com*

14. BANKA SOCIETE GENERALE ALBANIA 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: *Hubert de SAINT JEAN*
Adresa: *Bulevardi "Dëshmorët e Kombit", Kullat Binjake, Kulla 1, Kati i 9-të, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2280 442 / 3*
Faks: *+355 4 2280 441*
Mobile: *068 (69) 20 60 974*
E-mail: *sgalb.info@socgen.com*
Web site: *www.societegenerale.al*

15. BANKA UNION SH.A.
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.*
Telefon: *+355 4 2250 653 / 2258 081*
Faks: *+355 4 2272 880*
E – mail: *info@unionbank.com.al*
Website: *www.unionbank.com.al*

16. BANKA E PARE 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".
Drejtori: *Bozhidar TODOROV*
Adresa: *Bulevardi "Dëshmorët e Kombit", Kullat Binjake, Kulla 2, Kati 14, Tiranë.*
Telefon: *+355 4 2276 702 / 3*
Faks: *+355 4 2280 210*
website: *www.fibank.al*

Përveç bankave dhe degëve të bankave të huaja, Banka e Shqipërisë ka licencuar deri më 30 Qershor 2012 edhe subjektet e mëposhtme:

Nr.	Subjekte
21	SUBJEKTE JOBANKA
310	ZYRA TË KËMBIMIT VALUTOR
2	UNIONE TË SHOQËRIVE TË KURSIM-KREDITIT
126	SHOQËRI TË KURSIM-KREDITIT
1	ZYRË E PËRFAQËSIMIT TË BANKAVE TË HUAJA

PUBLIKIME TË BOTUARA NGA BANKA E SHQIPËRISË GJATË VITIT 2012

Kjo listë përpilohet për të informuar lexuesit mbi botimet e Bankës së Shqipërisë gjatë vitit 2012. Duke vizituar faqen tonë zyrtare të internetit (www.bankofalbania.org) mund të plotësoni e dërgoni formularin në public@bankofalbania.org ose në faks + 355 4 2419408 dhe të regjistroheni për t'u bërë pjesë e listës së shpërndarjes së botimeve të Bankës së Shqipërisë.

Gjithashtu, ju mund të përfitoni nga shërbimi i njoftimeve automatike të Bankës së Shqipërisë. Nëpërmjet këtij shërbimi, çdo mesnatë, sistemet e Bankës do t'ju njoftojnë në postën tuaj elektronike rreth ndryshimeve apo të rejave në argumentet që keni përzgjedhur. Më poshtë mund të gjeni titujt e publikimeve të Bankës së Shqipërisë të botuara gjatë vitit 2012. Kjo listë nuk përfshin vrojtimet e kryera nga Banka e Shqipërisë, të cilat publikohen vetëm në formë elektronike (http://www.bankofalbania.org/web/vrojtime_3405_1.php).

RAPORTI VJETOR:

Raporti Vjetor 2011

RAPORTI I STABILITETIT FINANCIAR:

Raporti i Stabilitetit Financiar, Gjashtëmujori i dytë 2011

RAPORTET PERIODIKE TË POLITIKËS MONETARE:

Raporti i politikës monetare për tremujorin e katërt 2011
Raporti i politikës monetare për tremujorin e parë 2012

BOTIME PËR STATISTIKAT:

Raporti Mujor Statistikor (Botohet çdo muaj të vitit).

BULETINI ZYRTAR:

Buletini Zyrtar – Vëllimi 13, nr. 12
Buletini Zyrtar – Vëllimi 14, nr. 1
Buletini Zyrtar – Vëllimi 14, nr. 2
Buletini Zyrtar – Vëllimi 14, nr. 3
Buletini Zyrtar – Vëllimi 14, nr. 4
Buletini Zyrtar – Vëllimi 14, nr. 5
Buletini Zyrtar – Vëllimi 14, nr. 6

BULETINI I BANKËS SË SHQIPËRISË:

Buletini i Bankës së Shqipërisë - Gjashtëmujori i parë 2012

MATERIALE DISKUTIMI:

Hulumtimi empirik i pasigurisë së parashikimit me simulimin Monte Carlo.- Altin Tanku, Elona Dushku, Kliti Ceca

Vlerësimi i performancës parashikuese: Pasiguritë në parashikimin e inflacionit- Evelina Çeliku, Gent Hashorva

Niveli optimal i rezervave valutore - Një vlerësim empirik në rastin e Shqipërisë- Gerti Shijaku

TË REJA SHKENCORE NË BANKËN E SHQIPËRISË:

Të reja shkencore në Bankën e Shqipërisë, Nr.7
Të reja shkencore në Bankën e Shqipërisë, Nr.8

BOTIME TË TJERA:

Konferenca IX-të Ndërkombëtare e Bankës së Shqipërisë: "Të ndërtojmë të ardhmen nëpërmjet kulturës financiare", Punimet e Konferencës së 9-të Ndërkombëtare të Bankës së Shqipërisë.