BULETINI I BANKËS SË SHQIPËRISË

6-MUJORI I PARË 2014

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

P Ë R M B A J T J A

Editorial
Harta e stabilitetit financiar në Shqipëri 5

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

Analiza periodike 67
Tendencat në kreditim, Tremujori II 2014 68
Erjona Suljoti, Sofika Note, Olta Manjani

Informacion mbi ecurinë ekonomike të vendeve partnere tregtare kryesore
Tremujori II 2014 84
Medvin Shehu, Jonida Bollano, Doriana Lama

Analizë e zhvillimeve në sektorin e jashtëm të ekonomisë, Tremujori I 2014 90
Eglent Kika, Merita Boka, Olti Mitre

Analizë e borxhit të jashtëm bruto, Tremujori I 2014 103
Eglent Kika, Merita Boka, Olti Mitre

Studime e artikuj 117
Aktiviteti ekonomik dhe kreditimi: A kemi evidenca de-çiftëzimi pas
krizës financiare? 118
Olta Manjani

Matja e indeksit të stresit financiar sistemik në rastin e ekonomive evropiane
në zhvillim 127
Gerti Shijaku

Vështrim i aktivitetit kreditues të institucioneve të mikrofinancës në ekonominë
shqiptare 140
Arlind Rama

PBB-ja, komponentët e shpenzimeve dhe deflatorët: Seritë e reja, thyerja
strukturore dhe interpolimi 3-mujor për periudhën 1996-2012 148
Enian Çela

Duke studiuar përcaktuesit kryesorë në prirjen e rritjes potenciale
në Shqipëri gjatë 2003-2013 165
Evelina Çeliku

Çmimet e qirave dhe të banesave: Analizë e një baze të dhënash për Tiranën 178
Delina Ibrahimaj

Një model jolinear parashikimi për lekun shqiptar 194
Jonida Bollano

Banka e Shqipërisë në harkun kohor, janar-qershor 2014 205

Vendimet e Politikës Monetare 212

Ngjarjet Juridike, Gjashtëmujori I 2014 213

Drejtimi i Bankës së Shqipërisë, 30 qershor 2014 224

Bankat dhe degët e bankave të huaja të licencuara nga Banka e Shqipërisë,
deri në 30 qershor 2014 225

Publikime të botuara nga Banka e Shqipërisë gjatë gjashtëmujorit të parë
të vitit 2014 229

EDITORIAL
HARTA E STABILITETIT FINANCIAR NË SHQIPËRI

Vlerësimi i stabilitetit financiar vijon të mbetet një ndër elementët më të vështirë për të gjitha bankat qendrore, të cilat aktualisht e kanë përfshirë këtë objektiv në detyrat kryesore të mandatit të tyre. Në fillim të vitit 2014, Banka e Shqipërisë publikoi për herë të parë Hartën e Stabilitetit Financiar[1], si një mjet i rëndësishëm për vlerësimin e zhvillimeve të sistemit financiar dhe të ekspozimit të tij ndaj rreziqeve me natyrë të brendshme dhe të jashtme. Ndërtimi i këtij instrumenti plotëson bazën e gjerë të metodologjive të ndërtuara në kuadër të vlerësimit të stabilitetit financiar në Shqipëri të cilat synojnë të vlerësojnë aspekte të ndryshme të stabilitetit financiar, me synim plotësimin e të gjithë informacionit të nevojshëm në këtë kuadër[2].

Në mungesë të një treguesi të vetëm i cili të përmbledhë zhvillimet në sistemin financiar si dhe të përcaktojë nëse ky sistem është në kushte stresi, bankat qendrore kanë ndërtuar metoda të ndryshme vlerësimi. Dalh *et al.* (2011) përmbledhin metodologjitë kryesore të përdorura nga bankat qendrore në lidhje me treguesit e vlerësimit të stabilitetit financiar sipas disa kategorive kryesore. Më konkretisht, ato detajohen si:

a. Treguesit të cilët paraqesin zhvillimet kryesore në një segment të caktuar të tregut financiar. Këtu mund të përmendim të dhënat e bilancit të bankave në rastin e sektorit bankar, zhvillimet në treguesit e tregut të këmbimit, të normave të interesit etj. FMN i përmbledh këta tregues në ata që njihen si Treguesit e Shëndetit Financiar. Në rastin e Bankës së Shqipërisë, këta tregues monitorohen me kujdes dhe janë baza për ndërtimin e Raportit të Stabilitetit Financiar, i cili përmbledh zhvillimet kryesore në sistemin financiar në vend, si dhe ekspozimin e këtij sistemi ndaj rreziqeve të ndryshme, të tilla si: rreziku i kredisë, rreziku i kursit të këmbimit, rreziku i normave të interesit etj. Gjithsesi, përvoja ka treguar se pavarësisht se këta tregues mbulojnë një pjesë të gjerë të zhvillimeve kryesore në sistemin financiar, informacioni i ofruar prej tyre vonohet në kohë, pasi përpunohet me një vonesë 1-3 muaj.

b. Treguesit e agreguar të cilët përgjithësisht janë ndërtuar nga të dhënat e tregjeve dhe përmbledhin zhvillimet kryesore në disa segmente të tregjeve në formën e një indeksi të vetëm. Në rastin e Shqipërisë, Kota dhe Saqe (2011) paraqesin Indeksin e Rrezikut Sistemik Financiar për Shqipërinë, i

[1] *Harta e Stabilitetit Financiar është publikuar për herë të parë gjatë fillimit të vitit 2014, duke analizuar zhvillimet e stabilitetit financiar deri në fund të vitit 2013 (Raporti i Stabilitetit Financiar për gjashtëmujorin e dytë të vitit 2013).*

[2] *Materiali i plotë teknik mbi metodologjinë e ndërtimit të Hartës së Stabilitetit Financiar do të publikohet në Buletinin e Bankës së Shqipërisë të gjashtëmujorit të dytë të vitit 2014.*

cili synon të vlerësojë nivelin e stresit financiar të ekonomisë në një indeks të vetëm dhe gjithëpërfshirës (IRSF). Qëllimi i tij është të vlerësojë ndërlidhjet e segmenteve të ndryshme financiare përmes matjes së ndikimit të tyre në rritjen ekonomike. Rezultatet tregojnë se IRSF kap presionet në formën e stresit financiar, jo vetëm nga segmente të ndryshme të tregut, por edhe nga bashkëveprimi i tyre. Sidoqoftë në rastin e Shqipërisë, të dhënat vuajnë nga mungesa e informacionit të shpeshtë nga ana e tregut dhe ato përdoren vetëm me frekuencë mujore. Në këtë kuadër përmendim edhe Indeksin e Fortësisë Financiare, i cili në ndryshim nga Indeksi i Rrezikut Sistemik Financiar, bën një përmbledhje të zhvillimeve të ndryshme në sektorin bankar, në një formë agregimi të thjeshtë, por që ofron informacion të shpejtë dhe përmbledhës të fortësisë së të gjithë sektorit.

c. Prova e rezistencës (*stress test*) është një mënyrë tjetër e vlerësimit të qëndrueshmërisë së sektorit bankar në rast evidentimi të goditjeve të fuqishme makroekonomike. Në këtë kuadër, Banka e Shqipërisë aktualisht po përdor dy përqasje: a. vlerësimin nga lart-poshtë, ku banka qendrore ndërton supozimet në lidhje me zhvillimet makroekonomike sipas skenarëve të ndryshëm të cilat më pas i aplikon në të dhënat e bilancit të bankave për të vlerësuar ndikimin e tyre në terma të kapitalizimit; b. Vlerësimin nga poshtë-lart, ku banka qendrore ndërton supozimet makroekonomike, por janë bankat individuale që vlerësojnë më pas ndikimin e këtyre supozimeve në veprimtarinë e tyre. Në të dy rastet, qëllimi është vlerësimi i aftësisë së bankave për të përballuar këto goditje ekstreme. Aktualisht, ndikimi i goditjeve makroekonomike në elementë të tillë si për shembull cilësia e portofolit (Shijaku dhe Ceca, 2011) është e njëanshme pasi nuk ka *feedback* nga treguesit financiarë drejt atyre makroekonomikë, ndërkohë që modeli makroekonomik MEAM (Dushku dhe Kota, 2010) është baza në ndërtimin e supozimeve.

d. Modelet ekonometrike të cilat përcaktojnë se si goditjet ekonomike ndikojnë mbi treguesit financiarë. Ndërtimi i këtyre modeleve është aktualisht në fokusin e Bankës së Shqipërisë dhe do të synojë plotësimin e kuadrit të vlerësimit të lidhjeve makrofinanciare për qëllime të provës së rezistencës apo projeksioneve dhe simulimeve të ndryshme. Versioni i parë i një modeli makrofinanciar është prezantuar dhe aktualisht po diskutohet brenda Bankës së Shqipërisë (Dushku dhe Kota, 2013).

Qëllimi i këtij materiali është të prezantojë një mënyrë të re të përpunimit të informacionit që vjen nga rreziqe të ndryshme me të cilat përballet sistemi financiar, në një matës të vetëm. Ky matës njihet si Harta e Stabilitetit Financiar (HSF) dhe prezanton kushtet dhe rreziqet kryesore të stabilitetit financiar në një vend apo më gjerë nëpërmjet përdorimit të një diagrame "rrjetë". Qëllimi i përdorimit të një diagrame të tillë në analizat e stabilitetit financiar është: së pari, paraqitja në mënyrë të përmbledhur e fushave kryesore, të cilësuara si "kategori" që përbëjnë burime rreziqesh potenciale ndaj stabilitetit financiar, dhe së dyti, ndjekja në kohë e mënyrës së evoluimit të këtyre burimeve rreziqesh. Çdo "kategori" ndërtohet nga një grup nëntreguesish që gjykohen si më të përshtatshëm në reflektimin e rrezikut apo vulnerabilitetit ndaj stabilitetit financiar. Përzgjedhja dhe më pas ndërtimi i kategorive dhe nëntreguesve

përbërës varen nga struktura e ekonomisë dhe e sistemit financiar, si dhe gjykimi i vetë autorëve. Për këtë arsye, diagramat "rrjetë" të bankave të ndryshme qendrore kanë forma dhe paraqitje të ndryshme.

Harta e Stabilitetit Financiar e ndërtuar si një model "rrjetë", është në vetvete një instrument teknik që përmbledh në një paraqitje të vetme grafike rreziqet që vijnë në një moment të caktuar nga faktorë brenda dhe jashtë sektorit bankar. Për ndërtimin e Hartës së Stabilitetit Financiar (HSF) për Shqipërinë, jemi bazuar në disa materiale, si: prezantimi i hartës botërore nga FMN sipas Dattels et al. (2010), si dhe ndërtimi i kësaj harte për një vend të vetëm si në rastin e Norvegjisë sipas Dahl *et al.* (2011) dhe Zelandës së Re nga Bedford dhe Bloor (2009). Në ndërtimin e saj, janë veçuar burimet kryesore të rreziqeve apo vulnerabiliteteve që vijnë nga sektori bankar, si pjesa më dominuese e sistemit financiar dhe nga jashtë sektorit, të lidhura me zhvillimet e përgjithshme ekonomike dhe agjentët kryesorë ekonomikë. Në këtë logjikë, janë përzgjedhur 8 kategori: 3 të lidhura me karakteristikat dhe strukturën e sektorit bankar ("kapitalizimi dhe përfitueshmëria e bankave", "likuiditeti dhe financimi i bankave"; "struktura e sektorit bankar") dhe 5 kategori jashtë sektorit bankar ("zhvillimet në ekonominë e brendshme", "zhvillimet në mjedisin e jashtëm", "individët", "bizneset" dhe "qeveria"). Këto 8 kategori përmbledhin në mënyrë të plotë burimet e brendshme dhe të jashtme të rreziqeve dhe vulnerabiliteteve me të cilat përballet stabiliteti i sistemit tonë financiar. Secila kategori përmban 4 ose më shumë nëntregues, gjithsej 38 seri nëntreguesish.

Harta e ndërtuar për rastin e Shqipërisë duket se performon përgjithësisht mirë duke pasqyruar efektet e tronditjeve të jashtme (si kriza financiare 2007-2008) ose të brendshme në stabilitetin financiar në vend. Ecuria e treguesve të mesatarizuar të kategorive të përzgjedhura reflekton në mënyrë të saktë ndikimin dhe pikat kyçe ku treguesit kryesorë financiarë dhe ekonomikë pësojnë thyerje si rrjedhojë e krizave financiare të brendshme apo botërore. Disa nga kategoritë reagojnë më shpejt, duke sinjalizuar rritjen e rreziqeve ndaj stabilitetit, ndërsa disa të tjera e reflektojnë atë më ngadalë. Meqë ky instrument mat nivelin e rrezikut duke u bazuar në ecurinë historike të serive kohore (nëntreguesve) të përfshira brenda çdo kategorie, ai ndihmon në përmirësimin e perceptimit tonë lidhur me situatën e stabilitetit financiar. Gjithsesi, momenti i reagimit është i lidhur ngushtë edhe me momentin e raportimit të të dhënave të përfshira në ndërtimin e nëntreguesve të secilës kategori, një pjesë e të cilave kanë vonesa kohore disa mujore, çka përbën kufizim për modelin. Gjithashtu, performanca e modelit varet shumë nga lloji i nëntreguesve të përfshirë në ndërtimin e çdo kategorie, gjë që lë gjithmonë vend për diskutim. Në disa raste, për disa tregues, përdorimi i gjykimit të ekspertëve në përcaktimin e pozicionit final të vlerës së rrezikut është i nevojshëm.

Duke pasur parasysh kufizimet e lartpërmendura, HSF nuk duhet të shihet si një instrument që gjykon nëse sistemi financiar është apo jo i qëndrueshëm, por si një mjet praktik që ankoron diskutimin dhe fokuson vëmendjen e lexuesit rreth rreziqeve aktuale ndaj stabilitetit financiar. Vlerësimi i stabilitetit financiar kërkon vlerësimin e një sërë faktorësh që nuk mund të përmblidhen në një model të vetëm. Për këtë arsye është e rëndësishme të mbahet parasysh se

rezultatet e HSF-së duhet të përdoren së bashku me rezultatet e analizave dhe instrumenteve të tjera të përdorura rregullisht nga Banka e Shqipërisë për të gjykuar mbi stabilitetin financiar në vend.

Meqë mjedisi financiar është mjaft dinamik dhe çdo krizë ka natyrë të veçantë, është e rëndësishme që harta të përditësohet rregullisht dhe të përmirësohet duke iu përshtatur zhvillimeve ekonomike të brendshme dhe të jashtme, për të kapur më mirë dhe në kohë rreziqet ndaj sistemit tonë financiar. Kjo mund të kërkojë përfshirjen e treguesve të rinj apo përpunim të mëtejshëm të treguesve ekzistues.

Aktualisht, Harta e Stabilitetit Financiar përditësohet në mënyrë të rregullt çdo tre muaj, ndërkohë që rezultatet publikohen në Raportet gjashtëmujore të Stabilitetit Financiar. Rezultatet e HSF-së shërbejnë për të vlerësuar ecurinë në kohë të rreziqeve ndaj të cilave ekspozohet sistemi financiar në vend. Gjithashtu ajo shërben për të krahasuar rreziqet e ndryshme midis tyre si dhe kontribuesit kryesorë të secilit rrezik. Në këtë mënyrë, vendimmarrja dhe analiza ekonomike në Bankën e Shqipërisë mund të fokusohet në diskutimin e elementëve kryesorë që ndikojnë sistemin financiar dhe qëndrueshmërinë e tij, duke pasuruar metodologjitë ekzistuese në institucion.

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

Mbi vendimmarrjen e politikës monetare të
Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
29 janar 2014

Sot, në datën 29 janar 2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mori në shqyrtim dhe miratoi Deklaratën e Bankës së Shqipërisë për gjashtëmujorin e dytë të vitit 2013. 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 3.0%.

Në gjykimin e Këshillit, presionet inflacioniste që vijnë nga sektori real dhe financiar i ekonomisë janë dhe do të vazhdojnë të mbeten të ulëta. Këto rrethana e bëjnë të nevojshëm ruajtjen e kahut stimulues të politikës monetare edhe për periudhën në vijim. Stimuli monetar, i transmetuar nëpërmjet normave të ulëta të interesit bazë dhe injektimit të vazhdueshëm të likuiditetit, krijon kushtet e duhura për respektimin e objektivit tonë të inflacionit, në një periudhë afatmesme.

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

* * *

Viti 2013 ishte një vit i vështirë për ekonominë shqiptare. Kërkesa agregate dhe rritja ekonomike mbetën në nivele të ulëta, inflacioni u luhat në kufijtë e poshtëm të tolerancës së Bankës së Shqipërisë, ndërsa deficiti buxhetor e borxhi publik shënuan rritje të ndjeshme. Kjo ecuri u kushtëzua nga një ambient ekonomik i pafavorshëm, si në kontekstin e brendshëm ashtu dhe në atë të jashtëm. Për më tepër, zgjedhjet e përgjithshme të muajit qershor paraqitën një moment shtesë pasigurie për ekonominë dhe për tregjet financiare. Sikurse kemi deklaruar, konsumi dhe investimet vazhdojnë të vuajnë nga shkalla e ulët e besimit si dhe nga kushtet e shtrënguara të financimit. Po ashtu, politika fiskale përballet me një nivel të lartë borxhi publik, i cili ka kufizuar mundësitë e saj për stimul makroekonomik. Nga ana tjetër, ambienti i jashtëm është karakterizuar nga vazhdimi i problemeve në Eurozonë, çka kufizon rritjen e eksporteve tona por edhe iu imponon tregjeve financiare ndjekjen e politikave konservatore të kreditimit ndaj vendeve në zhvillim.

Megjithatë, viti 2013 pati edhe zhvillime pozitive. Tregjet financiare u karakterizuan nga përmirësimi i likuiditetit dhe nga tendenca rënëse të normave të interesit, në përgjigje të politikës monetare lehtësuese të Bankës së Shqipërisë. Gjithashtu, këtë vit, prezantimi i instrumenteve dhe agjentëve të rinj financiarë ka thelluar më tej tregjet. Sistemi bankar vazhdon të mbetet solid dhe i mirëkapitalizuar, pavarësisht rritjes së kredive me probleme. Deficiti

i llogarisë korrente shënoi reduktim, duke krijuar premisa më të mira për qëndrueshmërinë e pozicionit të jashtëm të ekonomisë dhe të kursit të këmbimit. Këto zhvillime kanë ndihmuar në ruajtjen e stabilitetit makroekonomik.

Duke analizuar zhvillimet specifike të gjashtëmujorit të dytë, të dhënat zyrtare flasin për një ngadalësim të mëtejshëm të aktivitetit ekonomik dhe për forcim të tendencës rënëse të inflacionit në këtë periudhë.

Inflacioni mesatar vjetor rezultoi 1.5% në tremujorin e katërt të vitit, duke qëndruar i pandryshuar në krahasim me tremujorin e tretë. Norma e inflacionit u rrit në 1.9% në muajin dhjetor. Ecuria e tij u përcaktua pothuajse tërësisht nga çmimet e produkteve ushqimore, e në veçanti të atyre të papërpunuara. Çmimet e grupeve të tjera të shportës kanë qenë përgjithësisht të qëndrueshme dhe ndikimi i tyre në inflacion ka qenë i ulët.

Në aspektin makroekonomik, inflacioni i ulët u përcaktua nga ecuria e dobët e kërkesës agregate, nga rënia e inflacionit të importuar dhe nga pritjet e kontrolluara për inflacionin.

Prodhimi i brendshëm bruto ra me 2.3% në tremujorin e tretë. Në një masë të madhe, kjo rënie u përcaktua nga goditje afatshkurtra të ardhura nga tërheqja e plotë e stimulit fiskal dhe nga pasiguria pas-zgjedhore, e cila vlerësohet të ketë ndikuar negativisht konsumin, investimet e turizmin në këtë periudhë. Me përjashtim të sektorit të bujqësisë, sektorët e tjerë të ekonomisë shënuan rënie vjetore.

Të gjithë komponentët e kërkesës agregate u karakterizuan nga një ecuri e dobët në gjysmën e dytë të vitit. Konsumi privat ka shfaqur nivele të ulëta, në reflektim të besimit të ulët konsumator dhe të ngadalësimit të rritjes së të ardhurave. Normat e ulëta të inflacionit kanë ndihmuar në ruajtjen e vlerës së kursimeve. Megjithatë, familjet shqiptare vazhdojnë të shfaqin një sjellje të kujdesshme ndaj konsumit. Gjithashtu, investimet private kanë thelluar prirjen rënëse në gjysmën e dytë të vitit. Ecuria e këtij komponenti ka reflektuar rënien e kërkesës finale, pasigurinë e lartë dhe kushtet e shtrënguara të financimit të adoptuara nga sistemi bankar. Vrojtimet periodike raportojnë se gjendja financiare e bizneseve mbetet e vështirë dhe kjo frenon më tej aftësinë e tyre për të kryer investime.

Politika fiskale ka pasur një natyrë stimuluese gjatë vitit 2013, por të përqendruar kryesisht në pjesën e parë të vitit. Stimuli fiskal është realizuar si nëpërmjet rritjes së shpenzimeve ashtu edhe nëpërmjet reduktimit të taksave. Të dhënat e fundit fiskale i përkasin muajit nëntor. Gjatë njëmbëdhjetë muajve të parë, deficiti buxhetor është rritur me 71.5% në terma vjetorë, shpenzimet buxhetore janë rritur me 4.7%, ndërsa të ardhurat fiskale kanë rënë me 3.1%. Rënia e të ardhurave ka reflektuar jo vetëm politikën lehtësuese tatimore, por edhe ecurinë e dobët të aktivitetit ekonomik. Zhvillimet fiskale të vitit 2013 kanë përkeqësuar dinamikën e borxhit publik. Ky borxh tenton të rritet gjatë periudhave të ngadalësimit ekonomik, në përgjigje të politikave kundërciklike fiskale por edhe të veprimit të stabilizatorëve automatikë. Megjithatë, duke

u nisur nga roli parësor që ka qëndrueshmëria fiskale për stabilitetin e përgjithshëm ekonomik e financiar të vendit si dhe nga niveli i lartë i borxhit publik në vend, Banka e Shqipërisë ka kërkuar dhe mbështetur marrjen e masave për kontrollin dhe reduktimin e këtij borxhi në një periudhë afatmesme.

Në këtë kontekst, ne përsërisim edhe një herë mesazhin tonë për nevojën e ankorimit të këtij procesi në një rregull fiskal, i cili do të orientojë politikën fiskale në një horizont afatgjatë dhe do të jetë i besueshëm dhe transparent për të gjithë agjentët ekonomikë, të brendshëm e të jashtëm.

Zhvillimet në sektorin e jashtëm të ekonomisë sinjalizojnë për ecuri të dobët të kërkesës së huaj në tremujorin e tretë të vitit. Me gjithë reduktimin e deficitit tregtar, ndikimi i sektorit të jashtëm në rritjen ekonomike ka qenë negativ si pasojë e rënies së të ardhurave nga turizmi. Në muajt tetor dhe nëntor, të dhënat për tregtinë e jashtme të mallrave tregojnë vijimësi të tkurrjes nominale vjetore të deficitit tregtar, në masën 11.9%. Gjatë kësaj periudhe, ngushtimi i deficitit në terma nominalë vjetorë ka ardhur si pasojë e rritjes së eksporteve me 12.0% dhe rënies së importeve, me 2.0%. Aftësia e ekonomisë shqiptare për të ruajtur dhe përshpejtuar ritmet pozitive të rritjes së eksporteve do të jetë vendimtare për rritjen ekonomike afatmesme dhe afatgjatë të vendit. Në afat të mesëm, rritja e eksporteve ndihmon në kompensimin e dobësisë së kërkesës së brendshme, ndërsa në afat të gjatë, rritja e konkurrueshmërisë së ekonomisë shqiptare në tregjet botërore duhet të jetë në themel të modelit të ri të rritjes ekonomike të vendit.

Kërkesa e ulët për konsum dhe investime, si dhe politikat konservatore të bankave në kreditim, kanë ndikuar në ngadalësimin e treguesve monetarë. Rritja e ofertës së parasë është reduktuar në mesatarisht 2.5% në muajt tetor dhe nëntor, e diktuar nga rënia e kërkesës së sektorit privat për financim. Kredia për ekonominë ka vijuar të tkurret dhe në muajin nëntor rezultoi 2.4% më e ulët se një vit më parë.

Dinamika e mësipërme ekonomike dhe monetare ka sjellë presione të ulëta inflacioniste. Kërkesa e ulët agregate ka gjeneruar zgjerimin e hendekut negativ të prodhimit. Presionet nga tregu i punës rezultojnë të përmbajtura në prani të ruajtjes së pandryshuar të normës së papunësisë, të rritjes së moderuar të pagave dhe të shfrytëzimit të pjesshëm të kapaciteteve. Këto zhvillime kanë ndikuar në kontrollin e kostove të prodhimit dhe të marzheve të fitimit dhe janë reflektuar në vlerat e ulëta të inflacionit bazë gjatë kësaj periudhe.

Në të njëjtën kohë, inflacioni i importuar ka qenë në rënie, si pasojë e reduktimit të çmimeve të lëndëve të para në tregun ndërkombëtar dhe kursit të qëndrueshëm të këmbimit.

Mbështetur në perspektivën e zhvillimeve të pritura ekonomike dhe duke synuar nxitjen e kërkesës agregate, Banka e Shqipërisë reduktoi me 0.5 pikë përqindje normën bazë të interesit gjatë tremujorit të katërt, duke e zbritur atë në nivelin 3.0%. Gjithashtu, vendimet e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë janë shoqëruar me injektime të vazhdueshme likuiditeti dhe me

orientime mbi kahun e ardhshëm të politikës monetare. Kjo politikë ka arritur të kontrollojë primet e likuiditetit dhe të inflacionit, duke ndihmuar në reduktimin e normave të interesit në tregjet ndërbankare, në tregun e letrave të borxhit të qeverisë, në tregun e depozitave dhe në atë të kredive në lekë.

Megjithatë, çmimi i kredisë në lekë nuk e ka reflektuar plotësisht politikën tonë monetare, duke sugjeruar praninë e primeve të larta të rrezikut dhe duke frenuar transmetimin e stimulit monetar në ekonomi. Këto prime rreziku pasqyrohen edhe në kushtet e tjera të kreditimit, të cilat nuk kanë të bëjnë me çmimin e kredisë dhe që paraqiten më të shtrënguara në raport me ecurinë e tyre historike.

* * *

Skenari bazë i Bankës së Shqipërisë parashikon një përmirësim të lehtë të ekonomisë gjatë vitit në vazhdim. Kërkesa agregate do të vazhdojë të mbështetet nga rritja e eksporteve dhe nga një ecuri më e mirë e konsumit dhe e investimeve. Politika monetare do të mbështesë kërkesën e brendshme, nëpërmjet ruajtjes së stabilitetit makroekonomik dhe vazhdimit të injektimit të stimulit monetar në ekonomi. Gjithashtu, pagimi i detyrimeve të prapambetura do të ndihmojë në përmirësimin e bilancit të firmave dhe të sektorit privat dhe pritet të përmirësojë aftësitë e bizneseve për të tërhequr kredi. Duke përjashtuar pagimin e detyrimeve të prapambetura, buxheti i vitit 2014 parashikon një korrektim fiskal, i cili është i domosdoshëm në kushtet e rritjes së shpejtë të borxhit publik. Në reflektim të dinamikës së dobët ekonomike dhe monetare në vend, presionet inflacioniste pritet të jenë të dobëta.

Pas katër tremujorëve, inflacioni pritet të luhatet brenda intervalit 0.7% – 3.8% me probabilitet ndodhjeje 90%. Kjo gjë do të kërkojë ruajtjen e kahut stimulues të politikës monetare edhe gjatë periudhës afatmesme.

* * *

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 3.0%. Duke gjykuar mbi zhvillimet e pritura në inflacion, Këshilli Mbikëqyrës vlerëson se politika monetare do të mbetet në kahun stimulues përgjatë një periudhe afatmesme. Intensiteti i stimulit monetar mund të forcohet edhe më tej në periudhën e ardhshme, në rast se zhvillimet ekonomike e monetare vazhdojnë të zhvendosin balancën e rreziqeve mbi inflacionin në kahun e poshtëm. Në çdo rast, Banka e Shqipërisë mbetet e vendosur të garantojë stabilitetin e çmimeve, në përputhje me objektivin e saj të inflacionit.

Banka e Shqipërisë gjykon se viti 2014 duhet të jetë një pikë kthese për ekonominë shqiptare. Ruajtja e stabilitetit ekonomik e financiar, përmirësimi i ambientit të jashtëm, ndjekja e politikave stimuluese makroekonomike, si dhe vazhdimi i reformave strukturore, duhet t'i hapin rrugë zhvillimit të qëndrueshëm dhe afatgjatë të vendit.

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

Mbi vendimmarrjen e politikës monetare të
Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
26 shkurt 2014

Sot, në datën 26 shkurt 2014, 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 përqindje normën bazë të interesit. Pas kësaj uljeje, norma bazë zbret në nivelin 2.75%. Në gjykimin e Këshillit Mbikëqyrës, rritja e stimulit monetar krijon kushtet e përshtatshme për përmbushjen e objektivit të inflacionit në afat të mesëm, nëpërmjet nxitjes së kërkesës agregate dhe ankorimit të pritjeve inflacioniste.

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

* * *

Zhvillimet makroekonomike të vitit 2013 u karakterizuan nga një rritje e dobët ekonomike dhe nga presione inflacioniste në rënie. Banka e Shqipërisë pret një përmirësimin gradual të aktivitetit ekonomik gjatë vitit 2014, por ekonomia shqiptare do të vijojë të mbetet nën potencial dhe inflacioni pritet të qëndrojë në nivele të ulëta edhe gjatë këtij viti. Në veçanti, rritja e akcizave duket se do të ketë një efekt më të ulët se vlerësimet tona fillestare në inflacionin e vitit 2014. Në këto rrethana, lehtësimi i kushteve monetare synon të krijojë stimujt e duhur monetarë për rikthimin e inflacionit në objektiv, brenda një horizonti kohor afatmesëm.

Inflacioni vjetor rezultoi 1.7% në muajin janar, duke shënuar një rënie të lehtë në krahasim me muajin e kaluar. Ky reduktim erdhi si pasojë e rënies së inflacionit të ushqimeve të papërpunuara, në reflektim të çmimeve më të ulëta në vendet partnere dhe të rritjes së prodhimit bujqësor vendas. Rritja e akcizave për kategori të veçanta produktesh dha një ndikim shtesë prej 0.5 pikësh përqindje në inflacionin total, por ky faktor u kompensua tërësisht nga rënia e inflacionit të ushqimeve. Çmimet e mallrave dhe të shërbimeve të tjera të shportës së konsumit u luhatën rreth niveleve të muajve të kaluar.

Ambienti i përgjithshëm ekonomik e financiar ka përcjellë presione të ulëta inflacioniste gjatë dy viteve të fundit. Kërkesa e dobët private vazhdon të diktojë dobësinë ciklike të ekonomisë, duke u shoqëruar me rritje të ulët të punësimit dhe të kostove të prodhimit dhe duke ushtruar presion mbi marzhet e fitimit. Ky zinxhir faktorësh përcillet më tej në presione të dobëta për rritjen e çmimeve finale të mallrave të konsumit të prodhuara në vend dhe reflektohet

në vlerat e ulëta të inflacionit bazë. Paralelisht me të, inflacioni i ulët në nivel botëror dhe qëndrueshmëria e kursit të këmbimit janë reflektuar në nivele të ulëta të inflacionit të importuar. Kjo tablo pritet të jetë e pranishme edhe gjatë tremujorëve të ardhshëm.

Ekonomia shqiptare shfaqi shenja të qarta ngadalësimi gjatë vitit 2013. Rritja ekonomike e këtij viti gjeti mbështetje në kërkesën e huaj dhe në stimulin fiskal, ndërkohë që konsumi dhe investimet private vlerësohen të jenë tkurrur. Informacioni i ri për zhvillimet e sektorit real në tremujorin e katërt nuk ndryshon vlerësimet tona për një kërkesë të dobët agregate dhe për rritje ekonomike nën potencial. Megjithatë, ai e zhvendos balancën e rreziqeve rreth parashikimit në kahun rënës.

Besimi i ulët i biznesit dhe i konsumatorit, plogështia e tregut të punës dhe kushtet e shtrënguara të financimit vazhdojnë të shkaktojnë dobësinë e kërkesës private.

Të ardhurat e disponuara vlerësohen të kenë shënuar rritje dhe bilancet e konsumatorit paraqiten likuide, por ai heziton të rrisë konsumin dhe shfaqet më i interesuar drejt kursimit. Nga ana tjetër, mungesa e kërkesës finale dhe prania e kapaciteteve të pashfrytëzuara frenojnë investimet private.

Të dhënat më të fundit të tregtisë së jashtme tregojnë një zgjerim vjetor me 13.5%, të deficitit tregtar gjatë muajit dhjetor. Eksportet e mallrave vijuan prirjen e tyre rritëse, por zgjerimi me ritme dyshifrore i importit solli rritjen e deficitit tregtar gjatë kësaj periudhe. Rritja e importeve vlerësohet të ketë ardhur kryesisht si pasojë e tërheqjes me një muaj në kohë të aktivitetit importues prej tregtarëve, në pritje të hyrjes në fuqi të paketës së re fiskale në janar të vitit 2014. Importet shënuan rritje me rreth 15.8%, ndërkohë që eksportet janë rritur me 19.5%.

Politika fiskale ka vepruar në kahun lehtësues gjatë vitit 2013, duke dhënë një impuls prej 1.3 pikësh përqindje në rritjen ekonomike. Stimuli fiskal është reflektuar si në rritjen e shpenzimeve ashtu edhe në rënien e të ardhurave fiskale. Kështu, shpenzimet buxhetore shënuan një rritje vjetore prej rreth 4.7%, ndërsa të ardhurat fiskale ranë me 0.5% gjatë vitit 2013. Gjithsesi, deficiti buxhetor ishte më i ulët se parashikimi, duke shënuar vlerën 4.8% të PBB-së, kundrejt nivelit 6.2% të planifikuar. Për vitin në vazhdim, politika fiskale pritet të marrë një natyrë më të kujdesshme, çka do të reflektohet në një deficit më të ulët buxhetor dhe në një stimul më të ulët fiskal. Në plotësim të saj, pagimi i faturave të prapambetura pritet të shoqërohet me përmirësim të bilanceve të sektorit privat dhe të krijojë kushte më të mira për gjallërimin e kërkesës së tij.

Banka e Shqipërisë ka kërkuar dhe ka mbështetur marrjen e masave për ruajtjen e qëndrueshmërisë së borxhit publik. Pavarësisht kostove afatshkurtra, ruajtja e borxhit publik në nivele të kontrolluara dhe të përballueshme ndikon në uljen e pasigurisë, rritjen e hapësirave për sektorin privat dhe rritjen e fleksibilitetit të financave publike. Në një aspekt më afatgjatë, ne gjykojmë si të nevojshëm adoptimin e një rregulli fiskal eficient dhe transparent.

Në përgjigje të kahut lehtësues të politikës monetare, si dhe të situatës së qetë të likuiditetit, tregjet financiare janë shfaqur të qeta në terma tregtimi dhe me tendenca të lehta reduktimi të normave të interesit. Tregu ndërbankar është karakterizuar nga rritja e vëllimeve dhe nga norma të ulëta interesi.

Yield-et e letrave me vlerë të qeverisë, pas rritjes sezonale në fillim të vitit, tentuan të ulen përsëri në muajin shkurt, por pa kapur nivelet e dhjetorit. Sikurse pritej, normat e interesit të depozitave dhe të kredive në lekë kanë shënuar ulje gjatë muajve të fundit.

Ecuria e treguesve monetarë ka qenë në linjë me zhvillimet në ekonominë reale dhe analizat tona tregojnë se presionet monetare mbi inflacion janë të ulëta. Oferta monetare është zgjeruar me ritme të ngadalësuara gjatë vitit 2013. Zgjerimi i masës monetare është mbështetur kryesisht nga huamarrja e shtuar e sektorit publik, e përqendruar në gjysmën e parë të vitit. Aktiviteti kreditues mbetet i dobët, duke reflektuar kërkesën e ulët të agjentëve ekonomikë për financim dhe politikat konservatore të kreditimit të aplikuara nga bankat. Reduktimi i çmimit të kredisë në tremujorin e katërt nuk është shoqëruar ende me rritjen e kërkesës për kredi. Në vetvete, muaji dhjetor pati një ecuri pozitive të kredisë. Në fund të vitit, ndryshimi vjetor i portofolit të kredisë të sistemit bankar qëndroi në nivelet -1.2%.

* * *

Projeksionet tona bazë për zhvillimet ekonomike në të ardhmen tregojnë për rikuperim gradual të normave të rritjes përgjatë vitit 2014. Krahas kërkesës së huaj pozitive, gjatë vitit në vazhdim pritet një përmirësim i kërkesës së sektorit privat. Shlyerja e pagesave të prapambetura për sektorin privat vlerësohet të përmirësojë likuiditetin në këtë sektor dhe të lehtësojë bilancet e bankave. Gjithashtu, akumulimi i kursimeve financiare dhe stimuli lehtësues i politikës monetare pritet të materializohet në një ecuri më të mirë të konsumit dhe shpenzimeve private në të ardhmen. Me gjithë përmirësimin, ekonomia shqiptare pritet të operojë nën potencialin e saj edhe gjatë periudhës së ardhshme. Rritja ekonomike nën potencial dhe presionet e ulëta inflacioniste që vijnë nga sektori i huaj, pritet të reflektohen në nivele të ulëta inflacioni.

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të ulë me 0.25 pikë përqindje normën bazë të interesit, duke e zbritur atë në nivelin 2.75%. Duke gjykuar mbi informacionin e disponuar, Banka e Shqipërisë vlerëson se zhvillimet e pritura ekonomike dhe financiare do të kërkojnë ruajtjen e një natyre lehtësuese të politikës monetare përgjatë tremujorëve në vijim. Kjo politikë do të ndihmojë në krijimin e kushteve të nevojshme për respektimin e objektivit të inflacionit në afat të mesëm.

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

Në forumin me sistemin bankar me temë:
"Ndryshimet e fundit rregullative: shkaqet dhe pritshmëritë",
28 shkurt 2014

Të nderuar drejtues të bankave,

Të nderuar pjesëmarrës,

Me lejoni t'ju uroj mirëseardhjen në këtë tavolinë diskutimi mes Bankës së Shqipërisë dhe sistemit bankar. Ashtu siç mund të jeni në dijeni, tematika e radhës është njohja më nga afër me vendimet e fundit të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë. Jemi në ditën e fundit të muajit të dytë të vitit 2014 dhe të gjithë jemi bërë dëshmitarë të një periudhe intensive diskutimesh dhe sugjerimesh mes autoriteteve shqiptare nga njëra anë dhe përfaqësuesve të institucioneve ndërkombëtare nga ana tjetër. Aktiviteti ekonomik, gjallërimi i tij, reforma të mundshme strukturore, financimi i ekonomisë dhe shëndeti financiar i vendit kanë qenë në thelb të këtij diskursi. Banka e Shqipërisë, duke vlerësuar rolin dhe peshën e saj vendimmarrëse, ka qenë pjesë e rëndësishme e tij, duke materializuar kontributin e saj me një sërë vendimesh si të natyrës makroekonomike ashtu edhe të mbikëqyrjes bankare.

Shkurtimisht në vijim do të ndaj me ju arsyet, pritshmërinë dhe mënyrën se si do ta monitorojmë këtë vendimmarrje.

1 – Vendimmarrja në fushën e politikës monetare dhe operacionet në tregun e parasë.

Sikurse kemi bërë vazhdimisht me dije, ekonomia shqiptare është duke u përballur me dobësi ciklike. Në përgjigje të kërkesës të dobët, ekonomia shqiptare është duke u rritur nën potencial; inflacioni shfaqet i ulët; bilancet publike dhe private shfaqin vështirësi; ndërsa sistemi bankar është përballur me rritje të kredive me probleme. Kjo problematikë është diktuar me kohë nga ana e Bankës së Shqipërisë. Për rrjedhim, në vazhdimësi kemi ndërmarrë politika të përshtatshme për trajtimin e tyre.

Politika monetare e ndërmarrë nga Banka e Shqipërisë, në mënyrë të vazhdueshme, ndodhet në një cikël lehtësues. Norma bazë e interesit nga niveli 5.25% në vitin 2011 ka arritur të mërkurën e fundit në minimumin historik prej 2.75%. Duke ndjekur praktikat më të mira të bankave qendrore, ne kemi adoptuar një strategji komunikimi të orientuar nga e ardhmja. Jam i bindur se jo vetëm tregu financiar por edhe ekonomia reale, e ka marrë mesazhin tonë se politika monetare është dhe do të vazhdojë të mbetet në një kah lehtësues për tremujorët në vijim. Gjithashtu, kemi intensifikuar operacionet tona të injektimit të likuiditetit. Këto operacione kanë synuar dhe arritur të

përmbushin të gjitha nevojat e tregut për likuiditet, duke zgjatur njëkohësisht horizontin kohor të injektimit dhe duke lehtësuar aksesin në likuiditet nëpërmjet zgjerimit të bazës të kolateralit.

Besoj dhe koha e ka treguar, se politika jonë monetare dhe operacionale ka qenë e suksesshme. Banka e Shqipërisë ka arritur të frenojë dhe të kontrollojë presionet rënëse mbi inflacion. Ne jemi të bindur se hapat e ndërmarra do të rikthejnë këtë tregues në objektivin tonë prej 3% në një periudhë afatmesme. Ne kemi arritur të ankorojmë pritjet inflacioniste të agjentëve ekonomikë, çka ka rritur efektivitetin e politikës monetare por edhe ka ndihmuar në ruajtjen e besimit në monedhën kombëtare dhe në sistemin financiar shqiptar. Injektimi i vazhdueshëm i likuiditetit, nëpërmjet operacioneve transparente dhe konsistente në kohë, ka arritur të qetësojë presionet e vërejtura në tregjet financiare. Reduktimi i normës bazë të interesit ka sjellë një reduktim të përgjithshëm të normave të interesit në sistemin financiar. Kostoja e financimit të aktivitetit bankar, kostoja e huamarrjes së qeverisë, por edhe kostoja e financimit të biznesit dhe konsumatorit ka shënuar një rënie të shpejtë.

Të gjithë këta faktorë kanë krijuar një shtrat të shëndetshëm për stabilitetin ekonomik dhe financiar të vendit. Pa këtë stabilitet, nuk mund të ketë rritje të qëndrueshme dhe afatgjatë, nuk mund të ketë zhvillim të sistemit financiar, nuk mund të ketë një ekonomi tregu funksionale e cila prodhon rritje, punësim dhe mirëqenie për vendin. Me këtë rast, dëshiroj të theksoj se kjo filozofi kujdesi e stabiliteti do të udhëheqë vendimmarrjen tonë edhe në të ardhmen. Biznesi, konsumatori dhe sistemi financiar do të gjejnë te Banka e Shqipërisë një institucion të vendosur për ruajtjen e ekuilibrave ekonomikë të vendit, për ruajtjen e vlerës së monedhës kombëtare, për nxitjen e tregjeve financiare dhe për mbështetjen e zhvillimit të qëndrueshëm dhe afatgjatë të vendit.

Megjithatë, përcjellja e politikës monetare në sektorin real të ekonomisë nuk ka qenë e plotë. Ne jemi të ndërgjegjshëm për shkaqet e këtij fenomeni, i cili nuk paraqitet i izoluar në Shqipëri por është një fenomen mbarëbotëror.

Pasiguria e agjentëve ekonomikë, problemet ekonomike e financiare në Eurozonë, problemet e bilanceve që karakterizojnë një pjesë të ekonomisë, janë pengesa objektive në transmetimin e stimulit monetar në ekonomi. Megjithatë, pavarësisht këtyre, ne jemi të ndërgjegjshëm që brenda këtij realiteti ekzistojnë hapësira për një përqasje më pozitive ndaj konsumit dhe investimeve, ekzistojnë hapësira për më shumë kreditim. Pasiguria dhe hezitimi janë problemet kryesore që pengojnë ekonominë shqiptare. Qëllimi i kësaj tryeze është që, së bashku, të gjejmë rrugët për tejkalimin e kësaj situate. Në këtë kontekst, gjej me vend të përsëris fjalët e presidentit Roosevelt: e vetmja gjë nga e cila duhet të kemi frikë është vetë frika.

2 - Vendimmarrja në fushën e mbikëqyrjes bankare dhe stabiliteti financiar.

Kohët e fundit është përmendur gjerësisht problemi i kredive me probleme. Do të shfrytëzoj këtë rast për të bërë një sqarim të cilin e shoh të domosdoshëm.

Së pari më lejoni të theksoj se problemin e kemi identifikuar shumë herët dhe kemi qenë shumë skrupulozë me sistemin bankar për evidentimin e çdo qindarke kredie që nuk shlyhet në rregull. Kjo ka qenë arsyeja që kredia me probleme është rritur me shpejtësi në periudhën e parë, duke u ndalur në nivelet aktuale për një kohë të gjatë. Pra në ndryshim nga vendet e rajonit kemi qenë këmbëngulës që kredia me probleme të mos fshihet, përkundrazi, të evidentohet saktë dhe siç është rregulli ynë të provigjionohet deri më një çdo lek i humbur.

Së dyti, besoj se kemi adoptuar një përqasje shumë konservatore në drejtim të klasifikimit të kredive me probleme. Në rastin tonë, kur ne llogarisim vlerën e kredive me probleme nuk marrim në konsideratë vlerën e kolateralit, siç është praktika në shumë të vende të tjera. Po të ndalojmë një çast dhe ta zhveshim vlerën e kredive me probleme nga kjo shifër, atëherë përqindja e tyre do të ulej ndjeshëm. Besoj se kemi bërë mirë që kemi bërë këtë zgjedhje, pasi na ka paguar në kthim me më shumë siguri për stabilitetin e sistemit bankar dhe anasjelltas për sigurinë e depozitave të shqiptarëve.

Së treti, në negociatat e fundit me Fondin Monetar Ndërkombëtar dhe Bankën Botërore kemi rënë dakord që si pjesë e kushtëzimeve të programit të ri, që miratohet sot nga Bordi i Drejtorëve të FMN-së, të përfshihet pastrimi nga bilanci i bankave i portofolit të kredive të humbura, të provigjionuara dhe pa shpresë arkëtimi, pa asnjë efekt financiar në sistemin bankar. Tashmë, ndryshimet janë formalizuar në projekt ligj dhe pritet të miratohen së shpejti nga Kuvendi i Shqipërisë.

Së katërti, vetë gjallërimi i kredisë vlerësohet të jetë një nga burimet kryesore që ndikon në përmirësimin e nivelit të kredive me probleme. Në këtë drejtim, do të doja të ndalesha pak më shumë.

Pavarësisht disa zhvillimeve optimiste, në drejtim të rritjes së numrit të praktikave të kredisë që drejtohen për ekzekutim apo edhe të ristrukturimit, përsëri bankat e mëdha, me potencial të konsiderueshëm në kreditim nuk po shfrytëzojnë siç duhet masat nxitëse për rritjen e tij, përkundër bankave më të vogla që shfaqen më aktive. Mendojmë se arsyet kryesore që pengojnë një efekt më të ndjeshëm të këtyre masave janë:

Së pari, veprimet e ndërmarra për të nxitur ofertën për kredi, kanë nevojë të plotësohen me veprime të tjera që synojnë nxitjen e kërkesës për kredi. Kjo e fundit mbetet e paqëndrueshme në kushtet e rritjes së dobët ekonomike dhe mungesës së konsumit e të investimeve. Si rezultat, perceptimi i rrezikut të kreditimit nga bankat mbetet i konsiderueshëm;

Së dyti, megjithë reflektimin më të mirë në tremujorin e fundit të vitit 2013, të uljes së normës bazë të interesit, çmimi i kredisë (përfshi dhe shpenzimet e tjera të lidhura) konsiderohet ende relativisht i lartë. Për këtë arsye, është e nevojshme që bankat të ulin çmimin e kredisë, duke kontrolluar më mirë kostot e veprimtarisë së tyre, veçanërisht kostot e financimit në valutë;

Së treti, procesi i ristrukturimit të kredisë, duhet të konceptohet si një proces më i gjerë i ristrukturimit të thellë të veprimtarisë së bizneseve huamarrëse. Çdo kredi me probleme duhet parë si një mundësi e re. Përqasja jonë duhet të shtrihet në nivel mikro sipas motos: Derë më derë dhe rast pas rasti. Nga këndvështrimi i bankës, kjo do të thotë që ristrukturimi i kredisë të mos jetë thjesht një riskedulim i pagesës së kësteve të kredisë në marrëveshje me biznesin, por të shndërrohet në një analizë të thelluar të vlerësimit për mundësinë e ekzistencës së mëtejshme të tij në treg dhe për njohjen e shpejtë të humbjes së një pjese ose të të gjithë vlerës së kredisë;

Së katërti, infrastruktura dhe praktika ligjore në drejtim të ekzekutimit të kolateralit, mbetet ende në procesin e përshtatjes me situatën e re;

Së pesti, mund të jetë e nevojshme të lejohet më shumë kohë për të parë efektin e masave të ndërmarra, si edhe të masave të tjera që duhet të adresojnë më tej problemet e mësipërme.

Pavarësisht problematikës ekzistuese të mësipërme, Banka e Shqipërisë beson se rrethanat që bankat të jenë këtë vit shumë më aktive në trajtimin e kredive me probleme, janë sidoqoftë më të mira. Pritjet për rritjen ekonomike janë më të mira, kryesisht si rezultat i përmirësimit të kërkesës së huaj dhe kushteve të lehtësuara monetare. Më tej, këtë vit do të fillojë pagesa e detyrimeve të prapambetura të sektorit publik ndaj subjekteve private, me një vlerë të konsiderueshme. Ne presim që bankat të ndihmojnë që ky proces të ecë në mënyre sa më efektive dhe që të orientojnë vlerën e arkëtuar në kreditimin e mëtejshëm të ekonomisë.

Nga ky proces, pritet të lehtësohet procesi i ristrukturimit të bizneseve dhe kërkesa e tyre për financim të vijë në rritje. Gjithashtu, politika fiskale do të orientohet gradualisht drejt një procesi të qëndrueshëm konsolidimi, i cili do t'i krijojë më tepër hapësirë financimit të sektorit privat. Sektori bankar, mund të shërbejë si katalizator për ta bërë të qëndrueshëm ndikimin në ekonomi të këtyre politikave, dhe njëherazi të përfitojë maksimalisht prej tyre në formën e zgjerimit të veprimtarisë, përmirësimit të cilësisë së aktiveve dhe rritjes së qëndrueshmërisë së të ardhurave.

Siç e dini, në nëntor të vitit të kaluar, sistemi financiar iu nënshtrua edhe vlerësimit të FMN-së dhe BB-së. Edhe industria bankare u angazhua në këtë proces dhe shfrytëzoj rastin t'ju falënderoj për këtë gjë! Sot pritet që Bordi i FMN-së të miratojë raportin e vlerësimit. Përgjithësisht, sistemi financiar dhe infrastruktura e tij mbikëqyrëse vlerësohen pozitivisht për përballimin me sukses të ndikimit të krizës financiare ndërkombëtare.

Ndërkohë, analizohen dhe vlerësohen rreziqet me të cilat ai përballet, duke identifikuar një sërë veprimesh që duhet të ndërmerren për trajtimin e tyre. Për bankat, fokusi është në forcimin e kapaciteteve të tyre njerëzore e teknike për vlerësimin e rreziqeve të veprimtarisë dhe ndërmarrjen e veprimeve konkrete për zbutjen e tyre. Në fokus është nevoja për përmirësimin e cilësisë së aktiveve dhe ruajtjen e vazhdueshme të treguesve të shëndetit financiar. Banka e Shqipërisë

do të mbështesë këtë proces përmes bashkëpunimit me industrinë bankare dhe përmirësimit të kuadrit rregullativ mbikëqyrës. Për autoritetet mbikëqyrëse të sistemit financiar, rekomandimet lidhen me forcimin e kuadrit parandalues dhe administrues të rreziqeve dhe në këtë drejtim, rekomandohet përmirësimi i infrastrukturës ligjore, operacionale dhe të bashkëpunimit ndërinstitucional.

Në fund të fjalës time dëshiroj të përsëris edhe një herë mesazhin tonë: perspektiva e zhvillimit të vendit mbetet pozitive.

Stabiliteti ekonomik dhe financiar, pozita gjeografike dhe pasuritë natyrore, si dhe integrimi në Bashkimin Evropian, na shtyjnë ta shohim me optimizëm zhvillimin e ardhshëm të vendit.

Ju ftoj të gjithëve të bëheni pjesë e këtij vizioni dhe së bashku, të punojmë për ta shndërruar atë në realitet.

Ju siguroj që Banka e Shqipërisë, si autoritet mbikëqyrës, do të ndërmarrë të gjitha veprimet e nevojshme që varen prej saj, për të mbështetur industrinë në përballimin me sukses të këtyre sfidave, si edhe për të siguruar që sektori do të mbetet i mirëkapitalizuar dhe likuid.

Ju faleminderit!

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

Në takimin me përfaqësues të agrobiznesit dhe të sektorit bankar, Lushnje, 13 mars 2014

Të nderuar pjesëmarrës,

Është një kënaqësi për mua të marr pjesë sot në këtë takim së bashku me ju, për të diskutuar mbi një nga sektorët më të rëndësishëm të ekonomisë shqiptare - sektorin e bujqësisë. Për më tepër, fakti që ky takim mbahet në një prej zonave që ka një potencial të jashtëzakonshëm për zhvillimin e këtij sektori, siç është jo vetëm zona e Lushnjës, por i tërë qarku i Fierit, është shumë domethënës.

Nuk besoj se shpreh diçka surprizuese - sidomos për ata që punojnë në mënyrë të përditshme me sipërmarrjen – kur them se kriza ekonomike botërore e viteve të fundit, ka pasur një impakt tashmë lehtësisht të dallueshëm dhe në ekonominë shqiptare. Ritmi i rritjes ekonomike është ngadalësuar ndjeshëm, sidomos në 2 vitet e fundit. Parashikimet më të fundit flasin për një rimëkëmbje të lehtë në vitet në vazhdim, e ndihmuar nga përmirësimi i kushteve monetaro-financiare në vend, si dhe nga fakti që fqinjët tanë tregtarë, po ashtu, për herë të parë mbas disa vitesh po shfaqin shenja pozitive. Gjithsesi, pritshmëritë flasin për norma rritjeje më të ulëta në krahasim me vitet para krizës.

Në këto kushte, Banka e Shqipërisë ka promovuar një debat publik rreth modelit të ri të rritjes ekonomike, që para fillimit të krizës.

Qëndrimi i Bankës ka qenë i qartë dhe transparent për publikun, duke theksuar në mënyrë të vazhdueshme se burimet kryesore të rritjes ekonomike gjatë dy dekadave të tranzicionit po zvogëlohen ndjeshëm dhe ekonomia shqiptare duhet të riorientohet drejt sektorëve të rinj në një të ardhme gjithmonë e më të afërt. Banka e Shqipërisë e sheh sektorin e bujqësisë - dhe në një kuptim më të gjerë tërë aktivitetin e agrobiznesit - si një nga sektorët kryesorë që duhet të jenë në krye të këtij riorientimi.

Prania ime sot këtu, prania e Bankës së Shqipërisë, duhet të shërbejë pikërisht si një konfirmim i rëndësisë që ky institucion i kushton diskutimit për modelin e ri të rritjes dhe rolit parësor që bujqësia duhet të luajë në të.

* * *

Viti 2013 ka qenë një vit mjaft i vështirë për ekonominë shqiptare. Kërkesa e brendshme, dhe për rrjedhojë rritja ekonomike, kanë qenë në nivele nga më të ulëtat historike. Norma e inflacionit preku kufijtë e poshtëm të tolerancës së

Bankës së Shqipërisë, ndërsa deficiti buxhetor dhe borxhi publik kanë pësuar një rritje të ndjeshme.

Ecuria ekonomike gjithashtu është shoqëruar nga pasiguritë rreth zhvillimeve ekonomike të jashtme - sidomos në vendet partnere - por dhe të asaj të brendshme, duke pasur parasysh që viti 2013 ishte një vit zgjedhor. Të gjitha këto kontribuan në një frenim dhe sjellje më të kujdesshme të agjentëve ekonomikë. Në treguesit e prodhimit të brendshëm u vunë re disa ndryshime të rëndësishme, ku vlen të theksohet se sektori i ndërtimit - një prej kontribuesve më të mëdhenj të rritjes ekonomike gjatë viteve 2000-2008 - tashmë shfaqet në tkurrje.

Për fat të mirë, sistemi bankar shqiptar vazhdon të mbetet solid dhe i mirëkapitalizuar.

Megjithë rritjen e kredisë me probleme, bankat kanë kapitalin e nevojshëm për t'u përballur me këtë fenomen. Dëshiroj të ndalem diçka më gjatë në këtë pikë.

Me të drejtë, ecuria e kredisë është në vëmendjen e të gjithë politikëbërësve dhe aktorëve ekonomikë. Ngadalësimi i rritjes ekonomike është shoqëruar me ngadalësim të fortë të aktivitetit kreditues. Arsyet janë të kuptueshme: nga njëra anë, biznesi ka ulur kërkesën për kredi duke mos qenë i sigurt për shitjen e produkteve të veta, dhe nga ana tjetër, bankat shfaqen më konservatore duke qenë të pasigurta për suksesin e plan-bizneseve të ndryshme.

Teoria dhe praktika botërore sugjerojnë se cikli i investimit dhe ai i kredisë ndjekin ecurinë e kërkesës agregate. Me fjalë të tjera, ne do të kemi një rikuperim të qëndrueshëm të kreditimit vetëm në momentin që do të kemi një rikuperim të qëndrueshëm të rritjes ekonomike.

Megjithatë, sikurse e kemi deklaruar dhe më parë, ne mendojmë se brenda realitetit shqiptar ka vend për një ecuri më të mirë të kredisë. Kanalizimi i kursimeve në investime fitimprurëse dhe mbështetja me kredi e biznesit është arsyeja e ekzistencës së sistemit bankar. Këtë mesazh e kemi theksuar në vazhdimësi dhe e kemi mbështetur me hapa konkretë, të cilët kanë ulur koston e financimit të sistemit bankar dhe kanë incentivuar kreditimin nëpërmjet krijimit të një ambienti më të përshtatshëm rregullator.

Banka e Shqipërisë pret një përmirësim të situatës gjatë muajve në vazhdim, si pasojë e masave makroprudenciale të ndërmarra për lehtësimin e kreditimit, si dhe nga ristrukturimi i kredisë dhe pastrimi i bilanceve të bankave të nivelit të dytë. Këtë panoramë të shpejtë përmbledhëse e përmend jo rastësisht, por për të pasqyruar realitetin ekonomik shqiptar në këtë moment dhe për të bërë të qarta sfidat e së ardhmes. Ajo që kuptohet lehtësisht është se rritja ekonomike e vogël kërkon zgjidhje të reja nga sektorë të rinj.

Mundësia për të financuar projekte fitimprurëse ekziston duke qenë se bankat vazhdojnë të mbledhin depozita dhe të ruajnë nivele të shëndetshme

për treguesit financiarë. Tashmë është përgjegjësi e tërë politikëbërësve të ndihmojnë sipërmarrjen, në mënyrë që të identifikohen qartë investimet e duhura për të ardhmen. Në raportet e Bankës së Shqipërisë kemi theksuar se burimet e reja të rritjes duhet të vijnë nga sektorë konkurrues jo vetëm në tregun e brendshëm, por gjithmonë e më shumë në atë të jashtëm në mënyrë që dhe bilanci tregtar të vazhdojë përmirësimet e shfaqura gjatë vitit 2013.

Rritja e eksporteve është e rëndësishme në afatin e gjatë edhe për të kompensuar momente dobësie nga kërkesa e brendshme, duke diversifikuar burimet e të ardhurave. Megjithëse ekonomia përfiton nga rritja e eksporteve të lëndëve minerare, shpesh këto mallra eksportohen pa asnjë lloj përpunimi në tregun e brendshëm, e rrjedhimisht më duhet të theksoj se këta sektorë në përgjithësi kontribuojnë pak në përmirësimin e produktivitetit dhe konkurrueshmërisë së ekonomisë tonë.

Kërkimet dhe analizat e Bankës së Shqipërisë tregojnë se në mënyrë të vazhdueshme sektorët e mallrave të tregtueshme kanë shfaqur një produktivitet në rritje në krahasim me sektorin jo të tregtueshëm.

Gjatë viteve 2000, ekonomia shqiptare ishte fokusuar më shumë në sektorë si ndërtimi dhe hoteleri-turizmi, pjesë e sektorëve të patregtueshëm, të cilët kanë shfaqur nivele të ulëta në rritjen e produktivitetit. Përmirësimi i këtyre treguesve dhe përballimi më i suksesshëm i konkurrencës në tregjet e huaja duhet të jetë në themel të modelit të ri të rritjes ekonomike të vendit. Analizat e Bankës së Shqipërisë sugjerojnë se këto ndryshime strukturore do të ndihmojnë një rimëkëmbje më të shpejtë ekonomike gjatë viteve në vazhdim dhe në arritjen e normave të mëparshme të rritjes.

Sektori i bujqësisë i përmbush kriteret e sipërpërmendura për të qenë në themel të këtij modeli të ri, më mirë se çdo sektor tjetër ekonomik. Nga ana tjetër, duhet të pranojmë se me gjithë burimet natyrore të shumta që ka vendi ynë, ne ende nuk kemi arritur t'i shfrytëzojmë këto burime potenciale për të krijuar një sektor bujqësor të gatshëm për t'u përballur me konkurrencën në tregjet botërore. Banka e Shqipërisë sheh potenciale të mëdha në sektorin e bujqësisë, që për arsye të ndryshme nuk janë materializuar gjatë këtyre viteve, por nga të cilat duhet të përfitohet më shumë në të ardhmen. Si rrjedhojë, ndryshe nga sektorë të tjerë ku përfitimet në të ardhmen ndoshta do të mbeten të kufizuara, sektori i bujqësisë mund të përfaqësojë një burim të rëndësishëm për një periudhë të dytë rritjeje ekonomike dinamike.

Ekonomia shqiptare duhet të riorientohet gjithmonë e më shumë drejt atyre sektorëve, ku aftësia për të konkurruar në tregjet e huaja është treguesi më i mirë i potencialit të zhvillimit. Fakti që sot ekonomia shqiptare është një importuese neto e produkteve ushqimore tregon për një nivel të ulët konkurrueshmërie dhe përfaqëson një nga sfidat kryesore për të ardhmen e ekonomisë së saj. Zona e Lushnjës është pikërisht një nga rajonet kryesore të bujqësisë shqiptare nga ku duhet të fillojë rimëkëmbja e ekonomisë shqiptare dhe jo rastësisht ky aktivitet mbahet pikërisht këtu.

Në analizat e kryera në Bankën e Shqipërisë, po i kushtohet një vëmendje gjithmonë e më e madhe zhvillimeve dhe perspektivave të zhvillimit në këtë sektor. Në momentin që flasim, 47% e popullsisë vendase dhe rreth 49% e forcës së aftë për punë jeton ende në zonat rurale dhe është e punësuar në aktivitete bujqësore. Nga të dhënat më të fundit të vitit 2012 rreth 24% e sipërfaqes tokësore të vendit përdoret për kultivimin e kulturave të ndryshme bujqësore. Por, megjithë burimet e shumta që janë përqendruar në bujqësi dhe rolit të rëndësishëm që ajo luan si burim kryesor i të ardhurave për një pjesë të madhe të popullsisë, vetëm 20% e vlerës së shtuar bruto vjen nga ky sektor.

Pesha e ulët në ekonomi në raport me numrin e madh të popullsisë së angazhuar në bujqësi është tregues i produktivitetit të ulët që ka ky sektor. Nga të dhënat më të fundit, rezulton që eksporti i grup-mallrave "ushqim, pije, duhan" përbën 6.2% të totalit të eksporteve, nga ku produktet blegtorale dhe bujqësore përbëjnë përkatësisht 0.78% dhe 2.3% të totalit të eksporteve, ndërsa agroindustria zë 3% të totalit të eksporteve.

Qarku i Fierit përfaqëson një pjesë të konsiderueshme të faktorëve të prodhimit në sektorin bujqësor. Sipas të dhënave më të fundit, Fieri zotëron 18% të totalit të tokës bujqësore, duke u klasifikuar si qarku që zotëron pjesën më të madhe të saj në shkallë vendi.

Gjatë 2012-ës, në qarkun e Fierit janë regjistruar mbi 56 mijë ferma, që përbëjnë njëkohësisht numrin më të madh të fermave në rang vendi. Ky numër është i barazvlefshëm me 16% të totalit të të gjithë fermave në vend dhe prej tyre sigurohet përqindja më e lartë e të ardhurave nga shitja e prodhimeve bujqësore, rreth 20% e totalit të të ardhurave në rang vendi. Edhe për sa i përket blegtorisë, qarku i Fierit, dhe kryesisht rrethi i Lushnjës, zë një peshë të rëndësishme në prodhimet blegtorale. Në rang qarku, Fieri prodhon 20% të totalit të gjithë prodhimit blegtoral (qumësht), ndërsa vetë rrethi i Lushnjës prodhon 9% të totalit të gjithë prodhimit blegtoral (qumësht).

Panorama e mësipërme dëshmon përpjekjet dhe iniciativën private për ta zhvilluar këtë sektor. Në mënyrë që ky proces të vazhdojë me ritëm akoma më të shpejtë, politikëbërësit duhet të identifikojnë avantazhet, problemet që ka ky sektor, të cilave mund t'u jepet një zgjidhje sa më shpejt.

Në vitin 2012, Universiteti i Oksfordit botoi një libër të fokusuar mbi rritjen ekonomike në rajonin e Evropës Juglindore, ku preken në mënyrë të detajuar shumë nga problemet strukturore dhe sfidat me të cilat përballet ekonomia e Shqipërisë, në përpjekjen për zhvillim të mëtejshëm. Bujqësia zë një vend të rëndësishëm në këtë analizë.

Një pjesë e këtyre problemeve dihen dhe janë përmendur shpesh, si për shembull çështjet e rëndësishme të infrastrukturës që përfshijnë jo vetëm sistemin rrugor, por dhe atë vaditës, kullues, magazinues e përpunues. Problemet me pronësinë e tokës dhe transformimin e funksionit të saj për aktivitete të tjera vazhdojnë të ngelen një pengesë madhore e zhvillimit normal të vendit dhe

krijojnë probleme të vazhdueshme në çmimin dhe përdorimin e këtij faktori të rëndësishëm të prodhimit, e më tej, në funksionimin normal të tregjeve të produkteve dhe faktorëve të tjerë të lidhur me tokën.

Sektori bujqësor preket nga probleme të tjera strukturore që kërkojnë një zgjidhje afatgjatë. Fermat mesatare vazhdojnë të mbeten relativisht të vogla, duke mos lejuar zhvillimin dhe rritjen e produktivitetit mesatar ose siç njihen ndryshe "ekonomive të shkallës". Arsyet për këtë zhvillim janë të shumta. Këtu mund të përmendet trashëgimia e sistemit komunist dhe ndarja e tokës pas rënies së tij. Por ashtu siç u përmend më sipër, mungesa e një tregu normal toke edhe për shkak të problemeve të pronësisë natyrshëm luan një rol të rëndësishëm në krijimin e fermave më të mëdha e për rrjedhojë më konkurruese. Këto probleme ndikojnë dhe në marrëdhënien e sektorit bujqësor me bankat dhe aktivitetin kreditues në vend.

Nga të dhënat më të fundit, kredia për sektorin e bujqësisë ka qenë mesatarisht rreth 1.25% e totalit të kredisë për biznesin gjatë viteve të fundit, një shifër mjaft e ulët dhe që duhet të përbëjë shqetësim për të gjithë, duke pasur parasysh që ky sektor kontribuon me 1/5 e prodhimit të brendshëm bruto.

Besoj që janë dy, arsyet kryesore që kanë çuar drejt këtij hezitimi nga sistemi bankar për të financuar projekte të ndryshme në këtë sektor. E para, klasifikimi dhe kategorizimi i riskut për kreditë e sektorit bujqësor është një sipërmarrje e ndryshme nga aktivitetet e tjera. Mungesa e një formalizimi, edhe për çështje si mbajtja e rregullt e informacioneve dhe statistikave të pronësisë, e atyre financiare, dëmton kredibilitetin e fermerëve që në hapat e parë të procesit të kredidhënies. Gjykoj se ka hapësirë për një ndërhyrje të kujdesshme të institucioneve publike, jo për të dënuar fermerët, po për t'i përgatitur ata më mirë dhe për t'i ndihmuar në formalizimin e aktivitetit të tyre.

Banka e Shqipërisë në këtë kuadër ka nisur prej disa vitesh një fushatë për përmirësimin e edukatës financiare të publikut shqiptar. Rezultatet më të fundit nga anketimet tona tregojnë se popullsia urbane shqiptare shfaq një dituri gjithmonë e më të plotë për problemet e ndryshme financiare me të cilat hasen. Por rezultatet për zonat rurale tregojnë se niveli i edukimit vazhdon të jetë ndjeshëm më i ulët.

E dyta, sektori bujqësor shqiptar ka mungesa informacioni dhe vlerësimi. Ashtu siç theksova më sipër, një nga arsyet pse bankat hezitojnë të rrisin kreditimin e tyre është mospasja e një informacioni të plotë mbi fermat dhe produktet e tyre. Akoma më tej, nivelet e certifikimit të cilësisë për produktet shqiptare mbeten të ulëta. Një nga arsyet kryesore që pengojnë një eksport më të madh, e për rrjedhojë edhe prodhim më të madh, ngelet mungesa e certifikimit sipas standardeve më të larta të tërë produkteve bujqësore shqiptare. Ky lloj certifikimi jo vetëm provon sigurinë elementare ushqimore për të cilën kanë nevojë tregjet evropiane, por krijon dhe një pikënisje për konkurrencë në treg.

Prania e këtyre standardeve, në një nivel të besueshëm do të sillte një përmirësim të gjithë mekanizmave të tregut duke ndihmuar dhe financimin nga bankat në raport me cilësitë e produkteve. Në kuadër edhe të problemeve që hasen në sektorin e bujqësisë, Banka e Shqipërisë ka filluar të vëzhgojë gjithmonë e me më shumë interes institucionet e mikrokredisë.

Janë këto institucione që në mjaft vende të tjera në zhvillim kanë sjellë një rritje të kreditimit sidomos për sektorin bujqësor dhe popullsinë rurale në përgjithësi duke u përpjekur të zgjidhin pikërisht problemet e formalizimit dhe vlerësimit që përmenda më sipër. Gjykoj se eksperienca e suksesshme e institucioneve të mikrokredisë në vende të tjera mund të importohet në Shqipëri. Si rrjedhojë lind nevoja që politikëbërësit në tërësi të jenë sa më pranë këtyre institucioneve e të ndihmojnë rritjen e tyre pasi më shumë se çdo ndërhyrje tjetër nga ana e institucioneve financiare e atyre publike, janë pikërisht institucionet e mikrokredisë ato që kanë mundësi të kthehen në kredidhënës dhe financues të rëndësishëm të sipërmarrjeve private bujqësore.

Më lejoni ta mbyll duke thënë dhe njëherë se sektori i bujqësisë duhet të jetë një burim i rëndësishëm për zhvillimin e mëtejshëm të vendit. Por zgjidhja e problemeve që has ky sektor kërkon jo vetëm një vëmendje më të madhe, por mbi të gjitha një mendësi të re një bashkëpunim më konkret nga të gjithë aktorët e interesuar. Si rrjedhojë, shpresoj se takimi i sotëm do të shërbejë për të tërhequr vëmendjen te ky sektor i rëndësishëm dhe për të shtyrë përpara reformat e nevojshme strukturore që do të nxisnin dhe bashkëpunimin e bujqësisë me sektorin bankar e financiar.

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

Mbi vendimmarrjen e politikës monetare
të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
27 mars 2013

Sot, në datën 27 mars 2014, 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 2.75%.

Në gjykimin e Këshillit, presionet inflacioniste në ekonomi janë dhe do të vazhdojnë të mbeten të ulëta. Në këto rrethana, politika monetare do të vazhdojë të ruajë kahun e saj stimulues edhe për periudhën në vijim, çka do të sigurojë kushtet e duhura monetare për respektimin e objektivit tonë të inflacionit në periudhën afatmesme.

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

* * *

Inflacioni vjetor rezultoi 1.9% në muajin shkurt, duke shënuar një rritje të lehtë krahasuar me muajin e kaluar. Kjo rritje u shkaktua nga rritja e çmimeve të prodhimeve bujqësore, nga tarifat më të larta të ujit të pijshëm në disa qarqe të vendit dhe të sigurimit të automjeteve. Çmimet e artikujve të tjerë të shportës së konsumit shfaqen të qëndrueshëm dhe inflacioni i tyre i ulët.

Informacioni i ri i përftuar gjatë muajit të fundit është i pakët. Ky informacion le të pandryshuar vlerësimin tonë se ambienti i përgjithshëm ekonomik e financiar karakterizohet nga presione të ulëta inflacioniste. Parashikimet tona për të ardhmen kanë mbetur përgjithësisht të pandryshuara, por rreziqet afatshkurtra në kahun rënës vlerësohen të jenë më të mëdha.

Si pasojë e kërkesës së dobët agregate, hendeku i prodhimit mbetet negativ dhe ekonomia shqiptare vazhdon të karakterizohet nga përdorimi jo i plotë i kapaciteteve prodhuese. Rritja e ulët ekonomike është shoqëruar me një ecuri të dobët të treguesit të punësimit, duke sjellë më tej presione të dobëta për rritjen e pagave dhe të kostove të prodhimit. Gjithashtu, kërkesa e plogësht agregate mban të ulëta marzhet e fitimit. Presionet e dobëta nga kostot e prodhimit dhe pritjet inflacioniste në rënie kanë dhënë kontributin kryesor në vlerat e ulëta të inflacionit bazë dhe atij total. Paralelisht me to, inflacioni i importuar ka qenë i kontrolluar, në reflektim të inflacionit të ulët në nivel

botëror dhe të qëndrueshmërisë së kursit të këmbimit. Kjo tablo pritet të jetë e pranishme edhe gjatë tremujorëve të ardhshëm.

Analiza makroekonomike e përditësuar me informacionin e ri për dy muajt e parë të vitit tregon për një rritje të ulët ekonomike në këtë periudhë. Konsumi dhe investimet private kanë mbetur të dobët, si pasojë e besimit të ulët të agjentëve ekonomikë, e ngadalësimit të të ardhurave të disponuara, e kushteve të shtrënguara të financimit dhe e pranisë së kapaciteteve të pashfrytëzuara të prodhimit.

Deficiti tregtar u zgjerua me 3.6% në muajin janar, kryesisht si rezultat i rënies së eksporteve dhe në ndryshim nga një muaj më parë, kur zgjerimi i tij erdhi si rezultat i rritjes së pazakontë të importeve. Kontributin kryesor në reduktimin e eksporteve të mallrave e dha kategoria "Minerale, lëndë djegëse dhe energji elektrike", ndërkohë që eksporti i mallrave të kategorisë "Tekstile dhe këpucë" shënoi rritje.

Rritja e eksporteve, në përgjigje të përmirësimit të konkurrueshmërisë dhe zhvendosjes së burimeve financiare e njerëzore drejt sektorëve eksportues, duhet të jetë një nga kolonat kryesore të zhvillimit ekonomik të vendit për periudhën e ardhshme. Në të ardhmen e afërt, sektori eksportues i ekonomisë pritet të ndihmohet edhe nga përmirësimi i kërkesës së partnerëve tanë tradicionalë tregtarë.

Treguesit fiskalë janë karakterizuar nga rritja e të ardhurave dhe reduktimi i shpenzimeve gjatë dy muajve të parë të vitit. Deri në muajin shkurt, të ardhurat buxhetore shënuan një rritje vjetore prej 4.9% ndërsa shpenzimet dhe deficiti buxhetor u reduktuan respektivisht me 9% dhe 82%. Reduktimi i shpenzimeve i detyrohet kryesisht reduktimit të shpenzimeve kapitale, ndërkohë që rritja e të ardhurave është mbështetur nga rritja e të ardhurave tatimore.

Këto zhvillime kanë përcaktuar një kah konsolidues të politikës fiskale dhe kanë mbajtur të ulët ndikimin e saj në kërkesën agregate dhe në rritjen ekonomike. Duke përjashtuar efektin e pagimit të detyrimeve të prapambetura, kahu konsolidues i politikës fiskale parashikohet të ruhet edhe në periudhën afatmesme. Si gjithnjë, Banka e Shqipërisë mbështet dhe inkurajon masat për konsolidimin fiskal, duke i konsideruar ato të domosdoshme për reduktimin e primeve të rrezikut në ekonomi dhe për ruajtjen e stabilitetit afatmesëm dhe afatgjatë të vendit. Nga ana tjetër, brenda këtij viti buxhetor është planifikuar shlyerja e një pjese të detyrimeve të prapambetura të qeverisë ndaj bizneseve, zhvillim i cili pritet të përmirësojë bilancet financiare dhe kërkesën e sektorit privat.

Në përgjigje të kahut lehtësues të politikës monetare, si dhe të situatës së likuiditetit, tregjet financiare janë shfaqur të qeta në terma tregtimi dhe me prirje reduktimi të normave të interesit. Ulja e fundit e normës bazë në muajin shkurt është reflektuar tek normat afatshkurtra të interesit në tregun e parasë. Në të njëjtën kohë, rënie kanë shënuar edhe *yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë dhe interesat e depozitave në lekë, ndërkohë që interesi i kredisë në

lekë vazhdon të lëvizë sipas një trendi rënës afatmesëm. Në tërësi, edhe pse në rënie, kostoja e kredisë faktorizon nivele të larta të rrezikut të moskthimit të kredisë.

Ecuria e treguesve monetarë ka reflektuar zhvillimet në ekonominë reale dhe ka ushtruar presione të ulëta inflacioniste. Paraja e gjerë shënoi një rritje vjetore prej 2.8% në muajin janar, kundrejt 2.3% në muajin paraardhës, e mbështetur kryesisht nga zgjerimi i komponentit valutor.

Kredia për sektorin privat ruajti të njëjtën normë tkurrjeje vjetore edhe në muajin janar, -1.4%. Sistemi bankar mbetet i mirëkapitalizuar dhe me parametra të shëndoshë financiarë. Megjithatë, aktiviteti kreditues i sistemit bankar vijon të pasqyrojë kërkesë të dobët për financim nga sektori privat, si pasojë e rënies së kërkesës për kredi dhe e kujdesit të shtuar të bankave në kredidhënie.

* * *

Të dhënat e reja të disponuara mbështesin vlerësimin tonë për një rritje graduale të ekonomisë në tremujorët në vazhdim. Përcjellja e stimulit monetar, pagimi i detyrimeve të prapambetura të qeverisë dhe përmirësimi i klimës së besimit, pritet të nxisin konsumin dhe investimet në vend.

Gjithashtu, rikuperimi i qëndrueshëm i ekonomisë botërore vlerësohet se do të rrisë kërkesën e huaj dhe kontributin e saj në kërkesën agregate. Megjithatë, ekonomia shqiptare pritet të operojë nën potencial edhe gjatë periudhës së ardhshme. Rritja ekonomike nën potencial dhe presionet e ulëta inflacioniste që vijnë nga sektori i huaj, pritet të reflektohen në nivele të ulëta inflacioni në periudhën afatshkurtër.

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit në nivelin 2.75%. Kjo politikë do të ndihmojë në sigurimin e kushteve të nevojshme për respektimin e objektivit të inflacionit dhe është konsistente me parashikimet tona për kthimin e inflacionit në objektiv në afat të mesëm.

Në këtë kontekst, gjej me vend të theksoj se Banka e Shqipërisë pret një reagim më të mirë të sistemit bankar në drejtim të kreditimit. Ky reagim duhet të faktorizojë, ndër të tjera, perspektivën pozitive të zhvillimit të ekonomisë shqiptare dhe politikat stimuluese të ndjekura nga Banka e Shqipërisë.

Duke gjykuar mbi informacionin e disponuar, Banka e Shqipërisë vlerëson se zhvillimet e pritura ekonomike dhe financiare do të kërkojnë ruajtjen e natyrës lehtësuese të politikës monetare gjatë tremujorëve në vijim.

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

Në takimin me drejtuesit e sektorit bankar, mbi prezantimin e marrëveshjes dypalëshe SWAP për monedhat vendase, ndërmjet Bankës së Shqipërisë dhe Bankës Qendrore të Republikës Popullore të Kinës,
2 prill 2014

Të nderuar drejtues të bankave,

Të nderuar pjesëmarrës,

Më lejoni t'ju uroj mirëseardhjen në këtë tavolinë diskutimi mes Bankës së Shqipërisë dhe sistemit bankar. Tematika e sotme do t'i kushtohet marrëveshjes dypalëshe të nënshkruar mes Bankës së Shqipërisë dhe Bankës Qendrore të Republikës Popullore të Kinës, si dhe mundësive që ofrohen prej saj.

Siç jeni në dijeni, më 12 shtator 2013, në Jerevan të Armenisë, së bashku me Guvernatorin e Bankës Qendrore të Kinës, z. Zhou Xiaochuan nënshkruam Marrëveshjen SWAP, për shkëmbimin e monedhave kombëtare reciproke mes Republikës së Shqipërisë dhe Republikës Popullore të Kinës.

Banka e Shqipërisë vlerëson se ky instrument i rëndësishëm financiar do të ndikojë pozitivisht në zgjerimin dhe në thellimin e mëtejshëm të shkëmbimeve tregtare mes dy vendeve. Por ajo që ka më shumë rëndësi, kjo marrëveshje do të ndikojë pozitivisht edhe në një drejtim tjetër: në zgjerimin dhe thellimin e tregut financiar në Shqipëri. Ekonomisë, agjentëve të saj, përfshirë dhe institucionet financiare iu ofrohet një mundësi më shumë, për të kontribuar bashkërisht në gjallërimin e shpejtë të aktivitetit ekonomik, të rritjes së financimit të ekonomisë dhe të shëndoshjes financiare të vendit.

Marrëveshja merr shtysën nga rritja e konsiderueshme e peshës së Republikës Popullore të Kinës në ekonominë globale dhe në sistemin financiar ndërkombëtar. Bashkëpunimi financiar mes dy bankave qendrore rikonfirmon marrëdhëniet e shkëlqyera mes dy institucioneve tona, që kulmuan me vizitën historike të Guvernatorit z. Zhou Xiaochuan në Bankën e Shqipërisë në vitin 2011.

Në këtë bashkëpunim materializohet pesha në rritje e shkëmbimeve tregtare mes Shqipërisë dhe Kinës. Për më tepër, nëpërmjet saj i paraprihet shtimit të mundshëm të transaksioneve të natyrës financiare dhe asaj kapitale mes dy vendeve.

Pavarësisht dallimeve sasiore që ekzistojnë midis dy ekonomive të Shqipërisë dhe Kinës, ne vlerësojmë se shkëmbimet tregtare me Kinën do të rriten më tej në periudhën në vijim. Po kështu edhe lidhjet financiare potencialisht do të njohin rritje. Kina renditet në vend të tretë përsa i takon origjinës së importeve shqiptare (pas Italisë dhe Greqisë), dhe është stacion shumë i rëndësishëm i

eksporteve shqiptare. Në vitin e fundit, 5% e eksporteve shqiptare iu drejtuan tregut kinez dhe 6.7% e importeve tona erdhën nga Kina.

Një lidhje e fortë tregtare siguron shtratin për një marrëdhënie të fortë financiare. Ashtu siç e ka treguar edhe historia, tregtia ka qenë gjithmonë pararendëse e shkëmbimeve financiare. Me rritjen e lidhjeve tregtare, korporatat, ndërmarrjet dhe bizneset në përgjithësi e kanë të domosdoshme të mbështeten nga një rrjet i sigurt shërbimesh financiare. Nga ana tjetër, një marrëdhënie e shëndoshë financiare ndihmon bizneset në të dy vendet të identifikojnë dhe të rrisin investimet e tyre.

Duke qenë të vetëdijshëm për ekzistencën e këtyre mundësive, ne vlerësojmë se nuk mund të ketë një ekonomi të zhvilluar dhe të integruar mirë pa pasur tregje të hapura, efeciente, transparente dhe të mbikëqyrura. Ambicia jonë për të ndërtuar një infrastrukturë solide financiare për të mbështetur zhvillimin e qëndrueshëm afatgjatë të vendit, me qëllimin final rritjen e punësimit dhe mirëqenies, kërkon medoemos të bëhesh pjesë e tregjeve globale, ku Republika Popullore e Kinës është një aktor i rëndësishëm. Për këtë qëllim negociuam dhe nënshkruam marrëveshjen dypalëshe SWAP, për shkëmbimin e monedhave kombëtare respektive.

Me pak fjalë, instrumenti financiar SWAP, nënkupton një mundësi shkëmbimi të monedhës sonë kombëtare me monedhën kombëtare kineze, RENMINBI, në një shumë, që është ekuivalent i vlerës 250 milionë euro, me mundësi rritjeje në të ardhmen. Dua t'ju informoj se sistemi bankar shqiptar mund të ketë akses në fondet renminbi me qëllimin e vetëm për të nxitur më tej marrëdhëniet tregtare dhe financiare midis dy vendeve.

Kjo marrëveshje është një element i rëndësishëm i infrastrukturës financiare që Banka e Shqipërisë po përpiqet të ndërtojë për të thithur sa më shumë investime të huaja direkte kineze në Shqipëri. Pjesëmarrësit e tregut të të dy vendeve, veçanërisht investitorët kinezë duhet të ndjehen më të sigurtë në plotësimin adekuat të nevojave të tyre me likuiditet.

Kontributi juaj të nderuar drejtues të sistemit bankar, është i domosdoshëm. Ju këshilloj që të merrni masat e menjëhershme për ndërtimin e një platforme solide që do të sigurojë rritjen e volumit të tregtimit dhe atij financiar midis jush dhe kundërpartive kineze, e për rrjedhim mes Shqipërisë dhe Kinës në analizë të fundit. Nga ana jonë, ne do të marrim të gjitha masat e nevojshme për lehtësimin e lëvizjes së fondeve në të dy drejtimet. Gjithashtu, Banka e Shqipërisë nuk do t'i transmetojë sistemit bankar asnjë kosto të shtuar nga ndërmjetësimi që ajo do të kryejë.

Të nderuar drejtues të sistemit bankar,

Banka e Shqipërisë, përveç ndjekjes së kujdesshme të objektivave primare, në mënyrë proaktive jep një stimul të ri për gjallërimin e aktivitetit ekonomik, tregtar dhe financiar të vendit. Nëpërmjet këtij veprimi, Banka e Shqipërisë i bashkohet një grupi bankash qendrore në rritje dhe duke u bërë një ndër

bankat e para qendrore evropiane që nënshkruajnë marrëveshjen.

Ka disa elemente të marrëveshjes për të cilat do të doja të tërhiqja vëmendjen tuaj.

Së pari, nëpërmjet lehtësimit të kushteve të kreditimit, marrëveshja stimulon thellimin e marrëdhënieve tregtare ndërmjet të dy vendeve. Ajo i mundëson sistemit bankar vendas akses në monedhën renminbi.

Kjo përkthehet në mundësi për të kredituar në këtë monedhë kompanitë shqiptare eksportuese dhe importuese, të cilat zhvillojnë tregti me partnerë kinezë duke i dhënë një hov të mëtejshëm mbështetjes së eksporteve.

Së dyti, marrëveshja nxit hyrjen e investimeve të huaja kineze në Shqipëri. Mekanizmi i SWAP-it krijon stimujt dhe bazat e nevojshme që investitorët kinezë të zgjerojnë aktivitetin investues me efekte pozitive direkte në aktivitetin ekonomik shqiptar.

Së treti, marrëveshja SWAP në valutë të huaj përmirëson ndjeshëm administrimin e rrezikut financiar të një vendi, pasi banka qendrore nëpërmjet këtij mekanizmi e ka më të lehtë aksesin në fondet valutore në rast goditjesh të tregut.

Ajo çka është më thelbësore, ekzistenca e një marrëveshjeje të tillë nënkupton një angazhim të fortë të bankës qendrore për të siguruar stabilitetin financiar të sistemit, pasi në raste goditjesh ajo mund të mbështetet nga banka të tjera qendrore. Vetë ky si informacion paraprak në vetvete përçon sinjale qetësuese në tregjet financiare.

Përsa u shpreha më sipër, kuptohet qartë se përpjekjet e të gjithëve ne për një zbatim të suksesshëm të kësaj marrëveshjeje janë në interesin e të gjithë palëve: të ekonomisë në tërësi, të vetë sistemit bankar dhe të Bankës së Shqipërisë.

Të nderuar drejtues të sistemit bankar,

Banka e Shqipërisë e sheh zbatimin e suksesshëm të marrëveshjes si një proces i cili kërkon angazhimin tonë të vazhdueshëm, por i cili siguron përfitime të prekshme për të gjithë. Thellimi dhe zgjerimi i tregut financiar me anë të kësaj marrëveshjeje do të lehtësojë së fundmi edhe përqasjen e qeverisë në një treg të ri borxhi dhe financimi, që do të ofronte një bazë të re blerësish duke diversifikuar burimet e financimit të qeverisë.

Më lejoni më tej t'ju ftoj, në vijim të prezantimit, të ndajmë së bashku opinionet mbi rrugët e duhura për zbatimin e saj, në një diskutim të hapur dhe të frytshëm.

Ju faleminderit.

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

Në ceremoninë e prezantimit të projektit
"Analiza e nevojave të Bankës së Shqipërisë",
17 prill 2014

I nderuar zoti Mersch,
I nderuar zoti Hamza,
I nderuar zoti Bajrami,
Të nderuar zotërinj ambasadorë,
Të nderuar pjesëmarrës,

Synimi i projektit që po prezantojmë sot është mbështetja e Bankës së Shqipërisë në procesin e përafrimit me rregullat, procedurat dhe standardet e bankingut qendror në Bashkimin Evropian. Ky është një hap i mëtejshëm përpara në bashkëpunimin gjithmonë e më të ngushtë midis Bankës së Shqipërisë, Bankës Qendrore Evropiane dhe Eurosistemit. Kam kënaqësinë të kemi sot të pranishëm mes nesh Guvernatorin e Bankës Qendrore të Kosovës dhe Zëvendësguvernatorin e Bankës Kombëtare të Maqedonisë, si bashkë-përfitues të këtij projekti.

Projekti mbulon 13 fusha të ndryshme të bankingut qendror, të identifikuara nga ekspertët e Bankës së Shqipërisë dhe Bankës Qendrore Evropiane, në të cilat Banka e Shqipërisë ka nevojë të përparojë për të arritur një nivel të krahasueshëm me atë të një banke qendrore në Bashkimin Evropian. Këto fusha prekin të gjitha funksionet kryesore të Bankës së Shqipërisë, si: stabiliteti monetar dhe financiar, operacionet, infrastruktura financiare, transparenca, llogaridhënia dhe kapitali njerëzor.

Për herë të parë në një projekt të tillë përfshihet edhe teknologjia e informacionit gjë që reflekton impaktin që ka pasur evolucioni teknologjik i dekadave të fundit në sistemet operative të bankave qendrore.

Programi i bashkëpunimit do të zbatohet në partneritet me 11 banka të Bashkimit Evropian, ku Banka Qendrore Evropiane ka një rol bashkërendues. Me dy prej këtyre bankave, Bankën e Italisë dhe Bankën e Francës, vetëm përpara dy vjetësh, Banka e Shqipërisë përfundoi me sukses një tjetër program binjakëzimi.

Gjatë periudhës gjashtëmujore të zbatimit të projektit, bankat qendrore të Eurosistemit do të ofrojnë ekspertizë përmes trajnimeve, konferencave, seminareve, vizitave të ekspertëve dhe mbështetjes në forcimin e kapaciteteve administrative dhe misioneve të rregullta në nivel teknik. Një formë e tillë bashkëpunimi synon të forcojë marrëdhënien ekzistuese dhe të ndërtojë një rrjet më të gjerë bashkëpunimi midis Bankës së Shqipërisë, bankave qendrore të rajonit dhe Eurosistemit.

Projekti financohet nga Komisioni Evropian, në kuadër të politikave mbështetëse ndaj bankave qendrore të vendeve të Ballkanit Perëndimor, për të forcuar stabilitetin makroekonomik dhe financiar në rajon. Kjo formë asistence teknike, ka qenë veçanërisht e suksesshme në të shkuarën, duke krijuar lidhje të forta institucionale midis bankave qendrore të Eurosistemit dhe atyre të rajonit. Binjakëzimi mbështetet mbi një plan të detajuar pune që synon përmbushjen e një numri objektivash konkretë dhe të matshëm.

Kjo nënkupton se në përfundim të projektit, Banka e Shqipërisë do të ketë përfituar nga asistenca e duhur teknike për t'i mundësuar ushtrimin e përgjegjësive të veta institucionale, në fushat e përcaktuara nga marrëveshja, në mënyrë më efektive dhe më eficiente. Unë besoj se faktori kryesor i suksesit në programe të tilla bashkëpunimi teknik është i lidhur ngushtë me pasjen e synimeve dhe objektivave të qarta, të vendosur në bashkëpunim me partnerët tanë evropianë.

Marrëveshjet e binjakëzimit janë një instrument i rëndësishëm për të siguruar përputhshmërinë e Shqipërisë me legjislacionin e Bashkimit Evropian. Marrëveshja aktuale vjen në kohën e duhur, duke pasur parasysh se vetëm dy muaj na ndajnë nga marrja e vendimit për dhënien e statusit kandidat për anëtarësim në Bashkimin Evropian për Shqipërinë nga Këshilli i Bashkimit Evropian.

Objektivi përfundimtar i këtij bashkëpunimi do të shkojë përtej ndihmesës për të arritur nivele të larta profesionalizmi, pavarësie dhe transparence. Ai do të kontribuojë në promovimin e stabilitetit monetar dhe financiar në vend. Gjithashtu, ndihma e përfituar do t'i japë një shtysë procesit të integrimit evropian, duke pasur si fokus të veçantë përmbushjen e kritereve të konvergjencës ligjore dhe ekonomike me Bashkimin Evropian. Kjo thekson edhe një herë rolin e integrimit evropian si një motor i modernizimit ekonomik dhe shoqëror në vendet tona.

Marrëveshja e sotme vjen në një moment kur angazhimi i Bankës Qendrore Evropiane në rajonin tonë nuk fokusohet vetëm në fushën e bashkëpunimit teknik, por shtrihet dhe në atë politik.

Përveç monitorimit të ngushtë të ekonomisë shqiptare dhe atyre të rajonit, Banka Qendrore Evropiane luan një rol aktiv në nismën Vjena 2, e cila synon të identifikojë dhe të zbusë rreziqet sistemike në vendet ku operojnë banka evropiane. Kjo nismë po eksperimenton një mekanizëm të ri bashkërendues midis Bashkimit Evropian dhe rajonit tonë, duke mbledhur përfaqësues nga bankat mëma, filialet, autoritetet mbikëqyrëse mëma dhe ato pritëse, institucionet financiare ndërkombëtare dhe Komisioni Evropian.

Gjithashtu, Banka Qendrore Evropiane ka filluar të marrë përsipër një rol të ri mbikëqyrës për rreth 130 banka sistemike në Eurozonë, një pjesë e të cilave ushtrojnë veprimtarinë e tyre edhe në Shqipëri apo në vendet e tjera të rajonit përmes degëve dhe filialeve. Ky rol, i cili pritet të bëhet funksional në terren prej muajit nëntor të këtij viti, do të ushtrohet në bashkëpunim me autoritetet

mbikëqyrëse kombëtare dhe do të ketë implikime edhe për Shqipërinë dhe vendet e tjera të rajonit, për shkak të pranisë së bankave me seli në Eurozonë në sektorët tanë bankarë.

Me krijimin e Mekanizmit të Vetëm Mbikëqyrës, Banka Qendrore Evropiane do të bëhet mbikëqyrësi mëmë për një numër bankash evropiane që operojnë në Shqipëri. Krahas përmirësimit të cilësisë së mbikëqyrjes bankare, ky mekanizëm ka të gjithë potencialin e nevojshëm të lehtësojë bashkëpunimin midis shtetit mëmë dhe shtetit pritës, duke forcuar kështu bashkëpunimin midis Bankës Qendrore Evropiane dhe bankave qendrore të rajonit në fushën e stabilitetit financiar.

Të nderuar pjesëmarrës, sfidat e përbashkëta që kemi përpara janë të shumta dhe kërkojnë zgjidhje brenda një kohe të shkurtër.

Nga ana e Bankës së Shqipërisë, mund t'ju siguroj se do të vazhdojmë të mbetemi në kontakt të ngushtë me Bankën Qendrore Evropiane dhe bankat anëtare të Eurosistemit, duke thelluar më tej komunikimin tonë të hapur dhe të sinqertë, të vendosur në të shkuarën.

Përafrimi me standardet dhe praktikat më të mira të bankingut qendror të Bashkimit Evropian është një proces mjaft i rëndësishëm, jo vetëm për ushtrimin efektiv të detyrave të një banke qendrore, por edhe për funksionimin eficient dhe të qëndrueshëm të sistemit financiar dhe përfitimin e ekonomisë në tërësi. Shpreh besimin tim që zbatimi i këtij projekti do të karakterizohet nga një frymë konstruktive bashkëpunimi midis Bankës së Shqipërisë dhe bankave qendrore të rajonit, nga njëra anë dhe Bankës Qendrore Evropiane dhe Eurosistemit, nga ana tjetër.

Më lejoni ta mbyll fjalën time me një falënderim të sinqertë dhe mirënjohje për të gjithë aktorët që kanë luajtur një rol aktiv në prezantimin e këtij projekti, duke filluar nga:

- Banka Qendrore Evropiane, për bashkërendimin e të gjitha veprimtarive;
- bankat qendrore të vendeve anëtare për bërjen të mundur ofrimin e një numri të madh ekspertësh për të ndihmuar në zbatimin e projektit;
- dhe Delegacionin e Bashkimit Evropian në Tiranë për financimin e tij.

Ne e vlerësojmë shumë asistencën e Komisionit në adoptimin dhe implementimin e legjislacionit të Bashkimit Evropian dhe jemi seriozisht të angazhuar të vazhdojmë bashkëpunimin e suksesshëm me Delegacionin, të nisur gjatë projektit të shkuar të binjakëzimit.

Në këtë kontekst, gjej me vend të përsëris mesazhin tim se rruga për integrimin në Bashkimin Evropian kalon më së pari nga integrimi rajonal. Sistemi financiar dhe bankat qendrore janë në pararojë të këtij procesi. Ne presim që ky hap i joni të ndiqet më me vendosmëri nga agjentët ekonomikë,

publikë e privatë. Në opinionin tim, integrimi rajonal mund dhe duhet të shërbejë si pararendës i integrimit evropian.

Së fundi, një falënderim dhe mirënjohje e thellë shkon për zotin Mersch për bashkëpunimin e suksesshëm midis institucioneve tona gjatë mandatit të tij si Guvernator i Bankës Qendrore të Luksemburgut dhe tani në Bordin Ekzekutiv të Bankës Qendrore Evropiane dhe, mbi të gjitha, për miqësinë e tij.

Ju faleminderit shumë për vëmendjen.

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

Në Komisionin për Ekonominë dhe Financat për prezantimin e Raportit Vjetor të Bankës së Shqipërisë për vitin 2013, 23 prill 2014

I nderuar zoti Kryetar i Komisionit,

Të nderuar zonja dhe zotërinj anëtarë,

Dëshiroj ta filloj fjalimin duke ju falënderuar, në emër të institucionit, për mundësinë e përvitshme që më jepni për të prezantuar opinionin tonë mbi zhvillimet ekonomike e financiare të vitit të shkuar, si dhe për të raportuar mbi punën dhe rezultatet e Bankës së Shqipërisë në përmbushje të misionit dhe të objektivave të saj.

Sikurse e kemi theksuar disa herë, viti 2013 ishte një vit mjaft i vështirë për ekonominë shqiptare. Ai shtroi sfida serioze si për agjentët ekonomikë edhe për politikëbërësit. Banka e Shqipërisë, si një ndër institucionet kyçe në hartimin e politikave makroekonomike, si mbikëqyrëse dhe rregullatore e sistemit bankar, ka qenë tërësisht e angazhuar në adresimin e këtyre sfidave. Në përgjithësi, besoj se kemi qenë të suksesshëm në përmbushjen e objektivave tanë, megjithëse problemet me të cilat përballemi nuk mund të konsiderohen të tejkaluar dhe meritojnë vëmendje edhe më të madhe në të ardhmen.

Në vijim të fjalës sime, dëshiroj të paraqes shkurtimisht zhvillimet kryesore të vitit 2013. Më tej, do të bëj një përmbledhje të punës së Bankës së Shqipërisë dhe në fund, do të ndaj me ju disa çështje që mendoj se duhen trajtuar me prioritet në të ardhmen.

* * *

1. Ecuria e ekonomisë gjatë vitit 2013

Viti 2013 shënoi një ngadalësim të ndjeshëm të aktivitetit ekonomik në vend. Sipas të dhënave paraprake të INSTAT-it, rritja ekonomike për vitin rezultoi 0.44%, nga 1.2% që shënonte në vitin 2012. Dinamika e aktivitetit ekonomik reflektoi tkurrjen në sektorin e shërbimeve, veçanërisht të turizmit, ndërkohë që sektori prodhues kontribuoi pozitivisht, i ndikuar nga investimet në infrastrukturë, rritja e mëtejshme e eksporteve dhe rritja e prodhimit bujqësor.

Kërkesa agregate rezultoi e dobët, duke pasqyruar kërkesën e dobët të sektorit privat për konsum dhe investime. Ky përbërës vazhdoi të ndikohet negativisht nga besimi i ulët i agjentëve ekonomikë, ngadalësimi i të ardhurave, si dhe kushtet relativisht të shtrënguara të financimit. Zgjedhjet

e përgjithshme që u zhvilluan vitin e kaluar e rritën pasigurinë tek agjentët ekonomikë dhe tregjet financiare, duke frenuar konsumin e investimet në periudhën paszgjedhore. Kërkesa e huaj dhe shpenzimet publike dhanë kontribut pozitiv në rritjen ekonomike, por nuk arritën të kompensojnë tërësisht dobësinë e kërkesës private.

Ecuria e sektorit të huaj u karakterizua nga një qëndrueshmëri relative e deficitit të llogarisë korrente dhe nga rritja e rezervave valutore të vendit. Eksportet e mallrave u rritën me 13.5%, duke reflektuar përmirësimin e ekonomive në vendet fqinje si edhe përmirësime strukturore në disa sektorë të ekonomisë. Nga ana tjetër, importet e mallrave rezultuan 1.8% më të ulëta se një vit më parë, si rrjedhojë e dobësisë së kërkesës së brendshme. Këto zhvillime u materializuan në korrektimin e deficitit tregtar me 13.5% në terma vjetorë. Më tej, bilanci i shërbimeve u përkeqësua ndjeshëm, si rrjedhojë e rënies së eksporteve neto në turizëm. Flukset kryesore hyrëse të valutës gjatë vitit 2013 ishin investimet e huaja neto. Këto hyrje valute ishin të mjaftueshme për mbulimin e deficitit të llogarisë korrente dhe krijuan premisa për qëndrueshmëri të këmbimit. Gjatë vitit 2013, rezerva valutore bruto u rrit me rreth 42.5 milionë euro, duke arritur vlerën 2 miliardë euro, e mjaftueshme për të mbuluar 4.6 muaj importe dhe 170% të borxhit të huaj afatshkurtër. Pavarësisht nga përmirësimet e shënuara, ekuilibri i sektorit të huaj mbetet i brishtë. Për këtë arsye, gjej me vend të përsëris mesazhin tonë për marrjen e masave si për rritjen e konkurrueshmërisë së prodhimeve shqiptare, edhe për krijimin e një klime të përshtatshme për tërheqjen e investimeve të huaja.

Politika fiskale ka shfaqur një natyrë ekspansioniste gjatë vitit 2013, duke i dhënë një shtysë pozitive aktivitetit ekonomik. Shpenzimet buxhetore shënuan rritje vjetore prej 4.7%, ndërkohë që të ardhurat ranë me 0.5% kundrejt vitit të mëparshëm. Sjellja fiskale, gjatë vitit 2013, rezultoi në një deficit buxhetor prej 65.4 miliardë lekësh, 42.7% më i lartë se niveli i vitit të mëparshëm. Ekspansioni fiskal i vitit të kaluar i rriti më tej borxhin publik dhe brishtësinë e financave publike, duke shtuar shqetësimet për qëndrueshmërinë fiskale në afatin e mesëm dhe të gjatë. Duke e konsideruar borxhin publik si një nga dobësitë më të mëdha strukturore të ekonomisë shqiptare, ne kemi kërkuar dhe përshëndetur marrjen e masave për ruajtjen e shëndetit afatgjatë të financave publike. Në këtë kontekst, mendojmë se ka ende punë për të bërë, sidomos në drejtim të zbatimit të një rregulli fiskal transparent dhe eficient.

Tregjet financiare janë karakterizuar nga kushte të mira të likuiditetit dhe prime të ulëta të rrezikut të inflacionit. Kjo situatë ka mundësuar një përcjellje të shpejtë të sinjaleve të politikës monetare në tregun ndërbankar dhe atë të depozitave. Gjithashtu, rritja e deficitit dhe e borxhit publik arriti të absorbohet nga likuiditeti i gjeneruar në tregun e brendshëm financiar; në prani edhe të një kërkese të lartë për investim në tituj të qeverisë, *yield*-et e tyre ranë ndjeshëm për të gjitha maturitetet. Të gjitha këto zhvillime krijuan premisa për rënien e normave të interesit të kredisë gjatë vitit 2013.

Ecuria e treguesve monetarë ka qenë gjerësisht në linjë me zhvillimet në ekonominë reale. Rritja vjetore e ofertës së parasë është ngadalësuar gjatë

gjithë vitit. Ky ngadalësim ka reflektuar kërkesën e ulët për financim të sektorit privat, veçanërisht të bizneseve. Kredia për sektorin privat filloi të tkurret në gjysmën e dytë të vitit dhe në fund të tij portofoli i kredisë ishte 1.4% më i ulët se një vit më parë. Kjo ecuri, jo e ndryshme nga zhvillimet në vendet e tjera të rajonit, është ndikuar nga ngurrimi i agjentëve ekonomikë për të shpenzuar dhe investuar, si dhe nga zbatimi i politikave krediduese më konservatore nga sistemi bankar. Problemet e kredisë dhe masat që ka marrë Banka e Shqipërisë për nxitjen e saj do t'i trajtoj në vijim.

Në përmbledhje të ecurisë së ekonomisë gjatë vitit 2013, kërkesa agregate mbeti e dobët dhe rritja ekonomike rezultoi e ulët dhe nën potencial. Ky ngadalësim pati ndërlikime serioze për shëndetin dhe ekuilibrat e ekonomisë. Ngadalësimi ekonomik preku edhe financat publike, të cilat u karakterizuan nga rritja e deficitit buxhetor dhe e borxhit publik. Rritja e ngadaltë ekonomike krijoi, gjithashtu, vështirësi për gjendjen financiare të bizneseve dhe ndikoi në përkeqësimin e kredive me probleme në bilancet e sistemit bankar. Së fundi, ajo u shoqërua me rritje të normës së papunësisë, dhe rritje të ulët të pagave dhe të çmimeve.

Më lejoni t'ju informoj më tej mbi politikën monetare të ndjekur nga Banka e Shqipërisë.

2. Politika monetare e Bankës së Shqipërisë

Objektivi kryesor ligjor i Bankës së Shqipërisë është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve. Në terma sasiorë, Banka e Shqipërisë synon kontrollin e inflacionit të çmimeve të konsumit rreth nivelit 3.0%. Objektivi i inflacionit synohet të realizohet në terma afatmesëm, ndërkohë që inflacioni aktual mund të jetë subjekt i shmangieve afatshkurtra nga niveli i synuar, si pasojë e goditjeve, të cilat janë të paparashikuara apo të pavarura nga politika monetare. Vendimet e politikës monetare janë të orientuara nga e ardhmja dhe veprojnë në përputhje me parimet e tregut.

Viti 2013 është karakterizuar nga mbizotërimi i presioneve të ulëta inflacioniste, të cilat janë reflektuar në rënie të inflacionit vjetor. Inflacioni vjetor u luhat pranë kufirit të poshtëm të intervalit të tolerancës të Bankës së Shqipërisë, duke rezultuar mesatarisht 1.9%. Ai shfaqi një rënie graduale gjatë vitit, e cila u përforcua në gjysmën e dytë të tij. Inflacioni i çmimeve të ushqimeve të papërpunuara ka formuar rreth 90% të vlerës totale të inflacionit, duke përcaktuar drejtimin dhe luhatshmërinë e inflacionit të çmimeve të konsumit.

Nga këndvështrimi i faktorëve makroekonomikë, çmimet e konsumit kanë reflektuar, më së pari, kërkesën e dobët për mallra dhe shërbime në vend, faktor që ka ndikuar në vlera të ulëta të inflacionit në dy vitet e fundit. Rritja e kërkesës, e cila ishte ndjeshëm nën kapacitetet prodhuese të vendit, krijoi presione të dobëta për rritjen e kostove të punës, të kostove të prodhimit dhe të marzheve të fitimit. Po në kahun rënës të inflacionit kanë vepruar edhe faktorët e ofertës. Presionet nga inflacioni i importuar kanë ardhur në rënie, si

pasojë e reduktimit të inflacionit në vendet partnere, rritjes së ulët apo rënies së çmimeve të mallrave bazë, si dhe në prani të qëndrueshmërisë së kursit të këmbimit. Nga ana tjetër, pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin kanë qenë të mirë ankoruara, duke kufizuar shmangien e fortë të inflacionit nga objektivi i Bankës së Shqipërisë.

Në prani të presioneve të ulëta inflacioniste, Banka e Shqipërisë ka forcuar natyrën stimuluese të politikës së saj monetare gjatë vitit 2013. Ne ndërmorëm katër ulje të normës bazë të interesit gjatë këtij viti, duke e zbritur atë nga 4.00%, në nivelin e ulët historik prej 3.0%. Paralelisht me uljen e normës bazë, Banka e Shqipërisë ka vijuar furnizimin e tregut financiar me likuiditetin e nevojshëm. Kështu, krahas instrumentit standard – marrëveshjes të anasjelltë 7-ditore të riblerjes – janë përdorur edhe instrumente më afatgjata, duke iu përshtatur më mirë nevojave të sistemit bankar për likuiditet. Natyra lehtësuese e politikës monetare u përforcua edhe më shumë nëpërmjet përdorimit të masave jo tradicionale. Reduktimi agresiv i normës bazë të interesit është shoqëruar dhe me publikimin e drejtimit të politikës monetare në të ardhmen. Ky lloj komunikimi konsiderohet nga bankat qendrore si instrument i politikës monetare, në një ambient me norma interesi pranë niveleve minimale. Ai synoi dhe rezultoi i suksesshëm në orientimin e pritjeve të tregut financiar dhe ndihmoi në reduktimin e mëtejshëm të interesave në tregun financiar. Sinjalet e politikës monetare u transmetuan shpejt dhe normat e interesit shënuan rënie në të gjitha segmentet e tij.

Në përgjithësi, politika monetare e ndjekur nga Banka e Shqipërisë rezultoi e suksesshme në kontrollin e prirjes rënëse të inflacionit dhe në ankorimin e pritjeve inflacioniste, duke kontribuar në ruajtjen e stabilitetit monetar. Stabiliteti monetar i ekonomisë është një parakusht për stabilitetin ekonomik dhe financiar të vendit dhe Banka e Shqipërisë e ka përmbushur misionin e saj në këtë drejtim.

Megjithatë, tejçimi i stimulit tonë monetar në ekonominë reale nuk u materializua i plotë. Sikurse e kemi thënë edhe më parë, mekanizmi i transmetimit të politikës monetare ka probleme, si pasojë e pasigurive të sektorit privat dhe të sistemit bankar për të ardhmen. Në këtë kuadër, Banka e Shqipërisë ndërmori në muajin mars një paketë masash nxitëse për kreditimin. Në vija të përgjithshme, këto masa synonin (i) nxitjen e kredisë nëpërmjet reduktimit të kërkesave rregullative për kapital e likuiditet; (ii) nxitjen e aktivitetit ndërmjetësues në valutë nëpërmjet dekurajimit të aktivitetit valutor jashtë vendit; dhe, (iii) nxitjen e procesit të ristrukturimit të kredisë në interes të mbështetjes së bizneseve në vështirësi të përkohshme. Ashtu si dhe në vendet e tjera ku janë ndërmarrë masa të ngjashme, suksesi i tyre ishte i pjesshëm. Ky fakt tregon se problemet e kreditimit janë mjaft komplekse dhe shpesh strukturore. Për t'u ndalur më gjatë në problemet e kreditit, dëshiroj të theksoj se ecuria e tij e dobët është një dukuri e pranishme në gjithë ekonomitë evropiane, përfshirë edhe ato të rajonit. Kjo dukuri reflekton më së shumti kujdesin e shtuar të grupeve të mëdha bankare evropiane ndaj rrezikut të kreditit dhe ndaj aktivitetit të dobët ekonomik. Në këtë drejtim, procesi i vlerësimit të cilësisë së aktiveve nga Banka Qendrore Evropiane, në muajin qershor,

do të shërbejë për qartësimin e shëndetit financiar të grupeve bankare dhe mund të shndërrohet në premisë për një qëndrim më pozitiv të tyre kundrejt kreditimit. Në kontekstin e brendshëm, aktiviteti kreditues do të përfitonte nga reduktimi i rrezikut të pranishëm në ekonominë shqiptare. Për këtë arsye, të gjithë politikëbërësit duhet të punojnë më shumë për përmirësimin e klimës së biznesit, për zhvillimin e një modeli të ri të rritjes ekonomike, të bazuar në aktivitetet prodhuese e eksportuese, si dhe për zgjidhjen e problemeve ligjore ende të pranishme në fushën e ekzekutimit të kolateralit.

Me përforcimin e natyrës lehtësuese të politikës monetare, përmirësimin e mjedisit të jashtëm dhe rritjen e optimizmit në ekonomi, ne presim një tejçim më të plotë të stimujve monetarë në ekonominë reale gjatë vitit në vazhdim. Megjithatë, sikurse ka provuar praktika botërore, nxitja e kreditimit nuk mund dhe nuk duhet të jetë shqetësim dhe objekt pune vetëm i bankës qendrore.

Më lejoni të ndalem më tej në çështjet e mbikëqyrjes bankare dhe të stabilitetit financiar.

3. Mbikëqyrja bankare dhe stabiliteti financiar

Ligji për Bankën e Shqipërisë përcakton një sërë të drejtash e detyrash, të cilat i shërbejnë mbështetjes së stabilitetit financiar të vendit. Banka e Shqipërisë është përgjegjëse për licencimin, rregullimin dhe mbikëqyrjen e veprimtarisë së sektorit bankar, i cili dominon sistemin financiar në vend. Nëpërmjet politikave makroprudenciale, rregullimit dhe mbikëqyrjes së kujdesshme të sektorit bankar, rolit të saj si "huadhënësi i fundit në radhë", dhe rregullimit e mbikëqyrjes së infrastrukturës së pagesave, ajo synon të mbështesë një sistem bankar efektiv dhe të qëndrueshëm, duke dhënë një kontribut të drejtpërdrejtë në ruajtjen e stabilitetit financiar të vendit. Kuadri ligjor përcakton, gjithashtu, përgjegjësinë e Bankës së Shqipërisë për të komunikuar vlerësimin e saj mbi qëndrueshmërinë e sistemit financiar.

Pavarësisht nga sfidat që prodhojnë realitetet ekonomike brenda dhe jashtë vendit, sistemi bankar shqiptar rezulton të jetë solid, likuid dhe i mirëkapitalizuar. Rezultati i tij financiar ishte pozitiv në fund të vitit 2013 dhe me rritje në krahasim vitin 2012. Norma e mjaftueshmërisë së kapitalit dhe treguesit e likuiditetit rezultuan ndjeshëm mbi nivelet minimale rregullatore të mbikëqyrjes. Aktivet e sektorit bankar shënuan rritje, por në ritme më të ulëta se një vit më parë, si pasojë e rritjes më të ulët të depozitave dhe rënies së kreditimit.

Në përgjithësi, stabiliteti i sistemit bankar vlerësohet i qëndrueshëm. Sistemi bankar është pak i ekspozuar ndaj rreziqeve të drejtpërdrejta të tregut, por rreziku i kreditit ka ardhur në rritje dhe ka qenë në qendër të vëmendjes së Bankës së Shqipërisë gjatë dy viteve të fundit. Me qëllim uljen e ndikimeve negative që mund të ketë ky rrezik në sistemin financiar dhe në ekonominë reale, Banka e Shqipërisë e ka rritur intensitetin e mbikëqyrjes së bankave. Po ashtu, në muajin mars, miratuam disa ndryshime rregullatore, të cilat trajtojnë problematikën e rritjes së kredisë me probleme. Gjithashtu, në

komunikim të vazhdueshëm me sektorin bankar, Ministrinë e Financave dhe Autoritetin Ligjvënës, Banka e Shqipërisë ishte nismëtare e ndryshimeve në Kodin e Procedurës Civile dhe në Kodin Civil. Këto ndryshime synojnë të lehtësojnë bilancet e bankave nëpërmjet përmirësimit të procesit të ekzekutimit të kolateraleve. Ato kanë filluar të japin fryt në drejtim të frenimit të rritjes së kredive të këqija dhe zvogëlimit të kostos së kredisë. Në fund të vitit 2013, kreditë me probleme zunë 23.5% të portofolit të kredisë, një ritëm rritjeje shumë më i ulët në krahasim me vitet e fundit.

Gjatë vitit të shkuar, sistemi financiar shqiptar dhe kuadri mbikëqyrës i tij iu nënshtruan procesit të vlerësimit nga Fondi Monetar Ndërkombëtar dhe Banka Botërore (programi FSAP). Ky proces konsistonte në vlerësimin e ecurisë së të gjitha segmenteve të sistemit financiar, të mënyrës së mbikëqyrjes së tyre dhe të përafrimit me standardet ndërkombëtare. Ndër të tjera, ai evidentoi dhe aftësinë e autoriteteve publike për të identifikuar dhe administruar rreziqet e ndryshme si dhe bashkëpunimin ndërinstitucional në funksion të ruajtjes së stabilitetit të vendit. Nga kjo pikëpamje, u vu dhe një herë në pah rëndësia e ndërlidhjes së segmenteve të sistemit financiar që mbikëqyren nga institucione të ndryshme, dhe u theksua se përgjegjësia për ruajtjen e stabilitetit financiar varet nga bashkërendimi i politikave të të gjitha autoriteteve të përfshira.

Në përfundim të procesit, u vlerësua se sistemi financiar është i aftë t'i bëjë ballë ndikimit të krizës financiare ndërkombëtare dhe se veprimet e autoriteteve për evidentimin dhe administrimin e rreziqeve kanë qenë në drejtimin dhe në masën e duhur. Gjithashtu, u vlerësua se procesi mbikëqyrës në Bankën e Shqipërisë ka një përputhshmëri të lartë me parimet bazë të Bazelit për një mbikëqyrje bankare efektive.

Viti 2013 ka qenë një vit sfidues për procesin mbikëqyrës të sistemit bankar. Krahas përfshirjes së drejtpërdrejtë në proceset e vlerësimit të stabilitetit financiar, Banka e Shqipërisë është përfshirë në projekte të tjera kryesore, të cilat lidhen me: adresimin e kredive me probleme rast pas rasti; udhëzimet për ristrukturimin e kredisë dhe vlerësimin e pasurive të paluajtshme, udhëzimet për planet e rimëkëmbjes dhe të zgjidhjes; zhvillimin e instrumentit të kredisë për politikat e zhvillimit; dhe përmirësimin e standardeve të raportimit. Paralelisht, është riparë baza rregullatore për mbikëqyrjen me qëllim që t'i përshtatet kushteve të reja financiare dhe të përafrohet me standardet e reja ndërkombëtare. Lidhur me këtë të fundit, është punuar për zhvendosjen graduale të praktikave mbikëqyrëse nga sistemi Bazel I në sistemin Bazel II.

Në prizmin e integrimit të sistemit bankar shqiptar në atë evropian, është intensifikuar bashkëpunimi me homologët tanë në vende të tjera. Me rëndësi të veçantë në këtë drejtim ishte anëtarësimi i Bankës së Shqipërisë në Komitetin Drejtues të Nismës Vjena II. Kjo nismë është një platformë bashkëpunimi që përfshin Komisionin Evropian dhe institucione të tjera të Bashkimit Evropian, grupet bankare ndërkombëtare kryesore që operojnë në vendet e Evropës Qendrore, Lindore dhe Juglindore, si dhe autoritetet e vendeve të origjinës dhe atyre pritëse. Synimi kryesor i saj është nxitja e koordinimit midis autoriteteve të vendeve të origjinës dhe atyre pritëse, për t'u mbrojtur nga një proces i çrregullt

i uljes së levës financiare. Duke qenë se sistemi bankar shqiptar dominohet nga grupe të huaja bankare, vendimet që dalin nga Nisma e Vjena II kanë ndikim të rëndësishëm për të. Ndaj pjesëmarrja jonë në procesin vendimmarrës është tepër domethënëse. Shqipëria është vendi i vetëm pjesëmarrës në Vjena II që nuk është anëtare e Bashkimit Evropian dhe, si e tillë, ajo përfaqëson edhe interesat e vendeve të tjera jo-anëtare të Bashkimit Evropian që nuk kanë zë në Këshillin Drejtues. Për të gjitha këto arsye, gjykoj se përfshirja e Bankës së Shqipërisë në Nismën Vjena II është një arritje e rëndësishme institucionale.

Funksionimi normal i sistemit bankar është mbështetur nga një infrastrukturë e sigurt dhe efikase pagesash, e cila, në Shqipëri, operohet nga banka qendrore. Përgjatë vitit 2013, Banka e Shqipërisë ka përqendruar përpjekjet për përmirësimin e sistemit AIPS dhe AECH. Gjithashtu, në kuadër të plotësimit të infrastrukturës së tregjeve financiare, po punojmë për krijimin e Sistemit Qendror të Shlyerjes dhe Regjistrimit të Titujve. Ky sistem do të krijojë mundësinë për zhvillimin e mëtejshëm të tregut sekondar dhe do të garantojë shlyerjet e transaksioneve në këtë treg, në përputhje me standardet ndërkombëtare.

Viti 2013 shënoi finalizimin e procesit për miratimin e ligjit "Për Sistemin e Pagesave". Ky ligj krijon një kuadër të posaçëm ligjor për rregullimin, licencimin dhe mbikëqyrjen e sistemeve të pagesave nga Banka e Shqipërisë. Ai synon të minimizojë rrezikun sistemik, i cili lidhet me pjesëmarrjen në sistemet e pagesave dhe të shlyerjes së titujve, dhe me rreziqet që lidhen me paaftësinë paguese të një pjesëmarrësi në sistem. Miratimi i ligjit nënkupton liberalizimin e tregut të sistemeve të pagesave nëpërmjet krijimit të sistemeve private të pagesave. Gjithashtu, në kuadër të nxitjes së përdorimit të instrumenteve të pagesave elektronike dhe reduktimit të përdorimit të parasë fizike në ekonomi, Banka e Shqipërisë ka adoptuar kuadrin rregullator për përdorimin e këtyre instrumenteve, duke reflektuar parimet e direktivës përkatëse të Bashkimit Evropian.

Përmbushja me sukses e objektivit kryesor për ruajtjen e stabilitetit të çmimeve dhe të objektivit për ruajtjen e stabilitetit të sistemit financiar, ka kërkuar përmirësimin e të gjitha proceseve të punës brenda institucionit, si ato të lidhura drejtpërdrejt me kryerjen e detyrave ligjore të Bankës, edhe ato të lidhura me aspekte mbështetëse të tyre. Gjatë vitit 2013, burimet njerëzore dhe financiare të Bankës së Shqipërisë janë orientuar drejt zhvillimit dhe përmirësimit cilësor të këtyre proceseve dhe përafrimit të tyre me praktikat evropiane.

Më lejoni t'i përmend shkurtimisht.

4. Aktivitete të tjera të Bankës së Shqipërisë

Banka e Shqipërisë ka nisur projektin për rishikimin e mbledhjes dhe përpunimit të statistikave në përputhje me kërkesat e Eurostat-it, si dhe ka përfunduar infrastrukturën teknologjike për automatizimin dhe përpunimin e raportimeve. Ky proces është në fazë testimi dhe pritet të vihet në funksionim brenda këtij viti. Banka e Shqipërisë ka vijuar bashkëpunimin me Bankën Botërore për

përmirësimin e sistemit të administrimit të portofolit të rezervës. Nisur nga përvoja e vendeve të tjera për administrimin e krizës në Eurozonë, gjatë vitit, u rishikua rregullorja përkatëse me qëllim ngritjen e mekanizmave mbrojtës dhe monitorues ndaj materializimit të rreziqeve të investimit. Ka ndryshuar kuadri rregullator për emetimin dhe kontrollin e monedhave dhe kartëmonedhave, duke përcaktuar standardet për kartëmonedhat e përshtatshme për qarkullim, dhe duke forcuar monitorimin për mbrojtjen e tyre nga falsifikimi. Vitin e kaluar, u vu në funksionim laboratori i analizës së kartëmonedhave të dyshuara si të falsifikuara, i pajisur me instrumente të teknologjisë bashkëkohore, duke përmbushur, kështu, një nga detyrimet e shtetit shqiptar në kuadër të MSA-së.

Gjithashtu, gjatë vitit 2013 ka vijuar përafrimi i kuadrit rregullator dhe i praktikave të punës me direktivat e BE-së dhe standardet e BQE-së në kuadrin e integrimit evropian. Raporti i fundit vjetor i Komisionit Evropian konfirmon progresin e realizuar nga Banka e Shqipërisë në drejtim të përmbushjes së standardeve evropiane në të gjitha fushat e veprimtarisë së vet. Gjithashtu, ai vlerëson kontributin e Bankës së Shqipërisë në drejtim të ruajtjes së stabilitetit makroekonomik në vend.

Në fund, por jo si më pak të rëndësishme, dua të theksoj përqasjen e Bankës së Shqipërisë kundrejt publikut. Në strategjinë afatmesme, midis të tjerave, i kemi vënë rëndësi si edukimit të publikut, duke marrë rolin e edukuesit financiar, edhe rritjes së besueshmërisë institucionale, si faktorë të cilët ndihmojnë arritjen e objektivit tonë kryesor. Në kuadër të edukimit financiar të publikut, pas përfshirjes së edukimit financiar në kurrikulën e lëndëve me zgjedhje të lirë për gjimnazet, këtë vit kemi targetuar arsimin fillor përmes një pakete mësimore dedikuar nxënësve dhe mësuesve.

Gjithashtu, kemi konsoliduar pozitat tona si një qendër shkencore. Banka e Shqipërisë mbledh çdo vit ekonomistë dhe akademikë nga vende dhe institucione të ndryshme. Edhe gjatë vitit 2013, një pjesë e burimeve janë investuar në përmirësimin e procesit kërkimor dhe në organizimin e aktiviteteve shkencore.

* * *

Në përfundim, më lejoni të nënvizoj dhe njëherë angazhimin tonë afatgjatë për ruajtjen e stabilitetit të çmimeve, si objektivi parësor ligjor i Bankës së Shqipërisë. Politika monetare ka qenë e përshtatshme dhe ka ndihmuar në ruajtjen e stabilitetit makroekonomik. Ajo do të vijojë të jetë stimuluese për ekonominë edhe në periudhën në vazhdim, sikurse është shprehur edhe në komunikimet tona me publikun. Megjithatë, duhet të theksoj se jo çdo gjë mund të zgjidhet nga politika monetare, dhe se jo çdo gjë mund të realizohet nga banka qendrore. Shumë ekonomi ndodhen në situatën e vështirë të një rritjeje të ngadaltë ekonomike dhe të një niveli të ulët inflacioni. Këto kushte kërkojnë koordinimin e politikave aktive nga të gjitha autoritetet vendase dhe përqasjen e një mendimi të ri ekonomik. Kjo përqasje duhet të synojë krijimin e një klime favorizuese për investime dhe për rritjen e kërkesës, rritjen e produktivitetit në sektorë konkurrues, mbështetjen e zhvillimit teknologjik, përmirësimin e nivelit

të edukimit dhe zbatimin e reformave në tregun e punës. Në veçanti, dëshiroj të tërheq vëmendjen në lidhje me zbatimin e rekomandimeve të programit FSAP, për zhvillimin e mëtejshëm të sistemit financiar shqiptar dhe rritjen e qëndrueshmërisë së tij. Personalisht, mendoj se viti 2014 shtron sfida të reja e të vështira për të mundësuar një rritje të qëndrueshme dhe gjithëpërfshirëse ekonomike. Këto sfida kërkojnë zgjidhje afatgjata dhe puna për përballimin e tyre duhet vazhdojë pa humbur kohë.

Ju faleminderit!

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

Mbi vendimmarrjen e politikës monetare të
Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
30 prill 2014

Sot, në datën 30 prill 2014, 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 2.75%.

Në gjykimin e Këshillit, presionet inflacioniste në ekonomi janë dhe do të vazhdojnë të mbeten të ulëta. Në këto rrethana, politika monetare do të vazhdojë të ruajë kahun e saj stimulues edhe për periudhën në vijim, çka do të krijojë kushtet e duhura monetare për respektimin e objektivit tonë të inflacionit në periudhën afatmesme.

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

* * *

Të dhënat e tremujorit të parë të vitit 2014 janë përgjithësisht në linjë me vlerësimet tona të mëparshme mbi gjendjen e ekonomisë dhe të sistemit financiar shqiptar. Ekonomia shqiptare vazhdon të karakterizohet nga dobësia e kërkesës agregate, e cila ndikon më tej thuajse të gjithë parametrat ekonomikë e financiarë të vendit. Kështu, në përgjigje të kërkesës së dobët agregate, rritja ekonomike mbetet e ulët dhe ekonomia shqiptare vazhdon të operojë nën potencialin e vet.

Kapacitetet e pashfrytëzuara të prodhimit, si në tregun e punës ashtu dhe në atë të kapitalit, reflektohen në rritje të ulët të punësimit e të kostove të prodhimit, duke u shoqëruar më tej me presione të dobëta inflacioniste. Në aspektin financiar, rritja e dobët ekonomike ushtron presion për rritje të deficitit buxhetor e të borxhit publik, si dhe krijon vështirësi financiare për bizneset. Këto vështirësi janë pasqyruar në rritjen e kredive me probleme në ekonomi dhe ndikojnë negativisht gatishmërinë e bankave për t'u angazhuar në kredidhënie.

Problemet e parashtruara më sipër kanë qenë dhe mbeten ende të pranishme në ekonominë shqiptare. Megjithatë, informacioni i ri përmban sinjale se viti 2014 mund të jetë një pikë kthese për aktivitetin ekonomik në vend. Treguesit e rritjes ekonomike, perceptimi i bizneseve dhe ecuria e tregjeve financiare,

kanë shfaqur një përmirësim më të shpejtë se pritjet tona. Ky zhvillim, i kombinuar me përmirësimin e pritur të ambientit ekonomik botëror, me zbutjen e pasigurive dhe përmirësimin e klimës së biznesit në vend, me ndjekjen e politikave stimuluese makroekonomike si dhe me përshpejtimin e reformës strukturore, krijon kushte më të mira për një përmirësim gradual të ekonomisë gjatë tremujorëve në vijim.

Natyrisht që rreziqet ndaj këtij skenari janë dhe do të mbeten të pranishme. Në vazhdim do të ndalem më gjatë në përshkrimin e zhvillimeve të pritura dhe të rreziqeve që i shoqërojnë ato, duke u përpjekur të evidentoj njëkohësisht politikat që duhen ndjekur për shmangien e tyre.

Inflacioni mesatar vjetor shënoi 1.9% gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, duke u rritur krahasuar me vlerën e regjistruar një tremujor më parë. Në muajin mars, norma e inflacionit vjetor shënoi 2.2%, duke u rikthyer brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë. Ecuria e inflacionit gjatë tremujorit të parë u përcaktua në pjesën më të madhe nga çmimet e produkteve ushqimore të papërpunuara. Çmimet e grupeve të tjera të shportës rezultuan përgjithësisht të qëndrueshme dhe dhanë ndikim minimal në formimin e inflacionit vjetor.

Në rrafshin makroekonomik, inflacioni i ulët u përcaktua nga veprimi i njëkohshëm i presioneve të ulëta inflacioniste nga ekonomia e brendshme, i inflacionit të importuar në rënie dhe i pritjeve të ankoruara për inflacionin. Ambienti i brendshëm ekonomik e monetar ka sjellë presione të ulëta mbi çmimet. Kërkesa e brishtë agregate ka ndikuar në ruajtjen e hendekut negativ të prodhimit, me gjithë rikuperimin e rritjes në tremujorin e katërt të vitit. Presionet nga tregu i punës rezultojnë të reduktuara, si pasojë e rritjes së normës së papunësisë gjatë vitit 2013 dhe e rritjes së moderuar të pagave. Këto zhvillime kanë sjellë një rritje të ulët të kostove të prodhimit dhe kanë kontrolluar marzhet e fitimit të bizneseve. Kërkesa e brendshme e dobët ka zvogëluar edhe hapësirat e bizneseve për të përcjellë rritjet e akcizave tek çmimet përfundimtare. Gjithashtu, inflacioni i importuar ka ardhur në rënie, si pasojë e inflacionit të ulët në partnerët tanë tregtarë dhe e qëndrueshmërisë së kursit të këmbimit. Së fundi, agjentët ekonomikë e financiarë shfaqin pritje të ankoruara inflacioniste, duke mos pasur shmangie të dukshme nga objektivi i Bankës së Shqipërisë apo nga sjellja mesatare historike.

Duke analizuar ecurinë ekonomike, të dhënat e raportuara nga Instat-i tregojnë se prodhimi i brendshëm bruto u rrit me 1.1% gjatë tremujorit të fundit të vitit 2013, pas tkurrjes prej 2.5% në tremujorin e tretë të tij. Kjo rritje u përcaktua gjerësisht nga ecuria pozitive e kërkesës së brendshme private, ndërkohë që sektori publik dhe eksportet neto dhanë kontribut negativ. Në këndvështrimin sektorial, rritja ekonomike u gjenerua nga ecuria pozitive e sektorit prodhues, ndërkohë që sektori i shërbimeve shënoi rënie.

Kërkesa agregate vazhdon të ndikohet negativisht nga vështirësitë e partnerëve tanë kryesorë tregtarë, besimi i dobët i bizneseve dhe familjeve shqiptare, kushtet e shtrënguara të financimit. Megjithatë, në tremujorin e katërt, kërkesa e brendshme private vlerësohet të jetë rritur, pas tkurrjes së regjistruar

një tremujor më parë. Treguesit e tërthortë tregojnë për një ecuri pozitive të investimeve private në tremujorin e katërt, ndërsa konsumi final i popullatës vlerësohet të ketë vijuar të jetë i dobët. Sikurse e kemi thënë dhe më parë, Banka e Shqipërisë vlerëson se ecuria e këtyre dy komponentëve të kërkesës agregate do të diktojë ecurinë e ekonomisë në afatin e shkurtër e të mesëm. Në këtë kontekst, ne vlerësojmë se përmirësimi i pritur i kushteve të financimit, përmirësimi i bilanceve si pasojë e pagimit të detyrimeve të prapambetura fiskale dhe reduktimi i pasigurisë, do të ofrojnë stimujt e duhur për një ecuri më të mirë në tremujorët vijues. Gjithsesi, rikuperimi i konsumit dhe investimeve private do të kërkojnë në të njëjtën kohë një sjellje më kurajoze dhe një gatishmëri më të madhe për të marrë përsipër rrezik nga agjentët ekonomikë.

Zhvillimet në sektorin e jashtëm të ekonomisë sinjalizojnë një kontribut negativ të eksporteve neto gjatë tremujorit të fundit të vitit. Zgjerimi i deficitit të eksporteve neto erdhi si pasojë e rritjes së importeve në tremujorin e katërt. Në muajt janar e shkurt, deficiti tregtar shënoi një zgjerim vjetor prej 6.7%, si pasojë e rritjes së importit të mallrave dhe e moderimit të ritmit të rritjes së eksporteve. Aftësia e ekonomisë shqiptare për të ruajtur ritmet e qëndrueshme rritëse të eksporteve dhe për të diversifikuar bazën e mallrave të eksportuara, do të jetë një faktor parësor në sigurimin e rritjes ekonomike afatmesme dhe afatgjatë të vendit. Në afat të gjatë, rritja e konkurrueshmërisë së ekonomisë shqiptare, diversifikimi i burimeve të rritjes dhe integrimi në tregjet rajonale e botërore do të jenë parakushte për rritje të qëndrueshme ekonomike. Për këtë arsye, Banka e Shqipërisë mbështet ndjekjen me përparësi të reformave strukturore në sektorët eksportues apo ata që konkurrojnë importin.

Sjellja fiskale e tremujorit të parë u karakterizua nga tkurrja e deficitit buxhetor dhe e shpenzimeve publike. Gjatë kësaj periudhe, deficiti buxhetor u zvogëlua me rreth 57% në nivel vjetor, duke reflektuar rritjen me rreth 8.2% të të ardhurave buxhetore dhe tkurrjen me rreth 2.4% të shpenzimeve publike. Ndonëse intensiteti i uljes është më i lartë se pritjet tona, ai është në përputhje me politikën korrektuese fiskale të synuar për t'u ndjekur gjatë vitit 2014.

Konsolidimi fiskal pritet të jetë më i shpejtë në kahun e të ardhurave, i mbështetur nga një paketë e re fiskale dhe nga angazhimi për uljen e evazionit fiskal. Ndërkohë, shlyerja e detyrimeve të prapambetura pritet të përmirësojë situatën financiare të bizneseve, duke mbështetur rritjen e aktivitetit ekonomik në vend. Duke ruajtur konsistencën me mesazhet tona të mëparshme, ne mbështesim kahun korrektues të politikës fiskale dhe e gjykojmë këtë korrektim si një hap të domosdoshëm për të përmirësuar ekuilibrat makroekonomikë të vendit. Ndjekja e një politike fiskale korrektuese ka krijuar më shumë mundësi dhe hapësira për ndjekjen e një politike monetare stimuluese, në mbështetje të kërkesës agregate dhe të respektimit të objektivit tonë të inflacionit. Banka e Shqipërisë ka lëvizur me bindje në këtë drejtim.

Mbështetur në perspektivën e zhvillimeve të pritura ekonomike dhe duke synuar nxitjen e mëtejshme të kërkesës agregate, Banka e Shqipërisë reduktoi me 0.25 pikë përqindje normën bazë të interesit gjatë tremujorit të parë të vitit, duke e zbritur atë në nivelin 2.75%. Ky reduktim pasoi lehtësimet e mëparshme

të politikës monetare në gjysmën e dytë të vitit 2013. Në interes të forcimit dhe transmetimit më të mirë të stimulit monetar, vendimet e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë janë shoqëruar me injektime të vazhdueshme likuiditeti dhe me orientime publike mbi kahun e politikës monetare në të ardhmen e afërt. Politika jonë monetare ka arritur të kontrollojë pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin dhe t'i mbajë ato të ankoruara pranë objektivit tonë. Gjithashtu, ajo ka zbutur primet e rrezikut të likuiditetit dhe të inflacionit në tregjet financiare, duke ndihmuar në reduktimin e normave të interesit në tregun ndërbankar, në tregun e letrave të borxhit të qeverisë, në tregun e depozitave dhe në atë të kredive në lekë. Megjithatë, përcjellja e saj në një aktivitet më të lartë kreditues mbetet jo e plotë. Interesat e kredisë në lekë faktorizojnë ende prime relativisht të larta rreziku dhe bankat vazhdojnë të mbeten mjaft konservatore në kreditim, duke shtrënguar standardet e aplikuara. Ky zhvillim reflekton kushtet financiare në Eurozonë, por edhe pasigurinë e perceptuar nga agjentët financiarë në tregun e brendshëm. Ai përbën një pengesë në mekanizmin tonë të transmetimit dhe ilustron nevojën për reduktimin e rrezikut dhe përmirësimin e klimës së biznesit në ekonomi.

Ky angazhim duhet të jetë objekt i punës së të gjithë agjentëve ekonomikë, publikë e privatë.

Krahas politikave konservatore, ecuria e kreditimit vazhdon të ndikohet edhe nga mungesa e kërkesës për fonde nga biznesi dhe konsumatori. Ecuria e dobët e kreditimit, dhe në veçanti e kredisë në valutë dhe e kredisë për biznese, është përkthyer në një tkurrje vjetore prej 2% të portofolit të kredisë në muajin shkurt.

Duke parë nga e ardhmja, projeksionet tona bazë sugjerojnë se, pas një performance të dobët në vitin 2013, ekonomia shqiptare do të lëvizë përgjatë një trajektoreje rritëse në horizontin afatmesëm. Rritja ekonomike pritet të jetë më e balancuar gjatë vitit 2014, duke gjetur mbështetje në kërkesën e brendshme dhe në atë të huaj. Përmirësimi i klimës së besimit do t'i mundësojë sektorit real që të përfitojë nga stimuli monetar, duke inkurajuar konsumin dhe investimet në vend. Gjithashtu, rikuperimi i qëndrueshëm i ekonomisë botërore do të mbështesë rritjen e eksporteve shqiptare, veçanërisht gjatë pjesës së dytë të vitit. Rritja ekonomike do të mbështetet nga ruajtja e kahut aktual stimulues të politikave ekonomike, si dhe do të përfitonte nga vazhdimi i reformave të duhura strukturore. Kjo trajektore do ta çojë ekonominë shqiptare afër potencialit të saj dhe do të krijojë kushte për respektimin e objektivit tonë të inflacionit në afat të mesëm.

Në afat të shkurtër, dobësia ciklike e kërkesës agregate pritet të mbajë ekonominë nën nivelin e saj potencial dhe do të shoqërohet me presione të ulëta inflacioniste. Me një probabilitet ndodhjeje 90%, inflacioni pritet të luhatet brenda intervalit 0.5%–3.9% pas katër tremujorëve.

* * *

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit në nivelin 2.75%. Duke gjykuar mbi informacionin e disponuar dhe parashikimet tona për të ardhmen, duke vlerësuar forcën vepruese të mekanizmit të transmetimit të politikës monetare dhe konsiderata të tjera të stabilitetit financiar, Banka e Shqipërisë vlerëson se politika monetare do të mbetet në kah dhe parametra stimulues gjatë periudhës afatmesme.

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

Në edicionin e parë të javës italiane në Shqipëri,
5 maj 2014

I nderuar Zoti President i Senatit,

I nderuar Zoti Kryeministër,

Të nderuar Zotërinj Ministra dhe Ambasadorë,

Është një kënaqësi e veçantë të përshëndes këtë aktivitet të rëndësishëm bashkëpunimi dhe bashkërendimi me partnerin tonë kryesor ekonomik, Republikën e Italisë. Vite më parë, misioni "Arcobaleno" dhe ai "Pelikan", i siguruan Shqipërisë bukë dhe rend, ndërkohë që në ditët e sotme Shqipëria është në prag të marrjes së statusit të vendit kandidat për anëtarësim në BE. Në këtë rrugëtim të gjatë mes arritjesh dhe sfidash, mbështetja e Italisë nuk na ka munguar asnjëherë dhe për këtë ne shprehim falënderimin tonë më të sinqertë. Shqipëria dhe Italia janë vende partnere natyrale.

Përveç dhe përtej vendndodhjes gjeografike, të gjitha dimensionet e zhvillimit ekonomik e social të dy vendeve, si shkalla e zhvillimit të teknologjisë, kapitalit financiar dhe atij human, karakteristikat demografike dhe të tregut të punës, shkalla e shfrytëzimit dhe e përpunimit të burimeve natyrore, si dhe planet e zhvillimit strategjik, i bëjnë këto dy ekonomi partnere të natyrshme.

Ky partneritet dhe bashkëpunim i ngushtë mes dy vendeve tona i ka rrënjët që në lashtësi. Pavarësisht nga përfitimi reciprok nga marrëdhëniet vullnetare të shkëmbimit ekonomik e financiar, flukset e teknologjisë dhe të kapitalit kanë rrjedhur kryesisht në një drejtim, nga Italia drejt Shqipërisë. Hyrjet e teknologjisë dhe kapitalit financiar kanë çuar në nxitjen e mëtejshme të marrëdhënieve tregtare, shfrytëzimin e burimeve natyrore, dhe nxitjen e aktivitetit të industrisë e të përpunimit, e rrjedhimisht në zhvillimin ekonomik të vendit. Për efekt të faktorëve dhe fazës së zhvillimit ekonomik, pritet që ky bashkëpunim të vazhdojë dhe Italia të mbetet një nga partnerët kryesorë për ekonominë shqiptare, pavarësisht nga zhvillimet dinamike në kompozimin e partnerëve tregtarë.

Në pamje të parë, investimet direkte italiane në Shqipëri janë dyfishuar nga niveli i parakrizës globale. Megjithatë, pesha e Italisë në totalin e investimeve të huaja direkte është luhatur rreth një mesatareje prej vetëm 14% gjatë periudhës 2007-2012, duke treguar se integrimi financiar dhe i kapitalit nuk është i njëjtë me integrimin tregtar mes popujve tanë.

Në terma të tregtisë, vihet re një zgjerim i aktivitetit mes dy vendeve nga 35% në vitin 2007 në 37.5% në dy vitet e fundit, duke forcuar pozitën e Italisë si partnerja jonë më e madhe tregtare.

Kërkesa e ekonomisë italiane vazhdon të luajë një faktor të rëndësishëm në zhvillimin e eksporteve dhe industrisë në Shqipëri, por ajo mbetet e kufizuar në disa degë. Është fakt se prania e ekonomisë italiane nuk është homogjene në të gjithë sektorët e ekonomisë. Pesha e lartë e tregtisë dhe investimeve në sektorët si veshjet tekstile, metale dhe ndërtim, makineri e pajisje, nuk reflektohet në një peshë të krahasueshme me investimet në sektorin e energjisë, të turizmit, agrobiznesit, të teknologjisë së informacionit apo në sektorin financiar. Interesat tregtare, penetrimi i kapitalit e teknologjive të reja në sektorët jetikë e shumë fitimprurës të ekonomisë shqiptare kanë nevojë për një prezencë e një mbështetje më të madhe dhe më të drejtpërdrejtë nga sektori financiar italian.

Tregtia dhe ndërveprimi bilateral do të vazhdojnë të përcaktohen nga diferencat në produktivitet dhe nga shkalla e shfrytëzimit të burimeve natyrore. Këto diferenca duhet të ngushtohen e madje të shkojnë drejt eliminimit të plotë, veçanërisht në disa sektorë të rëndësishëm si bujqësia e turizmi, shërbimet financiare dhe shfrytëzimi i burimeve natyrore. Kjo do t'i hapte rrugën zhvillimit të mëtejshëm të tregtisë e investimeve, duke çuar eventualisht në një marrëdhënie tregtare të nxitur jo nga diferencat, por nga ngjashmëritë në shkallën e zhvillimit.

Pengesat kanë të njëjtën natyrë e karakteristika që i kam përmendur shpesh në diskutimet mbi modelin e rritjes ekonomike. Ato kanë qenë dhe mbeten ndër arsyet kryesore të mungesës së vëmendjes së sistemit bankar dhe tregut të kapitalit për zgjerimin e investimeve të huaja apo për integrimin e mëtejshëm tregtar e financiar me partnerët tanë. Politikat e autoriteteve shqiptare të ndërmarra kohët e fundit të mbështetura dhe nga marrëveshja me FMN-në dhe BB-në i kushtojnë një vëmendje të veçantë këtyre sektorëve dhe këtyre reformave. Kjo përqasje rrit ndjeshëm potencialin e bashkëpunimit. Zhvillimi i bujqësisë, agrobiznesit dhe përpunimi i produkteve mesdhetare, zhvillimi i turizmit dhe kombinimi i tyre i suksesshëm në sektorin e agro-turizmit e bën Italinë një lider global në zhvillimin e këtyre sektorëve.

E njëjta gjë mund të thuhet dhe për sektorin financiar, atë energjetik dhe teknologjik. Këto janë fusha ku duhet të ketë më shumë bashkëpunim e marrëdhënie më të shpeshta tregtare e financiare midis vendeve tona.

Së fundi, dëshiroj të fokusohem në dimensionin rajonal. Shqipëria i ofron akses biznesit italian jo vetëm në hapësirën ekonomike shqiptare, por në të gjithë rajonin e Ballkanit Perëndimor. Në këtë këndvështrim, dua t'ju kujtoj se investimi në Shqipëri është një prerogativë për shfrytëzimin e avantazheve që mbart rajoni i Evropës Juglindore.

Rrjedhimisht adaptimi i një filozofie rajonale zhvillimi në infrastrukturë, në tregun e punës, në zhvillimin e kapitalit njerëzor, në përparimin e teknologjisë, në shfrytëzimin e ekonomive të shkallës, e mbi të gjitha koordinimi i reformave strukturore e politikave zhvillimore në rajon, paraqet një mundësi për Shqipërinë dhe për Italinë.

Optimizimi i marrëdhënieve tregtare me ato financiare, çuarja përpara e reformave strukturore, vendosja e prioriteteve strategjike, formalizimi dhe nxjerrja në treg e sektorëve të rëndësishëm strategjikë (që bazohen në pronësinë dhe shfrytëzimin e tokës e burimeve të tjera të rëndësishme natyrore të ekonomisë shqiptare), shfrytëzimi i mundësive dhe i potencialit që ofron bashkëpunimi rajonal, do të nxisin një rritje të shpejtë dhe të mëtejshme të mundësive për të zgjeruar biznesin dhe investimet, me përfitim direkt për të dy vendet tona.

Të nderuar pjesëmarrës,

Në periudhën post krizë, të dy vendet tona janë përfshirë në një proces reformash të thella strukturore me qëllim rivitalizimin e ekonomisë dhe krijimin e bazamenteve të shëndosha për rritje të qëndrueshme. Duke e vlerësuar këtë si një moment historik, mendoj se një koordinim më i mirë i politikave ekonomike dhe financiare do të ishte me interes reciprok, veçanërisht për një konvergim sa më të shpejtë të Shqipërisë.

Më lejoni t'ju garantoj se Banka e Shqipërisë mbetet thellësisht e angazhuar për të siguruar një ambient makroekonomik dhe financiar të qëndrueshëm, për të garantuar një ambient me inflacion të ulët dhe të sigurt financiarisht. Sistemi bankar shqiptar, është i gatshëm të mbështesë iniciativat për zhvillimin e vendit.

Në përfundim, një falënderim i veçantë shkon për Banca d'Italia, për asistencën e dhënë prej saj në rikonstruksionin e dy prej godinave simbol të qytetit të Tiranës, godinës së Bankës së Shqipërisë dhe ish-Hotel Dajtit.

Ju faleminderit!

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

Në Forumin e 10-të Ekonomik të Vjenës me temë "Përfytyro të ardhmen: Për një bashkëpunim më të mirë ekonomik. Përgjegjësitë e dhomave të tregtisë dhe bankave",
07 maj 2014

Të nderuar Zonja dhe Zotërinj!

Të nderuar kolegë dhe pjesëmarrës në Forumin Ekonomik të Vjenës!

Kam nderin dhe kënaqësinë e veçantë të flas para një forumi kaq konstruktiv dhe të rëndësishëm ekonomik, për të diskutuar çështje të zhvillimit ekonomik që prekin të tashmen dhe të ardhmen e ekonomive tona.

Tema e këtij forumi është shumë e rëndësishme për ekonomitë e Evropës Juglindore. Ajo krijon mjedisin e duhur për shqyrtimin e problemeve me të cilat përballen ekonomitë tona gjatë krizave. Padyshim që mund të nxjerrim disa mësime nga çka kemi përjetuar gjatë viteve të fundit, që pasuan krizën financiare dhe ekonomike. Këto diskutime dhe harmonizimi i politikave do të na ndihmojnë të projektojmë një strukturë të fortë e të bashkërenduar për të ardhmen afatgjatë të ekonomive tona.

Është veçanërisht e rëndësishme që të konvergojmë së bashku këtu në Vjenë dhe të diskutojmë çështjen e bashkëpunimit, pasi një prej rezultateve (mësimeve) të dukshme të zhvillimeve në vitet e fundit është që zhvillimet ekonomike, sidomos për ekonomitë e vogla dhe të hapura të rajonit të Evropës Juglindore, nuk janë më të natyrës lokale dhe rajonale. Ashtu sikurse gripi, ato nuk bëjnë dallime dhe janë tejet të transmetueshme nga një ekonomi në tjetrën, nga një sektor i ekonomisë në një tjetër.

Më e rëndësishmja, ekonomitë evropiane dhe sistemet e tyre financiare, ndër të cilat sistemi financiar austriak, gëzojnë një pjesë domethënëse në treg, përkufizojnë globalizimin për rajonin dhe janë, në masë të madhe, përcaktuese të rëndësishme për suksesin apo dështimin e këtyre ekonomive. Duke pasur parasysh peshën e madhe që kanë grupet financiare evropiane, ato luajnë dhe do të luajnë një rol të rëndësishëm në përcjelljen e goditjeve globale në rajon. Ato luajnë një rol domethënës në transmetimin e goditjeve nga masat legjislative dhe rregullatore të ndërmarra nga autoritetet monetare dhe mbikëqyrëse evropiane. Përmasa është e tillë që edhe një ndryshim i thjeshtë në planet e ardhshme të biznesit të një institucioni të vetëm financiar në Evropë mund të shndërrohet në goditje të vërteta për ekonomitë e rajonit.

Gjatë krizës, por edhe më pas, u bë e dukshme se rritja e rrezikut dhe pasigurive i shtoi nxitësit për tërheqjen e bankave nga ekonomitë evropiane në zhvillim. Ndonëse kjo u parandalua më së shumti për shkak të rritjes së bashkëpunimit nëpërmjet institucioneve të tilla si Nisma e Vjenës, shqetësimet,

nga këndvështrimi ynë, nuk janë shuar plotësisht. Në këtë drejtim, plani i biznesit i grupeve të vendosura në BE mund të luajë potencialisht një rol të rëndësishëm në lidhje me natyrën dhe rezultatet e këtij bashkëpunimi. Kriza vuri në dukje disa dobësi në modelin e rritjes së adoptuar nga ekonomi në zhvillim të Evropës Juglindore. Nga ana tjetër, është po aq e vërtetë që, deri diku, kjo sjellje u inkurajua edhe nga strategjitë e zhvillimit të grupeve financiare në rajon, pasi është e vërtetë që ka pasur edhe disa dobësi në bashkërendimin dhe bashkëpunimin midis institucioneve të ndryshme të Bashkimit Evropian, të tilla si politikat monetare (BQE), politikat fiskale (të vendeve anëtare) dhe mosekzistenca e një mekanizmi specifik (të tillë si fondi i ndihmës për dalje nga kriza) për të mbrojtur Bashkimin Evropian gjatë kohëve të vështira ekonomike.

Kjo konferencë i vlerëson këto mësime, ndërkohë që njeh dhe pranon rëndësinë e bashkërendimit nëpërmjet bashkëpunimit të ndërsjellë në nivel institucional shumëdimensional midis vendeve të rajonit si dhe me vendet partnere të përbashkëta. Ne, në rajon, shpresojmë që partnerët tanë të huaj të ndajnë të njëjtat pikëpamje.

Ekonomia e Shqipërisë dhe tregu i saj financiar kanë karakteristika të përbashkëta me ekonomitë e tjera në rajon. Partnerët tanë kryesorë për shkëmbime tregtare dhe financiare janë pjesë e ekonomive të BE-së. Për këtë arsye, zhvillimet në BE përcillen drejtpërdrejt apo tërthorazi dhe luajnë një rol të rëndësishëm në zhvillimet ekonomike në Shqipëri. Mbështetja jonë tek BE-ja, jo vetëm që ka ndikuar zhvillimet tona ekonomike, por edhe ka kufizuar efektet e masave të politikave.

Në sektorin financiar shqiptar veprojnë disa grupe bankare evropiane. Këto grupe kanë sjellë në tregun shqiptar ekspertizë dhe përvojë të gjerë dhe të vlefshme, duke luajtur, kështu, një rol kyç në integrimin financiar të ekonomisë shqiptare në Bashkimin Evropian. Megjithatë, rregullat mbikëqyrëse të BE-së dhe kërkesat për grupet financiare evropiane në lidhje me rrezikun, së bashku me qasjen në të cilën ato zbatohen, po vendosin shtrëngesa domethënëse mbi ekonomitë tona dhe eficiencën e politikës monetare për të reaguar ndaj zhvillimeve ekonomike. Të përballur me kërkesa të reja dhe të shtrënguara për kapital dhe për rrezikun, bankat po përpiqen të përmbushin detyrimin duke përshtatur planet e tyre të ardhme për biznesin si dhe përmasën dhe përbërjen e bilanceve të tyre në ekonomitë e rajonit tonë.

Këto rregullime më të shtrënguara që u miratuan nga Autoriteti Evropian i Mbikëqyrjes dhe ai Bankar dhe që u zbatuan, për rrjedhojë, nga bankat mëma janë shoqëruar tashmë me ulje të nivelit të kreditimit në ekonomi. Nga kërkimet tona, tregohet se shtrëngimi i mëtejshëm i kreditimit, për shkak të reformave ligjore që po ndërmerren, mund të sjellë një efekt të rëndësishëm jo vetëm mbi aktivitetin ekonomik, por edhe mbi cilësinë e aktiveve të bankave tregtare, në veçanti në situatën e kredive me probleme. Përkeqësimi i aktivitetit ekonomik do të vijonte kryesisht në të njëjtën mënyrë, duke çuar në përkeqësimin e raportit të kredive me probleme, në fitime më të ulëta të bankave dhe kufizime më të mëdha të kapitalit, së bashku me rritje më të ngadaltë. Ky kanal i dytë shihet, ndonëse në mënyrë të debatueshme, si më i rrezikshëm, ku kërkimi

empirik tregon se elasticitetet janë pothuajse dy herë më të mëdha për një goditje të një përmase të tillë.

Këto rregullime po vendosin vështirësi domethënëse mbi ekonomitë tona. Në mënyrë më të drejtpërdrejtë, kemi vërejtur një ulje të ndërmjetësimit financiar, që vjen për shkak të procedurave të shtrënguara të huadhënies madje edhe për ekonomi apo sektorë që kanë pasur ecuri të mirë gjatë krizës. Si rrjedhojë, kjo u reflektua në frenim të investimeve dhe ulje të dinamikës së ekonomisë shqiptare, si në sektorin publik ashtu edhe në atë privat. Për më tepër, praktikat aktuale të biznesit dhe orientimi i politikave po vendosin pengesa domethënëse në eficiencën e mekanizmit të transmetimit të politikës monetare, dhe aftësinë e autoriteteve për t'i dhënë ekonomisë stimulin aq të nevojshëm.

Është e kuptueshme që bankat do të duhet të jenë të kujdesshme, prudente dhe të përgjegjshme duke pasur parasysh gjendjen aktuale të kredive me probleme. Megjithatë, ato duhet të konsiderojnë edhe faktin që kreditimi dhe ndërmjetësimi financiar janë të rëndësishëm për rritjen, e cila mund të përmirësojë aftësinë e agjentëve ekonomikë për të shlyer kreditë. Kjo është e vërtetë sidomos për sektorë të veçantë si bujqësia dhe agrobiznesi, të cilët deri tani nuk kanë përfituar nga zgjerimi i kreditimit, po që kanë potencial të madh e të pashfrytëzuar për rritje.

Koha e një modeli të rritjes ekonomike të nxitur kryesisht nga konsumi vendas tashmë ka ikur. Bankat, selitë e tyre qendrore dhe autoritetet mbikëqyrëse në vendet evropiane të origjinës duhet të punojnë së bashku me autoritetet e vendeve pritëse për të zhvilluar një model afatgjatë dhe të qëndrueshëm të rritjes ekonomike. Ky model i ri nevojitet të mbështetet te investimet në sektorë produktivë të ekonomisë. Produktet dhe shërbimet tona duhet të jenë jo vetëm konkurruese në tregun vendas, por edhe të ofrojnë avantazhe krahasuese në tregjet e rajonit dhe ato të Bashkimit Evropian. Është e qartë se bashkëpunimi është e vetmja zgjedhje për të ardhmen.

Për më shumë se 15 vjet, procesi i integrimit evropian, në tërë dimensionin e tij politik, ekonomik dhe financiar ka qenë forca shtytëse për prosperitetin ekonomik dhe social të rajonit të Evropës Juglindore. BE-ja përfaqëson partnerin tonë tregtar kryesor, një pjesë të madhe të IHD-ve, dhe investitorin më të madh në sistemin bankar. Vendet tona kanë bërë reforma strukturore dhe kanë përshtatur kuadrin rregullator, legjislativ dhe institucional me atë të këtyre partneriteteve.

Të udhëhequra nga procesi i integrimit evropian, vendet e rajonit kanë nënshkruar, marrëveshje dypalëshe për tregtinë e lirë midis tyre. Studimet tona në Bankën e Shqipërisë tregojnë se këto marrëveshje të tregtisë së lirë kanë pasur ndikim pozitiv mbi flukset tregtare midis vendeve të Ballkanit Perëndimor. Megjithatë, këto studime sugjerojnë se flukset tregtare midis vendeve të Ballkanit Perëndimor janë nën potencial. Qëllimi i marrëveshjeve dypalëshe për tregtinë e lirë është të krijojë një zonë rajonale të tregtisë së lirë midis vendeve të Ballkanit Perëndimor.

Autoritetet e vendeve të Evropës Juglindore kanë treguar shenja të bashkëpunimit të vazhdueshëm rajonal; megjithatë, ato duhet të bëjnë përpjekje shtesë për të unifikuar dhe harmonizuar kuadrin ligjor, rregullator dhe infrastrukturor të tyre. Këto përpjekje duhet të mbështeten nga një angazhim i qartë i grupeve financiare nga BE-ja në ekonomitë e vogla e të hapura të rajonit. Zhvillimet në tregjet rajonale për produkte dhe faktorë, investimet në arsimim dhe përmirësimi i kapitalit njerëzor, shfrytëzimi i ekonomive të shkallës dhe avantazhet krahasuese do të varen nga disponueshmëria e kredisë dhe investimet dhe mbështetja financiare e sistemit bankar. Në këtë aspekt, grupet financiare të vendosura në BE do të jenë faktorë tejet të rëndësishëm për ndërtimin e urave të bashkëpunimit midis ekonomive të rajonit dhe shndërrimin e saj në një ekonomi më të madhe, më të integruar, më konkurruese dhe më fitimprurëse, duke çuar në një të ardhme ekonomike të begatë nëpërmjet bashkëpunimit ekonomik. Në këtë drejtim, do të inkurajoja grupet e huaja që ta shohin rajonin nga ky këndvështrim dhe jo sipas vendeve të veçanta, kur marrin në konsideratë të ardhmen e tyre në rajon. Nuk është e nevojshme të thuhet se çdo politikë që kufizon angazhimin dhe ekspozimin e grupeve financiare nga BE-ja në rajon nuk e mbështet bashkëpunimin ekonomik midis vendeve tona. Për më tepër, krijon një mjedis ekonomik të pafavorshëm dhe një të ardhme më pak të begatë për të gjitha ekonomitë e rajonit.

Rajoni i Ballkanit Perëndimor ofron mundësi të mëdha dhe perspektivë për fitim për korporatat dhe grupet financiare që vijnë nga BE-ja. Harmonizimi i reformave të përmendura më lart do të krijojë një mjedis edhe më tërheqës për subjekte të ndryshme private të interesuara për të investuar në rajonin tonë. I ftoj grupet financiare nga BE-ja ta shohin rajonin në këtë këndvështrim.

Institucionet dhe grupet financiare evropiane duhet të mbështesin dhe të bëhen një forcë pozitive për lehtësimin, zbutjen dhe mbështetjen e bashkëpunimit ekonomik rajonal, që do të çojë në një të ardhme më të begatë dhe proces më të shpejtë të integrimit evropian të rajonit.

Ju faleminderit për vëmendjen!

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

Mbi vendimmarrjen e politikës monetare të
Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
30 maj 2014

Sot, në datën 30 maj 2014, 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 përqindje normën bazë të interesit, duke e çuar atë në nivelin 2.50%.

Ulja e normës bazë të interesit synon të krijojë kushte më të përshtatshme monetare për kthimin e inflacionit pranë objektivit tonë në një periudhë afatmesme. Ky vendim reflekton vlerësimin dhe projeksionet tona për presione të ulëta inflacioniste gjatë tremujorëve në vijim, në përgjigje të dobësisë së kërkesës agregate dhe të tendencave rënëse të inflacionit në partnerët tanë tregtarë. Kjo lëvizje i shërben nxitjes së konsumit dhe investimeve të brendshme, duke synuar një shfrytëzim më të plotë të kapaciteteve prodhuese të ekonomisë dhe një kthim më të shpejtë të inflacionit në objektiv.

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

* * *

Inflacioni vjetor rezultoi 1.7% në muajin prill, duke shënuar një rënie të lehtë krahasuar me vlerën mesatare të shënuar në tremujorin e parë të vitit 2014. Gjatë muajve të fundit, dinamika e inflacionit është përcaktuar në masën më të madhe nga ecuria e çmimeve të produkteve ushqimore.

Inflacioni i këtyre produkteve ka pasur luhatshmëri të shtuar gjatë muajve të fundit, në përgjigje të ndryshimeve strukturore të tregut vendas dhe të tendencës rënëse të inflacionit të tyre në tregjet rajonale. Nga ana tjetër, çmimet e mallrave të tjera të shportës vijojnë të japin kontribute të ulëta.

Pavarësisht luhatjeve, tendencat afatmesme të inflacionit mbeten të qarta. Ambienti i përgjithshëm ekonomik e monetar karakterizohet nga presione të dobëta inflacioniste, të cilat reflektohen më tej në nivele të ulëta të inflacionit bazë. Analiza e faktorëve makroekonomikë evidenton se kërkesa agregate mbetet e dobët, duke e mbajtur aktivitetin ekonomik nën nivelin e tij potencial. Mosshfrytëzimi i plotë i kapaciteteve prodhuese ka sjellë rritje të ulët të punësimit, të pagave dhe të kostove të prodhimit. Paralelisht me to, presionet inflacioniste nga kahu i ofertës mbeten të dobëta, si pasojë e inflacionit në rënie në vendet partnere, çmimeve të ulëta të lëndëve të para dhe kursit të

qëndrueshëm të këmbimit. Së fundi, pritjet inflacioniste në ekonomi mbeten të ulëta dhe afër objektivit të Bankës së Shqipërisë.

Për sa i përket aktivitetit ekonomik, të dhënat e fundit mbështesin vlerësimet tona të mëparshme për rritje pozitive në muajt e parë të këtij viti. Rritja e kërkesës agregate është mbështetur nga një ecuri pozitive e kërkesës së brendshme private, ndërkohë që kontributi i sektorit publik vlerësohet negativ. Gjithashtu, kërkesa e huaj vijon të rritet, duke u reflektuar në rritjen e eksporteve të vendit.

Konsumi dhe investimet private vlerësohen të kenë pasur rritje në tre muajt e parë të vitit, ndonëse kjo rritje ishte më e ulët se në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Ecuria e tyre mbetet megjithatë e ngadaltë, duke reflektuar pasiguritë e agjentëve ekonomikë dhe kushtet e shtrënguara të financimit. Rimëkëmbja e këtyre përbërësve të kërkesës do të jetë përcaktuese për rritjen ekonomike të vendit gjatë vitit 2014. Në këtë kontekst, ulja e sotme e normës bazë të interesit synon t'i japë një shtysë të mëtejshme konsumit dhe investimeve private, duke krijuar premisa për kosto më të ulëta financimi në sistemin bankar.

Të dhënat mbi ecurinë e sektorit publik i përkasin katër muajve të parë të vitit. Gjatë kësaj periudhe, të ardhurat janë rritur me 9.1% në terma vjetorë, ndërkohë që shpenzimet kanë rënë me 5.9%. Kjo ecuri është materializuar në një deficit buxhetor rreth 73.1% më të ulët se një vit më parë. Një dinamikë e tillë, por me nuanca më të zbehta, pritet të vërehet edhe në muajt pasues. Në mënyrë të vazhdueshme, Banka e Shqipërisë është shprehur në favor dhe ka mbështetur kahun konsolidues të politikës fiskale, duke vlerësuar se kjo politikë i shërben reduktimit të rreziqeve në ekonomi.

Zhvillimet në tregtinë e jashtme tregojnë për një zgjerim vjetor prej rreth 8.7% të deficitit tregtar gjatë tremujorit të parë të vitit. Eksportet tona u rritën me 11.6%, por zgjerimi i deficitit tregtar u përcaktua nga rritja vjetore prej 10.1% e importeve. Një vështrim më i detajuar në zhvillimet tregtare tregon se zgjerimi i deficitit tregtar i atribuohet thuajse tërësisht rritjes së importit të energjisë elektrike. Rritja e eksporteve shqiptare është mbështetur nga përmirësimi gradual i kërkesës së huaj dhe nga nënçmimi i kursit real të këmbimit gjatë viteve të fundit. Megjithatë, përmirësimi i qëndrueshëm i saj duhet të ankorohet me reforma strukturore të cilat mbështesin rritjen e produktivitetit, zhvillimin e avantazheve tona krahasuese dhe reduktimin e dobësive në sektorë të caktuar të ekonomisë.

Parashikimet për një nivel të ulët inflacioni në periudhën e ardhshme kanë diktuar ndjekjen e një politike monetare lehtësuese gjatë tremujorëve të fundit. Uljet e normës bazë janë transmetuar tashmë në normat e interesit të tregut ndërbankar, të depozitave dhe në pjesën më të madhe të *yield*-eve të letrave me vlerë. Normat e interesit të kredisë gjithashtu kanë reflektuar politikën monetare stimuluese të ndjekur nga Banka e Shqipërisë, por ato vijojnë të mbartin prime të larta të rrezikut të kredisë dhe të rreziqeve të tjera të lidhura me investimet afatgjata.

Ecuria e ngadaltë e ekonomisë është pasqyruar edhe në treguesit monetarë. Rritja vjetore e ofertës së parasë vijon të jetë e dobët, duke qëndruar në 2.1% në muajin mars. Ecuria e saj ka reflektuar rënien e financimit të sektorit privat dhe nevojën më të ulët të sektorit publik për financim. Kredia për sektorin privat është tkurrur me 2.4% në mars. Krahas kërkesës së ulët të bizneseve dhe individëve, ecuria e ngadaltë e kredisë pasqyron edhe politikat konservatore të bankave në kredidhënie. Kjo përqasje reflektohet jo vetëm në normat e interesit të kredisë, por edhe në kushtet e tjera të kreditimit të zbatuara nga sistemi bankar.

Në këtë drejtim, Banka e Shqipërisë gjykon se sistemi bankar ka vend dhe duhet të adoptojë një sjellje më të drejtë ndaj kreditimit të ekonomisë shqiptare. Realiteti ekonomik dhe financiar i vendit, lehtësimet e vazhdueshme të politikës monetare dhe operacionet tona të injektimit të likuiditetit, si dhe përshtatja e vazhdueshme e rregulloreve me kushtet e tregut, krijojnë premisa për një kreditim më të shpejtë në ekonomi.

Si i përbërë nga institucione financiare të licencuara për të lehtësuar lëvizjen e fondeve në ekonomi, sistemi bankar duhet të jetë më aktiv në kreditim, pasi rritja e qëndrueshme e vendit është parakusht për rritjen e qëndrueshme të vetë sistemit bankar.

* * *

Këshilli Mbikëqyrës konkludoi se informacioni i ri i disponuar nuk i ndryshon projeksionet tona bazë mbi aktivitetin ekonomik. Ekonomia do të shënojë rritje graduale përgjatë tremujorëve, e mbështetur nga kërkesa e huaj dhe nga kërkesa e brendshme private. Hendeku i prodhimit do të mbetet negativ gjatë vitit 2014, por pritet të vijë duke u ngushtuar. Në këto kushte, ecuria e çmimeve do të vijojë të jetë e përmbajtur dhe inflacioni pritet t'i afrohet gradualisht objektivit. Gjithsesi, informacioni i ri përforcon gjykimin tonë për presione të ulëta inflacioniste në periudhën e ardhshme dhe e ruan balancën e rreziqeve të zhvendosur në kahun e poshtëm.

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të ulë me 0.25 pikë përqindje normën bazë të interesit, duke e ulur atë në nivelin 2.50%. Ky lehtësim i mëtejshëm i kushteve monetare pritet të ndihmojë në një kthim më të shpejtë të inflacionit në nivelin 3% të synuar nga Banka e Shqipërisë.

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

Mbi vendimmarrjen e politikës monetare të
Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë,
25 qershor 2014

Sot, në datën 25 qershor 2014, 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 2.50%. Në gjykimin e Këshillit, transmetimi gradual i uljeve të mëparshme të normës bazë të interesit në tregjet financiare do të krijojë kushte të përshtatshme monetare për të siguruar kthimin e inflacionit në objektiv në një periudhë afatmesme.

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

* * *

Inflacioni vjetor rezultoi 1.6% në muajin maj, duke shënuar një rënie të lehtë krahasuar me muajin e mëparshëm. Rënia e inflacionit erdhi si pasojë e reduktimit të çmimeve të mallrave të kujdesit shëndetësor, ndërkohë që çmimet e mallrave të tjera të shportës regjistruan luhatje të vogla. Si edhe në muajt e mëparshëm, inflacioni vjetor vijon të përcaktohet nga çmimet e ushqimeve të papërpunuara, kontributi i të cilave formon rreth 88% të vlerës finale të tij.

Nga këndvështrimi makroekonomik, ecuria e çmimeve të konsumit vazhdon të pasqyrojë presionet e dobëta inflacioniste, si në ambientin e brendshëm ashtu edhe në atë të jashtëm. Hendeku negativ i prodhimit nuk favorizon rritjen e punësimit dhe të pagave, duke sjellë dhe rritje të ulëta të kostove të tjera të prodhimit. Presionet e importuara inflacioniste mbeten të përmbajtura; inflacioni në vendet partnere tregtare dhe rritja e çmimeve të mallrave bazë janë në nivele të ulëta, ndërkohë që kursi i këmbimit paraqitet i qëndrueshëm. Gjithashtu, pritjet për inflacionin dhe situata e likuiditetit në ekonomi paraqiten në linjë me norma të ulëta inflacioni në periudhën e ardhshme.

Të dhënat e tërthorta të disponuara mbi aktivitetin ekonomik sinjalizojnë për rritje pozitive në muajt e parë të vitit. Zgjerimi i kërkesës agregate është mbështetur si nga kërkesa e brendshme private, ashtu edhe nga ajo e huaj. Nga ana tjetër, politika fiskale konsoliduese e ndjekur gjatë kësaj periudhe nuk ka mbështetur rritjen e kërkesës.

Të dhënat e reja të muajit qershor nuk kanë ndryshuar gjykimin tonë mbi ecurinë e konsumit dhe investimeve private. Këta përbërës të rëndësishëm të kërkesës agregate vlerësohet të kenë shënuar rritje në këtë periudhë, por ecuria e tyre mbetet ende e brishtë. Rimëkëmbja e qëndrueshme e tyre vijon të pengohet nga pasiguritë e individëve dhe bizneseve. Këto pasiguri reflektohen në hezitimin për të marrë përsipër rrezik nga sektori real dhe financiar i ekonomisë. Banka e Shqipërisë pret një përmirësim të mëtejshëm të konsumit dhe investimeve private në pjesën e mbetur të vitit, duke reflektuar, ndër të tjera, edhe politikën tonë monetare lehtësuese. Shkalla e rikuperimit të këtyre treguesve do të përcaktojë dinamikat afatshkurtra dhe afatmesme të zhvillimit të vendit.

Të dhënat mbi ecurinë e sektorit publik tregojnë për një politikë fiskale konsoliduese në pesë muajt e parë të vitit. Kjo politikë është materializuar në një deficit buxhetor rreth 68% më të ulët se një vit më parë. Natyra shtrënguese e politikës fiskale është e dukshme si në kahun e të ardhurave, ashtu edhe në atë të shpenzimeve. Të ardhurat fiskale u rritën me 9.0% në terma vjetorë, në një kohë që shpenzimet buxhetore ishin 7.5% më të ulëta se një vit më parë. Lehtësimet tona të politikës monetare kanë pasur parasysh edhe këtë tipar të politikës fiskale, të cilin Banka e Shqipërisë e ka kërkuar dhe mbështetur. Megjithatë, Banka e Shqipërisë dëshiron të sjellë në vëmendje nevojën për një shpërndarje më të njëtrajtshme të shpenzimeve dhe të deficitit buxhetor gjatë vitit, për të rritur efektivitetin e tyre dhe për të shmangur luhatjet që përqendrimi i tepërt i tyre mund të sjellë në treguesit ekonomikë e financiarë të vendit.

Përmirësimi i kërkesës së huaj dhe dinamika pozitive e disa sektorëve të ekonomisë u reflektuan në një rritje vjetore prej 10.3% të eksporteve në muajin prill. Analiza e detajuar e të dhënave të tregtisë mbart sinjale inkurajuese mbi aktivitetet me natyrë rieksportuese dhe ato bujqësore. Megjithatë, deficiti tregtar i vendit u rrit me 1.8% këtë muaj, si pasojë e rritjes së njëkohshme të importeve me 6.0%. Në veçanti, situata energjetike vijon të rëndojë bilancin tregtar të vendit, nëpërmjet importeve të larta të energjisë elektrike. Përmirësimet strukturore të ekonomisë si dhe një ambient më i favorshëm i huaj do t'i hapnin rrugë një rritjeje më të shpejtë të eksporteve shqiptare. Banka e Shqipërisë e sheh këtë kanal si instrumentin më të përshtatshëm për të mbështetur rritjen e qëndrueshme të vendit në afat të mesëm dhe të gjatë.

Projeksionet për vlera të ulëta të inflacionit vjetor, në kushtet e rritjes ekonomike nën potencial, kanë diktuar ndjekjen e një politike monetare lehtësuese nga Banka e Shqipërisë. Stimuli monetar u forcua në fund të muajit të kaluar, nëpërmjet uljes së mëtejshme të normës bazë të interesit. Nga informacioni i disponuar mbi tregjet financiare, kjo ulje rezulton të jetë përcjellë e plotë në tregun ndërbankar dhe në atë të letrave me vlerë të qeverisë. Gjithashtu, ajo është reflektuar në ulje të kostove të financimit të sistemit bankar, duke krijuar kështu premisat për përcjelljen e stimulit në normat e interesit të kredisë e më tej në ekonomi. Banka e Shqipërisë kërkon nga sistemi bankar respektimin e kësaj hallke të rëndësishme të mekanizmit të transmetimit.

Pavarësisht lehtësimit të kushteve monetare, kërkesa e ekonomisë për mjete financiare mbetet e dobët. Treguesit monetarë për muajin prill tregojnë ngadalësim të rritjes vjetore të ofertës monetare, në 0.7%. Ecuria e saj ka reflektuar nevojën e ulët të sektorit publik për financim dhe rënien e kredisë për sektorin privat. Në muajin prill, kredia për sektorin privat ishte 2.4% më e ulët se një vit më parë, duke vijuar, prej thuajse një viti, tkurrjen. Ecuria e dobët e kreditimit reflekton kryesisht rënien e financimit për bizneset. Analiza e faktorëve të kërkesës dhe ofertës për kredi tregon se në të dyja kahet ekzistojnë pasiguri, të cilat materializohen në prime të larta rreziku. Sikurse e kemi thënë dhe më parë, përmirësimi i qëndrueshëm i kreditimit do të ndjekë përmirësimin e aktivitetit ekonomik në vend.

* * *

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vlerësoi se informacioni i ri i disponuar nuk i ndryshon projeksionet tona bazë. Ekonomia pritet të rritet në mënyrë graduale gjatë vitit, me një ritëm më të përmirësuar në pjesën e dytë të tij. Megjithatë, rritja e kërkesës agregate do të mbetet nën potencialin e ekonomisë edhe gjatë vitit 2014, duke përcaktuar kështu një kthim gradual të inflacionit drejt objektivit tonë.

Në përfundim të diskutimeve, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 2.50%.

ANALIZA PERIODIKE*

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

TENDENCAT NË KREDITIM, TREMUJORI II 2014

ERJONA SULJOTI, SOFIKA NOTE, OLTA MANJANI
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

Ky material synon të paraqesë një panoramë të detajuar të zhvillimeve më të fundit të aktivitetit kreditues në vend. Për të përmbushur këtë qëllim, ky material analizon të dhënat monetare për portofolin e kredisë, të fokusuar sipas agjentëve ekonomikë, si dhe kushtet e kreditimit. Më konkretisht, kushtet e kreditimit trajtohen si në aspektin e çmimit të kredisë - normës së interesit - ashtu edhe kushtet joçmim. Ndërkohë, pjesë e këtij materiali do të jetë edhe një përmbledhje e aktivitetit kreditues në vendet e Evropës Qendrore Juglindore (EQJL). Përhapja e efekteve të krizës financiare globale, në rajonin e EQJL-së dhe pasojat e saj në vend janë analizuar vazhdimisht në materialet tona periodike. Në këtë kuadër, është i rëndësishëm përditësimi i rregullt i këtij informacioni për të kuptuar më mirë jo vetëm faktorët e brendshëm, por edhe ndikimin e faktorëve të jashtëm në ecurinë e treguesve financiarë në vend në përgjithësi dhe kreditimit në veçanti.

Statistikat kryesore të analizuara në këtë material janë:

- Të dhënat monetare[1] për vëllimin e aktivitetit kreditues të bankave për dy portofolet kryesore, atë të bizneseve dhe të individëve.
- Të dhënat cilësore të marra nga vrojtimi i aktivitetit kreditues, ku fokus të veçantë marrin analiza e standardeve të kreditimit, kërkesa, si dhe faktorët që i kanë ndikuar ato. Gjithashtu, bazuar në rezultatet e këtij vrojtimi analizohen edhe elementët joçmim të aktivitetit kreditues.
- Statistikat për çmimin e kredisë, të cilat përfaqësohen nga norma mesatare e interesit të ponderuar me sasinë e re të kredisë së dhënë, si në monedhën vendase ashtu edhe në euro. Pjesë e analizës është edhe marzhi i ndërmjetësimit që bankat aplikojnë ndaj kostos së fondeve.
- Të dhënat monetare për vëllimin e kredisë për vendet e rajonit përfshijnë të dhënat monetare nga këto vende: Bullgari (BU), Kroaci (Cr), Rumani (RO), Serbi (Sr), Poloni (Pl), Hungari (Hu), Republikë Çeke (CZ), Maqedoni (MK).

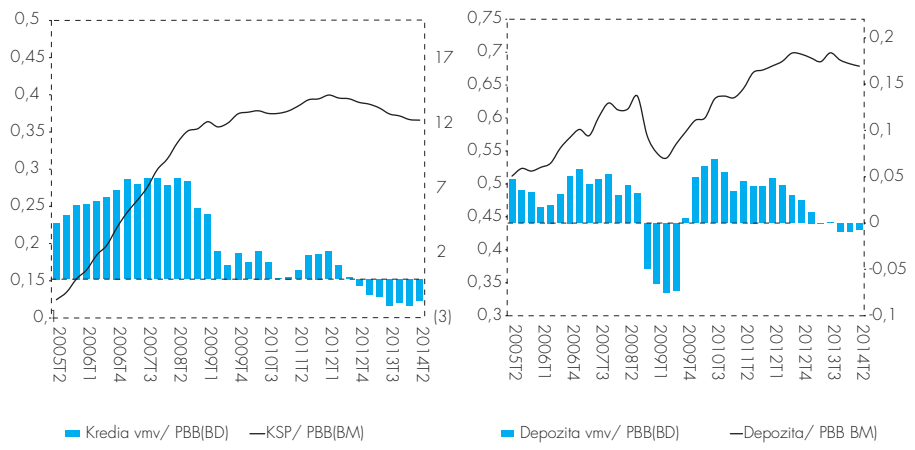
Materiali mbulon të dhënat e publikuara deri në 20 korrik 2014, të cilat përshijnë informacion për të dhënat monetare dhe financiare për muajin maj 2014, dhe të dhënat e vrojtimit të aktivitetit kreditues për tremujorin e dytë të vitit 2014.

[1] *Metodologjia monetare bazohet në konceptin e rezidentit dhe jorezidentit, dhe të dhënat e kredisë përfshijnë vetëm kredinë dhënë rezidentëve. Për më shumë, shiko "Manuali mbi Statistikat Monetare dhe Financiare", Fondi Monetar Ndërkombëtar, edicioni i vitit 2000.*

1. BANKAT DHE AKTIVITETI NDËRMJETËSUES

Veprimtaria e sistemit bankar, gjatë tremujorit të dytë të vitit 2014, është zhvilluar në një ambient makroekonomik më të favorshëm së në tremujorin e parë. Kështu, të dhënat indirekte tregojnë se prodhimi i brendshëm bruto ka vazhduar të rritet edhe në tremujorin e dytë të vitit 2014. Besimi i konsumatorëve dhe i bizneseve është përmirësuar dhe të dhënat paraprake tregojnë për një aktivitet tregtar të shtuar, duke sinjalizuar për një gjallërim të konsumit. Autoriteti fiskal ka ndjekur një politikë konsoliduese dhe ka shlyer një pjesë të madhe të detyrimeve të prapambetura, duke ndihmuar kështu në qarkullimin e likuiditetit në ekonomi dhe në përmirësimin e gjendjes financiare të bizneseve. Me gjithë ecurinë e dobët të të ardhurave të disponueshme, pasuria financiare e individëve vijon të rritet prej më shumë se një viti. Autoriteti monetar ka ndjekur një politikë lehtësuese, duke ulur normën bazë të interesit me 0.25 pp, në një minimum të ri historik prej 2.5% në fund të muajit maj. Megjithatë, krijimi i parasë në ekonomi mbetet i dobët, i ndikuar si nga dobësia ciklike e ekonomisë ashtu edhe nga politikat konservatore të bankave në ndërmjetësim.

Grafik 1. Aktiviteti kreditues dhe depozitat ndaj PBB-së



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Aktivet e sistemit bankar, në fund të muajit mars 2014, përbënin rreth 90.8% të totalit të aktiveve financiare, krahasuar me 91.3% në fund të vitit 2013 dhe 92.6% në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Edhe pse bankat dominojnë sektorin financiar, pesha e aktivitetit të tyre ndaj totalit të sistemit ka ardhur në rënie, e ndikuar nga rritja e aktivitetit financiar të institucioneve financiare jobanka. Ndërkohë, aktivet e bankave janë 4.2% më të larta se një vit më parë. Rritja e aktivitetit bankar është mbështetur si nga grumbullimi i fondeve, ashtu edhe nga financimi i nevojave të qeverisë për financim dhe vendosjet jashtë. Përmirësimi gradual i aktivitetit ekonomik në vend dhe i besimit të agjentëve ekonomikë, ende nuk është reflektuar në rritje të kërkesës për financim të sektorit privat. Aktiviteti bankar është karakterizuar nga përmirësimi i likuiditetit dhe përfitueshmërisë, ndërkohë që raportet e kapitalizimit vijojnë të jenë ndjeshëm mbi normat rregullative të kërkuara, duke reflektuar dobësinë e aktivitetit kredites.

Portofoli i kredisë ka vijuar të tkurret me 1.7%, duke shfaqur një përmirësim të lehtë në ritmet e tkurrjes me 0.6 pikë përqindje më pak se në tremujorin e parë të vitit 2014. Studimet empirike tregojnë se, në veçanti mbas krizave financiare që shoqërohen me "ngërçin kreditues", përmirësimi i aktivitetit kreditues ndjek me kohëvonesë rimëkëmbjen ekonomike (Calvo et al (2006)).

Ndërkohë, paralelisht me këto zhvillime, edhe depozitat kanë shfaqur një ecuri më të dobët se në tremujorin e parë. Norma vjetore e rritjes së tyre është ngadalësuar në 0.9%, e ndikuar kryesisht nga zhvillimet në depozitat në lekë. Këto të fundit janë prekur nga zhvendosja e kursimeve të individëve drejt produkteve të investimit me norma kthimi më të larta, në kushtet e rënies së mëtejshme të normave të interesit të depozitave. Gjatë tremujorit të dytë, individët kanë vijuar të investojnë në letrat me vlerë të qeverisë me afate mbi 3 vjet dhe në depozita bankare me afat maturimi mbi 2 vjet[2]. Në raport me PPB-në, depozitat totale prej 67.9% shënuan rënie, krahasuar me tremujorin e parë të vitit me 0.4pp. Një vit më parë depozitat ishin 68.6% të PBB-së.

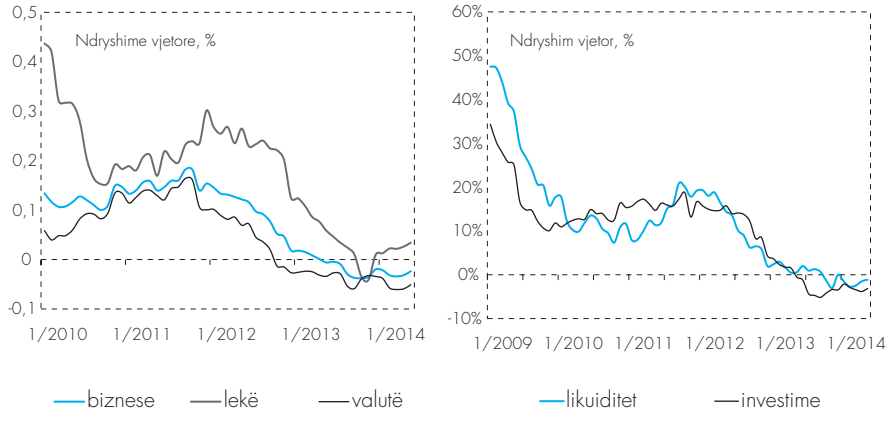
2. KREDIA PËR BIZNESE

Kredia për biznese vazhdon të shfaqë ecuri të dobët edhe në muajt prill dhe maj, në të gjitha segmentet e saj. Në muajin maj është regjistruar një rritje e ulët e saj në terma mujorë, ndërkohë që në krahasim me një vit më parë ajo vijon të tkurret, por me një normë më të vogël. Nga ana tjetër, bankat raportojnë për lehtësim të kushteve të kreditimit dhe rritje të kërkesës në tremujorin e dytë të vitit, sinjale pozitive këto që mbarten edhe në tremujorin e tretë 2014. Këto sinjale janë gjithashtu në linjë edhe me rezultatet e vrojtimit të bizneseve. Këta tregues përfaqësojnë një përmirësim të përqasjes së bankave ndaj kreditimit të biznesit dhe të besimit të bizneseve, dhe pritet të materializohen në një ecuri më të mirë të kredisë për biznese në muajt e ardhshëm.

Kredia për biznese ka vijuar tkurrjen vjetore edhe në muajt prill dhe maj. Në fund të muajit maj, ndryshimi vjetor i saj është -2.4%, nga -3.4% që rezultoi në fund të tremujorit të parë. Kreditimi i bizneseve ka qenë i dobët në të dy segmentet, financim për investime dhe mbështetje e nevojave për likuiditet. Kredia për investime ka shënuar kontraktimin më të madh vjetor deri në muajin maj, prej 3.2%, ndërkohë që kredia për likuiditet ka regjistruar tkurrje vjetore më të moderuar, prej 1.2%. Sipas valutës, financimi në monedhë të huaj i bizneseve vijon të reduktohet, i lidhur kryesisht me ecurinë e dobët të kredisë për investime. Kredia në lekë ruan ritme pozitive të rritjes vjetore, e ndikuar nga një rritje e financimit për investime në monedhën vendase në fund të vitit të kaluar dhe në fillim të këtij viti.

[2] *Sipas metodologjisë së statistikave monetare, këto depozita nuk janë pjesë e depozitave totale.*

Grafik 2. Rritja vjetore e kredisë për biznese sipas valutës dhe qëllimit të përdorimit



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Tabelë 1. Struktura e portofolit të kredisë për biznese.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 M5
% lekë	20%	26%	26%	30%	33%	34%	34%
Likuiditet	49%	50%	49%	50%	49%	50%	50%
% lekë	23%	33%	34%	37%	44%	45%	44%
Investime	51%	50%	51%	50%	51%	50%	50%
% lekë	19%	20%	21%	24%	27%	29%	30%

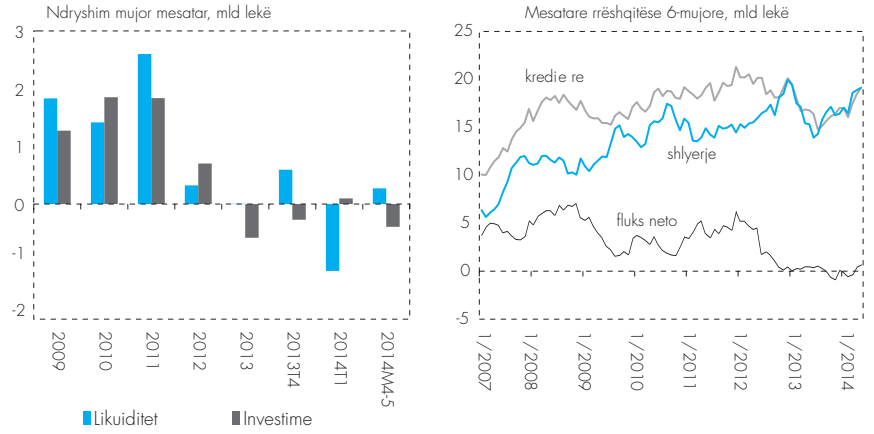
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Gjatë muajve prill dhe maj, kredia për biznese u rrit me rreth 1 miliardë lekë, e ndikuar nga rritja e financimit të nevojave për likuiditet, ndërkohë që kredia për investime shënoi tkurrje. Ndryshimet në stokun e kredisë, veçanërisht gjatë vitit 2013, janë prekur edhe nga fshirjet apo shitjet e kredive nga ana e bankave, si pjesë e procesit të pastrimit të bilanceve të tyre. Nga ana tjetër, edhe kredia e re e dhënë ka qenë në nivele të ulëta. Duke përjashtuar kreditë *overdraft*[3], kredia e re për biznese ka qenë në rënie të vazhdueshme. Kështu, në terma mesatarë mujorë, kredia e re (veç asaj *overdraft*), në periudhën prill-maj, është rreth 17% më e ulët se në tremujorin e parë të vitit dhe rreth 23% më e ulët se në vitin 2013.

Dobësimi i kredisë për biznese, parë në një këndvështrim afatgjatë, është i pranishëm në të gjithë sektorët e ekonomisë. Ai mbetet më i theksuar në sektorin e ndërtimit, në linjë edhe me ecurinë më të dobët të aktivitetit ekonomik të tij. Në muajt prill dhe maj, rritje të kredisë janë regjistruar për bizneset e industrisë nxjerrëse dhe asaj energjetike, të ndërtimit dhe të tregtisë. Kredia për transportin, ajo për industrinë financiare dhe ajo për industrinë përpunuese janë tkurrur.

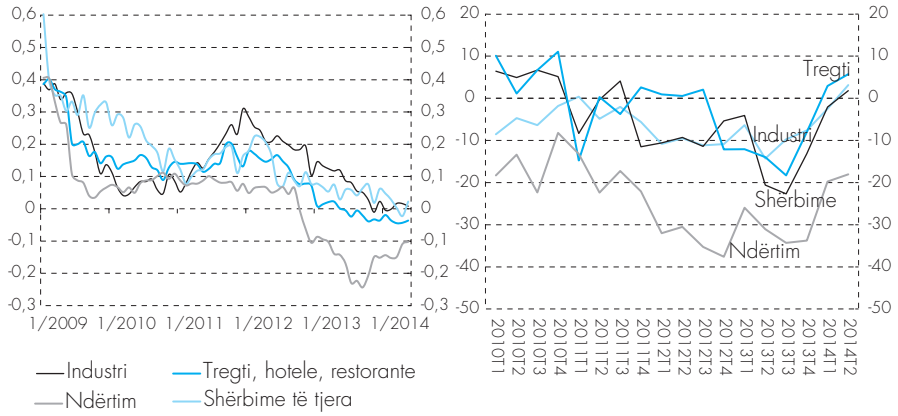
[3] *Kreditë overdraft karakterizohen nga mbyllje dhe rinovime të njëpasnjëshme dhe rrisin artificialisht kredinë e re, duke përfshirë edhe rinovimet e kredive ekzistuese.*

Grafik 3. Zhvillimet në kredinë për biznese



Shënim: Fluksi neto i kredisë paraqet ndryshimin mujor të portofolit të kredisë. Flukset neto në grafikun djathtas janë të rregulluara për pastrimet e bilancit, si p.sh. fshirjet dhe shitjet e kredive.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 4. Rritja vjetore e kredisë sipas sektorit (majtas, %) dhe treguesit e besimit të biznesit (djathtas, p.p.)

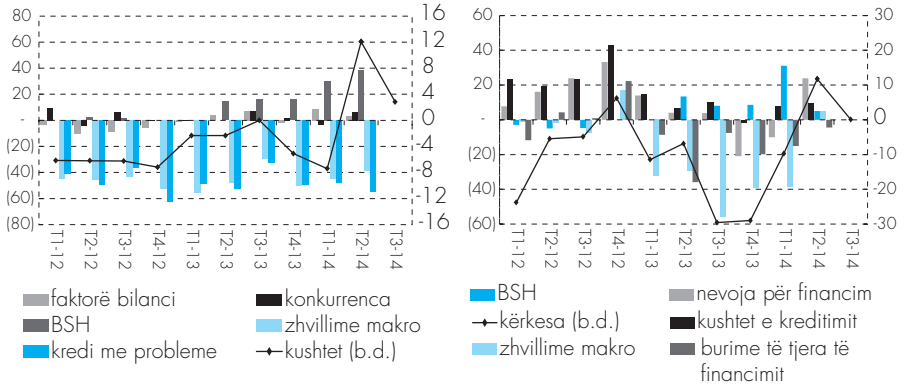


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kushtet e kreditimit të bizneseve kanë qenë duke u shtrënguar deri në tremujorin e parë të këtij viti, paralelisht me rënien e kërkesës së tyre për kredi. Në tremujorin e dytë të vitit, bankat raportojnë për lehtësim të kushteve dhe rritje të kërkesës, duke u shprehur njëkohësisht optimiste për ecurinë e kërkesës dhe ofertës për kredi edhe gjatë tremujorit të tretë të vitit. Si kushtet e kreditimit, ashtu edhe kërkesa për kredi, paraqiten të përmirësuara në të gjitha segmentet, por më shumë në atë të kapitalit qarkullues dhe në segmentin e bizneseve të vogla dhe të mesme. Lehtësimi i financimit për këto të fundit do të ishte një zhvillim i mirëpritur, pasi këto biznese përbëjnë një shtyllë të rëndësishme në rimëkëmbjen e qëndrueshme të aktivitetit ekonomik[4].

[4] *Në vendet në zhvillim dhe me bazë të ulët kapitali, bizneset e vogla dhe të mesme konsiderohen si motor i zhvillimit ekonomik dhe i rritjes së punësimit. Gjithashtu, ato ofrojnë tregje më konkurruese dhe më eficiente, duke ndihmuar njëkohësisht në uljen e nivelit të varfërisë.*

Grafik 5. Ndryshimet në ofertën (majtas) dhe kërkesën (djathtas) për kredi të bizneseve dhe faktorët që kanë ndikuar ato, balancë përgjigjesh, p.p.



Shënim: Balancat pozitive/negative nënkuptojnë lehtësim kushtesh (rritje të kërkesës)/shtrëngim kushtesh (rënie të kërkesës). Tek faktorët e ofertës, faktorë bilanci llogaritet si mesatare e thjeshtë e rezultateve për situatën e likuiditetit dhe atë të kapitalit. Në mënyrë të ngjashme, zhvillimet makroekonomike paraqesin vlerën mesatare të balancave për zhvillimet makro në përgjithësi dhe ato në sektorë të veçantë. Tek faktorët e kërkesës, nevoja për financim mesatarizon nevojat për likuiditet dhe nevojat për financim të investimeve.

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ndërkohë që bilancet e bankave nuk paraqesin kufizime për rritjen e mëtejshme të kredisë, faktorët që pengojnë gatishmërinë e bankave për të kredituar bizneset mbeten pasiguria për të ardhmen, në përgjithësi dhe në sektorë të caktuar, niveli i lartë i kredive me probleme dhe politikat e grupeve të bankave mëma në vendet e origjinës. Sipas vrojtimi të aktivitetit kreditues, politika lehtësuese e Bankës së Shqipërisë ka ndihmuar njëkohësisht në lehtësimin e ofertës për kredi dhe në nxitjen e kërkesës për kredi. Krahas kësaj, në rritjen e pritur të kërkesës ka ndikuar edhe rritja e nevojave për financim të projekteve të bizneseve, të lidhura me pritshmërinë për përmirësimin e situatës makroekonomike në vend. Rritja e besimit të bizneseve për ecurinë ekonomike në të ardhmen konfirmohet edhe nga rezultatet e vrojtimit të bizneseve. Indekset e besimit në të gjithë sektorët e ekonomisë janë përmirësuar ndjeshëm dhe, me përjashtim të atij të sektorit të ndërtimit, ato iu janë rikthyer vlerave pozitive pas disa vitesh qëndrimi në territor negativ.

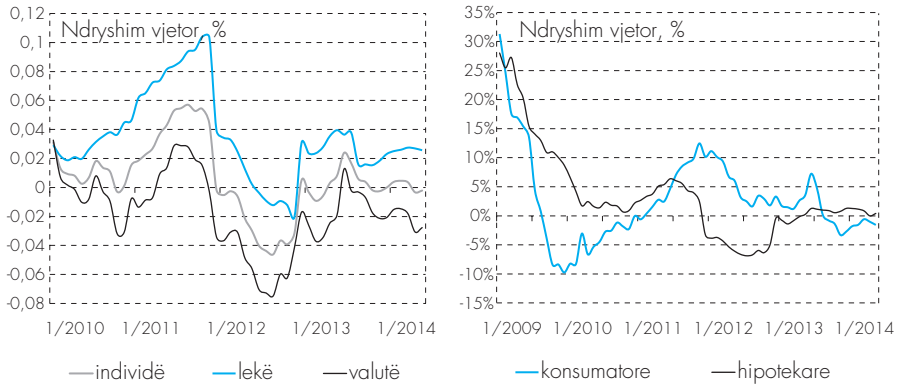
Informacioni i filtruar nga vrojtimi i aktivitetit kreditues jep sinjale pozitive, por ato mbeten të pamaterializuara në ecurinë e kredisë për biznese deri në muajin maj. Nëse këto sinjale përfaqësojnë një pikë kthese në sjelljen e bankave dhe besimin e biznesit dhe jo një përmirësim afatshkurtër, atëherë reflektimi i tyre në rritjen e kreditimit pritet të vërehet në muajt e ardhshëm.

3. KREDIA PËR INDIVIDË

Ecuria e kredisë për individë vazhdon të jetë e plogësht. Në muajt prill dhe maj vërehet një rritje e kredisë më e kënaqshme se në tremujorin e parë të vitit, por, në krahasim me një vit më parë, kredia për individë thuajse nuk ka ndryshuar. Si kushtet e kreditimit, ashtu edhe kërkesa për kredi, paraqiten të përmirësuara në tremujorin e dytë të vitit dhe pritet të ndjekin këtë drejtim edhe në tremujorin e ardhshëm. Ky informacion, kombinuar me të dhënat e marra nga vrojtimi i konsumatorit, mbështesin pritjet për një ecuri më të mirë të kredisë për individë në muajt e ardhshëm.

Kredia për individë nuk ka shfaqur ndryshime të rëndësishme gjatë muajve prill dhe maj. Rritja vjetore e saj vijon të luhatet rreth nivelit 0% që prej gjysmës së dytë të vitit të kaluar - në fund të muajit maj ajo ishte rreth 0.2% më e ulët se një vit më parë. Ecuria vjetore e kredisë për individë ka reflektuar rritjen e ulët të kredisë hipotekare dhe tkurrjen e mëtejshme të kredisë konsumatore. Në fund të muajit maj, ndryshimi vjetor i këtyre dy portofoleve është përkatësisht 0.4% dhe -1.6%. Kreditimi i individëve është i orientuar drejt monedhës vendase, i nxitur nga rritja e financimit në lekë për pasuri të patundshme. Financimi në valutë i tyre vazhdon të tkurret, si në segmentin e kredisë konsumatore, ashtu edhe në atë të kredisë hipotekare.

Grafik 6. Rritja vjetore e kredisë për individë sipas valutës dhe qëllimit të përdorimit



Shënim: Ndryshimet vjetore të mësipërme janë prekur nga risklasifikimi i një pjese të portofolit nga kredi për individë në kredi për biznese në muajin dhjetor 2011. Efektet e këtij riklasifikimi zgjasin deri dhe nëntor 2012 dhe prekin ndryshimet vjetore të kredisë në valutë të individëve, ato të kredisë hipotekare dhe ato të totalit të kredisë për individë.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Tabelë 2. Struktura e portofolit të kredisë për individë.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
% lekë	43%	43%	44%	46%	47%	48%	49%
Konsumatore	25%	22%	21%	24%	24%	24%	24%
% lekë	74%	77%	80%	80%	77%	77%	78%
Hipotekare	75%	78%	79%	76%	76%	76%	76%
% lekë	30%	30%	31%	32%	34%	36%	37%

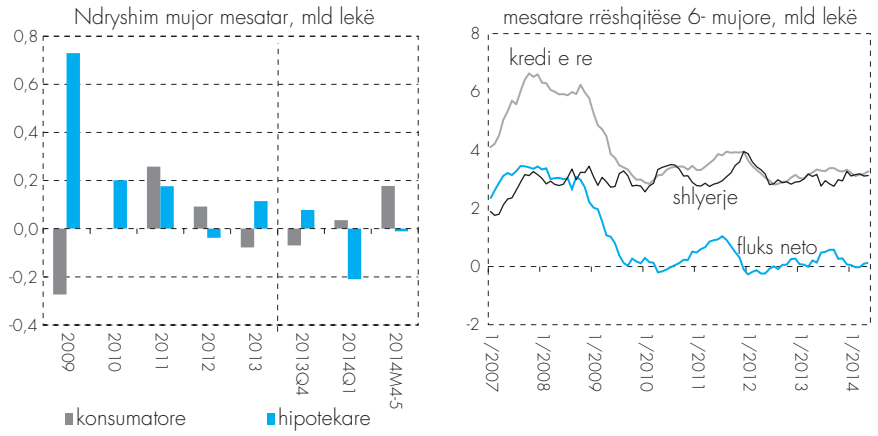
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në muajt prill dhe maj, kredia për individë u rrit me rreth 0.3 miliardë lekë, e gjitha në formën e financimit të konsumit në lekë. Struktura e kredisë konsumatore në këtë periudhë tregon për rritjen e financimit të konsumit të mallrave të qëndrueshme. Ky zhvillim mbart sinjale pozitive mbi ecurinë e kërkesës konsumatore dhe është në linjë me rezultatet e përftuara nga vrojtimi i konsumatorit.

Si edhe në rastin e kredisë për biznese, rritja e ulët e kredisë për individë reflekton nivele përgjithësisht të ulëta të kredisë së re. Megjithatë, në muajt prill dhe maj vihet re një përmirësim i lehtë i kredisë së re për individë - niveli i saj mesatar mujor, duke përjashtuar atë *overdraft*, ishte 25% më i lartë se

në tremujorin e parë të vitit dhe rreth 6% më i lartë se në vitin 2013. Procesi i pastrimit të bilanceve ka ndikuar gjithashtu negativisht ecurinë e kredisë për individë, por ky ndikim vlerësohet të jetë më i vogël në krahasim me kredinë për biznese.

Grafik 7. Zhvillimet në kredinë për individë



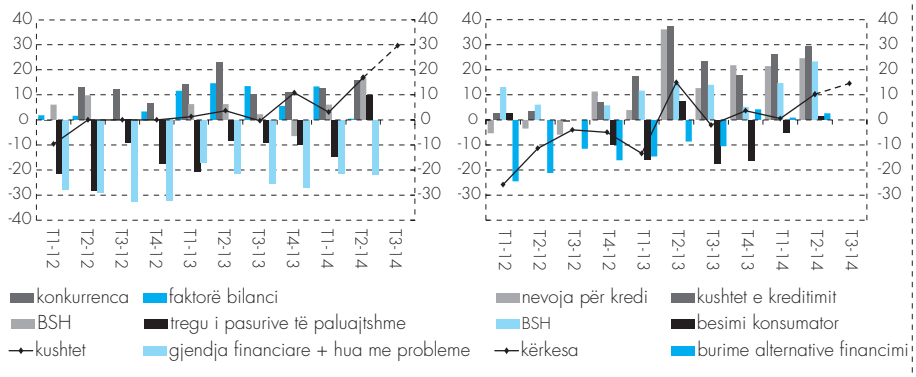
Shënim: Ndryshimet mujore nuk përmbajnë efektin e riklasifikimit të përmendur më sipër. Gjithashtu, flukset neto në grafikun djathtas janë të rregulluara për pastrimet e bilancit, si p.sh. fshirjet dhe shitjet e kredive.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ndryshe nga bizneset, bankat kanë ndjekur një përqasje më pozitive ndaj kreditimit të individëve. Kushtet e financimit kanë qenë në kahun lehtësues që nga gjysma e dytë e vitit të kaluar. Lehtësimi i kushteve është nxitur nga politika e Bankës së Shqipërisë dhe konkurrenca mes bankave, që ka qenë e theksuar në këtë segment të kredisë. Ndërkohë, gjendja financiare e individëve dhe niveli i kredive me probleme vazhdojnë të diktojnë ruajtjen e kujdesit të bankave në kreditimin e individëve. Në gjykimin e bankave, në lehtësimin e kushteve në tremujorin e dytë të vitit ka ndikuar edhe situata më e favorshme në tregun e pasurive të paluajtshme.

Kërkesa e individëve për kredi rezulton e rritur në tremujorin e dytë të vitit. Sipas bankave, të gjitha kushtet janë që individët të kërkojnë më shumë financim për të mbështetur konsumin dhe investimet e tyre. Politika monetare lehtësuese e ndjekur nga Banka e Shqipërisë ka ndihmuar në nxitjen e kërkesës për kredi. Bankat dallojnë gjithashtu besimin e konsumatorit në ecurinë e ardhshme të ekonomisë, si faktor që nuk ka penguar rritjen e kërkesës në tremujorin e dytë të vitit.

Si edhe në rastin e kredisë për biznese, rezultatet e vrojtimit për lehtësimin e kushteve të kreditimit dhe rritjen e kërkesës së individëve për kredi, në tremujorin e dytë të vitit, nuk kanë gjetur ende pasqyrim të mirëfilltë në ecurinë faktike të kredisë deri në muajin maj. Treguesit e vrojtimit të konsumatorit japin sinjale pozitive për zhvillimet e ardhshme në kërkesën konsumatore. Gjithashtu, bankat presin që si oferta, ashtu edhe kërkesa për kredi për individë, të jenë më të favorshme në tremujorin e tretë të vitit. Të gjitha këto sinjale, nëse janë të qëndrueshme, mund të gjejnë pasqyrim në rigjallërimin e kredisë për individë në muajt e ardhshëm.

Grafik 8. Ndryshimet në ofertën (majtas) dhe kërkesën (djathtas) për kredi të individëve dhe faktorët që kanë ndikuar ato, balancë përgjigjesh, p.p.



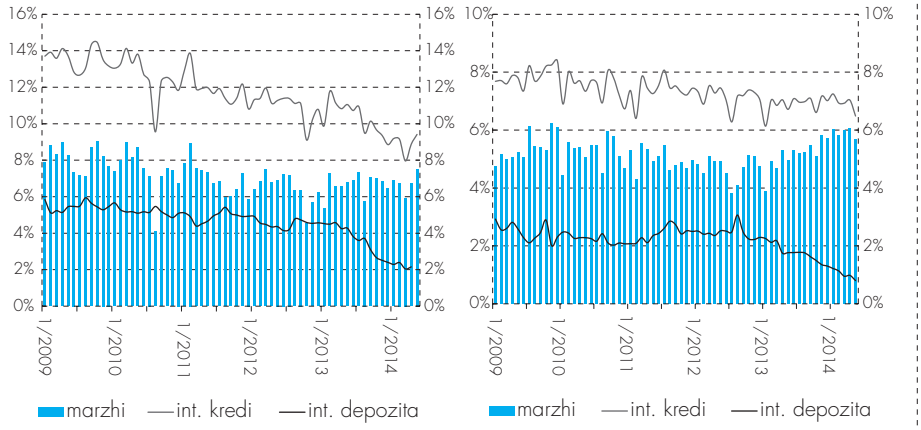
Shënim: Balancat pozitive/negative nënkuptojnë lehtësim kushtesh (rritje të kërkesës)/shtrëngim kushtesh (rënie të kërkesës). Tek faktorët e ofertës, faktorë bilanci llogaritet si mesatare e thjeshtë e rezultateve për situatën e likuiditetit dhe atë të kapitalit. Në mënyrë të ngjashme, janë mesatarizuar edhe ndryshimet e dy faktorëve: gjendja financiare e individëve dhe kreditë me probleme, të cilët kanë ecuri të ngjashme. Tek faktorët e kërkesës, nevoja për financim mesatarizon nevojat për financim konsumi dhe për blerje pasurish të paluajtshme.

Burimi: Banka e Shqipërisë.

4. ÇMIMI I KREDISË DHE KUSHTET E TJERA TË KREDITIMIT

Normat e interesit të kredisë shfaqen kryesisht në rënie, por marzhet e tyre ndaj normave të interesit të depozitave janë rritur, si rrjedhojë e rënies më të shpejtë të këtyre të fundit në tremujorin e dytë 2014. Në një vështrim të shtrirë në kohë, reduktimi i normave të interesit është më i lartë për lekun se sa për euron dhe diferenca mes tyre është ngushtuar, duke ndihmuar në orientimin e kreditimit drejt monedhës vendase. Informacioni i marrë nga vrojtimi i aktivitetit kreditues sugjeron se rënia e ngadaltë e normave të interesit të kredisë vjen si rrjedhojë e aplikimit të marzheve më të larta për kreditë me rrezik të lartë. Kushtet e tjera të kreditimit, ndryshe nga më parë, janë përdorur gjerësisht nga bankat për të lehtësuar ofertën e kredisë.

Grafik 9. Ecuria e normave të interesit për kredinë dhe depozitat në lekë (majtas) dhe euro (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në kushtet e nivelit të ulët të kredisë së re, norma mesatare e interesit të saj ndikohet ndjeshëm nga normat e interesit të disa kredive jopërfaqësuese (jotipike), dhe për këtë arsye ajo paraqitet e luhatshme muaj pas muaji. Përtej kësaj luhatshmërie mujore, ecuria e normave të interesit të kredisë ka qenë në kahun rënës, veçanërisht për kreditë në monedhën vendase.

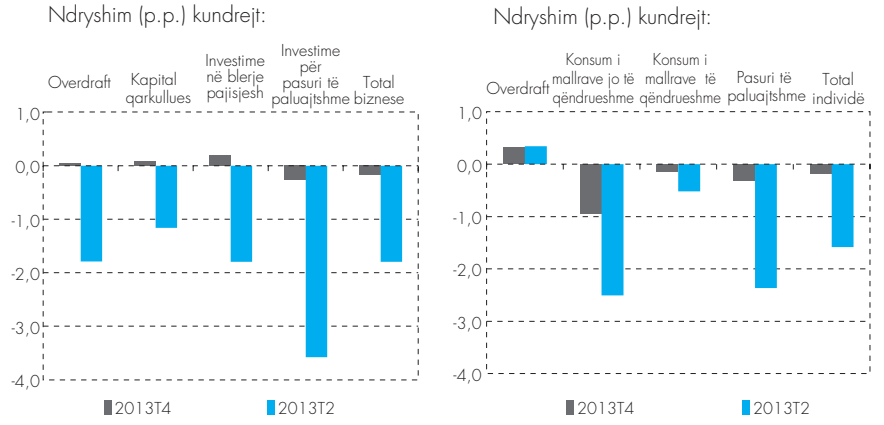
Norma mesatare e interesit të kredisë në lekë, në periudhën prill-maj, rezultoi 9.1%. Ajo është rritur kundrejt vlerës mesatare të regjistruar në tremujorin e parë të vitit, por kjo e fundit ishte veçanërisht e ulët, e ndikuar nga normat preferenciale të disa kredive. Në krahasim me tremujorin e katërt dhe të dytë të vitit të kaluar, ajo rezulton me rënie, përkatësisht prej 0.2 p.p. dhe 1.7 p.p. Marzhi i normave të interesit të kredisë në lekë, kundrejt atyre të depozitave, është rritur në këtë periudhë, si rrjedhojë e rënies më të shpejtë të normave të interesit të depozitave. Në muajt prill dhe maj, ato janë mesatarisht 2.0%, nga 2.4% që ishin në tremujorin e parë të vitit.

Norma e interesit për kredinë në euro rezultoi mesatarisht 6.8% në muajt prill dhe maj, duke shënuar një rënie të lehtë, si kundrejt tremujorit të parë të vitit ashtu edhe kundrejt një viti më parë. Nga ana tjetër, norma e interesit të depozitave në euro ka ndjekur trendin rënës, duke filluar nga gjysma e dytë e vitit 2013. Në muajt prill dhe maj, ajo rezultoi mesatarisht 1.0%, nga 1.8% që ishte një vit më parë. Në rënien e shpejtë të normave të interesit të depozitave në euro ka ndikuar edhe akumulimi i bollshëm i likuiditetit në këtë monedhë në vitet e mëparshme, në kushtet kur alternativat për investim në euro janë më të pakta. Këto zhvillime të njëkohshme në normat e interesit në euro kanë rezultuar në rritjen e ndjeshme të marzhit të interesit në këtë monedhë, me rreth 1 p.p. në krahasim me një vit më parë. Nga këndvështrimi i rrezikut, rritja e marzhit për kredinë në valutë reflekton edhe rreziqet më të larta që mbart ky kreditim, si rrjedhojë e luhatjeve të kursit të këmbimit.

Në një vështrim historik, normat e interesit të kredisë në euro kanë qenë më të ulëta se ato në lekë dhe rënia e tyre është më graduale. Për rrjedhojë, diferenca mes normave të interesit për kreditë në lekë dhe në euro është ngushtuar ndjeshëm. Për 5 muajt e parë të vitit 2014, ajo rezulton mesatarisht 2.0 p.p., nga 3.4 p.p. që ishte në vitin 2013. Ky zhvillim favorizon orientimin e kredimarrësve drejt huamarrjes në monedhën vendase, duke i shërbyer kështu stabilitetit financiar dhe përmirësimit të mekanizmit të transmisionit.

Duke iu kthyer ecurisë së normave të interesit në lekë, analiza sipas klientit dhe qëllimit të përdorimit të kredisë tregon për reduktim të tyre thuajse në të gjitha segmentet gjatë vitit të fundit, dhe për luhatje të dykahshme kundrejt fundit të vitit 2013. Kështu, normat e interesit për biznese kanë rënë mesatarisht me rreth 1.8 p.p. kundrejt një viti më parë, me rënien më të lartë në kreditë për investime në pasuri të paluajtshme. Në po këtë segment vërehet edhe rënie e normave të interesit në krahasim me tremujorin e fundit të vitit 2013, ndërkohë që normat e tjera të interesit kanë shënuar rritje të lehta. Norma e interesit për kreditë për individë ka rënë mesatarisht me 1.6 p.p. dhe 0.2 p.p. kundrejt atyre të vërejtura përkatësisht në tremujorin e dytë dhe të katërt të vitit 2013. Rënia e normave të interesit është më e spikatur në kreditë për konsum mallrash

Grafik 10. Ndryshimi i normave të interesit të kredive në lekë për biznese (majtas) dhe individë (djathtas)

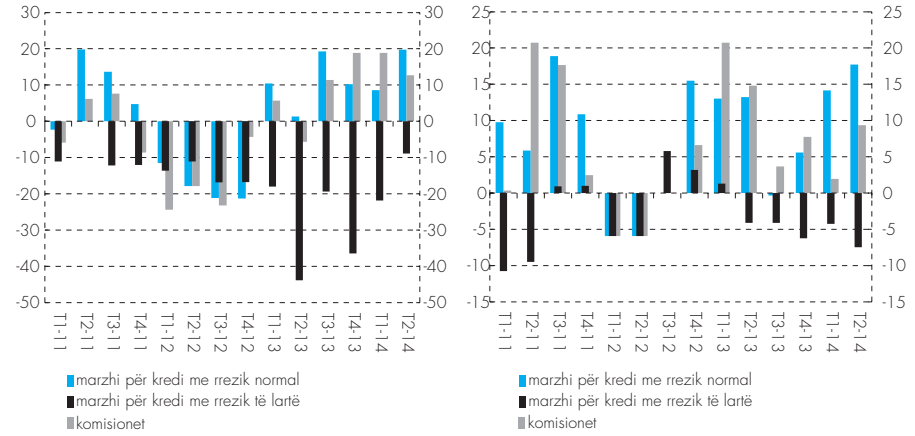


Burimi: Banka e Shqipërisë.

të paqëndrueshme dhe për pasuri të paluajtshme, ndërkohë që ndryshe nga trendi i përgjithshëm, normat e interesit për kreditë *overdraft* kanë shënuar rritje të lehtë.

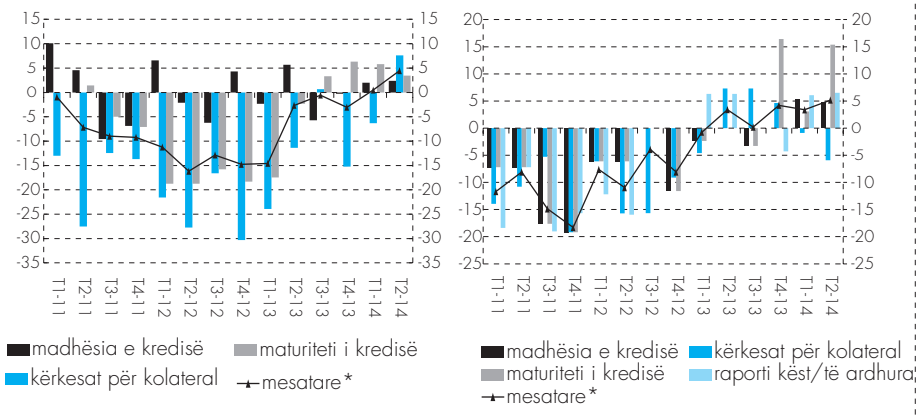
Bankat raportojnë për reduktim të normave të interesit për kreditë me rrezik normal. Nga ana tjetër, ato vazhdojnë të tregohen gjithnjë edhe më të kujdesshme në çmimin e rrezikut, duke zbatuar norma interesi më të larta për kreditë me rrezik të lartë. Kjo është veçanërisht e dukshme në segmentin e kredisë për biznese. Ecuria divergjente e normave të interesit sipas nivelit të rrezikut shpjegon edhe faktin pse norma mesatare e interesit të kredisë, e analizuar më sipër, karakterizohet nga një rënie më e ngadaltë në krahasim me normat e tjera të interesit: ajo përfshin edhe normat në rritje për kreditë me rrezik më të lartë. Së fundi, komisionet, ndonëse jo të lidhura direkt me çmimin e kredisë, janë ulur, duke ndihmuar në lehtësimin e kushteve të kreditimit.

Grafik 11. Rezultatet e vrojtimit të aktivitetit kreditues: Ecuria e kostove të kredisë për biznese (majtas) dhe individë (djathtas), p.p.



Shënim: Balancat pozitive/negative nënkuptojnë lehtësim/shtrëngim të kushteve.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 12. Ecuria e kushteve joçmim të kreditimit për bizneset (majtas) dhe individët (djathtas), p.p.



Shënim: Balancat pozitive/negative nënkuptojnë lehtësim/shtrëngim të kushteve.
*Mesatare e thjeshtë e faktorëve.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ecuria e kushteve të tjera të kreditimit ka qenë gjerësisht në kahun lehtësues. Për bizneset, tremujori i dytë i vitit 2014 është i pari në të cilin të gjitha kushtet e kreditimit jokosto janë më të lehtësuara. Pas zgjatjes së maturitetit të kredisë dhe rritjes së madhësisë së saj në tremujorët e mëparshëm, në tremujorin e dytë të vitit bankat kanë lehtësuar edhe kërkesat për kolateral. Këto të fundit kanë qenë ndër faktorët me ndikimin më të madh në shtrëngimin e kushteve të kreditimit në tremujorët e mëparshëm.

Në rastin e individëve, një pjesë e mirë e kushteve joçmim kanë filluar të lehtësohen që në tremujorët e mëparshëm. Në tremujorin e dytë të vitit, bankat raportojnë për kushte më të favorshme për madhësinë dhe maturitetin e kredisë dhe për raportin kësh/të ardhura. Ndërkohë, ato kanë shtrënguar sërish kërkesat për kolateral.

5. ZHVILLIMET E AKTIVITETIT KREDITUES NË RAJON

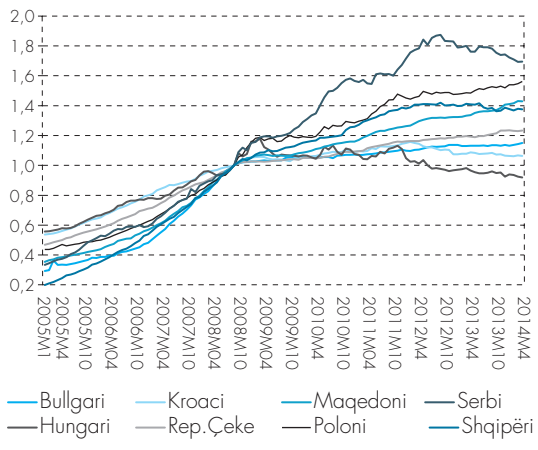
Kriza e fundit financiare globale, pasuar nga kriza e borxhit publik në vendet e BE-së, i dha fund rritjes së shpejtë të kredisë në vendet e rajonit të Evropës Qendrore dhe Juglindore, gjatë periudhës së bumit të saj deri në vitin 2008. Prezenca e lartë e grupeve bankare të huaja në këtë rajon nënkuptoi jo vetëm ndarjen e përfitimeve që burojnë nga ndërlidhja dhe mirintegrimi i tyre në kohëra të mira, por edhe përhapjen e shpejtë të pasojave në kohë krizash. Kështu, sistemi bankar në pjesën më të madhe të vendeve të rajonit, por edhe më gjerë, u përball me situata dhe problematika të ngjashme. Pasojat e menjëhershme të krizës financiare u shfaqën në formën e uljes së fondeve dhe kapitalit brenda grupit për filialet e tyre në rajon; rënien e shpejtë të përdorimit të levës financiare; dhe rrjedhimisht, ngadalësimin e uljen e kredisë për ekonominë, pra në përgjithësi reduktimin e ekspozimit të këtyre grupeve bankare në rajonin e EQJL-së.

Ecuria e kreditimit në vendet e rajonit

Ngadalësimi dhe rënia e kreditimit për ekonominë është ndikuar nga faktorë të kërkesës dhe ofertës, me origjinë të brendshme apo të jashtme. Kërkesa e agjentëve ekonomikë në këto vende është kushtëzuar nga zhvillimet në kuadrin e gjerë makroekonomik - si ngadalësimi dhe rënia e aktivitetit ekonomik në një pjesë të madhe të tyre - ecuria e plogësht e tregjeve të punës dhe rritja e papunësisë, si dhe një sërë pasigurish të lidhura me zhvillimet ekonomike në të ardhmen. Ndërkohë, faktorë të brendshëm, si pasiguritë për të ardhmen dhe faktorizimi i primeve të larta të rrezikut, si dhe niveli i lartë i kredive me probleme mendohet të kenë ndikuar ofertën e ulët bankare në financimin me kredi. Disa nga faktorët e jashtëm që kanë kushtëzuar sjelljen e bankave ndaj kreditimit janë ndryshimet dhe pasiguritë në lidhje me kuadrin rregullator ndërkombëtar (evropian), shtrëngimet në nivel grupi të treguesve të kapitalit, ecuria e kredive me probleme në nivel grupi, si dhe situata e tregjeve ndërkombëtare e aksesimi i fondeve në këto tregje.

Duke iu referuar raportit të fundit të monitorimit të kredisë në vendet e EQJL-së[5], rimëkëmbja e kreditimit në vendet e rajonit po rezulton një proces i ngadaltë. Në periudhën gjashtëmujore (shtator '13 - mars '14), vrojtimi i aktivitetit kreditues tregon se situata e përgjithshme e kreditimit ka shfaqur shenja përmirësimi. Grupet e huaja bankare në këtë rajon kanë vijuar procesin e ristrukturimit, nëpërmjet shitjes së aktiveve dhe/ose degëve të bankave. Ndërkohë, përdorimi i levës financiare ka vijuar të ulet, por me tendencë ngadalësimi. Vlerësimi i pozicionimit të grupeve bankare në tregun e EQJL-së dhe potencialit të tij tregojnë se ai është një ndër tregjet më fitimprurëse dhe prania e degëve të bankave të huaja në këtë treg është e rëndësishme për totalin e operacioneve të këtyre grupeve bankare. Bankat në këtë rajon raportojnë stabilizim të kërkesës për kredi në nivele të ulëta dhe kushte të shtrënguara kreditimi. Ndërkohë që, niveli i lartë i kredive me probleme dhe kuadri rregullator, i brendshëm dhe ndërkombëtar, janë faktorët që kanë vijuar të kushtëzojnë më së shumti ofertën për kredi, bankat parashikojnë lehtësim të kushteve të kreditimit në gjashtë muajt në vijim. Nga ana tjetër, kërkesa për kredi është përmirësuar lehtë për disa lloje kredish, ndërsa pritet të rimëkëmbet më tej për produkte dhe maturitete të ndryshme. Në kontekstin e një kreditimi të ulët, bankat raportojnë të kenë fonde të mjaftueshme për financimin e aktivitetit të tyre, pjesa më e madhe e të cilave janë fonde afatshkurtra të siguruara nëpërmjet depozitave të individëve dhe bizneseve. Ndërkohë, rritja e kredive me probleme po ngadalësohet, sidomos në segmentin e kredive për biznese, të cilat pritet të zgjerohen më ngadalë se në segmentin e individëve.

Grafik 13. Indeksi i kredisë për sektorin privat në vendet e rajonit (Shtator '08=1)



Burimi: Bankat qendrore të vendeve përkatëse.

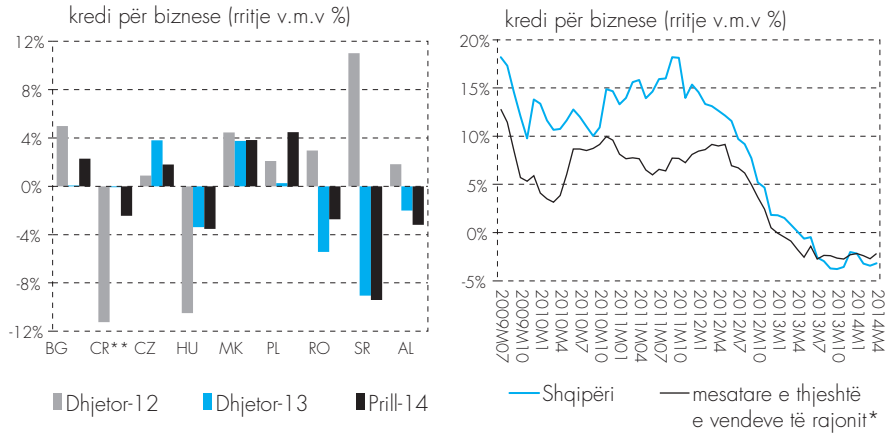
[5] *CESEE Bank Lending Survey, H1 2014, European Investment Bank.*

Kredia për biznese

Kredia për biznese është ngadalësuar ndjeshëm gjatë periudhës së krizës financiare, duke hyrë në territor negativ në dy vitet e fundit, si në vendin tonë ashtu edhe në pjesën më të madhe të vendeve të rajonit. Nga një mesatare e thjeshtë e normave të rritjes për vendet e rajonit vërehet se pas vitit 2013 e në vijim ka një tendencë të lehtë ngadalësuese të normave të rënies. Kjo ecuri ndikohet kryesisht nga vendet me rritje pozitive dhe më të shpejtë të kredisë për biznese si Polonia, Republika Çeke dhe Maqedonia. Pavarësisht kësaj, në fund të muajit prill, norma mesatare e kredisë për biznese në vendet e rajonit regjistron rënie me 2.2% në terma vjetorë[6].

Rënia e kërkesës së bizneseve për kredi, përgjithësisht, është e lidhur me ecurinë e dobët të aktivitetit ekonomik, shfrytëzimin nën potencial të kapaciteteve të lira prodhuese dhe rrjedhimisht rënien e investimeve. Vrojtimi i aktivitetit kreditues në këto vende evidenton se kërkesa e bizneseve për kredi është përmirësuar lehtë në periudhën gjashtëmujore (shtator '13 - mars '14), megjithëse kushtet e kreditimit mbeten ende të shtrënguara, sidomos në komponentin e kërkesës për kolateral. Sipas qëllimit të përdorimit, kredia është dhënë kryesisht për ristrukturim borxhi dhe kapital qarkullues, ndërsa kërkesa e kredisë për qëllime investimi vlerësohet të jetë ende shumë e dobët.

Grafik 14. Ecuria e kredisë për biznese në vend dhe në rajon



*Mesatarja e vendeve të rajonit të prekura pak ose aspak nga kriza financiare, përjashton Republikën Çeke.
**Të dhënat më të fundit të Kroacisë i përkasin muajit mars '14.
Burimi: Banka e Shqipërisë, bankat qendrore përkatëse.

Ndër vendet më pak të prekura nga kriza financiare, dhe rrjedhimisht me pasoja të lehta në treguesit makroekonomikë, janë Polonia, Republika Çeke dhe Bullgaria, të cilat, pavarësisht ngadalësimit, kanë ruajtur norma pozitive të kreditimit të sektorit privat, si për biznese ashtu edhe për individë. Pjesa më e madhe e kredisë për biznese në këto vende është kryesisht kredi e dhënë për qëllime investimi. Nga vendet e Ballkanit, Maqedonia regjistron

[6] *Mesatarja e vendeve të rajonit përjashton Republikën Çeke dhe Poloninë, të prekura pak ose aspak nga kriza financiare.*

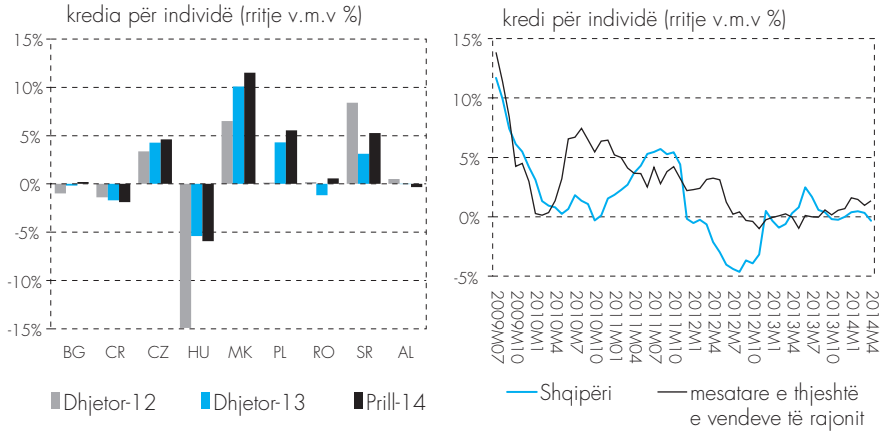
gjithashtu norma vjetore rritëse të kredisë për biznese. Vendet me përkeqësim të dukshëm të kredisë për këtë segment duket të jenë Serbia dhe Rumania. Ndërkohë, Hungaria shënon një përmirësim të situatës kundrejt vitit 2012, megjithëse norma e zgjerimit të kësaj teprice mbetet ende në territor negativ.

Kredia për individë

Kredia për individë në vendet e rajonit shfaq një ecuri më të mirë krahasuar me kredinë për biznese. Rënia e tepricës së kredisë për individë duket të jetë frenuar më herët se kredia për biznese, që nga mesi i vitit 2012. Ndërkohë, nga një mesatare e thjeshtë e vendeve të rajonit, por edhe e pjesës më të madhe të këtyre vendeve të analizuara individualisht, vërehet një përmirësim i normave të rritjes së kredisë për individë, duke filluar nga fundi i vitit 2013 dhe në vijim.

Në terma mesatarë, teprica e kredisë për individë në vendet e rajonit në muajin prill, përjashtuar Poloninë dhe Republikën Çeke, shënon rritje me 1.4% kundrejt një viti më parë. Sipas vrojtimit të aktivitetit kreditues në vendet e rajonit të EQJL-së, këto zhvillime pozitive reflektojnë kryesisht lehtësimin e standardeve të kreditimit për individë, sidomos në segmentin e kredisë konsumatore, si edhe rritjen e kërkesës nga ana e individëve për kredi, krahasuar me rimëkëmbjen më të plogësht të kërkesës së bizneseve.

Grafik 15. Ecuria e kredisë për individë në vend dhe në rajon



*Mesatarja e vendeve të rajonit përjashton Republikën Çeke dhe Poloninë, të prekura pak ose aspak nga kriza financiare.
**Të dhënat më të fundit të Kroacisë i përkasin muajit mars '14
Burimi: Banka e Shqipërisë, bankat qendrore përkatëse.

Ndër vendet me rritjen më të lartë të kredisë për individë janë Maqedonia, Polonia dhe Serbia, dhe, në një shkallë më të ulët, edhe Republika Çeke. Edhe në vende si Hungaria dhe Kroacia, të cilat kanë shënuar norma vjetore negative të njëpasnjëshme në 2-3 vitet e fundit, vërehet tendencë për përmirësim. Megjithatë, këto norma mbeten ende në territor negativ, sidomos në rastin e Hungarisë.

REFERENCA

CESEE Bank Lending Survey, European Investment Bank, September/October; March/April (2012-2014)

CESEE Deleveraging and Credit Monitor, Vienna Initiative, Q3 2012- Q4 2013

Publikim i FMN, 2000: "Manuali mbi Statistikat Monetare dhe Financiare" i Fondit Monetar Ndërkombëtar, edicioni i vitit 2000

Calvo G., Izquierdo A. and Talvi E. 2006: "Phoenix Miracles in Emerging Markets: Recovering Without Credit From Systemic Financial Crises", Working Paper 12101, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, USA.

Banka e Shqipërisë, 2014: "Vrojtim i aktivitetit kreditues për tremujorin e dytë 2014", http://www.bankofalbania.org/web/Vrojtimi_i_aktivitetit_kreditues_5311_1.php

INFORMACION MBI ECURINË EKONOMIKE TË VENDEVE PARTNERE TREGTARE KRYESORE TREMUJORI II 2014[1]

MEDVIN SHEHU, JONIDA BOLLANO, DORIANA LAMA
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

EUROZONA

Rritja ekonomike e Eurozonës rezultoi 0.2% në tremujorin e parë 2014, krahasuar me tremujorin e katërt 2013. Krahasuar me një vit më parë, PBB-ja e Eurozonës u rrit me 0.9%, duke shënuar ritme më të larta se tremujori i kaluar. Në një vështrim analizues të elementeve që formuan rritjen ekonomike, vërehet se ajo është ndikuar pozitivisht nga gjallërimi i konsumit të brendshëm dhe i investimeve, ndërkohë që eksportet neto kanë shfaqur tkurrje. Rritja ekonomike sipas shteteve flet më shumë për ngadalësim në pjesën më të madhe të tyre, ku vetëm pak shtete regjistruan rritje më të lartë se në tremujorin e kaluar.

Treguesit paraprakë të tremujorit të dytë kanë shfaqur ecuri të luhatshme, duke mos përcaktuar ende prirje të qarta për një rritje ekonomike të shëndoshë të Eurozonës. Rikthimi i forcës tek makina prodhuese e Eurozonës po zhvillohet i ngadaltë dhe i rrethuar nga faktorë brishtësie. Norma e papunësisë gjatë kësaj pjese të parë të vitit ka ndaluar rritjen, por ajo që mbetet shqetësuese është vlera e lartë e saj tek kategoritë e të rinjve dhe tek shumë shtete.

Politika monetare e ndjekur nga BQE-ja ka vijuar të jetë në kahun lehtësues, me qëllim përmirësimin e vazhdueshëm të kanalit transmetues dhe arritjen e nxitjes të aktivitetit kreditues ndaj ekonomisë. Tregu financiar dhe ai i kapitaleve kanë përfituar nga klima e përgjithshme dhe politika akomoduese e BQE-së, ku normat e interesit dhe *yield*-et e kërkuara nga agjentët janë ulur më tej në këto tre muajt e fundit. Ndërkohë, segmenti i kredisë ndaj ekonomisë reale vijon të shfaqet i ngadaltë dhe shumë nga bankat tregohen nguruese në këtë drejtim. Treguesit paraprakë dhe të tërthortë të muajve të fundit (shitjet me pakicë, indeksi PMI për aktivitetin prodhues, porositë e reja për industrinë dhe ato për eksport) flasin më shumë për një rritje ekonomike të tremujorit të dytë, në nivele të afërta me atë të një tremujori më parë. Rezultatet e vrojtimeve dhe të treguesve të besimit të biznesit dhe konsumatorëve gjithashtu anojnë nga ky drejtim. Në perspektivë më të gjatë, lehtësimi nga detyrimi i konsolidimit fiskal në shumë shtete, politika monetare lehtësuese e BQE-së, mundësia e përdorimit të politikave "jokonvencionale", si dhe një përqasje e re e fokusuar drejt nxitjes së rritjes ekonomike nga organet e BE-së pritet të jenë faktorë nxitës gjatë vitit 2014 dhe periudhës në vijim. Inflacioni prej disa muajsh ka ndjekur një trajektore rënëse dhe është luhatur poshtë objektivit të BQE-së, duke shtuar kështu një faktor shqetësimi në organet drejtuese të BQE-së, të cilat përveç faktorëve të sipërpërmendur duhet të përballen dhe me rrezikun e ndonjë spiraleje deflacioniste të mundshme.

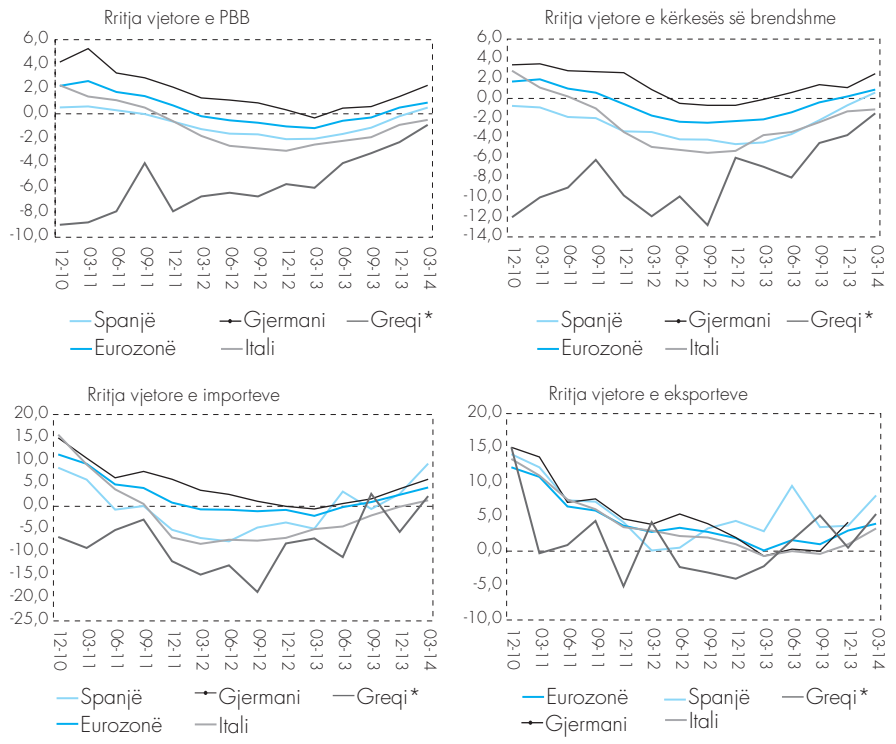
[1] *Përfshin Italinë, Greqinë, Gjermaninë, Spanjën, Kinën, Turqinë, Maqedoninë dhe Serbinë, me të cilat Shqipëria kryen rreth 70% të aktivitetit tregtar.*

ITALI

Pas sinjaleve pozitive të tremujorit të fundit 2013, ekonomia italiane frenoi në tremujorin e parë të këtij viti, duke regjistruar një tkurrje prej 0.1%. Në terma vjetorë, rënia ekonomike ka qenë më e moderuar se tremujorët e mëparshëm (-0.5% nga -0.9%) ndonëse bashkë me këtë të fundit, numërohen dhjetë tremujorë radhazi me vlera negative rritjeje. Faktori kryesor që kontribuoi në formimin e PBB-së në tremujorin e parë ishte rënia e theksuar e investimeve, ndërkohë që konsumi i brendshëm dhe eksportet neto njohën rritje.

Tregues paraprirës të dinamikës së PBB-së (prodhimi industrial, shitjet me pakicë, porositë e reja në industri, besimi i biznesit dhe i konsumatorëve) kanë regjistruar rritje në tremujorin e dytë. Ecuria e tyre në muajt maj dhe qershor sugjeron një zgjerim modest të ekonomisë italiane në tremujorin e dytë 2014, për t'u forcuar më pas në pjesën e fundit të vitit. Gjithsesi, aktiviteti prodhues dhe ecuria e përgjithshme ekonomike mbeten të rrethuar nga faktorë pasigurie, të cilët frenojnë dhe mund të ndikojnë prirjen rritëse të PBB-së këtë vit. Qeveria italiane është angazhuar në kryerjen e disa reformave të nevojshme në drejtim të nxitjes së punësimit, konsumit dhe produktivitetit, suksesi i të cilave pritet të reflektohet në perspektivën e ekonomisë. Treguesit e tregut të punës[2], pas një stabilizimi në muajt mars dhe prill, rishfaqën vlera negative në muajin maj, duke konfirmuar brishtësinë e ripërtëritjes së konsumit dhe ekonomisë në përgjithësi.

Grafik 1. Tregues të rritjes ekonomike në vendet partnere tregtare të Eurozonës



*Greqi, të dhëna të parregullluara sezonalisht.
Burimi: Eurostat.

[2] *Norma e papunësisë në muajin maj shënoi 12.6%, nga 12.5% që ishte në prill, por duke mbetur 1 pikë përqindje më lart nga norma e Eurozonës (11.6%). Norma e papunësisë tek të rinjtë regjistroi një ulje prej 0.3% nga muaji i kaluar (43.0%).*

Inflacioni ka treguar një ecuri rënëse, e cila është theksuar muaj pas muaji për të arritur në shifrat e fundit të muajit qershor, ku vlera e tij prej 0.3% ishte më ulëta e regjistruar që prej vitit 2009. Analiza e inflacionit bazë dhe parashikimet e ekspertëve të Banca d'Italia flasin për prirje rënëse dhe mungesë presionesh inflacioniste në periudhën në vazhdim.

GREQI

Ekonomia e Greqisë në tremujorin e parë të 2014-ës shënoi një tkurrje prej 0.9%, e cila, ndonëse negative, rezultoi në përmirësim nga tremujorët e mëparshëm. Ekonomia greke ka hedhur hapa pozitivë në rrugën e rimëkëmbjes, e ndihmuar nga programet e trojkës dhe nga reformat me qëllim korrektimin e balancave fiskale. Gjatë tremujorit të parë vijoi gjallërimi i konsumit të brendshëm dhe u konfirmua kontributi i eksporteve neto të përqendruara kryesisht tek shërbimet, ndërkohë që tkurrja e investimeve zuri peshën kryesore frenuese tek vlera e PBB-së. Duke marrë parasysh se në formimin e PBB-së totale të vitit, tremujori i parë historikisht kontribuon më pak dhe priret të jetë me vlera më të ulëta, shifra e arritur këtë vit sugjeron që në tremujorët në vijim rritja ekonomike do të jetë më e lartë dhe mund të arrijë në terren pozitiv.

Treguesit paraprakë dhe orientues për prirjet e aktivitetit ekonomik (prodhimi industrial, indeksi i shitjeve, ai i ndërtimit dhe besimi i bizneseve) për muajt prill dhe maj janë shfaqur në rritje, duke mbështetur besimin se në tremujorët e ardhshëm ekonomia greke do të përmirësohet. Aktiviteti tregtar dhe turizmi kanë performuar shumë mirë, duke mbështetur ripërtëritjen e ekonomisë. Korrektimi i balancave fiskale po vijon dhe ka marrë vlerësime pozitive nga trojka, duke bërë të mundur lëvrimin e përpiktë të kësteve të fondeve ndihmuese. Norma e papunësisë është ulur disi në muajin mars (26.8%, nga 26.9% në shkurt) dhe qëndron poshtë vlerave të një viti më parë. Indeksi i çmimeve të konsumit prej muajsh luhatet në territor negativ (-2.0% vjetor dhe -0.4% mujor në maj), duke shfaqur rrezikun e një periudhe të gjatë deflacioniste.

GJERMANI

Shpenzimet për investime dhe konsum privat kanë qenë shtytësit kryesorë të rritjes ekonomike të Gjermanisë në tremujorin e parë 2014. Prodhimi i brendshëm bruto u rrit me 2.5% në terma vjetorë dhe 0.8% në terma tremujorë. Ndryshe nga sjellja historike, ku eksportet kanë qenë mbështetja kryesore e ekonomisë së vendit, në tremujorin e parë ato ndikuan negativisht nën efektin e problemeve ekonomike të vendeve partnere tregtare të Gjermanisë. Treguesit e tërthortë të ekonomisë përcjellin sinjale pozitive për tremujorin e dytë. Indekset e prodhimit industrial dhe të eksporteve kanë rezultuar në rritje. Konsumi i brendshëm vlerësohet të jetë zgjeruar, mbështetur nga përmirësimi i treguesve të besimit konsumator. Në korrik, indeksi i besimit konsumator arriti nivelin më të lartë të shtatë viteve të fundit. Politika monetare lehtësuese dhe normat e ulëta të interesit për depozita mendohet se janë një faktor nxitës për rritjen e pritur të shpenzimeve për konsum. Nga ana tjetër, investimet private

pritet të zgjerohen më ngadalë, krahasuar me tremujorin e parë. Indeksi i besimit të biznesit (Ifo) ka pësuar rënie në muajt e fundit, si pasojë e rritjes së pasigurisë nga ngjarjet në Ukrainë dhe Irak. Rritja ekonomike e Gjermanisë për vitin 2014 pritet të jetë rreth 1.8%, më e ulët sesa rritja vjetore e tremujorit të parë.

Rritja e konsumit mund të jetë reflektuar në një rritje të normës së inflacionit pak më të lartë sesa pritej. Inflacioni vjetor u rrit 1.0% në qershor dhe ai mujor 0.3%, kryesisht si pasojë e ndryshimit të çmimeve në sektorin e shërbimeve.

SPANJË

Ekonomia spanjolle u rrit me 0.4% në tremujorin e parë 2014 nga një tremujor më parë, duke shënuar rritjen më të lartë në gjashtë vitet e fundit. Në terma vjetorë, PBB-ja u rrit me 0.5%, shifra e parë pozitive që prej vitit 2011. Rritja e ekonomisë spanjolle erdhi nga përmirësimi i klimës së besimit dhe rritja e kërkesës së brendshme, dhe kryesisht e komponentit të konsumit privat. Kërkesa e huaj ka kontribuar negativisht në formimin e PBB-së në tremujorin e parë, si pasojë e rënies ekonomike në disa vende partnere tregtare në Eurozonë, ngadalësimit të ekonomisë së vendeve në zhvillim dhe humbjes së avantazheve konkurruese ndaj këtyre vendeve për shkak të zhvlerësimit të monedhave të tyre. Çmimet e konsumit vazhdojnë të qëndrojnë pothuajse të pandryshuara. Në muajin qershor, norma vjetore e inflacionit shënoi 0.1%, në ndikimin e çmimeve të ulëta të ushqimeve dhe të energjisë. Në muajin qershor, qeveria spanjolle bëri të ditur një sërë reformash fiskale që pritet të zbatohen për të nxitur aktivitetin ekonomik. Këto masa përfshijnë uljen e taksave mbi të ardhurat dhe reduktimin e klasave të taksës progresive. Ndërkohë, Spanja është një ndër vendet me borxh publik më të lartë në Eurozonë. Në muajin prill, borxhi publik llogaritet rreth 96.1% e PBB-së dhe pritet të rritet në 99.5% të PBB-së deri në fund të vitit 2014. Këtë vit, Spanja përfundoi programin e shpëtimit të KE-së, pjesë e të cilit u bë, e detyruar, në vitin 2012. *Yield*-et e letrave të borxhit të qeverisë kanë demonstruar rënie të vazhdueshme në këtë periudhë, duke reflektuar rritjen e besimit tek ekonomia spanjolle. Kompanitë e vlerësimit kanë rishikuar renditjen e borxhit publik të Spanjës. Në maj, Standard & Poor's rriti me një notë vlerësimin e Spanjës, nga BBB- në BBB, duke arsyetuar se reformat strukturore të ndërmarra nga qeveria spanjolle që prej vitit 2010 kanë rezultuar pozitive në mbështetjen e progresit ekonomik të vendit.

Treguesit paraprakë sugjerojnë rritje të ekonomisë spanjolle në tremujorin e dytë në terma të kënaqshme, të mbështetur nga rigjallërimi më i shpejtë i kërkesës private. Publikimi i shifrave pozitive mbi ekonominë e vendit ka çuar në rishikimin për lart të rritjes së pritur ekonomike për vitet 2014 dhe 2015.

*Tabelë 1. Parashikimi për disa tregues të ekonomisë së vendeve partnere tona tregtare, KE maj 2014 (shigjetat pranë parashikimit tregojnë kahun e ndryshimit nga parashikimi i bërë në muajin shkurt 2014)**

Ndryshime vjetore, %	PBB		Inflacion		Papunësia		Eksporte		Importe	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Eurozonë	-0.4	1.2	1.3	0.8↓	12.0	11.8↓	1.4	4.0↓	0.2	3.8↓
Itali	-1.9	0.6	1.3	0.7↓	12.2	12.8↑	0.1	3.3	-2.8	2.7↓
Greqi	-3.9	0.6	-0.9	-0.8↓	27.3	26.0	1.8	4.1↓	-5.3	-1.2↓
Gjermani	0.4	1.8	1.6	1.1↓	5.3	5.1↓	0.8	5.0↑	0.9	5.4↓
Spanjë	-1.2	1.1↑	1.5	0.1↓	26.4	25.5↓	4.9	5.5↑	0.4	3.4↑
Kinë	7.7	7.5	2.6	3.0	4.1	4.1	8.6	6.8	10.6	7.1
Turqi	4.0	2.6↑	7.5	8.6↓	9.8	10.1↓	-0.3	7.4	8.4	0.7
Maqedoni	3.1	3.0↑	2.8	2.5↓	29.0	28.5↑	4.5	6.8↑	-2.1	7.4↑
Serbi	2.5	1.1↓	7.8	3.8↓	22.1	22.6↑	16.6	5.3↑	2.0	2.4↓

**Për vendet e Eurozonës, inflacioni llogaritet mbi ndryshimin e indeksit të harmonizuar të çmimeve të konsumit.*
Për Kinën janë marrë parashikimet e FMN-së, prill 2014.

KINË

Nën drejtimin e paketave stimuluese të ndërmarra nga autoritetet kineze, PBB-ja e Kinës për tremujorin e dytë 2014 u zgjerua me 7.5% në terma vjetorë, nga 7.4% që shënonte në tremujorin e parë. Ulja e taksave për bizneset e vogla dhe rritja e investimeve nga ana e qeverisë në rrjetet hekurudhore dhe në ndërtimin e banesave popullore ishin ndër faktorët primarë që ndikuan në rritjen më të lartë ekonomike. Për të njëjtë periudhë, ecuria e eksporteve rezultoi pozitive, ndërkohë që rritja e investimeve në tregun e pasurive të patundshme u ngadalësua në gjysmën e parë të vitit 2014. Inflacioni mesatar për tremujorin e dytë shënoi 2.2%, nga 2.4% që shënonte në tremujorin paraardhës, duke qëndruar poshtë nivelit objektiv prej 3.5%, të fiksuar për vitin 2014.

Presionet inflacioniste për pjesën e mbetur të vitit vlerësohen të qëndrojnë të mirankoruara, duke krijuar kushtet e nevojshme për lehtësim të politikës monetare, në mbështetje të ekonomisë vendase.

TURQI

Rritja vjetore e aktivitetit ekonomik në Turqi rezultoi 4.3% për tremujorin e parë 2014, duke qëndruar në linjë me vlerat e regjistruara në katër tremujorët e fundit. Ndryshe nga tremujori paraardhës, në të cilin zgjerimi i PBB-së u diktua kryesisht nga rritja e kërkesës së brendshme, për periudhën në studim rol të rëndësishëm pati kontributi pozitivi i eksporteve neto me 2.7 p.p. ndaj rritjes totale[3]. Ndërkohë, konsumi privat u rrit më ngadalë (2.9%, nga 5.3% që regjistronte në tremujorin e katërt 2013), duke pasqyruar rritjen e normave të kreditimit nga ana e bankave dhe të pasigurisë politike përpara zgjedhjeve lokale në muajin mars. Indikatorë paraprakë për tremujorin e dytë 2014 flasin për një ecuri disi më të ngadaltë të PBB-së. Treguesi i prodhimit industrial është rritur me 3.0% (v/v) në muajt prill-maj, nga 5.4% (v/v) që shënonte në

[3] *Për vitin 2013, kontributi i eksporteve neto ndaj rritjes totale të PBB-së ka rezultuar negativ, me 2.3 p.p..*

tremujorin e parë, si rrjedhim i dobësimit të kërkesës së brendshme që pasoi shtrëngimin e kushteve monetare në fillim të vitit.

Në muajin qershor, inflacioni vjetor ndryshoi prirjen rritëse të nisur që në muajin nëntor 2013, duke zbritur në 9.2%. Ky zhvillim dëshmon se efekti i nënçmimit të ndjeshëm të lirës turke mbi çmimet në vend ka rezultuar më i dobët.

MAQEDONI

Ekonomia maqedonase në tremujorin e parë 2014 regjistroi performancën më të mirë ndër vendet e Evropës Juglindore, duke u rritur me 3.9% në bazë vjetore. Zgjerimi i aktivitetit në sektorin e shërbimeve me 4.0% në terma vjetorë dhe mbështetja e tij ndaj kërkesës së brendshme luajti rolin kryesor në ecurinë e PBB-së për këtë tremujor me 2.7 p.p. Kontribut pozitiv ndaj rritjes së përgjithshme shënoi edhe sektori industrial me 0.5 pikë përqindje. Dinamika e këtij sektori u mbështet kryesisht në rritjen e kërkesës së jashtme, diversifikimin gjeografik të eksporteve dhe rritjen e kapaciteteve prodhuese në disa zona industriale. Ndërkohë, sektori i shërbimeve dhe ai bujqësor ngadalësuan ritmin e tyre rritës, duke kontribuar përkatësisht me 0.6 dhe 0.1 p.p. ndaj rritjes totale.

Në muajin qershor, inflacioni vjetor regjistroi -1.1% nga -0.6% që regjistroi në muajin maj. Rënia e çmimeve të ushqimeve, në linjë edhe me ecurinë e tyre në tregjet ndërkombëtare, ishte faktori përcaktues i presioneve deflacioniste në vend.

SERBI

Në tremujorin e parë 2014, zgjerimi i PBB-së në Serbi në terma vjetorë rezultoi vetëm 0.1%. Moderimi i aktivitetit ekonomik erdhi si rezultat i tkurrjes së prodhimit bujqësor dhe performancës së dobët të sektorit industrial dhe atij të shërbimeve. Pas rritjes së qenësishme të sektorit prodhues në tremujorin e kaluar (+17.8% në terma vjetorë), për periudhën në studim, ky sektor u ngushtua me 3.0% (v/v) duke kontribuar me -0.2 p.p. ndaj normës vjetore të PBB-së. Ngadalësimi i aktivitetit në sektorin industrial i detyrohet rënies së prodhimit të energjisë dhe bazës së lartë krahasuese për vitin 2013[4]. Ngushtimi i kërkesës së brendshme, aktiviteti i dobët kreditues, si dhe konsolidimi fiskal i ndërmarrë nga autoritetet serbe ishin ndër faktorët kryesorë që kushtëzuan ecurinë e sektorit të shërbimeve.

Në muajin qershor, inflacioni vjetor shënoi 1.3%, duke u pozicionuar nën objektivin e bankës (4±1.5%). Kështu, në mungesë të presioneve inflacioniste dhe rritjes së zbehtë të PBB-së, Banka Qendrore e Serbisë, në mbledhjen e muajit qershor, uli normën e saj të referencës me 0.5 p.p, duke e vendosur në nivelin 8.5%.

[4] *Zgjerimi i aktivitetit në sektorin industrial përgjatë gjithë vitit 2013 u mbështet në rritjen e prodhimit të automjeteve FIAT.*

ANALIZË E ZHVILLIMEVE NË SEKTORIN E JASHTËM TË EKONOMISË, TREMUJORI I 2014

EGLENT KIKA, MERITA BOKA, OLTI MITRE
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE, KORRIK 2014

1. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE[1]

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 299.5 milionë eurosh në tremujorin e parë të vitit 2014. Ai ka ndjekur prirje zgjeruese për të dytin tremujor radhazi, duke u thelluar gjatë tremujorit në analizë me rreth 31% në nivel vjetor, krahasuar me të njëjtin tremujor të vitit paraardhës. Deficiti i llogarisë korrente u vlerësua në nivelin 12.9% ndaj PBB-së nominale. Të gjithë zërat përbërës të llogarisë korrente kanë dhënë kontribut të kahut zgjerues në deficitin e regjistruar, ku peshën më të lartë e zë përkeqësimi i deficitit tregtar në mallra e shërbime. Kërkesa e qëndrueshme prej partnerëve tanë tradicionalë, si dhe zgjerimi i lehtë i bazës së mallrave të eksportuara ndihmuan në ruajtjen e prirjes rritëse të eksportit të mallrave. Megjithatë, tendencë zgjeruese për të dytin tremujor radhazi shfaqën edhe importet, të përqendruara kryesisht në mallra për qëllime investimi apo mallra të ndërmjetme. Një ecuri e përngjashme është regjistruar edhe për llogarinë e shërbimeve, ku si importi ashtu edhe eksporti janë rritur vit mbi vit. Për pasojë, deficiti i eksporteve neto nominale u thellua, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Bilanci i llogarisë së të ardhurave parësore u rikthye në territor negativ, pas dy tremujorëve me flukse pozitive neto. Maturimi i ciklit të emigracionit, kushtet jo të favorshme të tregut të punës në vendet ku emigrantët shqiptarë janë rezident, si dhe rikthimi i një numri prej tyre në atdhe, kanë ndikuar në vijimësinë e rënies së remitancave.

Flukset hyrëse neto kapitale u rritën në 22.5 milionë euro, nga 9.7 milionë euro që ishin gjatë tremujorit të parë të vitit të kaluar. Flukset neto në llogarinë financiare regjistruan një rritje vjetore prej rreth 29.8%, duke financuar 89.5% të deficitit të llogarisë korrente. Në ndarjen e financimit të deficitit korrent sipas flukseve financiare borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese vërehet një mbështetje më e theksuar ndaj formës së dytë të financimit gjatë tremujorit në analizë. Kështu, flukset financiare joborxhkrijuese u vlerësuan në nivelin 10.3% ndaj

[1] *Të dhënat më të fundit të bilancit të pagesave i përkasin tremujorit të parë të vitit 2014. Duke filluar prej tremujorit të parë të vitit 2014, Departamenti i Stabilitetit Finanaciar dhe Statistikave pranë Bankës së Shqipërisë harton Statistikat e Bilancit të Pagesave, në përputhje me standardet ndërkombëtare të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave publikuar nga FMN-ja. Më parë ato publikoheshin në bazë të Manualit të 5-të të Bilancit të Pagesave. Ndryshimet kryesore mes dy metodologjive sintetizohen në udhëzuesin "Publikimi i pasqyrave financiare të statistikave të sektorit të jashtëm sipas M6BP", publikuar nga Banka e Shqipërisë në adresën: http://www.bankofalbania.org/web/pub/shpjegues_per_ndryshimet_ne_publikimin_e_statistikave_te_sektorit_te_jashtem_sipas_bpm6_qershor_2014_2_6688_1.pdf*
Për efekt analizash të brendshme, të dhënat e Bilancit të Pagesave nga viti 2002 deri në vitin 2013 u riklasifikuan në përputhje me metodologjinë e re nga Departamenti i Politikës Monetare.

PBB-së nominale, rreth 1.2 pikë përqindje më të larta në bazë vjetore. Në të kundërt, financimi i deficitit korrent me anë të flukseve financiare borxhkrijuese u vlerësua në rreth 0.7% ndaj PBB-së nominale, raport ky rreth 0.8 pikë përqindje më i ulët, krahasuar me tremujorin e parë të vitit paraardhës. Bilanci i përgjithshëm i pagesave, në tremujorin e parë të vitit 2014, rezultoi me rënie të mjeteve të rezervës valutore me rreth 40.3 milionë euro. Në fund të muajit mars të vitit 2014, stoku i rezervës valutore ishte rreth 1.98 miliardë euro, nivel ky i mjaftueshëm për mbulimin me 4.4 muaj importe mallrash dhe shërbimesh.

Tabelë 1. Tregues të bilancit të pagesave.

	T1 '12	T2 '12	T3 '12	T4 '12	T1 '13	T2 '13	T3 '13	T4 '13	T1 '14
Llogaria Korrente (në mil euro)	-272.5	-251.9	-247.8	-205.8	-228.6	-300.8	-214.1	-282.7	-299.5
vmv	22.4%	-31.0%	-4.7%	-45.5%	-16.1%	19.4%	-13.6%	37.4%	31.0%
/ PBB-së	-12.7%	-9.9%	-10.2%	-8.3%	-10.2%	-11.3%	-9.0%	-11.0%	-12.9%
Mallra dhe shërbime	-456.8	-447.1	-401.6	-480.3	-380.3	-436.1	-392.3	-511.0	-408.6
Eksporte, f.o.b.	619.7	777.5	986.8	814.8	661.6	805.7	981.2	937.9	738.2
Importe, f.o.b.	1076.5	1224.7	1388.4	1295.1	1041.9	1241.8	1373.6	1448.9	1146.7
Udhëtime neto	4.3	6.2	119.7	12.3	-34.6	-31.5	26.1	34.0	-21.8
Të ardhura parësore	-24.0	-33.0	-36.5	21.8	-9.8	-21.8	15.6	7.5	-31.3
Kredi	45.2	39.3	53.7	50.2	42.2	47.1	52.2	51.8	29.1
Debi	69.2	72.3	90.2	28.5	51.9	68.9	36.6	44.3	60.4
Të ardhura nga IHD-neto	-35.3	-31.3	-53.7	0.4	-33.5	-45.1	-14.7	-22.1	-40.1
Të ardhura dytësore	208.4	228.2	190.3	252.7	161.5	157.1	162.6	220.8	140.3
Kredi	245.0	268.1	228.7	284.6	194.1	189.2	196.9	252.3	167.6
Debi	36.7	39.9	38.4	31.9	32.6	32.0	34.2	31.6	27.3
Dërgesa nga emigrantët -neto	166.5	171.6	140.8	196.3	120.9	99.8	117.6	159.0	115.9
Llogaria Kapitale	12.9	43.0	9.8	15.6	9.7	4.8	15.0	18.2	22.5
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-259.5	-208.9	-238.0	-190.2	-219.0	-296.0	-199.1	-264.5	-277.0
Llogaria financiare	-228.4	-83.6	-39.7	-269.6	-206.6	-235.4	-31.8	-189.5	-268.1
vmv	-29.1%	-52.2%	-77.6%	19.9%	-9.6%	181.5%	-20.0%	-29.7%	29.8%
/ PBB-së	-10.6%	-3.3%	-1.6%	-10.8%	-9.2%	-8.9%	-1.3%	-7.4%	-11.6%
Investime direkte	-191.7	-141.8	-125.2	-189.1	-194.0	-239.3	-266.4	-193.3	-216.7
Investime portofoli	49.4	-26.5	21.6	-10.9	22.4	100.2	4.2	-23.1	3.1
Derivativë financiarë	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investime të tjera	-89.3	77.2	-25.8	-46.4	-11.3	-182.7	195.9	19.9	-14.1
Mjetet e rezervës	3.2	7.5	89.7	-23.1	-23.6	86.4	34.5	7.1	-40.3
Gabime dhe harresa	31.5	125.8	197.8	-78.8	12.4	60.5	167.3	75.1	8.9
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-259.9	-209.4	-237.5	-190.7	-219.0	-296.0	-199.1	-264.5	-277.0

Burimi: Banka e Shqipërisë.

2. LLOGARIA KORRENTE[2]

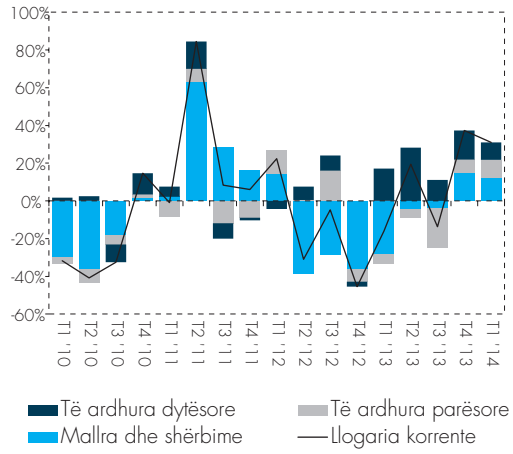
Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 299.5 milionë eurosh në tremujorin e parë të vitit 2014. Deficiti korrent ka ndjekur prirje zgjeruese për të dytin tremujor radhazi, duke u rritur me rreth 31.0% në terma vjetorë gjatë tremujorit në analizë. Ky deficit u vlerësua në rreth 12.9% ndaj PBB-së nominale ose rreth 2.7 pikë përqindje më i lartë, krahasuar me nivelin

[2] *Në linja të përgjithshme, kalimi në standardet ndërkombëtare të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave nuk paraqet ndryshime në paraqitjen e përgjithshme të llogarisë korrente, krahasuar me standardet e mëparshme. Ndryshimet më të mëdha i përkasin llogarisë së mallrave dhe asaj të shërbimeve ku nënzërat përbërës të tyre riklasifikohen nga njëra kategori tek tjetra, riemërtohen dhe detajohen më tej.*

e shënuar në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Duke përjashtuar të ardhurat nga transfertat zyrtare, deficiti i llogarisë korrente vlerësohet në rreth 13.0% të PBB-së nominale. Në të njëjtën periudhë të një viti më parë, ky raport ishte rreth 10.5%.

Dinamika e llogarisë korrente, gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, vijoi të ndikohet gjerësisht për të dytin tremujor radhazi, prej ecurisë së bilancit të eksporteve neto në mallra e shërbime. Importi i mallrave dhe i shërbimeve u rrit me rreth 10.1% në terma vjetorë. Nga ana tjetër, zgjerimi me rreth 11.6% në terma vjetorë i eksportit të mallrave dhe të shërbimeve nuk ishte i mjaftueshëm për të kundërbalancuar efektin e rritjes së importit të tyre. Për pasojë, deficiti nominal i eksporteve neto u zgjerua me rreth 7.4% në terma vjetorë gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, dhe kontribuoi në kahun thellues të deficitit korrent. Në të njëjtin drejtim ndikoi dhe përkeqësimi i pozicionit neto të llogarisë së të ardhurave parësore[3] dhe atyre dytësore[4].

Grafik 1. Kontributi sipas zërave në deficitin korrent (në pikë përqindje)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Nëse deficiti korrent i regjistruar gjatë tremujorit të parë të këtij viti shihet prej këndvështrimit të ecurisë së hendekut midis kursimeve dhe investimeve kombëtare, vërehet një forcim i mëtejshëm i ndikimit të sektorit privat mbi formimin e deficitit të llogarisë korrente[5]. Një prirje e tillë është nisur gjatë tremujorit të tretë të vitit 2013, ndërkohë që për tre tremujorët e parë të vitit të kaluar peshën kryesore në formimin e deficitit korrent e mbante sektori publik. Në kushtet e nevojës për akumulim të vazhdueshëm të stokut të kapitalit në vend, por edhe të ruajtjes së qëndrueshmërisë së sektorit të jashtëm të ekonomisë, rritja e peshës së sektorit privat në formimin e deficitit korrent është një zhvillim i mirëpritur[6].

---

[3] *Sipas standardeve të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave publikuar nga FMN-ja, zëri "të ardhura parësore" përkon me zërin "të ardhura" në Manualit të 5-të të Bilancit të Pagesave.*

[4] *Sipas standardeve të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave publikuar nga FMN-ja, zëri "të ardhura dytësore" përkon me zërin "transferta korrente" në Manualit të 5-të të Bilancit të Pagesave.*

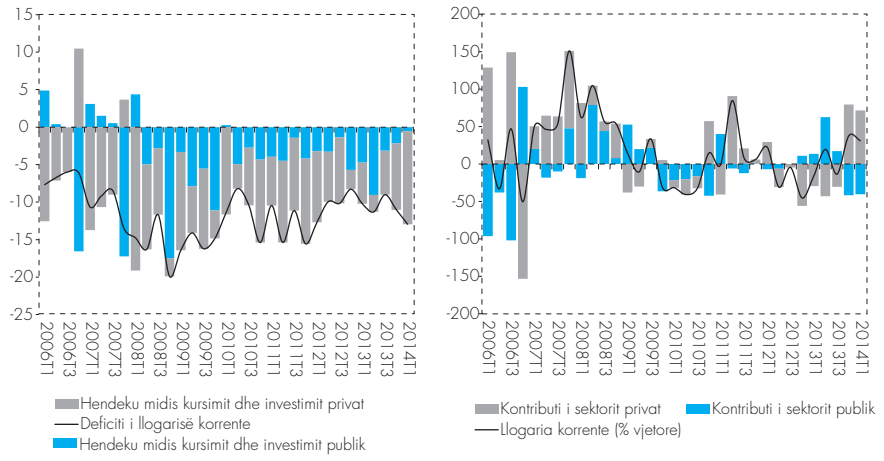
[5] *Një matje alternative por ekuivalente e pozicionit neto të llogarisë korrente për një periudhë të caktuar është ajo e metodës së hendekut midis kursimeve dhe investimeve kombëtare. Kështu, pozicioni neto i realizuar i llogarisë korrente është i barabartë me shumën e hendekut të realizuar midis kursimeve dhe investimeve publike e private në periudhën t.*
$CA_t=(S_{publike}-I_{publike})_t+(S_{private}-I_{private})_t$

[6] *Studime të ndryshme dalin në përfundime se formimi i deficitit korrent prej sektorit privat, në kushtet e një ekonomie në procesin e akumulimit të kapitalit, e bën këtë të fundit më tolerante ndaj deficiteve korrente në nivele të larta e të vazhdueshme, krahasuar me rastet kur sektori publik mban barrën kryesore në formimin e këtij të fundit. Shih: Milesi-Ferretti & Razin (1996), 'Sustainability of Persistent Current Account Deficits', NBER, WP5467.*
Cusolito & Nedeljkovic (2013), 'Toolkit for the Analysis of Current Account Imbalances', WB, WP83248.

Hendeku midis kursimeve dhe investimeve publike u zvogëlua me ritëm të përshpejtuar në terma vjetorë gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, ku kontribut të të njëjtit kah dhanë si rritja e kursimeve publike, ashtu edhe rënia e investimeve publike në nivel vjetor.

Në anën tjetër, hendeku midis kursimeve dhe investimeve private është zgjeruar me ritme të përshpejtuara në terma vjetorë, ku pesha e sektorit privat në formimin e deficitit të llogarisë korrente vlerësohet të ketë qenë mesatarisht 95.7%, rreth 36.7 pikë përqindje më e lartë se mesatarja e saj historike. Më konkretisht, në zgjerimin vjetor të deficitit të llogarisë korrente me rreth 31%, kontributi i sektorit publik ishte i kahut ngushtues (-40.6 pikë përqindje), ndërsa ai i sektorit privat ishte i kahut zgjerues (+71.6 pikë përqindje).

Grafik 2. Hendeku midis kursimeve dhe investimeve private e publike ndaj PBB-së (majtas) dhe kontributi i tyre në ecurinë vjetore të deficitit të llogarisë korrente (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë, Ministria e Financave.

Gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, flukset financiare neto nga pozicioni i kombinuar i llogarisë së të ardhurave parësore, të ardhurave dytësore dhe të ardhurave nga shërbimet shënuan rënie të ndjeshme. Si rezultat, flukset neto të këtyre tre llogarive së bashku financuan rreth 15.9% të deficitit tregtar të regjistruar gjatë kësaj periudhe.

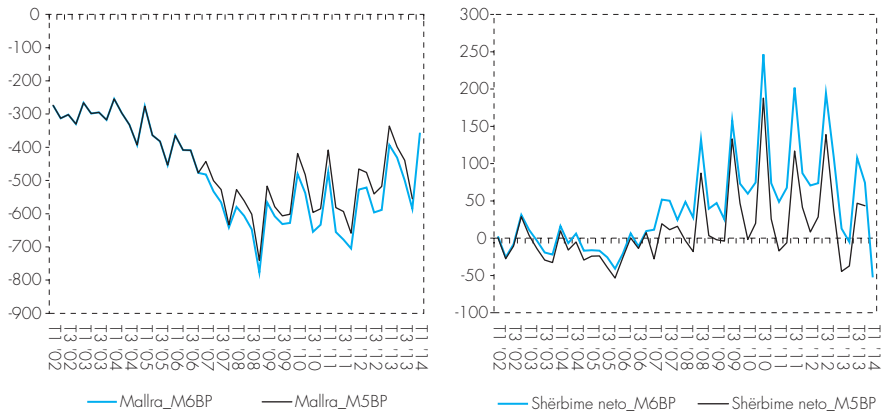
Treguesi i shkallës së hapjes tregtare të vendit tonë për tremujorin e parë të vitit 2014 shënoi vlerën 81.5%, rreth 5.4 pikë përqindje më i lartë, krahasuar me nivelin e këtij raporti në të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Zëra të tjerë të llogarisë korrente

Në procesin e përshtatjes me standardet ndërkombëtare të Manualit të 6-të të Bilancit të Pagesave, nënzërat përbërës të llogarisë së shërbimeve ishin subjekt i një sërë riklasifikimesh dhe riemërtimesh në kushtet e një rëndësie gjithmonë në rritje të transaksioneve ndërkufitare në terma shërbimesh. Kështu, ndryshimet më të rëndësishme lidhen me përfshirjen si nënzëra të llogarisë së

"shërbimeve për përpunim të *input*-eve fizike të zotëruara nga të tjerët" (mallra për përpunim në M5BP) dhe "shërbimeve për mirëmbajtje dhe riparime" ("mallra për riparim" në M5BP), të cilat riklasifikohen nga "mallra" në "shërbime". "Merkantingu" (eksporti neto i mallrave nën ndërmjetësim tregtar) dhe të tjera shërbime që lidhen me tregtinë janë riklasifikuar nga "shërbime" në "mallra". Si rezultat i ndryshimeve metodologjike, bilanci neto i llogarisë së mallrave dhe të shërbimeve paraqet ndryshime, veçanërisht të ndjeshme në rastin e llogarisë së shërbimeve.

Grafik 3. Bilanci tregtar dhe bilanci i llogarisë së shërbimeve
(flukse neto në milionë euro)



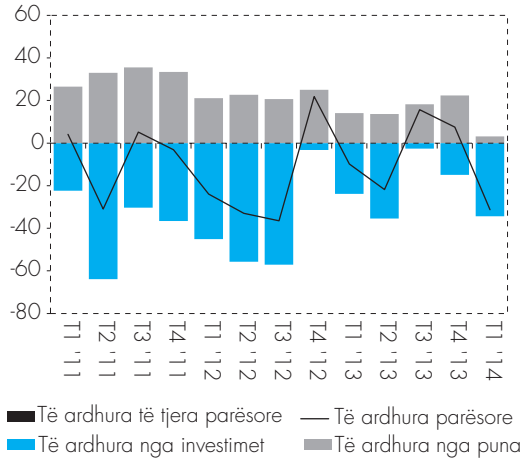
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, llogaria e shërbimeve rezulton të ketë pasur një performacë të dobët. Bilanci neto i të ardhurave nga kjo llogari regjistroi një deficit neto prej 52.4 milionë eurosh, kryesisht si pasojë e rënies së fluksit të të ardhurave valutore. Ecuria e bilancit neto të shërbimeve vijon të kushtëzohet ndjeshëm prej ecurisë së nënzërave me peshën më të madhe në këtë llogari: "shërbime për përpunim të *input*-eve fizike të zotëruara nga të tjerët", "shërbime transporti", "shërbime udhëtimi (personale dhe biznesi)", "shërbime sigurimi dhe të pensioneve", "shërbime telekomunikacioni, kompjuteri dhe informacioni". Të ardhurat neto në këto nënzëra të llogarisë së shërbimeve u ngushtuan përgjatë periudhës së konsideruar, duke kontribuar në kahun thellues të deficitit të llogarisë së shërbimeve neto.

Në terma neto, të ardhurat nga "shërbimet e udhëtimit", për qëllime turizmi dhe personale, shënuan një bilanc negativ pas dy tremujorë zhvillimesh pozitive. Krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë, deficiti neto i të ardhurave nga udhëtimet për qëllime biznesi dhe personale u ngushtua me rreth 36.9%, duke shënuar vlerën e rreth 21.8 milionë euro. Flukset valutore hyrëse për shpenzime udhëtimi nga jorezidentët në vendin tonë shënuan rritje me rreth 35.2% në terma vjetorë. Në rritje me rreth 23.1% rezultuan dhe daljet valutore në trajtën e shpenzimeve të kryera nga rezidentët për shërbime personale dhe biznesi të udhëtimit jashtë, por pa arritur të shuajnë plotësisht efektin pozitiv të flukseve hyrëse.

Bilanci neto i llogarisë së të ardhurave parësore u mbyll në territor negativ në tremujorin e parë të vitit 2014. Flukset valutore neto në këtë llogari rezultuan në deficit me rreth 31.3 milionë euro, nga një deficit prej rreth 9.8 milionë eurosh që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Kahu i zhvillimeve në këtë llogari gjatë periudhës së konsideruar u përcaktua nga thellimi i deficitit në nënzërin "të ardhura nga investimet". "Të ardhurat nga puna" neto rezultuan ndjeshëm më të ulëta, krahasuar me një vit më parë, duke kontribuar negativisht në bilancin e përgjithshëm të kësaj llogarie.

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

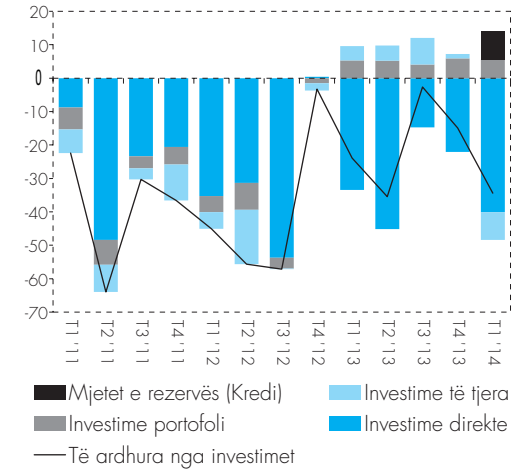


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Nënzëri "të ardhura nga investimet" shënoi thellim të ndjeshëm të deficitit në tremujorin e parë të vitit 2014 me rreth 34.4 milionë euro, nga rreth 23.9 milionë euro deficit që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Kahu i zhvillimeve në këtë llogari, gjatë periudhës së konsideruar, u përcaktua nga rritja e flukseve dalëse të të ardhurave nga investimet e huaja direkte.

Gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, deficiti i të ardhurave neto nga "investimet e huaja direkte" u thellua me rreth 19.9% në terma vjetorë, duke shënuar vlerën rreth 40.1 milionë euro. Ndër to, rolin kryesor e luajti riatdhesimi i të ardhurave nga investimet në kapital dhe aksionet në fondet e investimit. Të ardhurat nga interesat regjistruan një bilanc neto negativ prej 0.3 milionë eurosh, nga një suficit prej 1.6 milionë eurosh që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Grafik 5. Bilanci i të ardhurave nga investimet (flukse neto, në milionë euro)



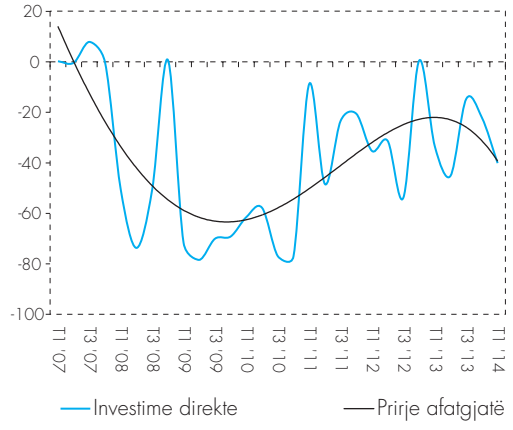
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci i të ardhurave nga "investimet e portofolit" vijon të shënojë vlera pozitive për të pestin tremujor radhazi, duke regjistruar të ardhura për rreth 5.6 milionë euro gjatë periudhës së konsideruar. Të ardhurat në këtë nënzë të llogarisë së të ardhurave përfaqësojnë kryesisht interesa nga instrumentet e borxhit. Në të kundërt, bilanci i të ardhurave nga "investimet e tjera" neto regjistroi një deficit prej rreth 8.3 milionë eurosh, nga suficiti prej rreth 4.3 milionë euro që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Të ardhurat nga investimi i mjeteve të rezervës valutore[7] regjistruan vlerën 8.4 milionë euro në tremujorin e parë të vitit 2014.

Bilanci neto i llogarisë së të ardhurave dytësore, ashtu si dhe përgjatë vitit të shkuar, vijoi të regjistrojë tkurrje të vazhdueshme të flukseve financiare edhe në

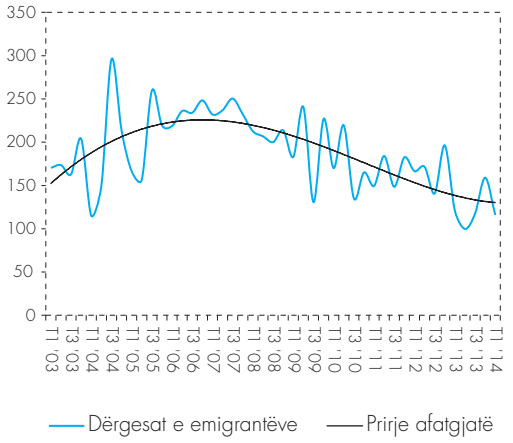
[7] *Sipas standardeve të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave në llogarinë e të ardhurave parësore, zëri "të ardhura nga investimet" përfshin dhe të ardhurat nga investimi i "rezervës valutore".*

Grafik 6. Të ardhurat nga investimet direkte (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 7. Dërgesat e emigrantëve (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

tremujorin e parë të vitit 2014. Bilanci neto total i kësaj llogarie gjatë periudhës së konsideruar shënoi një suficit prej rreth 140.3 milionë eurosh, në rënie me rreth 13.1% në terma vjetorë. Flukset valutore në llogarinë e të ardhurave dytësore përfaqësuan rreth 6.1% ndaj PBB-së nominale, raport ky rreth 1.1 pikë përqindje më i ulët, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Nënzëri kryesor i kësaj llogarie, të ardhura dytësore neto nga "korporatat financiare dhe jofinanciare, ekonomitë shtëpiake dhe institucionet jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake", shënoi një suficit prej rreth 141.8 milionë eurosh, në rënie me rreth 11.3% në terma vjetorë.

Nënzëri me peshën më të madhe në fluksin e të ardhurave dytësore nga "korporatat financiare dhe jofinanciare, ekonomitë shtëpiake dhe NPISH[8]", "të ardhurat nga emigrantët[9]", kanë vijuar pririjen e tyre rënëse edhe përgjatë fillimvitit 2014. Gjatë kësaj periudhe, dërgesat e emigrantëve rezultuan rreth 115.9 milionë euro, në rënie me rreth 4.1% në terma vjetorë. Ato u vlerësuan në rreth 5.0% të PBB-së nominale, raport ky rreth 0.4 pikë përqindje më i ulët, krahasuar me atë të regjistruar në tremujorin korrespondues të një viti më parë.

3. LLOGARIA KAPITALE

Llogaria kapitale regjistron në debi dhe kredi të gjitha transaksionet për mjete/të mira jo të prodhuara - jofinanciare[10], si dhe transfertat kapitale[11] midis rezidentëve dhe jorezidentëve (për të cilat nuk ka një vlerë ekonomike në këmbim). Në tremujorin e parë të vitit 2014, llogaria kapitale shënoi një suficit prej rreth 22.5 milionë eurosh, në rritje me rreth 9.7 milionë euro, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Flukset kapitale neto në këtë llogari përfaqësuan rreth 1.0% ndaj

[8] *Institucione jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake.*

[9] *Duke filluar nga tremujori i parë i vitit 2014, të ardhurat nga emigrantët përllogariten bazuar në vrojtimin mbi dërgesat nga emigrantët i kryer nga Banka e Shqipërisë, dhe të dhëna për dërgesat e emigrantëve të përcjella në kanalet formale (operatorët e transferimit të parave dhe sistemit bankar).*

[10] *Blerja dhe vendosja në dispozicion e mjeteve jo të prodhuara dhe jofinanciare përfshin: 1. burimet natyrore (toka, të drejtat për shfrytëzimin e minierave, pyjeve, ujërave, hapësirës ajrore dhe spektrit elektromagnetik); 2. kontrata, qira dhe licenca (të mira të paprekshme); 3. mjete të marketingut (emra tregtarë, marka, emra gazetash (mastheads), logo dhe emra domain-esh).*

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

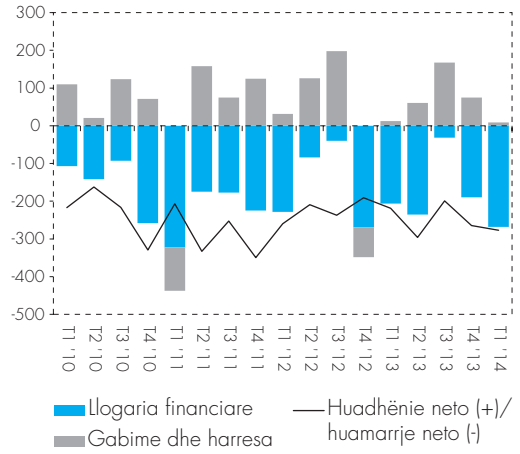
PBB-së nominale gjatë periudhës së konsideruar. Nga njëra anë, transfertat kapitale hyrëse shënuan vlerën 49.0 milionë euro, nga rreth 9.7 milionë euro që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Në anën tjetër, transfertat kapitale dalëse rezultuan rreth 26.4 milionë euro në tremujorin e parë të vitit 2014. Transfertat kapitale neto për llogari të "qeverisë qendrore" shënuan vlerën e 19.6 milionë eurove, ndërsa ato të "korporatave financiare dhe jofinanciare", "ekonomive shtëpiake dhe institucioneve jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake" rezultuan në rreth 3.0 milionë euro.

Kombinimi i transaksioneve jofinanciare neto të llogarisë korrente dhe asaj kapitale jep pozicionin neto të ekonomisë vendase si huadhënës neto (suficit) dhe huamarrës neto (deficit) kundrejt ekonomive jorezidente. Konceptualisht, ky rezultat është i barabartë me bilancin neto të llogarisë financiare, i cili reflekton mënyrën se si huadhënia neto apo huamarrja neto nga jorezidentët po financohet. Në terma sasiorë, ekonomia jonë paraqet një pozicion si huamarrës neto me rreth 277.0 milionë euro, i cili financohet nga të ardhurat në llogarinë financiare (minus gabime dhe harresa).

4. LLOGARIA FINANCIARE[12]

Flukset neto në llogarinë financiare regjistruan një bilanc pozitiv prej 268.1 milionë eurosh gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, duke financuar rreth 89.5% të deficitit korrent të regjistruar gjatë kësaj periudhe. Krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë, flukset financiare shënuan rritje me rreth 29.8% dhe u vlerësuan në rreth 11.6% në raport ndaj PBB-së nominale. Rritja në terma vjetorë e flukseve valutore në llogarinë financiare u përcaktua kryesisht nga rritja me rreth 11.7% në terma vjetorë e flukseve neto në formën e investimeve direkte. Huamarrja neto e ekonomisë vendase në total u rrit me rreth 26.5% në terma vjetorë gjatë tremujorit të parë të vitit 2014.

Grafik 8. Llogaria financiare, gabime dhe harresa (flukse neto, në milionë euro)



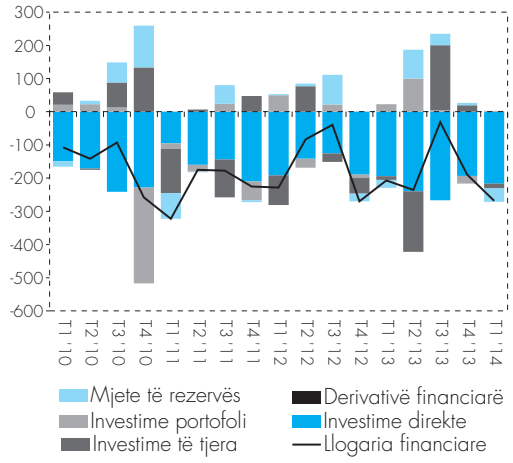
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Detyrimet financiare të rezidentëve ndaj jorezidentëve pësuan një rritje prej 43.8% në terma vjetorë, si pasojë e rritjes së fluksit hyrës të investimeve direkte dhe investimeve të tjera. Totali i mjeteve vendase të investuara në ekonomitë e huaja rezultoi në rritje me rreth me 38.6 milionë euro gjatë periudhës në analizë[13]. Përcaktuesi kryesor i

[12] *Sipas standardeve të parashikuara në Manualin e 6te të Bilancit të Pagesave, rritja në mjete dhe në detyrime paraqitet me shenjë pozitive; ulja në mjete dhe detyrime paraqitet me shenjë negative. Bilanci neto i llogarisë financiare llogaritet si diferencë midis mjeteve dhe detyrimeve. Gjithashtu, zërat kryesorë të llogarisë financiare janë: 1. investimet direkte; 2. investimet e portofolit; 3. investimet e tjera; 4. derivativë financiarë dhe employee stock options; 5. rezerva valutore.*

[13] *Me ndryshimet metodologjike të parashikuara në M6BP, totali i mjeteve financiare vendase të investuara në ekonomitë e huaja përfshin dhe mjetet e rezervës valutore.*

Grafik 9. Përbërësit e llogarisë financiare (flukse neto, në milionë euro)



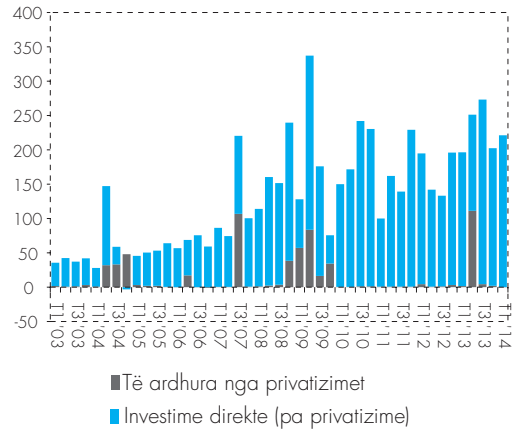
Burimi: Banka e Shqipërisë.

zhvillimeve në mjetet tona të investuara jashtë ishte rritja e mjeteve në formën e investimeve të tjera.

Investimet direkte neto shënuan një rritje me rreth 11.7%, krahasuar me tremujorin e parë të vitit 2014. Kahu i zhvillimeve në totalin e investimeve të huaja direkte neto u përcaktua nga flukset hyrëse të tyre, të cilat, në tremujorin e parë të vitit 2014, rezultuan rreth 221.3 milionë euro. Mjetet vendase të investuara në trajtën e investimeve të huaja direkte jashtë rezultuan në rritje vjetore, por niveli i tyre mbetet i ulët (vetëm 4.5 milionë euro gjatë fillimvitit 2014). Në raport ndaj PBB-së nominale, IHD-të neto u vlerësuan në rreth 9.4%, raport ky rreth 0.7 pikë përqindje më i lartë, krahasuar me vlerën e shënuar në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Si një burim i rëndësishëm financimi i deficitit të sektorit të jashtëm të ekonomisë, për tremujorin e parë të vitit 2014, flukset valutore hyrëse në trajtën e IHD-ve financuan rreth 73.9% të deficitit korrent të regjistruar gjatë kësaj periudhe.

Sipas instrumentit të përdorur për investime[14], investimet direkte neto në trajtën e "kapitalit dhe aksionet në fondet e investimeve" u vlerësuan në rritje me rreth 16.7% në terma vjetorë. IHD-të neto në trajtën e "fitimeve të riinvestuara" në vend u rritën me rreth 17.6 milionë euro gjatë fillimvitit 2014. Rritja e investimeve në trajtën e këtyre dy instrumenteve është një sinjal pozitiv në formimin e pritjeve të investitorëve të huaj mbi ecurinë e ekonomisë vendase dhe mbi përfitueshmërinë e investimit në të ardhmen. Njëkohësisht, investuesit e huaj rezultojnë të kenë pakësuar investimet e tyre neto në trajtën e "instrumenteve të borxhit" në ndërmarrjet e investimit direkt me rreth 21.8 milionë euro. Në tremujorin në analizë, fluksi i të ardhurave nga privatizimet[15] me kapital të huaj dha një kontribut modest në totalin e investimeve të huaja direkte.

Grafik 10. Përbërja e investimeve të huaja direkte (flukse, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

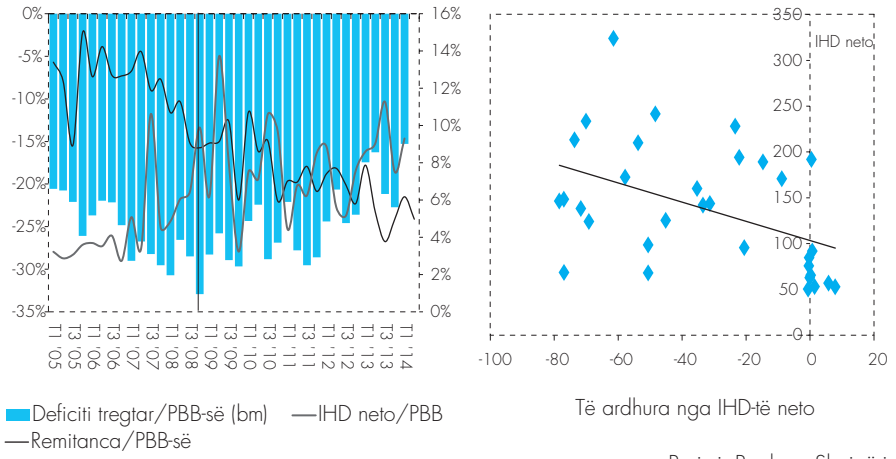
Në terma afatgjatë, investimet e huaja direkte përbëjnë një fluks valutor hyrës të rëndësishëm në financimin e deficitit tregtar dhe korrent në vendin tonë. Kjo tendencë u bë mbizotëruese veçanërisht gjatë fillimvitit 2009, kur rëndësia e flukseve të tjera valutore si ato në trajtën e dërgesave të emigrantëve, filluan të tkurren në mënyrë progresive. Ashtu si dhe në ekonomitë e

[14] *Në bazë të standardeve të parashikuara në M6BP, investimet direkte realizohen nëpërmjet tre instrumenteve kryesore: 1. kapitali dhe aksionet në fondet e investimeve; 2. fitimi i riinvestuar; 3. instrumentet e borxhit.*

[15] *Bazuar në të dhënat e Ministrisë të Financave.*

vendeve të tjera edhe në vendin tonë, tërheqja e investimeve të huaja direkte përbën një element të rëndësishëm në qëndrueshmërinë afatgjatë të deficiti të llogarisë korrente dhe të zhvillimit ekonomik të qëndrueshëm. Krahas përfitimeve në trajtën e hapjes së vendeve të reja të punës, e transferimit teknologjik, transferimit të kulturave të reja menaxheriale dhe e transferimit të aftësive e të njohurive të reja, IHD-të përbëjnë flukse valutore joborxhkrijuese, të vështira dhe të kushtueshme për t'u tërhequr. Duke filluar prej vitit 2013, IHD-të përbëjnë burimin kryesor të financimit të deficitit të sektorit të jashtëm të vendit tonë. Për tremujorin e parë të vitit 2014, raporti i flukseve neto të IHD-ve kundrejt deficitit të regjistruar korrent vlerësohej në nivelin 72.4%.

Grafik 11. Burimet e financimit të deficitit tregtar (gr. majtas) dhe të ardhurat nga IHD-të kundrejt IHD-ve neto (gr. djathtas)



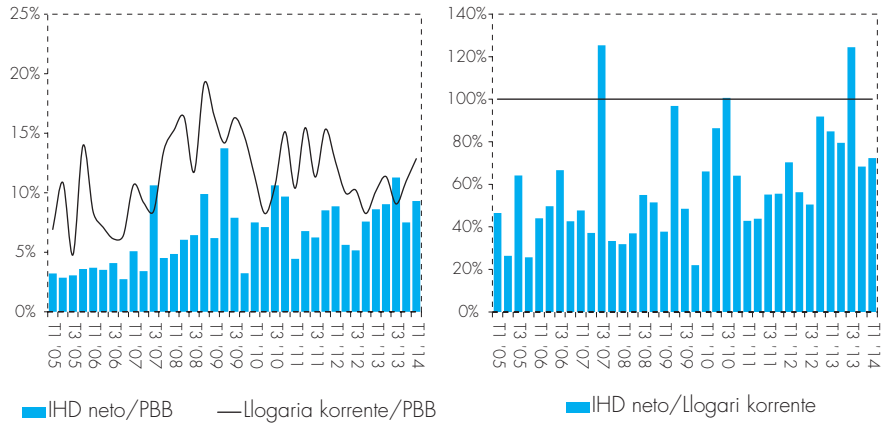
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në lidhje me përfitueshmërinë e tyre, prania e një fluksi dalës të konsiderueshëm dhe të qëndrueshëm të të ardhurave nga IHD-të pas përmbushjes së investimit fillestar dhe nisjes së realizimit të fitimeve, vlerësohet të shërbejë si sinjalizues për investitorë të huaj të tjerë dhe për një ecuri pozitive dhe në rritje në të ardhmen (grafiku 11, djathtas). Në periudha të caktuara (viti 2009 dhe tremujori i dytë i vitit 2013), rritja e investimeve direkte është mbështetur ndjeshëm edhe nga të ardhurat e realizuara nga privatizimi i mjeteve dhe ndërmarrjeve publike (grafiku 11).

Investimet e portofolit neto për tremujorin e parë të vitit 2014 shënuan një bilanc pozitiv prej 3.1 milionë eurosh. Në periudhën e konsideruar, mjetet e rezidentëve (korporatat depozituese, përjashtuar Bankën e Shqipërisë) të investuara jashtë kanë shënuar rritje me rreth 8.6 milionë euro dhe ishin kryesisht në formën e titujve të borxhit. Gjatë periudhës në analizë, detyrimet në formën e investimeve të portofolit shënuan vlerën 5.5 milionë euro nga 6.2 milionë euro që ishin në të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, llogaria e investimeve të tjera u mbyll me rritje të detyrimeve të ekonomisë vendase ndaj jorezidentëve me rreth 14.1 milionë euro. Në llogarinë e investimeve të tjera, mjetet tona të investuara

Grafik 12. Llogaria korrente dhe IHD-të neto ndaj PBB-së (majtas) dhe mbulimi i deficitit të llogarisë korrente prej IHD-ve (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

jashtë rezultuan në rritje me rreth 65.9 milionë euro nga rënia prej 0.6 milionë eurosh që u regjistrua në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Në kahun e detyrimeve, jorezidentët investuan në vendin tonë rreth 80 milionë euro nga 10.8 milionë euro në vitin e mëparshëm. Luhatjet në mjete dhe detyrime përcaktuan një bilanc neto negativ prej 14.1 milionë eurosh.

Kontribueset kryesore në ecurinë e investimeve të tjera neto ishin huatë. Në ndarjen ndërsektoriale, huamarrësi kryesor u përfaqësua nga kategoria "sektorë të tjerë"[16], ndjekur nga "qeveria e përgjithshme" dhe "korporatat depozituese". Situata e mirë e likuiditetit të sistemit bankar vendas u reflektua në një bilanc neto pozitiv të instrumentit "monedha dhe depozita". Në terma neto, sistemi bankar investoi rreth 89.5 milionë euro në trajtën e monedhave dhe depozitave jashtë.

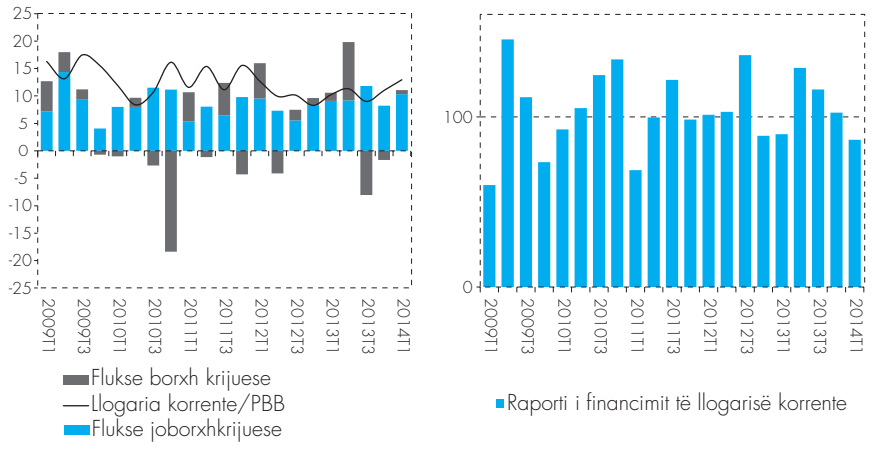
Në profilin e financimit të huaj të deficitit korrent është me rëndësi të monitorohet varësia ndaj flukseve hyrëse borxhkrijuese, kundrejt flukseve hyrëse më të dëshirueshme joborxhkrijuese[17]. Kështu, gjatë tremujorit të parë të vitit, flukset financiare joborxhkrijuese prej investimeve të huaja direkte neto dhe prej llogarisë kapitale u vlerësuan në nivelin 10.3% ndaj PBB-së nominale, rreth 1.2 pikë përqindje më të larta, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Në anën tjetër, flukset financiare borxhkrijuese neto patën ndikim të vogël në financimin e deficitit korrent në rreth 0.7% ndaj PBB-së nominale, raport ky rreth 0.8 pikë përqindje më i ulët, krahasuar me tremujorin e parë të vitit paraardhës. Pasi flukseve valutore neto borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese në tërësi i shtohen edhe gabimet dhe harresat neto, përftohet masa e financimit

[16] *Këtu përfshihen detyrimet e kompanive të tjera private ose shtetërore jofinanciare (ku përfshihet dhe borxhi i garantuar nga qeveria), institucionet financiare jobanka, si dhe detyrimet e individëve.*

[17] *Kjo ndarje shërben për të monitoruar ndikimin që flukset financiare e kapitale kanë në borxhin e jashtëm të vendit. Flukse joborxhkrijuese përfshijnë IHD-të dhe hyrjet kapitale, ndërsa flukset borxhkrijuese përfshijnë investimet e portofolit dhe investimet e tjera neto.*

Grafik 13. Flukset hyrëse financiare borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese (ndaj PBB-së nominale, majtas) dhe financimi i deficitit të llogarisë korrente (djathtas)

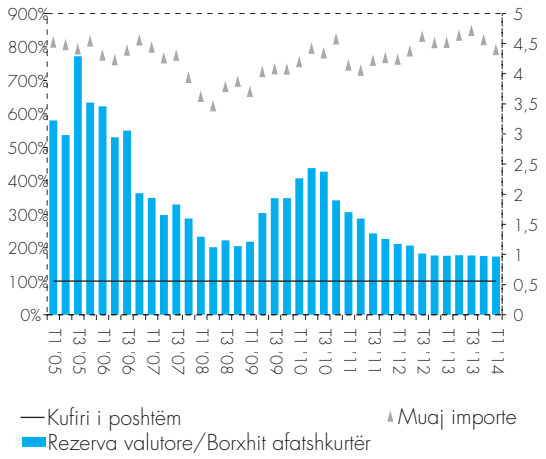


Burimi: Banka e Shqipërisë.

të përgjithshëm të deficitit korrent. Kështu, pas një periudhe mbulimi të plotë të deficitit të llogarisë korrente, gjatë tremujorit në analizë, raporti i financimit të llogarisë korrente ishte në nivelin 86.5%, duke u përkthyer në një zvogëlim të stokut të mjeteve të rezervës valutore.

Mjetet e rezervës valutore shënuan rënie me rreth 40.3 milionë euro, në fund të tremujorit të parë të vitit 2014. Kjo rënie erdhi kryesisht si pasojë e tërheqjes së mjeteve të vendosura në trajtën e "rezervave të tepërta" nga bankat tregtare në Bankën e Shqipërisë dhe pjesërisht nga efekti i vlerësimit të kursit të këmbimit. Në fund të muajit mars 2014, stoku i rezervës valutore rezultoi rreth 1.98 miliardë euro, nivel ky i mjaftueshëm për mbulimin e 4.4[18] muaj importe mallrash dhe shërbimesh. Në terma të rregullit Guidotti - Greenspan[19], stoku aktual i rezervës valutore arrin të mbulojë rreth 173.5% të borxhit afatshkurtër të vendit tonë.

Grafik 14. Mjaftueshmëria e rezervës valutore



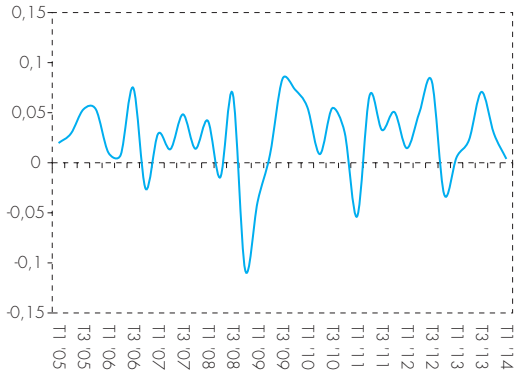
Burimi: Banka e Shqipërisë.

[18] *Bazuar në "Dokumentin e Politikës Monetare, 2012-2014", për të përballuar goditje të rënda të sektorit real të ekonomisë dhe në mbështetje të qëndrueshmërisë financiare të vendit, niveli i mjaftueshmërisë së rezervës valutore përcaktohet në respektimin e njëkohshëm të dy kritereve sasiore: (i) ruajtja në terma afatmesëm e një niveli rezerve valutore të mjaftueshëm për të përballuar të paktën 4 muaj importe mallrash dhe shërbimesh; (ii) ruajtja në afat të mesëm e një niveli rezerve valutore të mjaftueshëm për të mbuluar borxhin e huaj afatshkurtër të ekonomisë shqiptare. Burimi: Banka e Shqipërisë.*
http://www.bankofalbania.org/web/Dokumenti_i_Politikes_Monetare_2012_2014_6346_1.php?kc=0,2,9,0,0

[19] *Rregulli Guidotti–Greenspan kërkon mbajtjen e një niveli të rezervës valutore të mjaftueshëm për mbulimin e borxhit afatshkurtër përkatës. Kjo nënkupton që ky raport duhet të jetë 1:1 ose 100%, për të përballuar një tërheqje masive të mundshme të kapitalit të huaj afatshkurtër. Për më tepër mbi këtë rregull: http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/021411b.pdf*

5. GABIME DHE HARRESA

Grafik 15. Gabime dhe harresa (ndaj PBB-së)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Si pasojë e problemeve që mund të hasen në burimet e informacionit dhe gjatë hartimit të statistikave të sektorit të jashtëm, mund të ndodhë që bilanci i pagesave të ketë mospërputhje. Kështu, në statistikat e bilancit të pagesave, këto të fundit përmblidhen në zërin gabime dhe harresa, i cili llogaritet si "mbetje" (diferencë midis bilancit të llogarisë financiare dhe bilancit të llogarisë korrente plus bilancin e llogarisë kapitale). Kështu, në tremujorin e parë të vitit 2014, llogaria "gabime dhe harresa" rezultoi në një vlerë prej 8.9 milionë eurosh dhe u vlerësuar në rreth 0.4% ndaj PBB-së nominale.

ANALIZË E BORXHIT TË JASHTËM BRUTO, TREMUJORI I 2014

EGLENT KIKA, MERITA BOKA, OLTI MITRE
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE, KORRIK 2014

PËRFUNDIME KRYESORE

- Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, stoku i borxhit të jashtëm bruto të Shqipërisë shënoi vlerën totale prej 5,724.5 milionë eurosh, duke u vlerësuar në rreth 57.7% ndaj PBB-së nominale dhe duke u rritur me 2.9% në bazë vjetore.

- Në ndarjen sipas sektorëve, stoku i borxhit të jashtëm paraqet një profil të qëndrueshëm, ku qeveria e përgjithshme zë rreth 40.5%, korporatat depozituese 20.1%, sektorët e tjerë 20.2%, IHD-të 17.3% dhe autoriteti monetar 1.3%.

- Në ndarjen sipas instrumenteve të investimit, në stokun e borxhit të jashtëm dominojnë "investimet e tjera" me rreth 72.4% të stokut. Ky raport është 0.9 pikë përqindje më i lartë krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë.

- Në ndarjen sipas maturitetit, stoku i borxhit të jashtëm përfaqësohet me rreth 80.1% nga borxh afatgjatë, duke qëndruar në nivel të përafërt me të njëjtën periudhë të një viti më parë.

- Në ndarjen sipas monedhës, rreth 57% e borxhit të jashtëm është në Euro dhe 14% e tij në USD, ku pesha e borxhit në të dy monedhat është rritur me rreth 1 pikë përqindje në nivel vjetor.

- Borxhi i jashtëm neto i vendit tonë vlerësohet të jetë relativisht i ulët, duke u vlerësuar në nivelin 17.8% ndaj PBB-së nominale, kryesisht si pasojë e rritjes së mjeteve të rezervës valutore me ritme më të përshpejtuara se rritja e borxhit të jashtëm.

- Qëndrueshmëria e borxhit të jashtëm, e matur prej treguesve të ndryshëm të aftësisë ripaguese afatgjatë, tregon për rënie që prej vitit 2008.

- Raporti midis ecurisë afatgjatë të borxhit të jashtëm bruto dhe eksportit vjetor të mallrave dhe shërbimeve qëndron më lart se kufiri hipotetik optimal prej 150%, që prej tremujorit të katërt të vitit 2011.

- Si borxhi i jashtëm neto ashtu edhe raporti i rezervës valutore kundrejt borxhit të jashtëm afatshkurtër nuk identifikojnë presione të shtuara që mund të krijohen si rrjedhojë e detyrimeve të pritshme të shërbimit të borxhit të jashtëm.

- Megjithatë, vërehet një prirje e lehtë rritëse e fondeve të nevojshme për shërbimin e borxhit të jashtëm.

1. ANALIZË E DETAJUAR E BORXHIT TË JASHTËM BRUTO[1]

Stoku i borxhit të jashtëm bruto të Shqipërisë shënoi vlerën totale prej 5,724.5 milionë eurosh në fund të tremujorit të parë të vitit 2014. Në vlerë, stoku i borxhit u rrit me rreth 70.5 milionë euro krahasuar me tremujorin e mëparshëm, dhe me rreth 161.4 milionë euro krahasuar me stokun e tij në fundin e tremujorit të parë të vitit 2013. Kjo ecuri përfaqëson një zgjerim vjetor të stokut të borxhit të jashtëm me rreth 2.9%, duke u vlerësuar në raportin 57.7% ndaj PBB-së nominale[2]. Në fund të tremujorit të katërt të vitit paraardhës, ky raport qëndronte në nivelin 57.4% ndaj PBB-së nominale.

Sektori me peshën më të madhe në totalin e stokut të borxhit të jashtëm, me rreth 40.5%, është qeveria e përgjithshme. Krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë, pesha e borxhit të qeverisë qendrore ndaj stokut total shënoi një rënie me rreth 0.4 pikë përqindje në fundin e tremujorit të parë të vitit 2014. Gjatë kësaj periudhe, stoku i borxhit të qeverisë së përgjithshme rezultoi rreth 2,319.6 milionë euro, duke u vlerësuar në afërsisht 23.4% ndaj PBB-së nominale.

Stoku i borxhit të jashtëm bruto të korporatave depozituese (përjashtuar bankën qendrore), në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, rezultoi në rreth 1,182.2 milionë euro, në rritje me rreth 90.6 milionë euro krahasuar me stokun e regjistruar në fund të tremujorit të parë të vitit 2013.

Stoku i borxhit të jashtëm të sektorëve të tjerë rezultoi në rreth 1,155.1 milionë euro, duke shënuar rritje nga tremujori i parë i vitit 2013 me rreth 76.7 milionë euro dhe rritje prej 74.6 milionë eurosh krahasuar me stokun në fund të tremujorit të katërt të vitit 2013. Pesha e tij në totalin e stokut të borxhit të jashtëm për periudhën e konsideruar ishte rreth 20.2%, në rritje me rreth 0.8 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e parë të vitit 2013.

Stoku i huave ndërkompani të investimeve të huaja direkte gjatë periudhës së konsideruar u vlerësua në rreth 991.5 milionë euro - në rënie me rreth 37.2 milionë euro krahasuar me tremujorin të parë të vitit 2013.

---

[1] *Të dhënat më të fundit të Borxhit të Jashtëm i përkasin tremujorit të parë të vitit 2014. Me publikimin e të dhënave për këtë periudhë janë riparë dhe të dhënat e vitit të mëparshëm. Gjithashtu, duke filluar prej tremujorit të parë të vitit 2014, Departamenti i Stabilitetit Financiar dhe Statistikave pranë Bankës së Shqipërisë harton Statistikat e Sektorit të Jashtëm në përputhje me standardet ndërkombëtare të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave publikuar nga FMN. Më parë ato publikoheshin në bazë të Manualit të 5-të. Ndryshimet kryesore mes dy metodologjive sintetizohen në udhëzuesin "Publikimi i pasqyrave financiare të statistikave të sektorit të jashtëm sipas M6BP", publikuar nga Banka e Shqipërisë në adresën: http://www.bankofalbania.org/web/pub/shpjegues_per_ndryshimet_ne_publikimin_e_statistikave_te_sektorit_te_jashtem_sipas_bpm6_qershor_2014_2_6688_1.pdf.*

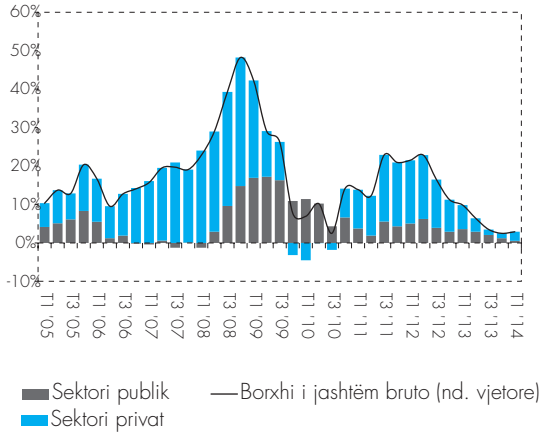
[2] *Shuma rrëshqitëse e PBB-së së katër tremujorëve të fundit.*

Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, rreth 62.7% e stokut të borxhit (duke përjashtuar investimet direkte – hua ndër kompani), vlerësohet të jetë borxh afatgjatë kryesisht në formën e huave. Borxhi afatshkurtër, për periudhën e konsideruar, vlerësohet në rreth 19.9% ndaj totalit të stokut të borxhit, i marrë kryesisht në formën e monedhave dhe depozitave nga sektori i korporatave depozituese (përjashtuar bankën qendrore). Sektorët e qeverisë së përgjithshme dhe të autoritetit monetar zotërojnë vetëm borxh afatgjatë, ndërsa sektori i korporatave depozituese dhe sektorët e tjerë zotërojnë një portofol të përbërë prej borxhit afatgjatë dhe afatshkurtër.

A) BORXHI I JASHTËM SIPAS SEKTORËVE[3]

Rritja e stokut të borxhit të jashtëm bruto, gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, vijon të udhëhiqet nga thellimi i huamarrjes totale të sektorit privat të ekonomisë (korporata depozituese, sektorë të tjerë dhe investime direkte). Në terma nominalë, stoku i borxhit të këtij sektori u vlerësua në rreth 3.3 miliardë euro, në rritje 4.1% krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Grafik 1. Borxhi i jashtëm bruto sipas sektorëve (kontribute në pikë përqindje)



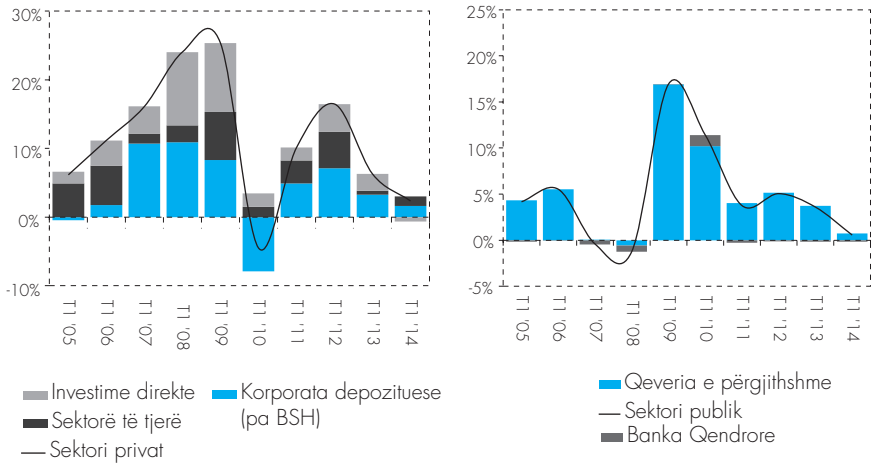
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ndër vite, sektori privat ka luajtur një pozicion dominues në dinamikën e stokut të borxhit të jashtëm bruto të vendit tonë, përjashtuar vitin 2009-2010. Të tre kategoritë e përfshira në këtë sektor - korporata depozituese, sektorë të tjerë dhe investime direkte - kanë rritur në mënyrë progresive peshën e tyre në raport ndaj stokut total dhe PBB-së nominale ndër vite. Në tremujorin e parë të vitit 2014, korporatat depozituese dhe sektorët e tjerë të ekonomisë dhanë një kontribut në kahun rritës në stokun total të borxhit të jashtëm bruto. Në të kundërt, investimet direkte vlerësohen të kenë dhënë kontribut negativ në stokun total të borxhit të jashtëm bruto. Kontributi i sektorit publik (qeveri e përgjithshme dhe banka qendrore) në rritjen e stokut total të borxhit të jashtëm vlerësohet të ketë ndjekur një trajektore rënëse që prej fundvitit 2009. Kështu, në fillimvitin 2014, sektori publik kontribuoi me rreth 0.6 pikë përqindje në rritjen e stokut të borxhit të jashtëm bruto total. Në sektorin publik, rritja e borxhit u udhëhoq nga qeveria e përgjithshme, ndërsa banka qendrore vijon të ulë ekspozimin e saj në terma të borxhit të jashtëm.

Në një ndarje më të detajuar sipas sektorëve, stoku i borxhit të jashtëm paraqet një profil të qëndrueshëm ku historikisht qeveria e përgjithshme ka zënë peshën më të madhe ndaj totalit të stokut dhe ndaj PBB-së nominale. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, qeveria e përgjithshme zotëroi rreth 40.5% të stokut total të borxhit të jashtëm. Pjesa tjetër e stokut të borxhit është

[3] *Sipas M6BP, sektorët e ekonomisë i referohen: 1. qeverisë së përgjithshme; 2. bankës qendrore; 3. korporatave depozituese përjashtuar bankën qendrore; 4. sektorëve të tjerë; 5. investimeve të huaja direkte.*

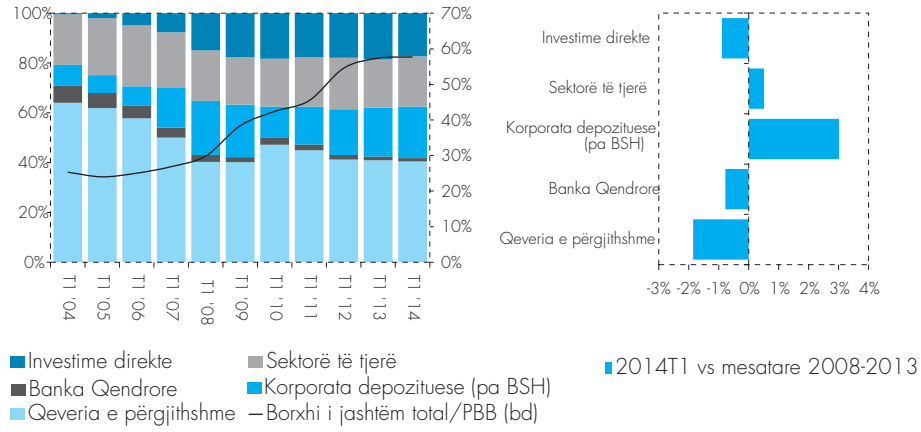
Grafik 2. Borxhi i sektorit privat dhe publik (kontribute në pikë përqindje)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

shpërndarë midis: korporatave depozituese (përjashtuar bankën qendrore) 20.7%, sektorëve të tjerë të ekonomisë 20.2%, IHD-ve 17.3% dhe bankës qendrore 1.3%.

Grafik 3. Pesha e sektorëve ndaj stokut total të borxhit të jashtëm (grafiku majtas); ndryshimet në stokun e borxhit gjatë T1 2014, krahasuar me mesataren 2008-2013 (në pikë përqindje, grafiku djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Gjatë tre viteve të fundit, pesha e borxhit të qeverisë së përgjithshme ndaj stokut total të borxhit vlerësohet mesatarisht 40.9%, duke u luhatur brenda intervalit 40.3%-41.7%. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, stoku i borxhit të jashtëm i këtij sektori ishte 2.3 miliardë euro, në rritje me rreth 41.4 milionë euro, krahasuar me fundin e tremujorit të parë të vitit 2013 ose me rreth 1.8% në terma vjetorë. Në raport ndaj PBB-së nominale, stoku i borxhit të qeverisë qendrore u vlerësua në rreth 23.4% gjatë periudhës së konsideruar, raport ky rreth 0.1 pikë përqindje më i ulët, krahasuar me vlerën e shënuar në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Sipas maturitetit, qeveria

e përgjithshme vijon të ketë një orientim drejt detyrimeve afatgjata të borxhit të jashtëm, kryesisht në trajtën e huave, dëftesave dhe obligacioneve.

Sektori i dytë me peshën më të madhe ndaj totalit të stokut të borxhit, në tremujorin e parë të vitit 2014, është ai i korporatave depozituese (përjashtuar bankën qendrore). Pesha e këtij sektori ndaj totalit të stokut të borxhit ka ndjekur një prirje rritëse përgjatë viteve 2011 dhe 2012 për t'u stabilizuar në rreth 19.0% në fund të vitit 2013. Fillimviti 2014 shënoi sërish rritje të borxhit të këtij sektori me rreth 90.6 milionë euro krahasuar me fundvitin 2013, dhe rreth 106.8 milionë euro krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Gjatë kësaj periudhe, stoku i borxhit të jashtëm të korporatave depozituese u vlerësua në rreth 11.9% ndaj PBB-së nominale, 0.7 pikë përqindje më i lartë krahasuar me vlerën e këtij raporti një vit më parë. Në ndarjen sipas maturitetit, vihet re një orientim i qartë dhe në rritje i sektorit të korporatave depozituese drejt borxhit afatshkurtër. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, borxhi afatshkurtër i zotëruar prej korporatave depozituese përfaqësoi rreth 85.3% të stokut total të borxhit të këtij sektori.

Stoku i borxhit të sektorëve të tjerë të ekonomisë, në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, përfaqësoi rreth 20.2% të stokut total të borxhit të jashtëm bruto. Duke filluar nga viti 2012, stoku i borxhit të këtyre sektorëve ka shënuar rënie progresive për t'u rritur sërish në fillim të vitit 2014. Në fund të periudhës në analizë, borxhi i sektorëve të tjerë të ekonomisë vlerësohej në rreth 11.6% ndaj PBB-së nominale. Sipas maturitetit, stoku i borxhit të sektorëve të tjerë përfaqësohet në masën 88.5% nga borxh afatgjatë dhe 11.5% nga borxh afatshkurtër.

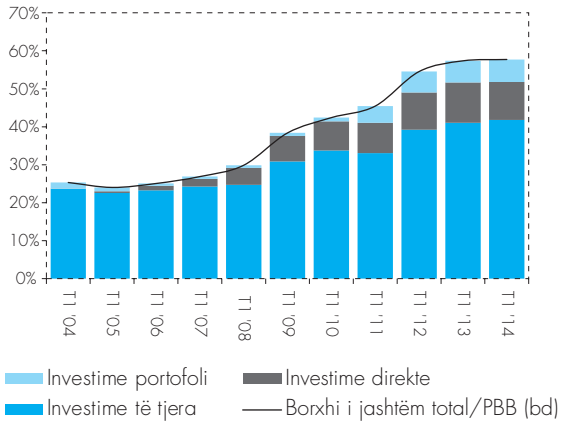
Stoku i borxhit të huaj në trajtën e investimeve të huaja direkte - hua ndër kompani përfaqëson rreth 17.3% të stokut total të borxhit të jashtëm dhe vlerësohet në rreth 10.0% të PBB-së nominale në fund të tremujorit të parë të vitit 2014. Gjatë periudhës së konsideruar, stoku i borxhit të jashtëm të investimeve të huaja direkte u vlerësua në rënie me rreth 3.6% në terma vjetorë ose me rreth 37.2 milionë euro.

Stoku i borxhit të huaj bruto të bankës qendrore zë peshën më të ulët dhe në rënie ndaj totalit, krahasuar me sektorët e tjerë të marrë në analizë. Ndër vite, detyrimet në trajtë borxhi të autoritetit monetar kanë shënuar një tkurrje të vazhdueshme dhe në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, ato përfaqësuan rreth 1.3% ndaj stokut total dhe rreth 0.8% ndaj PBB-së nominale. Autoriteti monetar zotëron vetëm borxh afatgjatë, kryesisht në trajtën e detyrimeve të tjera të borxhit dhe huave afatgjata.

B) BORXHI I JASHTËM SIPAS INSTRUMENTEVE TË PËRDORURA

Në ndarjen sipas instrumenteve të përdorura, peshën më të madhe ndaj stokut total të borxhit të jashtëm e zënë investimet në trajtën e investimeve

Grafik 4. Klasifikimi i stokut të borxhit sipas instrumenteve të investimit



Burimi: Banka e Shqipërisë.

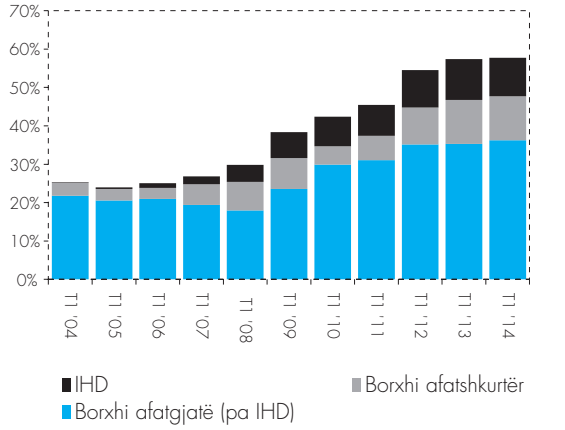
të tjera[4] me rreth 72.4%. Brenda këtij zëri, peshën kryesore e zënë huatë afatgjata dhe afatshkurtra (rreth 72.4% ndaj stokut total të investimeve të tjera).

Duke filluar prej fillimvitit 2008, pesha e këtij instrumenti në totalin e investime të tjera ka ndjekur prirje rënëse në favor të instrumenteve të tjera të investimit, duke u stabilizuar në një mesatare prej 71.1% gjatë vitit 2013. Pesha e investimeve në trajtën e monedhave dhe depozitave ndaj stokut total të investimeve të tjera, vlerësohet të jetë rritur me ritme të përshpejtuara duke filluar nga viti 2010. Aktualisht, investimet në monedha dhe depozita përfaqësojnë rreth 17.0% ndaj stokut total të borxhit të jashtëm. Instrumentet e investimit si kreditë tregtare dhe detyrimet e tjera të borxhit vijojnë të zënë një peshë të vogël ndaj stokut total të investimeve të tjera.

Ndër vite, stoku i huave ndërkompani të investimeve të huaja direkte ndaj totalit të borxhit të jashtëm bruto ka ndjekur një prirje rritëse të vazhdueshme. Në fund të periudhës në analizë, stoku i investimeve të huaja direkte – huave ndërkompani u vlerësua në rreth 17.3% ndaj stokut total të borxhit dhe në rreth 10.0% ndaj PBB-së nominale.

Investimet në trajtën e investimeve të portofolit zënë rreth 10.3 të stokut total të borxhit të jashtëm bruto dhe u vlerësuan në rreth 5.9% ndaj PBB-së nominale.

Grafik 5. Stoku i borxhit sipas maturitetit (në përqindje ndaj PBB-së nominale)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

C) BORXHI I JASHTËM SIPAS MATURITETIT

Në ndarjen sipas maturitetit, stoku i borxhit të jashtëm në masën më të madhe përbëhet nga borxh afatgjatë. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, stoku i borxhit afatgjatë (i cili metodologjikisht përfshin dhe IHD-të) përfaqësoi rreth 80.1% ndaj stokut total të borxhit të jashtëm bruto dhe u vlerësua në rreth 46.2% ndaj PBB-së nominale. Pesha e borxhit afatgjatë përjashtuar IHD-të, vlerësohet në rreth 62.7% ndaj stokut total të borxhit të jashtëm.

Borxhi afatshkurtër shënoi një vlerë prej rreth 1.14 miliardë eurosh në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, nga rreth 1.11 miliardë euro që

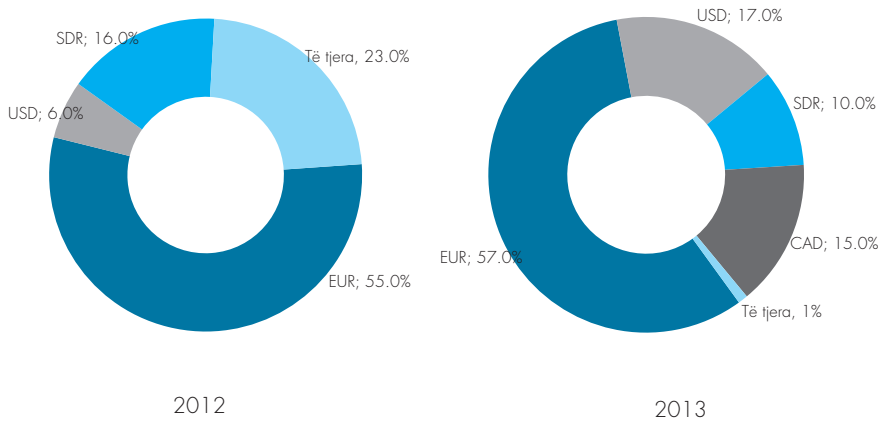
[4] *Këtu përfshihen: huatë afatgjata e afatshkurtra, monedha e depozita, kredi tregtare dhe detyrime të tjera të borxhit të paspecifikuara.*

ishte në fund të së njëjtës periudhë të një viti më parë. Gjatë vitit të fundit, pesha e borxhit afatshkurtër ndaj stokut total të borxhit të jashtëm bruto shënoi nivelin 19.9%. Qeveria e përgjithshme dhe banka qendrore kanë vetëm borxh afatgjatë. Instrumentet e investimit të përdorura nga qeveria qendrore janë huatë, dëftesat dhe obligacionet. Sektori i korporatave depozituese dhe sektorët e tjerë të ekonomisë kanë një portofol të larmishëm të përbërë si prej borxhit afatgjatë ashtu edhe atij afatshkurtër. Borxhi afatshkurtër i këtyre dy sektorëve përbëhet në masën më të madhe nga instrumenti i monedhave dhe depozitave, si dhe nga instrumenti i kredive tregtare dhe paradhënieve.

D) BORXHI I JASHTËM SIPAS MONEDHËS

Borxhi i jashtëm i Shqipërisë është në masën më të madhe i nominuar në monedhën e përbashkët evropiane Euro, i vlerësuar në rreth 57.0% të totalit në fund të tremujorit të parë të vitit 2014. Stoku i borxhit në SDR[5] ndaj totalit ka shënuar një rënie progresive gjatë tre viteve të fundit. Nga ana tjetër, përgjatë viteve 2013 dhe 2014, vihet re një rritje e ndjeshme e stokut të borxhit në dollarë amerikanë, nga 6.0% në tremujorin e fundit të vitit 2012 në rreth 14.0% në tremujorin e parë të vitit 2014.

Grafik 6. Struktura e borxhit të jashtëm bruto sipas monedhave



Burimi: Banka e Shqipërisë.

E) SHËRBIMI I BORXHIT TË JASHTËM BRUTO SIPAS SEKTORËVE

Gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, shërbimi total i borxhit (principal dhe interesa) nga të gjithë sektorët e ekonomisë shënoi vlerën 58.8 milionë euro. Nga kjo vlerë, rreth 84.1% shkoi për pagesa principali, ndërsa rreth 15.9% për shlyerjen e pagesave të interesit. Në shërbimin e borxhit sipas sektorëve, pagesat e principalit përbëjnë pjesën më të madhe të pagesave.

5 Të drejtat speciale të tërheqjes (SDR) janë mjete të rezervës, të krijuara nga Fondi Monetar Ndërkombëtar për të plotësuar të tjera mjete të rezervës, që u jepen periodikisht anëtarëve të Fondit Monetar Ndërkombëtar, në përpjesëtim me kuotat e tyre respektive.

Tabelë 1. Shërbimi i borxhit të jashtëm bruto sipas sektorëve.

	T1 '13	T2 '13	T3 '13	T4 '13	T1 '14
Qeveria e përgjithshme					
Principal	11,7	34,2	13,9	36,8	14,1
Interesa	6,1	9,1	6,5	8,8	7,8
Borxh i ri	58	86,1	21	18,8	26,6
Privat (afatgjatë dhe afatshkurtër)					
Principal	27	15	11	24,6	22,1
Interesa	0,1	1,3	0,3	0,2	0,8
Borxh i ri	14,1	6,5	5,3	59,1	104,4
Bankat (afatgjatë dhe afatshkurtër)					
Principal	13,5	16,8	5,7	25,6	10,1
Interesa	0,5	0,4	0,4	0,5	0,7
Borxh i ri	3	4,4	7	0,4	23,5
Shërbimi i borxhit total	62,9	76,9	41,5	96,8	58,8
Borxhi i ri total	75,1	97	33,4	78,3	154,6

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Tërheqja e borxhit të ri të huaj për të gjithë ekonominë, gjatë tremujorit të parë të vitit 2014, ishte rreth 154.6 milionë euro. Ai u dominua nga borxhi privat (kryesisht afatgjatë), i cili përfaqësoi rreth 67.1% ndaj totalit të borxhit të ri të disbursuar gjatë kësaj periudhe. Borxhi i ri (afatgjatë) i marrë nga qeveria e përgjithshme shënoi një nivel ndjeshëm më të ulët krahasuar me tre vitet e mëparshme, duke përfaqësuar rreth 17.2% ndaj totalit të borxhit të ri.

2. TREGUES TË QËNDRUESHMËRISË SË BORXHIT TË JASHTËM

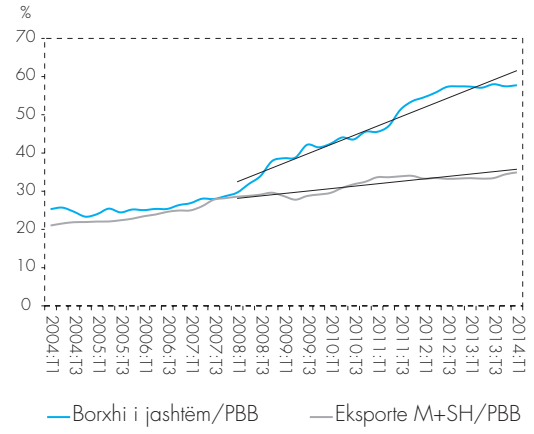
Analiza e borxhit të jashtëm bruto bazuar në ecurinë kohore të nënzërave kryesorë të tij sipas sektorëve, instrumenteve dhe maturiteteve, paraqet një vështrim vertikal mbi profilin dhe evoluimin e tij, pa arritur në vlerësime apo përfundime thelbësore mbi dinamikën dhe mbi qëndrueshmërinë e tij në kohë. Për këtë qëllim nevojitet krahasimi i ecurisë së borxhit të jashtëm bruto kundrejt variablave të tjerë ekonomikë të cilët lidhen ngushtë me të. Treguesit e përdorur për vlerësimin e qëndrueshmërisë së borxhit të jashtëm, në përgjithësi, klasifikohen në dy kategori: (a) tregues të cilët masin aftësinë ripaguese të vazhdueshme dhe të pandërprerë të një vendi ndaj kreditorëve të tij ndërkombëtarë; (b) tregues të cilët masin mjaftueshmërinë e likuiditetit në kushtet e domosdoshmërisë së ripagimit të detyrimeve të menjëhershme.

A) TREGUES TË AFTËSISË RIPAGUESE

Eksporti i mallrave dhe i shërbimeve përfaqëson një burim të drejtpërdrejtë dhe të vazhdueshëm të ardhurash valutore nga jashtë në një ekonomi. Nëse përqaset në kontekst krahasues ndaj borxhit të jashtëm bruto të denominuar në monedhë të huaj, ai mund të shërbejë si një tregues analitik që përafron kapacitetin dhe potencialin afatgjatë ripagues të një vendi. Dukuria e zgjerimit të borxhit të jashtëm bruto me ritme më të përshpejtuara se eksporti total i mallrave e i shërbimeve, sinjalizon një zvogëlim të kapacitetit afatgjatë ripagues të një vendi, i cili mund të prodhojë vështirësi në përmbushjen e detyrimeve kontraktuale ndaj borxhit të jashtëm në periudhën afatgjatë. Ecuritë

e borxhit të jashtëm dhe të eksportit të mallrave e të shërbimeve ndaj PBB-së nominale[6] për vendin tonë janë të përngjashme deri në tremujorin e parë të vitit 2008. Përtej këtij tremujori, stoku i borxhit të jashtëm bruto ndaj PBB-së zgjerohet me ritëm më të përshpejtuar kundrejt raportit të eksportit ndaj PBB-së, duke dëshmuar për një përkeqësim të këtij treguesi. Megjithatë, gjatë tremujorit të fundit të vitit 2013 dhe gjatë tremujorit të parë të vitit 2014 është regjistruar një përmirësim i lehtë si pasojë e rënies së raportit të borxhit të jashtëm bruto ndaj PBB-së dhe, në të anasjelltë, rritjes së raportit të eksporteve ndaj PBB-së.

Grafik 7. Stoku i borxhit të jashtëm bruto dhe eksporti i mallrave dhe shërbimeve ndaj PBB-së nominale

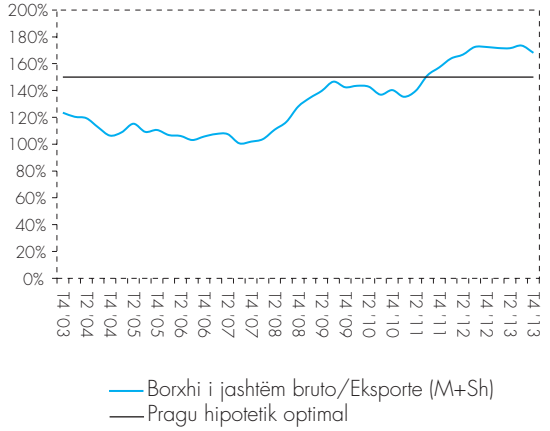


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Treguesi relativ i borxhit të jashtëm bruto ndaj eksportit të mallrave e shërbimeve konfirmon edhe njëherë divergjencën në prirjet e shprehura si më sipër, gjatë fillimvitit 2008. Ky tregues ka tejkaluar pragun hipotetik optimal të propozuar empirikisht prej institucioneve ndërkombëtare financiare, i cili ndryshon sipas zhvillimit institucional të një vendi[7]. Kështu, raporti i borxhit të jashtëm bruto kundrejt eksportit të mallrave dhe të shërbimeve ishte rreth 165.3% në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, duke përfaqësuar një zvogëlim të raportit me rreth 6.4 pikë përqindje në nivel vjetor. Pasi arriti pikën më të lartë historike në fund të tremujorit të tretë të vitit paraardhës, ky tregues ka shfaqur prirje rënëse për të dytin tremujor radhazi, kryesisht si rrjedhojë e zgjerimit të eksportit të mallrave e të shërbimeve.

Paralelisht, aftësia ripaguese e një vendi mund të matet edhe me anë të analizimit të krijimit të ardhurave të mjaftueshme fiskale për të mbuluar një raport të caktuar të borxhit të jashtëm bruto në total apo të stokut të borxhit të jashtëm të qeverisë qendrore. Treguesi i parë shërben për të sinjalizuar kapacitetin e qeverisë qendrore për të ndërhyrë në kohë krize dhe për të mundësuar mënjanimin e humbjes së besueshmërisë së vendit ndër kreditorë të huaj. Ndërsa, treguesi i dytë mundëson monitorimin dhe identifikimin e nivelit të borxhit të jashtëm të qeverisë, i cili në rastet kur është shumë i lartë mund të ndikojë në transferimin e të ardhurave fiskale prej shpenzimeve më optimale me ndikim në ecurinë ekonomike drejt amortizimit të borxhit të saj të jashtëm. Për Shqipërinë, raporti

Grafik 8. Borxhi i jashtëm bruto ndaj eksportit të mallrave e shërbimeve



Burimi: Banka e Shqipërisë.

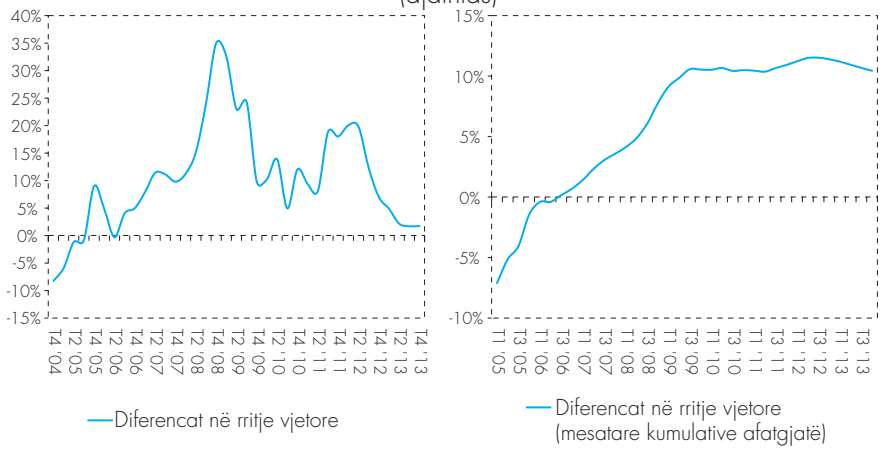
[6] *Flukset hyrëse të eksportit të mallrave e shërbimeve dhe PBB-ja nominale tremujore janë transformuar në flukse vjetore, në mënyrë që raportet e tyre ndaj stokut të borxhit të jashtëm, në fund të periudhës, të bëhen të krahasueshme dhe konsistente. Të tre variablat janë të shprehur në monedhën euro.*

[7] *Sipas Fondit Monetar Ndërkombëtar dhe Bankës Botërore.*

i borxhit të jashtëm bruto kundrejt të ardhurave fiskale vlerësohet në nivelin 240%, deri në fund të tremujorit të parë të vitit 2014[8]. Pasi arriti pikën më të lartë historike në tremujorin e tretë të vitit paraardhës, ky tregues ka shfaqur prirje rënëse gjatë dy tremujorëve të fundit dhe qëndron tashmë rreth 10.2 pikë përqindje më poshtë se pragu hipotetik i propozuar prej organizmave ndërkombëtare[9]. Të njëjtën ecuri ka shfaqur edhe treguesi i borxhit të jashtëm bruto i qeverisë qendrore kundrejt të ardhurave fiskale, duke u zvogëluar prej nivelit maksimal prej 101.7% gjatë tremujorit të tretë të vitit të kaluar, në 97.2% gjatë fundit të tremujorit në analizë.

Teorikisht, akumulimi i mëparshëm i borxhit të jashtëm mund të shoqërohet me rritje të përshpejtuar ekonomike të vendit, nëse flukset e tij arrijnë të kanalizohen në aktivitete investuese efikase dhe të prodhojnë vlerë të shtuar në ekonomi. Deri në tremujorin e parë të vitit 2014, treguesi i diferencës midis ecurisë vjetore të borxhit të jashtëm bruto dhe të PBB-së nominale nuk konfirmon ende një zhvillim të tillë. Dy periudhat gjatë të cilave ky tregues ka qenë në nivelet më të larta janë tremujori i parë i vitit 2008 deri më tremujorin e tretë të vitit 2009 dhe tremujori i tretë i vitit 2011 deri më tremujorin e tretë të vitit 2012. Gjatë dy tremujorëve të fundit, ky tregues dëshmonte për një diferencë më të vogël se një pikë përqindje midis rritjes së borxhit të jashtëm bruto dhe të PBB-së nominale. Në të njëjtën kohë, mesatarja kumulative afatgjatë[10] e treguesit të diferencës midis ecurisë vjetore të borxhit të jashtëm bruto dhe të PBB-së nominale vlerësohet në rreth 10.5 pikë përqindje në fund të tremujorit të parë të vitit 2014. Kjo mesatare është përafërsisht 1.1 pikë përqindje më e ulët krahasuar me atë të regjistruar për të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Grafik 10. Diferenca e rritjes vjetore midis borxhit të jashtëm bruto dhe PBB-së nominale sipas tremujorëve (majtas) dhe sipas mesatares kumulative afatgjatë (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[8] *Të ardhurat fiskale si fluks tremujor janë kthyer në flukse vjetore me anë të një shume rrëshqitëse prej katër tremujorësh.*

[9] *IMF (2000),'Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability', International Monetary Fund, Washington D.C.*

[10] *Ky tregues ndërtohet duke përdorur si mesatare kumulative rritjen vjetore për secilën periudhë të realizuar në kohën "T" dhe përpara saj. Supozojmë se në periudhën T_{12} ka 12 periudha kohore. Mesatarja e tyre jep mesataren kumulative të realizuar deri në T_{12}. Kalimi në T_{13} bëhet duke shtuar vlerën e T_{13} dhe duke mesatarizuar përsëri.*

Ndonëse vërehet një përkeqësim i lehtë i aftësisë afatgjatë ripaguese që prej vitit 2008, ecuria në vijimësi e kësaj të fundit është e lidhur ngushtë me performancën e ekonomisë vendase, ashtu si edhe me shpërndarjen në kohë të shërbimit të borxhit të jashtëm[11]. Në kushte optimale, shërbimi i borxhit të jashtëm nuk duhet të ketë ndikim të drejtpërdrejtë të kahut negativ në ekonomi që mund të burojnë prej shpërndarjes së burimeve financiare drejt këtij funksioni ripagues. Njëkohësisht, për të shmangur një dukuri të tillë, një ekonomi duhet të jetë e aftë në çdo kohë të përmbushë detyrimet e saj të menjëhershme ndaj pagesave të principalit e të interesave të borxhit të jashtëm. Akumulimi i pagesave të prapambetura të shërbimit të borxhit të jashtëm apo edhe vonesat e vazhdueshme mund të rrisin primet e rrezikut në ekonomi dhe të ushtrojnë presion mbi aktivitetin ekonomik në një kohë të dytë.

B) TREGUES TË MJAFTUESHMËRISË SË LIKUIDITETIT

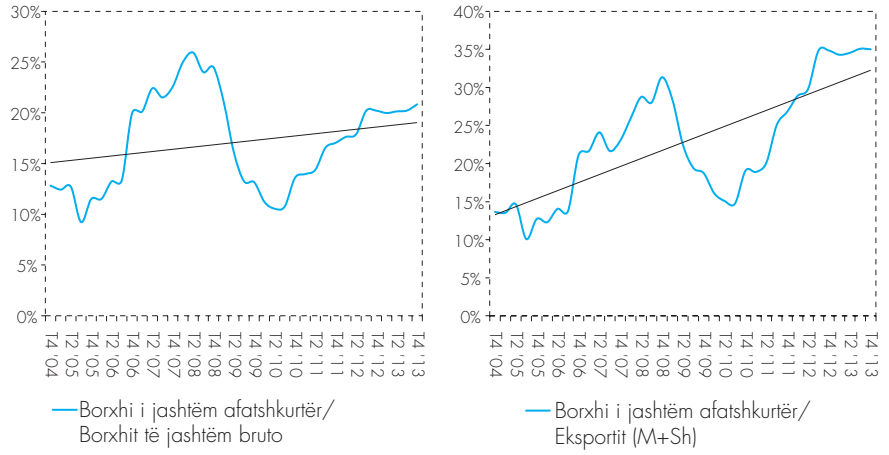
Mjaftueshmëria e likuiditetit të ekonomisë që shërben për ripagimin e detyrimeve ndaj borxhit të jashtëm është e ndikuar në një masë të madhe nga varësia e ekonomisë prej financimit të jashtëm afatshkurtër. Pra, nëse përdorimi i kësaj forme financimi me maturitet maksimal njëvjeçar është e përqendruar, detyrimet e menjëhershme ndaj borxhit të jashtëm janë rrjedhimisht të larta për periudhën njëvjeçare në vazhdim. Profili i financimit të jashtëm të Shqipërisë është i orientuar kryesisht ndaj borxhit afatgjatë. Ndërkohë, borxhi afatshkurtër është luhatur midis vlerës minimale 9% dhe vlerës maksimale 26% ndaj totalit të stokut të borxhit të jashtëm. Gjatë tremujorit në analizë, vërehet një rënie e lehtë e peshës së stokut të borxhit të jashtëm afatshkurtër, duke arritur në nivelin 19.9% ndaj totalit. Flukset hyrëse vjetore të të ardhurave prej eksportit të mallrave e të shërbimeve arrijnë të mbulojnë tërësisht stokun e borxhit të jashtëm afatshkurtër, raporti midis të cilëve u vlerësua në nivelin 33% gjatë tremujorit të parë të vitit 2014. Pavarësisht një përkeqësimi të lehtë që prej tremujorit të fundit të vitit 2010, ky tregues dëshmon për mjaftueshmërinë e flukseve të rregullta hyrëse financiare në valutë, në mbulimin e borxhit të jashtëm afatshkurtër.

Një tregues tjetër i rëndësishëm i mjaftueshmërisë së likuiditetit është niveli i mbulimit të stokut të borxhit të jashtëm afatshkurtër prej stokut të rezervës valutore. Në kushtet kur një vend ka akses të limituar në tregjet ndërkombëtare të kapitalit, mjaftueshmëria e rezervës valutore mund të ndihmojë në përballjen e detyrimeve afatshkurtra të borxhit të jashtëm. Stoku aktual i rezervës valutore në vendin tonë vlerësohet të jetë i mjaftueshëm për të përballuar goditjet negative nga jashtë, të cilat mund të pengojnë aftësinë e rregullt të pagesës së borxhit afatshkurtër. Pragu kritik i këtij treguesi është 100% dhe raportet nën këtë prag dëshmojnë për një pamjaftueshmëri të stokut të rezervës valutore[12]. Në Shqipëri ky tregues, ndonëse ka shfaqur prirje rënëse, nuk ka rënë asnjëherë nën nivelin 100%. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014,

[11] *Nëse në të ardhmen regjistrohet ritëm i shpejtë i rritjes ekonomike dhe shpërndarja në kohë e shërbimit të borxhit të jashtëm është e njëtrajtshme, aftësia afatgjatë ripaguese e vendit tonë përmirësohet. Në kushte të anasjellta, treguesit e aftësisë afatgjatë ripaguese përkeqësohen.*

[12] *Sipas rregullit Guidotti–Greenspan. Për më tepër: IMF, "Assessing reserve adequacy", 2011.*

Grafik 11. Borxhi i jashtëm bruto afatshkurtër ndaj totalit (majtas) dhe ndaj eksportit të mallrave e shërbimeve (djathtas)

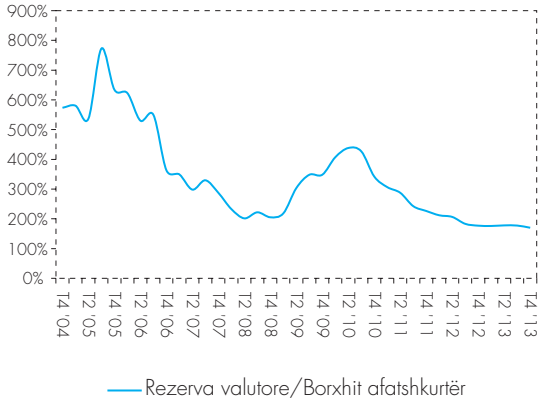


Burimi: Banka e Shqipërisë.

stoku i rezervës valutore mbulonte rreth 174% të borxhit të jashtëm afatshkurtër, raport ky rreth 2.4 pikë përqindje më i ulët krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Matja e nivelit të borxhit të jashtëm në funksion të identifikimit të presioneve afatshkurtra që mund të krijohen si rrjedhojë e detyrimeve të pritshme plotësohet prej përftimit të borxhit të jashtëm neto dhe qasjes analitike ndaj tij. Kështu, borxhit të jashtëm bruto i hiqet shuma e vlerës kumulative të mjeteve valutore neto të bankave dhe të rezervës valutore. Borxhi i jashtëm neto i vendit tonë vlerësohet të jetë relativisht i ulët, duke u luhatur nën kufirin 20% ndaj PBB-së nominale[13]. Një nivel i tillë vjen kryesisht si pasojë e rritjes më të përshpejtuar të stokut të mjeteve valutore neto dhe të rezervës valutore kundrejt rritjes së borxhit të jashtëm bruto. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2014, borxhi i jashtëm neto është vlerësuar në nivelin 17.8% ndaj PBB-së nominale, rreth 1.8 pikë përqindje më i ulët se raporti i regjistruar gjatë të njëjtit tremujor të vitit të kaluar. Treguesi i borxhit të jashtëm neto ndaj eksportit të mallrave dhe të shërbimeve ka ndjekur prirje rënëse për tre tremujorë radhazi dhe është vlerësuar në nivelin 50.8% në fund të tremujorit në analizë.

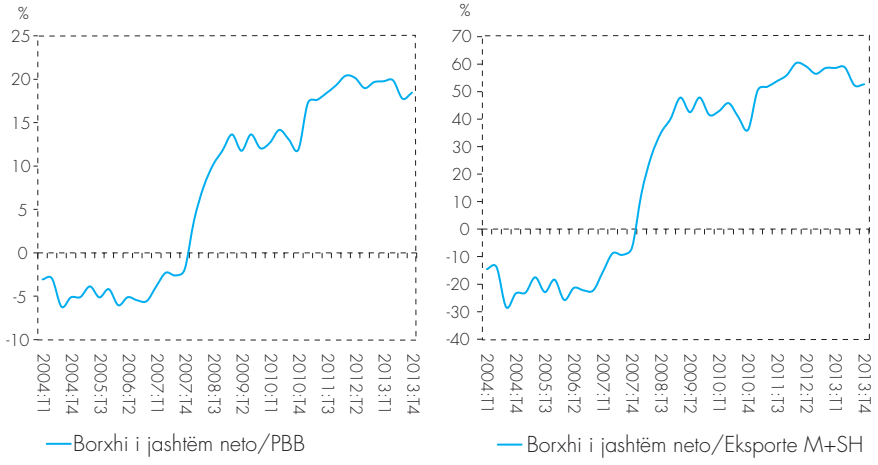
Grafik 12. Stoku i rezervës valutore kundrejt borxhit të jashtëm bruto afatshkurtër



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[13] *Deri në fund të vitit 2012, borxhi i jashtëm neto i Shqipërisë, i vlerësuar në nivelin 19.5% ndaj PBB-së, ndodhej nën mesataren e regjistruar nëpër vendet e rajonit. Mesatarja e borxhit të jashtëm neto të vendeve të rajonit për vitin 2012 është 30.4% ndaj PBB-së dhe luhatet nga vlerat minimale -13% dhe 11.5% ndaj PBB-së në Kosovë e në Maqedoni, në vlerat maksimale 59.8% dhe 50.6% ndaj PBB-së në Kroaci e në Malin e Zi.*

Grafik 13. Borxhi i jashtëm neto ndaj PBB-së nominale (majtas) dhe ndaj eksportit të mallrave e shërbimeve (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

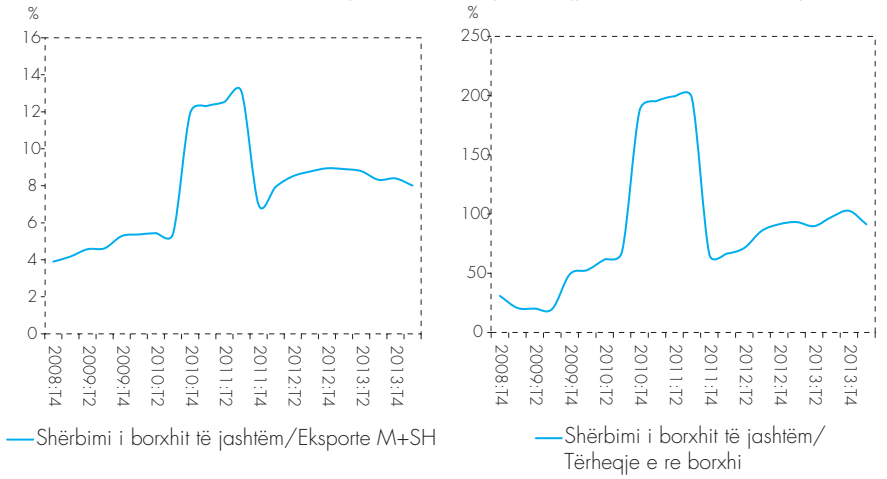
Treguesit e ndërtuar mbi bazën e fluksit të pagesave të principalit dhe të interesit paraqesin një indikator të burimeve financiare valutore të ekonomisë që përdoren rregullisht për shërbimin e borxhit të jashtëm bruto. Ato janë të rëndësishme në monitorimin e presioneve afatshkurtra të shërbimit të borxhit të jashtëm dhe në mënjanimin e kalimit të paparashikuar të fondeve financiare prej aktiviteteve prodhuese në ekonomi drejt pagesave të pritshme për amortizimin e borxhit të jashtëm. Niveli i amortizimit është i lidhur ngushtësisht me kohën apo nisjen e alokimit të borxhit të ri në periudhat e mëparshme dhe me gjatësinë e kohës fillestare kur ekzistojnë lëshime të përkohshme ndaj detyrimeve kontraktuale kundrejt pagesës së principalit dhe të interesit. Një tregues i rëndësishëm në funksion të monitorimit të rëndësisë dhe të madhësisë relative të shërbimit të borxhit të jashtëm është raporti i këtij të fundit me flukset hyrëse valutore prej eksportit të mallrave dhe të shërbimeve. Për Shqipërinë, ky tregues luhatet midis vlerave minimale 2.8% dhe maksimale 10.3%, duke veçuar këtu vetëm tremujorin e katërt të vitit 2010, i cili reflekton pagesa të larta të principalit prej qeverisë qendrore. Raporti i regjistruar i këtij treguesi ndodhet ndjeshëm nën pragun kritik prej 20%, të sugjeruar prej organizmave financiare ndërkombëtare[14].

Në anën tjetër, treguesi i raportit të amortizimit të borxhit të jashtëm kundrejt tërheqjes së borxhit të ri, mat zëvendësimin e borxhit të ripaguar me tërheqje të re borxhi. Për këtë tregues, raporti nën kufirin 100% tregon për një tërheqje më të përshpejtuar të borxhit të ri të jashtëm, krahasuar me pagesat për amortizimin e tij. Në rastin e Shqipërisë, raporti mesatar i zëvendësimit të pagesave të borxhit të jashtëm me borxh të ri, që prej tremujorit të parë të vitit 2008, vlerësohet në nivelin 85.8%. Në rast se hiqet tremujori i katërt i vitit 2010, i cili konsiderohet si një rast i veçuar ku ripagesat ishin tejet të larta, mesatarja e raportit të sipërpërmendur bie në 64%. Në tërësi, që prej tremujorit të parë të vitit 2008, ky tregues dëshmon për një vlerë kumulative

[14] *IMF (2003), "External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users", International Monetary Fund, Washington D.C.*

1.6 herë më të lartë të borxhit të ri të jashtëm, krahasuar me pagesat për amortizimin e borxhit të mëparshëm. Gjatë tremujorit në analizë, pagesat për amortizimin e borxhit të jashtëm ishin 6.5% më të ulëta në nivel vjetor, ndërsa raporti i zëvendësimit të borxhit të jashtëm ishte në nivelin 38%.

Grafik 14. Mesatare rrëshqitëse vjetore e shërbimit të borxhit të jashtëm ndaj eksportit të mallrave e shërbimeve (majtas) dhe ndaj tërheqjes së borxhit të ri (djathtas)



Shërbimi i borxhit të jashtëm/Eksporte M+SH

Shërbimi i borxhit të jashtëm/ Tërheqje e re borxhi

Burimi: Banka e Shqipërisë.

STUDIME E ARTIKUJ*

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

AKTIVITETI EKONOMIK DHE KREDITIMI: A KEMI EVIDENCA DE-ÇIFTËZIMI PAS KRIZËS FINANCIARE?

OLTA MANJANI
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

Një ndër efektet e krizës ekonomike e financiare botërore në Shqipëri, ashtu si dhe në vendet e rajonit, ka qenë ngadalësimi progresiv i kredisë. Për shkak të lidhjes afatgjatë pozitive midis kredisë dhe rritjes ekonomike[1], ngadalësimi dhe rënia e kreditimit për ekonominë natyrshëm përbën shqetësim.

Në rastin e Shqipërisë, është vënë re një ngadalësim i shpejtë i normave të kreditimit për sektorin privat, por aktiviteti ekonomik ka shënuar norma pozitive, ndonëse të ulëta, rritjeje. Sjellje e ngjashme vërehet edhe në ekonomitë e tjera të vendeve të rajonit të Evropës Qendrore Juglindore (EQJL), ku pavarësisht rimëkëmbjes nga një prej recesioneve më të thella në dekadat e fundit, rikuperimi i aktivitetit ekonomik nuk është shoqëruar me rimëkëmbje të kreditimit (EIB, janar 2013)[2]. Në literaturë, ky efekt njihet si "de-çiftëzim" (*decoupling*) i këtyre treguesve. Rimëkëmbja e aktivitetit ekonomik në mungesë të kreditimit të ekonomisë njihet ndryshe dhe si "rimëkëmbje-pa-kredi"[3], duke sugjeruar rikuperimin dhe zgjerimin e aktivitetit ekonomik menjëherë apo disa vite pas krizave, në mungesë të kredisë[4]. Ky artikull paraqet disa arsye teorike dhe evidenca botërore të këtij zhvillimi, si dhe përpiqet të hulumtojë praninë e këtij fenomeni në rastin e Shqipërisë.

Fenomeni i de-çiftëzimit në praktikën botërore

Ndonëse kredia dhe aktiviteti ekonomik kanë një lidhje të padiskutueshme pozitive në periudha afatgjata, ky korrelacion nuk është dhe aq i fortë në periudha afatshkurtra, sidomos në momentet e rimëkëmbjes së ekonomisë pas krizave të forta ekonomike e financiare. Ekzistojnë të paktën dy arsye për këtë zhvillim. Së pari, në aspektin makroekonomik kredia është mbështetëse e investimeve dhe e konsumit privat, por këta përbërës të kërkesës agregate mund të rriten edhe në mungesë të kreditimit në periudha afatshkurtra, sikundër rritja ekonomike mund të udhëhiqet edhe nga përbërësit e tjerë të kërkesës agregate - shpenzimet publike dhe rritja e eksporteve. Në një aspekt më mikroekonomik, teprica e kredisë mund të shënojë stanjacion ose edhe rënie, por dinamika e flukseve të saj mund të jetë më komplekse: në ekonomi dhe në

[1] *Përmbledhje e detajuar e ndikimit të zhvillimit financiar (dhe rritjes së kreditimit) në zhvillimin ekonomik, në një studim cross-country prej 150 vendesh gjendet në botimin e Asli Demirgüç-Kunt dhe Ross Levine "Financial Structure and Economic Growth".*

[2] *European Investment Bank (EIB), Banking in Central and Eastern Europe and Turkey: Challenges and Opportunities.*

[3] *"Credit-less recovery" është një term i përdorur fillimisht nga Calvo, Izquierdo dhe Talvi (2006).*

[4] *Calvo, Izquierdo and Talvi (2006); Biggs, Mayer and Pick (2009); Bech et al (2012); Takats & Upper (2013).*

sistemin bankar mund të kemi zhvendosje të fondeve nga sektorë të maturuar ose me perspektiva jo të mira rritjeje, në sektorë më produktivë. Në një analizë më mikro, korrelacioni midis flukseve sektoriale të kredisë dhe rritjes sektoriale është më i vështirë për t'u konstatuar dhe shpeshherë ka vonesa kohore.

Në analizat e Bankës Evropiane për Investim (2013) vërehet se fenomeni i de-çiftëzimit të këtyre treguesve nuk është i panjohur, pasi ciklet financiare të shkaktuara nga goditje të kredisë tentojnë të zgjasin rreth dy herë më shumë se recesionet ekonomike, ndërkohë që aktiviteti ekonomik zgjerohet edhe kur kredia është ende në rënie. Disa studime empirike (Calvo *et al*. 2006; Biggs *et al*. 2009; Aghion *et al*. 2009) tregojnë se në periudhat pas krizave, kreditimi nga sektori bankar e humb lidhjen me shpejtësinë e rimëkëmbjes së aktivitetit ekonomik. Takats dhe Upper (2013) në një studim me të dhëna nga 39 kriza financiare të paraprira nga bumi në kredi, për vende të zhvilluara dhe në tranzicion, gjejnë gjithashtu rezultate që bien ndesh me perceptimin e përgjithshëm se reduktimi në përdorimin e levës financiare pengon rritjen ekonomike.

Calvo *et al*. (2006) e shpjegojnë këtë fenomen si "rritja e prodhimit nga hiri i vet", duke nënkuptuar një proces ku bizneset dhe kompanitë private në vend, në prani të një goditjeje në kreditim, sigurojnë likuiditete dhe mjete monetare për investim jo vetëm nëpërmjet kreditimit, por edhe nëpërmjet burimeve alternative. Në mungesë të kredisë bankare, bizneset shfrytëzojnë fondet e veta, fitimet e akumuluara, huamarrjen informale, apo edhe forma të tjera financimi. Në një studim që përfshin 25 kriza financiare, ata tregojnë se bizneset, në përballje me mungesa likuiditeti dhe kapitali qarkullues, shkurtojnë shpenzimet për investime. Megjithatë, nga momenti i rënies deri në rimëkëmbjen e aktivitetit ekonomik, stoku i kapitalit mbetet i pandryshuar, pavarësisht rënies së investimeve. Në mungesë të kreditimit, mbështetja e rritjes ekonomike mund të ndodhë nëpërmjet kanaleve të tjera si rritja e stimulit fiskal, zgjerimi i investimeve të huaja direkte apo rritja e eksporteve. Sipas Takats dhe Upper (2013), rimëkëmbja ekonomike është e lidhur më së shumti me përmirësimin e bilancit tregtar. Gjetjet e Calvo *et al* (2006) tregojnë se në periudhat e prekjes nga kriza financiare, rimëkëmbja e ekonomisë ndodh më shpejt – në një hark kohor prej 3 vjetësh nga regjistrimi i nivelit më të ulët të PBB-së – se ajo e kredisë. Madje rezultatet empirike të Bech *et al* (2012) konfirmojnë se përdorimi i ulët i levës financiare pason me rritje më të madhe të aktivitetit ekonomik pas krizave financiare. Argumenti kryesor i tyre është dobishmëria e procesit të ristrukturimit dhe konsolidimit të bilanceve në periudhën e pas krizës. Edhe Biggs *et al* (2009) gjejnë se zgjerimi i PBB-së në fazën e rimëkëmbjes (pas krizave financiare) është më i shpejtë krahasuar me periudhat e rritjes së lartë të kredisë, edhe nëse kalojnë vite deri kur rritja e kredisë të arrijë sërish normat e periudhës para krizës. Një argument tjetër që shpjegon këtë rritje ekonomike duket të jetë fakti që ndjekja e një politike monetare lehtësuese favorizon pozitivisht në mënyrë disproporcionale – krahasuar me periudhat me norma interesi më të larta – sektorë të ekonomisë që janë më të varur ndaj likuiditetit dhe/ose financimit me kredi (Aghion *et al*, 2012).

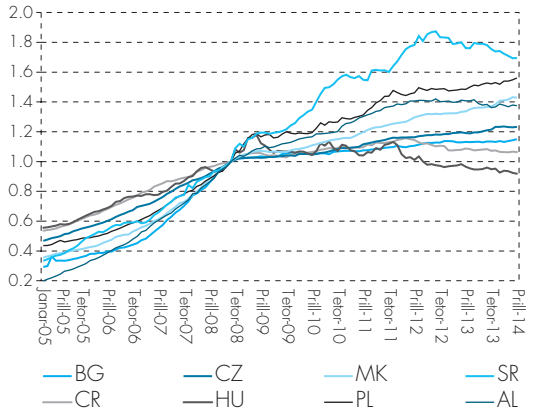
Një argument alternativ i propozuar nga Biggs *et al* (2009) sugjeron se rimëkëmbja e aktivitetit ekonomik shpeshherë shfaq korrelacion më të madh me flukset e kredisë sesa me stokun e kredisë, sidomos në periudhat pas krizave financiare. Pavarësisht se stoku i kredisë është i lidhur me stokun e kapitalit dhe në vijim një përcaktues i rëndësishëm i PBB-së potenciale në ekonomi, zhvillimet në stokun e kredisë "fshehin" informacion të dobishëm mbi flukset e kredisë së re, të cilat janë të rëndësishme për të kuptuar ciklet e biznesit.

Gjithsesi, gjetjet dhe teoritë e parashtruara më sipër paraqesin lidhje afatshkurtra të cilat janë më shumë të vlefshme në periudhat pas krizave. Kjo nuk duhet të nënkuptojë që kreditimi është i parëndësishëm (Calvo *et al*, 2006). Studime të shumta tregojnë se në terma afatgjatë, zhvillimet në sektorin bankar dhe në sektorin real ndikojnë njëri-tjetrin.

Rimëkëmbja pa kredi në rastin e Shqipërisë

Gjatë viteve para krizës, rritja e shpejtë e aktivitetit kreditues ka mbështetur gjerësisht zgjerimin e aktivitetit ekonomik[5]. Gjithashtu, Dushku (2010) gjen se ekziston një lidhje pozitive afatgjatë midis rritjes ekonomike dhe disa treguesve që matin zhvillimin financiar në Shqipëri, ndër të cilët norma e kredisë për sektorin privat ndaj prodhimit të brendshëm bruto apo ndaj totalit të kredisë për ekonominë. Megjithatë, ecuria e kreditimit në Shqipëri është më komplekse. Aktiviteti kreditues në vend ka kaluar nëpër disa cikle zhvillimi, të cilat mund të grupohen në dy faza kryesore: në periudhën para dhe në periudhën pas prekjes nga kriza financiare botërore. Nxitja e kërkesës për financim në një ekonomi në tranzicion dhe me rritje të shpejtë ekonomike, leva e ulët financiare – karakteristike për një sistem bankar të ri – dhe rritja e prezencës së grupeve bankare evropiane në mbulimin e këtyre hapësirave në treg, duket të jenë disa nga faktorët që kanë ndikuar rritjen e shpejtë të kredisë për ekonominë që nga fillimi i viteve 2000 e deri në fillimin e krizës financiare globale në fund të vitit 2008. E njëjta tendencë vërehet edhe në pjesën më të madhe të vendeve të rajonit, ku rritja e shpejtë e kreditimit deri në pikun e krizës financiare në fund të vitit 2008 dhe në fillim të vitit 2009, ka pasuar me ngadalësim dhe rënie të normave të kreditimit të ekonomisë (shih Grafikun 1).

Grafik 1. Ecuria e kredisë për sektorin privat në Shqipëri dhe në disa vende të rajonit (shtator '08=1).



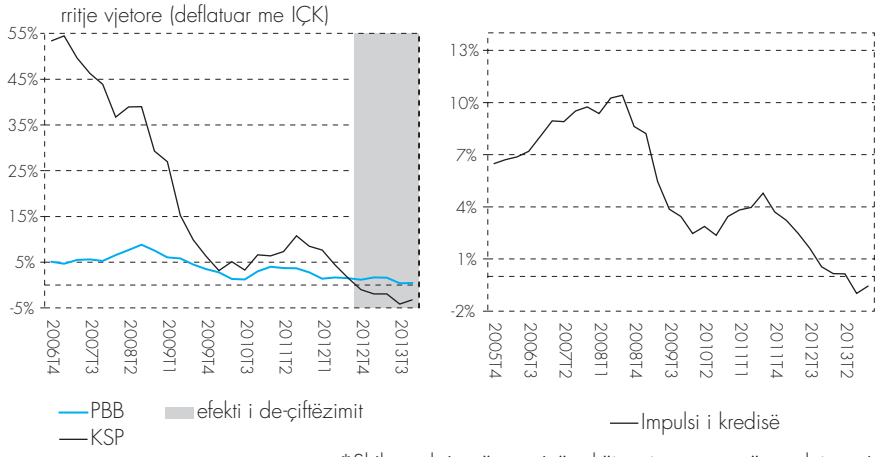
Burimi: Banka e Shqipërisë dhe bankat e vendeve përkatëse.

Rritja e shpejtë e kredisë në vend është përqendruar në harkun kohor 2004-2008, duke shënuar mesatarisht një normë vjetore rritjeje prej rreth 50% gjatë kësaj periudhe. Me përhapjen e efekteve të krizës financiare

[5] *Për një përmbledhje dhe analizë të detajuar të ecurisë së kreditimit dhe modelit të zhvillimit ekonomik gjatë kësaj periudhe në Shqipëri referoju "Growth in Albania and Southeast Europe: The Way Ahead", kapitulli I (Fullani, 2012).*

globale në vend, sikundër ndodhi edhe në një pjesë të madhe të vendeve të rajonit dhe më gjerë, kreditimi nëpërmjet sistemit bankar u fut në një fazë të re zhvillimi. Sistemi bankar shqiptar nuk u prek në mënyrë të drejtpërdrejtë nga kriza financiare botërore për shkak të mosekspozimit të drejtpërdrejtë të tij ndaj produkteve financiare toksike që shkaktuan këtë krizë. Megjithatë, si rezultat direkt i krizës financiare botërore dhe i përhapjes së efekteve të saj në ekonominë shqiptare, kreditimi në vend erdhi në rënie. Ngadalësimi i tij është ndikuar si nga faktorë të ofertës, edhe të kërkesës[6]. Bankat në vend, megjithëse të mirëkapitalizuara dhe likuide, kanë ulur ndjeshëm kreditimin për sektorin privat. Hezitimi i tyre në financimin e projekteve të agjentëve ekonomikë është kushtëzuar nga pasiguritë në lidhje me zhvillimet ekonomike në të ardhmen, faktorizimin e primeve të larta të rrezikut apo rritjen e shpejtë të kredive me probleme. Zhvillime të ngjashme janë vënë re edhe në një pjesë të madhe të vendeve të rajonit, ku ndryshimi i politikave të operimit të degëve të bankave të huaja të diktuara nga bankat mëma, masat shtrënguese në kuadrin rregullator si dhe faktorë të tjerë specifikë për vende të ndryshme kanë ndikuar në uljen e kreditimit.

Grafik 2. Ndryshime vjetore të PBB-së dhe kredisë për sektorin privat*; impulsi i kredisë (në terma realë).



*Shih aneksin për ecurinë e këtyre treguesve në vendet e rajonit.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Pavarësisht flukseve të kredisë së re, stoku i kredisë është ngadalësuar në mënyrë të vazhdueshme dhe më pas është reduktuar. Procesi i "*deleveraging*", pra përdorimit të ulët të levës financiare, ka reflektuar kryesisht pastrimin e bilanceve nga kreditë me probleme dhe/ose mbylljet e parakohshme të kredisë për arsye të ndryshme. Ndër shkaqet e mungesës së korrelacionit midis ecurisë së kreditimit dhe aktivitetit ekonomik pas krizave financiare dyshohet të jetë cilësia e kredisë së dhënë masivisht gjatë periudhës së bumit të kredisë. Ndërkohë që rritja e kredisë për sektorin privat – e presupozuar cilësore – ndikon pozitivisht në rritjen ekonomike, nuk mund të thuhet e njëjta gjë për kreditë me probleme dhe të shpërndara në mënyrë jo eficiente (Takats and Upper, 2013). Reduktimi i tepricës së kredisë për sektorin privat gjatë kësaj periudhe reflekton pjesërisht pastrimin e bilanceve nga këto kredi të

[6] *Raportet tremujore dhe vjetore të Bankës së Shqipërisë, analiza dhe studime joperiodike.*

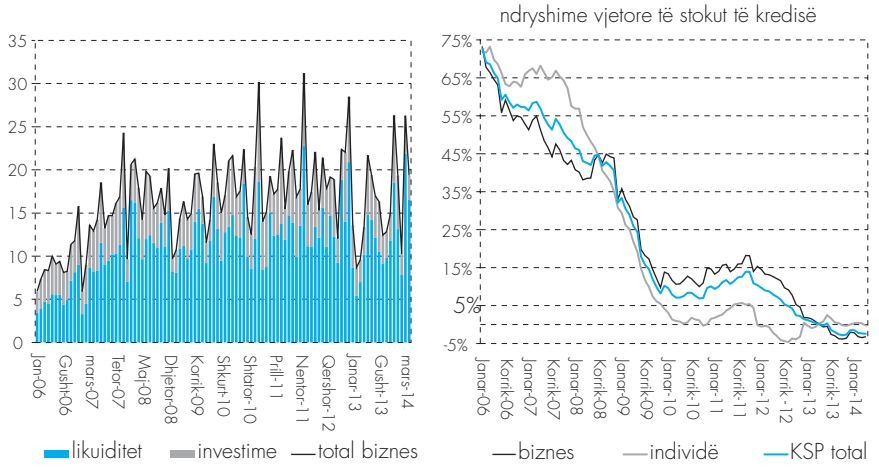
këqija – kryesisht gjatë vitit 2013 – pavarësisht flukseve të konsiderueshme të kredisë së re.

Në rastin e Shqipërisë, rritja ekonomike së fundi ka gjetur mbështetje nga stimujt fiskalë, nga rritja e eksporteve dhe nga rritja e investimeve të huaja direkte. Rritja ekonomike ka vijuar të mbetet në territor pozitiv edhe në vitin 2013, periudhë në të cilën stoku i kredisë për sektorin privat regjistroi rënie kundrejt një viti më parë. Madje siç tregojnë dhe disa studime empirike në literaturë, krizat financiare të paraprira nga periudha bumi të kredisë për sektorin privat konfirmojnë rimëkëmbje më të shpejtë të ekonomisë.

Analiza sektoriale e aktivitetit ekonomik dhe kredisë për sektorin privat

Për të kuptuar më mirë efektin e de-çiftëzimit të rritjes ekonomike nga rritja e kredisë për sektorin privat mund të shihen më nga afër zhvillimet e këtyre treguesve sipas sektorëve të ndryshëm të ekonomisë, para dhe gjatë/pas krizës financiare globale. Flukset e kredisë së re në vend kanë qenë të konsiderueshme, kryesisht kredi afatshkurtër dhënë bizneseve private për qëllime likuiditeti (Grafiku 3).

Grafik 3. Flukset e kredisë se re; ndryshime vjetore të stokut të kredisë.

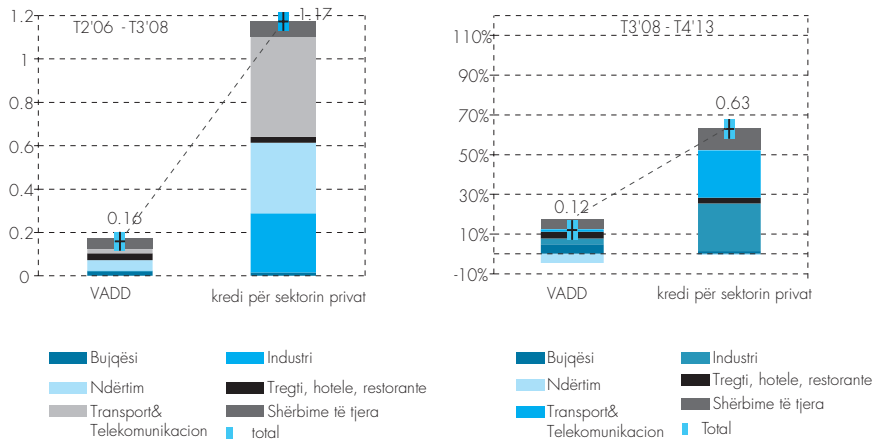


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafiku 4 prezanton një analizë të zhvillimeve kumulative të ndara në dy periudha, ku e para përfshin periudhën para krizës financiare globale, duke filluar nga tremujori i dytë i vitit 2006 deri në fund të tremujorit të tretë të vitit 2008, ndërsa e dyta përfshin zhvillimet për periudhën në vijim.

Aktiviteti ekonomik për periudhën 2006-2008 duket të jetë mbështetur gjerësisht nga sektori bankar, i cili ka financuar me mjete monetare sektorë të ndryshëm të ekonomisë. Analiza strukturore e aktivitetit ekonomik dhe financiar tregon se përgjithësisht, sektorët me rritjen më të shpejtë janë mbështetur me financim nga sektori bankar për këtë periudhë. Financimi me mjete monetare duket të jetë fokusuar kryesisht në sektorët e transport-telekomunikacionit,

Grafik 4. Kontributet në vlerën e shtuar dhe rritja e kredisë sipas sektorëve.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

ndërtimit dhe industrisë, të cilët në vijim kanë kontribuar me përkatësisht 2.0, 4.7 dhe 0.3 pikë përqindje, në rritjen ekonomike për periudhën e agreguar T2'06 – T3'08. Në periudhën e dytë, e cila përfshin fillimin e përhapjes së efekteve të krizës financiare globale e deri në fund të vitit 2013, vërehen ndryshime strukturore të aktivitetit ekonomik dhe financimit të tij nga sistemi bankar. Këto zhvillime janë në përputhje me praktikat e rimëkëmbjes ekonomike në periudhat pas krizave financiare, në mungesë të kreditimit dhe në përshtatje me ambientin e ri makroekonomik. Sektorë të ndryshëm të ekonomisë kanë shkallë të ndryshme eficience në përkthimin e rritjes së kredisë në rritje të aktivitetit ekonomik. Gjithashtu, gjatë periudhave të rritjes ekonomike, bizneset gjenerojnë likuiditete të cilat mund t'i ndihmojnë ata në përballimin e mungesës së financimit nga sektori bankar.

Sektori i industrisë vëren shenja të de-çiftëzimit të vlerës së shtuar nga kreditimi. Përpos thithjes së lartë të fondeve nga sistemi bankar në periudhën e parë, ai rezulton të ketë dhënë një kontribut marxhinal në zgjerimin e aktivitetit ekonomik për këtë periudhë. Ndërsa financimi për këtë sektor në periudhën e dytë rezulton disi më i ulët kundrejt periudhës para krizës, vlera e shtuar e sektorit të industrisë në rritjen ekonomike është ndjeshëm më e lartë. Kjo ecuri mund t'i atribuohet specifikës së zhvillimeve në këtë sektor, të lidhura gjithashtu me bumin e kredisë në periudhën para krizës financiare. Ndërkohë që investimet në pajisje dhe makineri të financuara me kredi bëhen në periudhën "t", pra në periudhën e rritjes së lartë të kredisë për sektorin privat, rezultatet e vënies në punë të tyre dhe prodhimit mund të ndodhin me kohëvonesë, në "t+1". Përveçse e lidhur me shkaqet e lartpërmendura të efekteve pozitive të kreditimit për këtë sektor me kohëvonesë, kontributi i tij në rritjen ekonomike ka qenë i vazhdueshëm dhe konsistent për një kohë të gjatë, më shumë se pesëvjeçare, siç është periudha e dytë e marrë në konsideratë. Më së paku, kontributi i lartë i sektorit të industrisë në rritjen ekonomike në prani të kreditimit më të ulët tregon se ky sektor, ndër të tjera, mund të shfrytëzojë edhe burime alternative financimi.

Sektori i bujqësisë ka rritur ndjeshëm kontributin në aktivitetin ekonomik relativisht me financimin e marrë nga sistemi bankar, krahasuar me periudhën para krizës. Kreditimi i këtij sektori nga sistemi bankar ka qenë vazhdimisht i ulët, duke reflektuar problemet e informalitetit, varësinë e tij ndaj kushteve klimaterike, pra në përgjithësi rrezikun e lartë që lidhet me operimin në këtë sektor. Në këto kushte, zgjerimi i këtij sektori duhet të jetë mbështetur në shfrytëzimin e burimeve alternative të financimit. Kanalet më të mundshme të financimit për këtë sektor janë financimi nëpërmjet fondeve të veta apo huamarrjes në rrugë informale, dhe në një masë të ulët financimi me mikrokredi, i cili mbetet në nivele të ulëta në rastin e Shqipërisë.

Ecuria e sektorit të transport dhe post-telekomunikacionit tregon gjithashtu një prirje të de-çiftëzimit të vlerës së shtuar nga financimi me kredi. Me gjithë përgjysmimin e kreditimit të këtij sektori krahasuar me periudhën para krizës, kontributi i tij në rritjen e aktivitetit ekonomik mbetet i rëndësishëm. Ndërkohë, zhvillimet në sektorin e ndërtimit kanë një ndryshim rrënjësor nga periudha para krizës, duke regjistruar rënie të vlerës së shtuar e shoqëruar me rënie të kreditimit për këtë sektor.

Në vend të përfundimeve

Teoria dhe praktika ekonomike sugjerojnë se kredia dhe rritja ekonomike kanë një lidhje të qëndrueshme në afat të gjatë, por marrëdhënia e tyre në afat të shkurtër është më komplekse. Studime të shumta kanë ilustruar dhe shpjeguar fenomenin e de-çiftëzimit të tyre në afate të shkurtra, sidomos në periudhat pas krizave që kanë goditur sistemin financiar. Ky artikull pasqyroi një pjesë të literaturës më të fundit botërore që studion fenomenin, dhe ilustroi praninë e tij në rastin e Shqipërisë. Në mënyrë të përmbledhur, mund të konkludohet se ky fenomen është i pranishëm në ekonominë shqiptare: rritja ekonomike në Shqipëri është duke u zhvilluar në kushtet e mungesës së kredisë dhe mund të vazhdojë të qëndrojë e tillë edhe për një të ardhme të afërt. Në afat të gjatë, natyrisht që rritja ekonomike mund dhe duhet të zhvillohet vetëm në kushtet e rritjes së kreditimit, pavarësisht shkallës së zhvillimit të tregjeve të kapitalit.

ANEKS

Grafik: Rritje vjetore e PBB-së dhe kredisë për sektorin privat në disa prej vendeve të rajonit të EJQL-së.

Shënim: Normat e rritjes në grafik përfaqësojnë rritje vit mbi vit të tepricës së kredisë dhe aktivitetit ekonomik të shprehur në terma nominalë.
Burim: Bankat qendrore të vendeve përkatëse.

REFERENCA

Aghion, Philippe, Emmanuel Farhi and Enisse Kharroubi (March, 2012). Monetary Policy, Liquidity, and Growth.

Bech, L. Morten, Leonardo Gambacorta and Enisse Kharroubi (September 2012). Monetary policy in a downturn: Are financial crises special? BIS Working Papers No 388. Monetary and Economic Department.

Biggs Michael, Thomas Mayer and Andreas Pick (July 2009). Credit and Economic Recovery. DNB Working Paper. De Nederlandche Bank.

Dushku, Elona (2010). Zhvillimi Financiar dhe Rritja Ekonomike: Rasti i Shqipërisë. Banka e Shqipërisë.

European Investment Bank (January 2013). Banking in Central and Eastern Europe and Turkey: Challenges and Opportunities.

Fullani, Ardian (2012). Growth in Albania and Southeast Europe: The Way Ahead. Southeast European Studies ar Oxford. University of Oxford.

Gulliermo, Calvo A., Alejandro Izquierdo and Ernesto Talvi (2006). Phoenix Miracles in Emerging Markets: Recovering Without Credit From Systemic Financial Crises. Working Paper 12101. National Bureau of Economic Research. Cambridge, MA, USA.

Takáts, Előd and Christian Upper (July, 2013). Credit and growth after financial crises. BIS Working Papers, No 416. Monetary Economic Department.

MATJA E INDEKSIT TË STRESIT FINANCIAR SISTEMIK NË RASTIN E EKONOMIVE EVROPIANE NË ZHVILLIM

GERTI SHIJAKU
DEPARTAMENTI I KËRKIMEVE

ABSTRAKT

Ky artikull zhvillon një indeks të stresit financiar sistemik dhe shqyrton ngjarjet e tilla për ekonomitë në zhvillim në Evropën Qendrore, Lindore dhe Juglindore gjatë periudhës 2001 – 2013. Indeksi synon të vlerësojë stresin në sistemin financiar bazuar në katër tregje kryesore: në tregun bankar, tregun e parasë, tregun e kursit të këmbimit valutor dhe tregun e banesave. Indeksi i përftuar është përdorur për të caktuar nivelin e kufirit të pranuar të stresit financiar sistemik të këtyre vendeve.

Fjalët kyçe: Indeksi i stresit financiar, krizat financiare, vlerësimi i komponentit parësor

Klasifikimi JEL: C02, C43, G01, G15

1. HYRJE

Stresi financiar sistemik përcaktohet si periudha përgjatë së cilës sistemi financiar i një vendi dhe aftësia e ndërmjetësimit financiar përkeqësohen[1]. Gjatë kësaj periudhe, ngjarjet e stresit financiar kanë tendencë të jenë të lidhura me të paktën katër karakteristika themelore: luhatshmëri të mëdha të çmimeve të aktiveve, një rritje të papritur të rrezikut dhe/apo edhe të paqartësive, rënie e likuiditetit, dhe shqetësimet mbi shëndetin dhe qëndrueshmërinë e sistemit financiar. Kriza financiare globale që përfshiu ekonomitë e zhvilluara, u përhap me shpejtësi në tregjet pa dobësi të dukshme më parë, kryesisht nëpërmjet kanaleve financiare dhe atyre tregtare. Ndër efektet negative që u shfaqën mund të përmenden kombinimi i brishtësisë së bilancit kontabël të sektorit bankar, ngadalësimi i flukseve hyrëse të kapitalit privat dhe zhvlerësimi i shpejtë i monedhës vendase. Në të njëjtën kohë, politikat e paqëndrueshme makroekonomike u pasuan nga tërheqja masive e kapitaleve dhe fondeve të huadhënies, ndërsa rënia e kreditimit nga bankat e vendeve të zhvilluara reflektoi perspektivën e përkeqësuar ekonomike dhe nevojën e bankave për të ulur ekspozimin ndaj borxhit. Pasojat e këtyre zhvillimeve çuan në një rritje të stresit financiar në ekonomitë në zhvillim, që u pasua me një përkeqësim të bilancit të pagesave dhe rënie të rritjes ekonomike deri në recesion. Këto zhvillime pasqyruan nevojën për të gjetur mekanizma për të shmangur në kohë ngjarje që kanë probabilitet të lartë të shkaktojnë ndërprerjen e funksionimit normal të tregjeve financiare[2].

[1] *Balakrishnan, Danninger, Elekdag dhe Tytell (2009).*
[2] *Shih edhe Laeven dhe Valencia (2008) dhe Kota dhe Saqe (2013).*

Ky artikull ka për qëllim të paraqesë një indeks të agreguar të stresit financiar sistemik (SFS) për ekonomitë në zhvillim në Evropën Qendrore, Lindore dhe Juglindore, që do të jetë në gjendje të identifikojë ngjarjet përgjatë të cilave kushtet financiare në formën e rrezikut sistemik përkeqësohen. Në këtë mënyrë, ndërtimi dhe matja e indeksit të SFS-së (ISFS) bazohet në metodologjinë e ndjekur nga Holló, Kremer dhe Lo Duca (2012), e zhvilluar më tej nga Kota dhe Saqe (2013). Kjo qasje mundëson vlerësimin e një treguesi të vetëm gjithëpërfshirës dhe të qëndrueshëm, i cili të mund të jetë i përshtatshëm për vende të ndryshme. Në të njëjtën kohë, ky tregues është plotësisht i mjaftueshëm për të kapur ngjarjet e ndryshme që lidhen me SFS-në[3]. Më pas, ndërtimi i ISFS-së ndiqet nga vlerësimi i kufirit të pranuar të SFS-së sipas Balakrishnan, *et. al.* (2009). Metodologjia është ndjekur për 10 ekonomi në zhvillim në Evropën Qendrore, Lindore dhe Juglindore. Ky tregues jep informacion të vlefshëm për politikëbërësit pasi i kushton vëmendje të veçantë zhvillimeve të një pjese të gjerë të sistemit financiar të një vendi të cilat ndryshojnë në varësi të kohës.

Në vijim studimi është organizuar si më poshtë: Seksioni 2 shpjegon metodologjinë për ndërtimin e ISFS-së dhe kufirit të pranuar. Seksioni 3 paraqet rezultatet. Pjesa e fundit përmbledh përfundimet e artikullit.

2. METODOLOGJIA DHE TË DHËNAT

Ky artikull ndjek qasjen sipas Holló, *et. al.* (2012), të zhvilluar më tej edhe nga Kota dhe Saqe (2013), të cilët paraqesin një tregues të përbërë për vende në zonën e euros dhe atyre jashtë saj. ISFS i vlerësuar përmban katër elementë kryesorë, të cilët janë grumbulluar në një indeks të vetëm për të kapur gjendjen e sistemit financiar nëpërmjet segmenteve të ndryshme që lidhen me sektorin bankar, tregun e parasë, kursin e këmbimit valutor dhe tregun e banesave, të shprehur si më poshtë:

- Elementët e nënindeksit të lidhur me sektorin bankar: devijimi i kredisë dhe depozitave totale në sistemin bankar ndaj filtrit HP; devijimi i marzhit neto nga interesat nga filtri HP. Indeksi i agreguar llogaritet duke u bazuar në parimet e komponentit primar të devijimeve të standardizuara.

- Elementët e nënindeksit të lidhur me tregun e parasë: *spread*-i i normës afatshkurtër të interesit (diferenca midis normës së bonove vendase të thesarit 3-mujore dhe atyre gjermane); *spread*-i i normës ditore të interesit (diferenca midis normës ditore vendase dhe indeksit mesatar të normës njëditore të monedhës Euro (EONIA)); luhatshmëria e *spread*-it të normës afatshkurtër të interesit dhe luhatshmëria e *spread*-it të normës njëditore bazuar në qasjen EGARCH. Indeksi i agreguar llogaritet duke u bazuar në parimet e komponentit primar të këtyre katër elementëve të standardizuar.

[3] *Ky artikull nuk ka si qëllim të trajtojë llojet e ngjarjeve që shkaktojnë stresin financiar sistemik, por duke u bazuar tek Balakrishnan, et. al. (2009), qëllimi kryesor është gjetja e një treguesi bashkëkohor që mbulon një pjesë të gjerë të sistemit financiar të një vendi.*

- Elementët e nënindeksit të lidhur me kursin e këmbimit valutor: raporti i CMAX përgjatë dy viteve i kursit të këmbimit të monedhës vendase ndaj monedhave Euro dhe Dollar; luhatshmëria e kursit të këmbimit të monedhës vendase ndaj monedhave Euro dhe Dollar bazuar në qasjen EGARCH. Indeksi i agreguar llogaritet duke u bazuar në parimet e komponentit primar të këtyre katër elementëve të standardizuar.

- Elementët e lidhur me nënindeksin e tregut të banesave: devijimi i çmimit të banesave nga filtri HP dhe luhatshmëria e këtij devijimi bazuar në qasjen EGARCH. Indeksi i agreguar llogaritet duke u bazuar në parimet e komponentit primar të këtyre dy elementëve të standardizuar.

Përparësia e përdorimit të një treguesi të vetëm të përbërë nga nënindekse është e trefishtë. Së pari, përcaktimi i ISFS nuk kufizohet vetëm tek një lloj i veçantë i një ngjarjeje të paqëndrueshme, ndërsa lejon analizimin e reagimit të bankës qendrore lidhur me nënindekset e ndryshme të stresit të vlerësuar [Baxa, Horvath, Vašìček (2011)]. Së dyti, nënindekset janë relativisht të pakorreluar [Cardarrelli, Elekdag dhe Llall, (2009)]. Së treti, përfshirja e treguesve të ndryshëm nuk ndikon në rezultatin përfundimtar të ISFS-së të vlerësuar [Afonso, Baxa dhe Slavik, (2011)].

Rezultatet e nënindekseve janë standardizuar dhe janë agreguar si totali i vlerës së normalizuar në një ISFS të vetëm, duke u bazuar tek qasja e variancës së barabartë të peshuar për çdo vend dhe periudhë. Kjo qasje mundëson përshtatjen e nënindeksit të stresit për dallimet në luhatshmëri, duke lejuar një dekompozim të elementëve të stresit [Balakrishnan, *et. al.* (2009)], ndërsa mundëson sinjalizimin e ngjarjeve të stresit relativisht me të njëjtën saktësi sa në rastin e qasjes së peshimit të bazuar në fondamentet ekonomike [Illing dhe Liu, (2006)].

Më tej, si në rastin e Afonso, *et. al.*, (2011), studimi bazohet në qasjen e treguesve të zgjedhjes binare për të identifikuar momentet që sinjalizojnë ngjarje të rritjes së stresit financiar sistemik që i korrespondon të gjithë periudhave. Këto ngjarje konsiderohen momentet në të cilat vlera e ISFS-së aktuale është më e lartë se kufiri i pranuar. Treguesi i zgjedhjes binare merr vlerën 1 nëse vlera aktuale e ISFS-së të vlerësuar kalon vlerën 1.5 të devijimit standard të kufirit të pranuar, dhe 0 në të kundërt[4]. Të dhënat e studimit pasqyrojnë zhvillimet e stresit financiar sistemik përgjatë periudhës 2000 T1 - 2013 T4. Kjo lidhet me dëshirën për të studiuar një periudhë kohore relativisht koherente ndaj përdorimit të monedhës Euro aq sa për të marrë në konsideratë kufizimet e lidhura me disponueshmërinë e të dhënave për disa vende të përfshira në studim. ISFS u vlerësua për 10 vende në zhvillim në Evropën Qendrore, Lindore dhe Juglindore, ndër të cilat Shqipëria, Bullgaria, Kroacia, Hungaria, Letonia, Lituania, Maqedonia, Polonia, Serbia dhe Turqia, sipas një klasifikimi të Fondit Monetar Ndërkombëtar në vitin 2013. Të dhënat u morën nga institucionet vendase ndër të cilat Instituti i Statistikave, Banka Qendrore dhe Ministria e Financave siç shpjegohet në Tabelën 1 të shtojcës.

[4] *Shih edhe Balakrishnan, et. al., (2009).*

3. ANALIZA E STRESIT FINANCIAR SISTEMIK

Të dhënat e ISFS-së të vlerësuara për vendet në studim paraqiten në grafikët 1 dhe 2 tek Shtojca. Rezultatet sugjerojnë një lidhje relativisht të fortë midis krizës financiare globale dhe stresit në rritje të paraqitur nëpërmjet këtij indeksi, duke filluar nga fundi i vitit 2008 krahasuar me periudhat e mëparshme në të gjitha vendet. Kjo dëshmohet edhe në rastin e identifikimit të ngjarjeve që lidhen me faktorët lokalë për secilin vend. Rezultatet e gjetura dallojnë midis vendeve që kanë një nivel të lartë të integrimit financiar dhe janë gjithashtu pjesë e Bashkimit Evropian (BE) dhe atyre më pak të integruara. Për këtë arsye, grupi i parë përfshin Bullgarinë, Hungarinë, Letoninë, Lituaninë dhe Poloninë. Vendet e tjera përfshihen në grupin e dytë. Rezultatet dëshmojnë se efektet e krizës financiare globale kanë qenë më të dukshme dhe kanë zgjatur më tepër në kohë në vendet e grupit të parë, me përjashtim të Polonisë[5]. Kjo lidhet kryesisht me zhvillimet në sektorin bankar si rezultat i flluskës së kreditimit që filloi përgjatë vitit 2004, duke amortizuar humbjet e mëdha të regjistruara si dhe rritjen e kapitalit rregullator në nivelet më të larta[6]. Niveli i lartë i stresit vërehet në tregun e parasë dhe relativisht edhe në presionet për zhvlerësimin e monedhës vendase. Efektet negative që lidhen me bilancin kontabël të sektorit bankar paraprijnë zhvillimet në sektorët e tjerë, ndërsa efektet janë më të dukshme në vende si Letonia, Lituania dhe Hungaria[7].

Vendet me tregje financiare më pak të integruara janë prekur relativisht më pak. Kjo vihet re edhe nga persistenca e shkurtër dhe magnituda më e vogël e nivelit të stresit financiar sistemik të paraqitur, ndonëse dinamika në këto vende është më pak homogjene se zhvillimet e vërejtura në grupin e parë. Ndër këto vende, Shqipëria nuk pësoi përkeqësim të kushteve në sistemin bankar në fazën e hershme të krizës financiare globale, por u përball me rritje të presioneve negative menjëherë pas saj. Në njërën anë, analizimi i të dhënave sugjeron se stresi në rritje pasqyron kryesisht presionet negative në tregun e parasë dhe kursit të këmbimit valutor. Nga ana tjetër, persisenca e stresit ka qenë relativisht më e shtrirë në kohë, ndonëse magnituta e saj ka qenë relativisht më e ulët krahasuar me vendet e tjera[8]. Të dhënat dëshmojnë se Shqipëria ka përjetuar rritje të presioneve negative në pikëpamje të stresit financiar sistemik edhe përgjatë periudhave 2001 – 2002 dhe 2011 T3 – 2012 T1. E para lidhet me pasigurinë në sistemin bankar vendas si pasojë e tërheqjes masive

---

[5] *Sipas Balcerowicz (2000), kriza ruse dhe ngadalësimi ekonomik në BE shuan kërkesën për eksportet polake gjatë periudhës 1999 – 2000, duke kontribuar në rritjen e deficitit të llogarisë korrente të Polonisë. Në vijim të kësaj, Polonia u përball me rritjen e borxhit publik kryesisht në dy vitet e ardhshme, e cila siç tregohet u reflektua përmes rritjes së stresit në tregun e parasë.*

[6] *Shpërthimi i flluskës çoi në një dobësim të shpejtë të ekonomisë, duke u kanalizuar në një krizë të buxhetit, pagave dhe rritje të normës së papunësisë.*

[7] *Pas një periudhe të gjatë kreditimi spekulativ dhe niveli joreal të çmimeve të banesave, këto vende, në përgjigje të këtyre zhvillimeve, u përfshinë nga një fazë e re e konsolidimit fiskal gjatë gjysmës së dytë të vitit 2008, e cila u pasua nga një ulje e menjëhershme e stresit financiar sistemik.*

[8] *Në rastin e Shqipërisë, bankat vendase nuk ishin të ekspozuara ndaj instrumenteve toksike. Sistemi bankar ishte i mirëkapitalizuar, ndërsa Banka e Shqipërisë ndërmori në kohë masa makroprudenciale për të shmangur efektet negative të krizës dhe huadhënies në monedhë të huaj. Shih edhe Shijaku (2014).*

të depozitave nga sistemi pas privatizimit të Bankës së Kursimeve[9]. E dyta, lidhet me përkeqësimin e treguesve të kredisë me probleme, rënies së kërkesës në tregun e pasurive të paluajtshme nga sektori privat dhe familjet, dhe me zhvillimet fiskale.

Në rastin e Turqisë, indeksi arrin të kapë momentin e rritjes së stresit sistemik pas krizës ekonomike dhe financiare turke[10] në vitin 2001 dhe krizës financiare globale. Efektet e krizës së fundit paraqiten relativisht të ulëta dhe më pak persistente, kryesisht si pasojë e rimëkëmbjes dhe rritjes së shpejtë ekonomike pas krizës në vitin 2001 deri në krizën globale financiare në vitin 2008. Rezultatet e ISFS-së vënë në dukje se rritja e stresit financiar sistemik ka ardhur kryesisht nëpërmjet presioneve negative në tregun e parasë dhe stresit në tregun e kursit të këmbimit valutor, ndërsa efektet e krizës financiare globale u pasqyruan në rritje të stresit në tregun e banesave[11].

Në vende si Kroacia, ngjarjet stresuese në tregjet financiare janë pasqyruar kryesisht në sektorin bankar dhe tregun e parasë, për dy arsye[12]. Së pari, ekonomia kroate u prek keq nga kriza financiare globale, duke reflektuar rritjen e stresit si pasojë e shkurtimeve të vendeve të punës në sektorin e industrisë përpunuese, sektorin e ndërtimit dhe sektorin e tregtisë. Borxhi publik u rrit vazhdimisht, duke shtuar kostot për shërbimin e tij, të cilat më pas u transmetuan menjëherë tek bilancet kontabël të bankave si pasojë e ndërprerjes së kreditimit të ekonomisë. Së dyti, përhapja e panikut mbi problemet e mundshme të bankave mëma, në tremujorin e fundit të vitit 2008, çoi në një tërheqje masive të depozitave nga bankat kroate[13].

Krahasuar me vendet e tjera, stresi financiar sistemik në Maqedoni ka qenë relativisht i ulët. Megjithatë, siç tregohet nga dinamika e ISFS-së përkatëse, ekonomia vendase ka përjetuar dy momente të përkeqësimit të kushteve ekonomike, ajo gjatë vitit 2000 dhe periudha 2008 T3 - 2009 T2. Momenti i parë përkon me krizën e Kosovës dhe konfliktet e brendshme[14]. Presionet negative u shfaqën kryesisht në tregun e parasë dhe tregun e kursit të këmbimit valutor, të cilat lidhen veçanërisht me rritjen e shpenzimeve të qeverisë dhe daljen e kapitaleve të huaja. Momenti i dytë, lidhet me efektet negative të krizës financiare globale. Edhe pse ekonomia u gjend në kushte të mira makroekonomike[15], ajo nuk ishte në gjendje të shmangte efektin e fortë

[9] *Kote dhe Saqe (2013) gjejnë të njëjtat zhvillime në stresin financiar sistemik në rastin e Shqipërisë.*

[10] *Gjatë krizës së vitit 2001, shumica e bankave në Turqi u mbështetën në bono me norma të larta si instrument primar i investimit. Shih edhe Özatay dhe ASK (2002).*

[11] *Një sjellje e tillë është gjetur edhe nga Çevik, Dibooglu dhe Kenc (2013).*

[12] *Shih edhe Boka, Grgurić, Krznar dhe Lang (2009).*

[13] *Sipas autorit, niveli i stresit ka qenë nën kontroll. Kjo për shkak se bankat kanë arritur të rikapitalizohen duke marrë hua nga bankat mëma për të mundësuar likuiditetin e nevojshëm, sidomos gjatë tërheqjes masive të depozitave në tremujorin e fundit të vitit 2008. Më tej, Banka Kombëtare e Kroacisë hoqi marzhin mbi rezervën e detyrueshme, e cila përbënte një taksë të rëndë mbi huamarrjen e huaj të bankave gjatë viteve të kaluara. Kjo inkurajoi huamarrjen në tregjet e huaja nga bankat e nivelit të dytë si një mënyrë për të siguruar likuiditetin e nevojshëm në sistemin bankar.*

[14] *Shih edhe Bexheti (2010).*

[15] *Pas një periudhe dyvjeçare të përkeqësimit të portofolit të kredisë, në fund të vitit 2010, tregues të caktuar të rrezikut të kredisë filluan të përmirësoheshin. Shih edhe NBRM (2009), NBRM (2010) dhe NBRM (2011) mbi raportin e Stabilitetit Financiar të Republikës së Maqedonisë.*

negativ që erdhi si pasojë e uljes së eksporteve vendase dhe rënies së flukseve të kapitalit hyrës, si dhe përkeqësimit të pritjeve nga agjentët ekonomikë[16].

Nga ana tjetër, Serbia ka përjetuar dy momente të rritjes së stresit financiar sistemik, të cilat ashtu si në rastin e Maqedonisë përkojnë me periudhën e konfliktit në Kosovë dhe paqëndrueshmërisë politike të brendshme përgjatë fillimit të viteve 2000 dhe efekteve të krizës financiare globale. Përgjatë periudhës së dytë, presionet negative paraqiten në zhvlerësimin e monedhës vendase, por persistenca e tyre ka qenë e ulët për shkak të kapitalizimit dhe gjendjes likuide të sektorit bankar, të cilat u mbështetën më tej në sajë të politikave të ofruara nga qeveria në bashkëpunim me bankën qendrore[17].Në vitet në vijim dhe veçanërisht në vitin 2010, rreziku potencial ndaj sistemit bankar mbeti rreziku i kredisë si pasojë e rrezikut të tërthortë të kredisë në valutë të huaj dhe nivelit të lartë të indeksimit të portofolave të bankave për të mbuluar rrezikun ndaj kursit të këmbimit[18].

Në vijim, vlerat kritike të kufirit të pranuar për të identifikuar ngjarjet e stresit financiar sistemik të lartë paraqiten në grafikun 3 tek Shtojca. Rezultatet e gjetura dëshmojnë se pragu i kufirit të pranuar luhatet nga 2.7 në rastin e Kroacisë deri në 4.4 në rastin e Hungarisë. Vlerat kritike janë më të larta se kufiri 2 i propozuar nga Cardarelli, *et. al.* (2009) dhe normat e vlerësuara në rastin e ekonomive të zhvilluara nga Afonso, *et. al.* (2011). Megjithatë, pragu i kufirit të pranuar është më i ulët nëse nuk përfshijmë të dhënat nga tregu i banesave. Në këtë rast, vlera kritike luhatet nga 2.1 në rastin e Kroacisë në 3.6 në rastin e Hungarisë. Nga analiza e të dhënave vihet re se vende si Shqipëria së bashku me Turqinë dhe Kroacinë kanë përjetuar një numër më të ulët të ngjarjeve që evidentojnë një normë më të lartë të stresit financiar sistemik kundrejt normës së kufirit të pranuar, ndërsa vende si Letonia, Lituania, Polonia dhe Serbia renditen me numrin më të madh të këtyre ngjarjeve. Megjithatë, numri i tyre zvogëlohet nëse në vlerësimin final nuk përfshihen të dhënat e tregut të banesave, me përjashtim të Kroacisë në këtë rast. Më tej, të dhënat sugjerojnë se norma maksimale e stresit financiar sistemik arrin përgjatë periudhës së krizës financiare globale. Magnituda e saj luhatet nga 4.4 në rastin e Shqipërisë dhe deri në 11.7 në rastin e Hungarisë. Edhe në këtë rast vlera kritike është më e ulët nëse nuk përfshijmë të dhënat e tregut të banesave.

4. PËRFUNDIME

Ky artikull paraqet një indeks të vetëm të aftë për të kapur stresin financiar sistemik në vendet në zhvillim në Evropën Qendrore, Lindore dhe Juglindore. Metodologjia zhvillohet në dy faza. Së pari, ndërtohet një tregues i agreguar

[16] *Persistenca e ngjarjeve stresuese ishte e shkurtër kryesisht për shkak të masave prudenciale që ndërmori qeveria e Maqedonisë me mbështetjen e FMN-së. Shih edhe NBRM (2009), NBRM (2010) dhe NBRM (2011) mbi raportin e Stabilitetit Financiar të Republikës së Maqedonisë.*

[17] *Subvencionet qeveritare për korporatat dhe familjet luajtën një rol të rëndësishëm në zbutjen e krizës që erdhi nga tregjet e zhvilluara botërore.*

[18] *Shih Bankën Kombëtare të Serbisë (2009) dhe (2010).*

gjithëpërfshirës, bazuar në zhvillime të ndryshme në varësi të kohës në sektorin bankar, tregun e parasë, kursin e këmbimit valutor dhe tregun e banesave, i aftë të kapë në kohë ngjarje që kanë probabilitet të lartë të shkaktojnë ndërprerjen e funksionimit normal të tregjeve financiare. Së dyti, pas vlerësimit të kufirit të pranuar, përdoret metoda e zgjedhjes binare për të identifikuar ngjarje të stresit financiar sistemik të lartë që përbën rrezik për funksionimin normal të tregut.

Rezultatet sugjerojnë se ISFS i vlerësuar pasqyron dukshëm presionet në formën e stresit financiar sistemik si pasojë e ngjarjeve kombëtare dhe atyre ndërkombëtare. Ky indeks paraqet një lidhje vizuale të fortë midis momentit të krizës financiare globale dhe rritjes së stresit financiar sistemik në fund të vitit 2008 krahasuar me periudhat e mëparshme për secilin vend që është ndikuar prej saj. Ky indeks mund të vlerësohet edhe në aspektin e evidentimit në një masë të konsiderueshme për secilin vend të ngjarjeve të stresit të lartë që lidhen nga ndërveprimi i tregjeve me faktorët lokalë dhe/apo rajonalë.

Zbërthimi i mëtejshëm i ISFS-së mund të bëhet duke i klasifikuar vendet në dy grupe të rëndësishme. Në njërën anë qëndrojnë ato ekonomi që kanë një lidhje më të ngushtë me BE-në dhe një nivel më të zhvilluar dhe të integruar të sistemit financiar dhe në anën tjetër qëndrojnë ato ekonomi që janë më pak të integruara. Me disa përjashtime, ngjarjet dhe dinamika e rritjes së stresit financiar sistemik ka qenë më homogjene në vendet që janë më të integruara me BE-në. Edhe ngjarjet e stresit janë më të dukshme dhe zgjasin më tepër në kohë në këto vende, ndërkohë që momentet stresuese që vijuan pas krizës financiare globale janë paraprirë në kohë nga rritja më e lartë e stresit në sektorin bankar krahasuar me sektorët e tjerë. Në një masë më të vogël kjo vihet re edhe në rastin e vendeve kandidate të BE-së. Ndërmjet tyre, periudha e stresit financiar sistemik ka qenë më e shtrirë në kohë në rastin e Shqipërisë, por magnituda ka qenë relativisht më e ulët krahasuar me vendet e tjera. Niveli i kufirit të pranuar është më i lartë se niveli i gjetur për vendet e zhvilluara. Ky tregues është më i lartë për vendet në grupin e parë.

LITERATURA

Afonso, A., J. Baxa dhe M. Slavik, (2011), "Fiscal development and financial stress: a threshold VAR analysis", European Central Bank, Macroprudential Research Network, Working Paper Series No 1319 / April 2011;

Balakrishnan, R., S. Danninger, S. Elekdag, I. Tytell, (2009), "The Transmission of Financial Stress from Advanced to Emerging Economies", International Monetary Fund, IMF Working Paper WP/09/133;

Balcerowicz, L., (2000), "Poland's Transformation", Finance and Developments, A quarterly magazine of the International Monetary Fund, Vol. 37, No. 3, September (2000);

Baxa, J., R. Horvath, B. Vašiček, (2011), "Monetary Policy Rules and Financial Stress: Does Financial Instability Matter for Monetary Policy?", Institute of Information Theory and Automation (Academy of Sciences of the Czech Republic, presented at the 7th Norges Annual Monetary Policy Conference;

Bexheti, A., (2010), "Anti-Crisis Measures in the Republic of Macedonia and their Effects – Are they Sufficient?", BERG Working Paper Series on Government and Growth, ISBN 978-3-931052-78-2;

Boka, N., L. Grgurić, I. Krznar, and M. Lang, (2009), "The Impact of the Financial Crisis and Policy Responses in Croatia", Croatian National Bank;

Cardarelli, R., S. Elekdag, S. Lall, (2011), "Financial stress and economic contractions", Journal of Financial Stability, Vol. 7, Issue 2, June 2011, pp: 78 – 97. Previous version published as: "Financial stress, downturns and recoveries", IMF Working Paper No. 09/100;

Cevik, E. I., S. Dibooglu dhe T. Kenc, (2013), "Measuring financial stress in Turkey", Journal of Policy Modeling, Vol. 35, Issue 2, March – April 2013, pp: 370 – 383;
Holló, D., M. Kremer and M. Lo Duca, (2012), "CISS – A Composi te Indicator of Systemic Stress in the Financial System", ECB, Working Paper Series No 1426 / March 2012;

Illing, M., dhe T. Liu, (2006), "Measuring financial stress in developed countries: an application to Canada", Journal of Financial Stability, Vol. 2, pp: 243 – 65;

International Monetary Fund, (2008), "Financial System Stability Assessment—Update", IMF, Monetary and Capital Markets and European Departments, April (2008), IMF Country Report No. 08/160;

Kota, V. dhe A. Saqe, (2013), "Një indeks i rrezikut sistemik financiar për Shqipërinë", Banka e Shqipërisë, No. 03 (62) 2013;

Laeven, L. dhe F., Valencia, (2008), "Systemic Banking Crises: A New Database", IMF, Research Department, IMF Working Paper Series WP/08/224;

NBRM, (2009), "Financial Stability Report for the Republic of Macedonia in 2008", NBRM, Financial Stability Report, July 2009;

NBRM, (2010), "Financial Stability Report for the Republic of Macedonia in 2009", NBRM, Financial Stability Report, July 2010;

NBRM, (2011), "Financial Stability Report for the Republic of Macedonia in 2010", NBRM, Financial Stability Report, June 2011;

Özatay, F. dhe G. Sak (2002),"The 2000 – 2001 financial crises in Turkey", Central Bank of Turkey dhe Ankara University, August (2002);

Shijaku, G., (2014), "Foreign currency lending in Albania", Bank of Albania, [Forthcoming Bank of Albanian Working Paper];

SHTOJCA

Tabela 1. Burimet e të dhënave.

Shqipëri

IÇB është marrë nga Instituti i Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit ALL/ Euro dhe ALL/Dollar janë marrë nga Banka e Shqipërisë.

Bullgari

IÇB është marrë nga Instituti i Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit BGN / Euro dhe BGN / Dollar janë marrë nga Banka Kombëtare e Bullgarisë.

Kroaci

IÇB është marrë nga Zyra e Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit HRK / Euro dhe HRK / Dollar janë marrë nga Banka Kombëtare e Kroacisë.

Hungari

IÇB është marrë nga Zyra Qendrore e Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit HUF / Euro dhe HUF / Dollar janë marrë nga Banka Kombëtare e Hungarisë.

Letoni

IÇB është marrë nga Zyra Qendrore e Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit LVL / Euro dhe LVL / Dollar janë marrë nga Banka e Letonisë.

Lituani

IÇB është marrë nga Instituti i Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit LTL / Euro dhe LTL / Dollar janë marrë nga Banka e Lituanisë.

Maqedoni

IÇB është marrë nga Zyra Shtetërore e Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit MKD / Euro dhe MKD / Dollar janë marrë nga Banka Kombëtare e Republikës së Maqedonisë.

Poloni

IÇB është marrë nga Zyra Kombëtare e Statistikave; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit PLN / Euro dhe PLN / Dollar janë marrë nga Banka e Kombëtare e Polonisë.

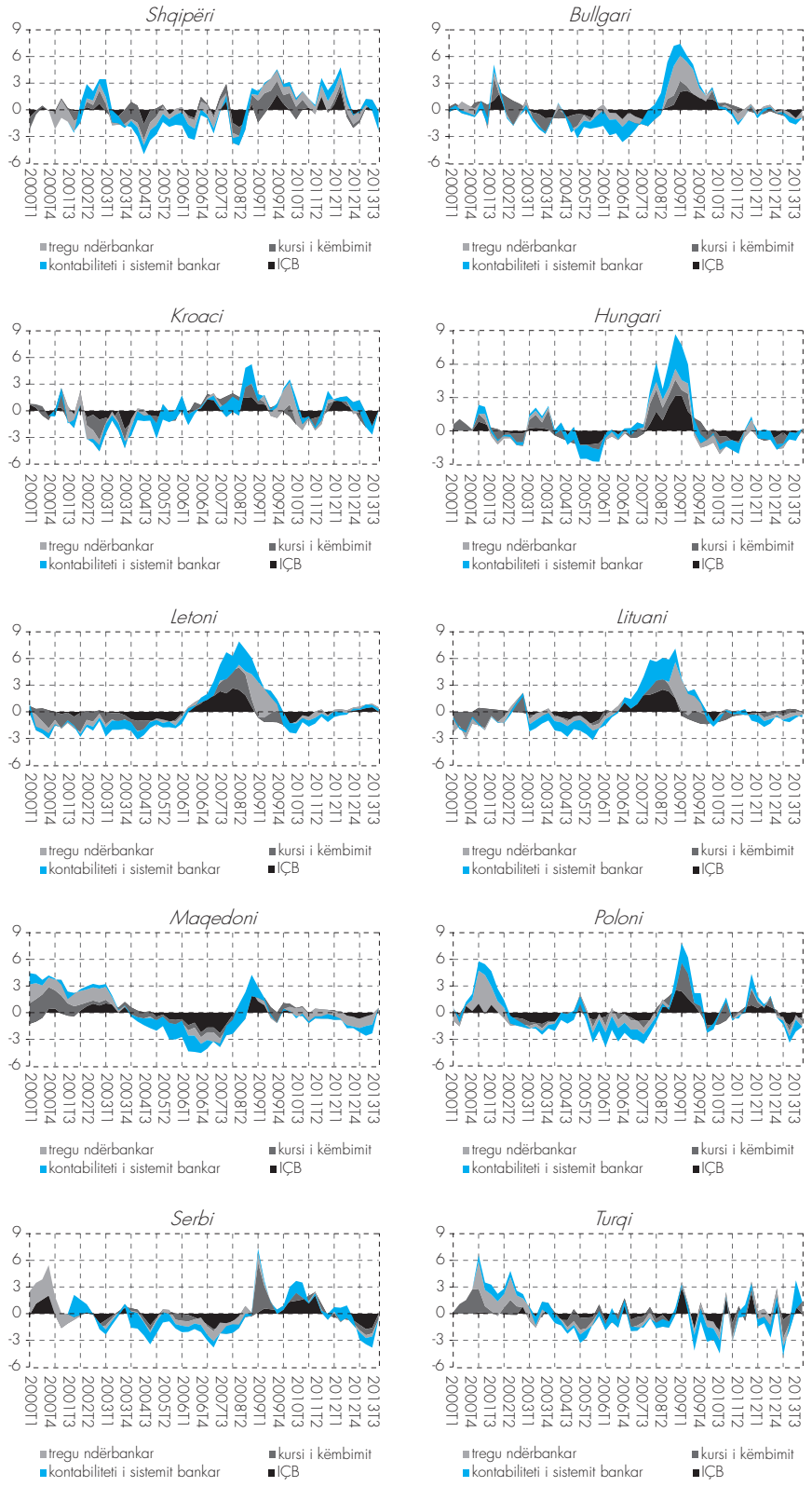
Serbi

IÇB është marrë nga Zyra e Statistikave Kombëtare; Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit RSD/ Euro dhe RSD/ Dollar janë marrë nga Banka e Kombëtare e Serbisë.

Turqi

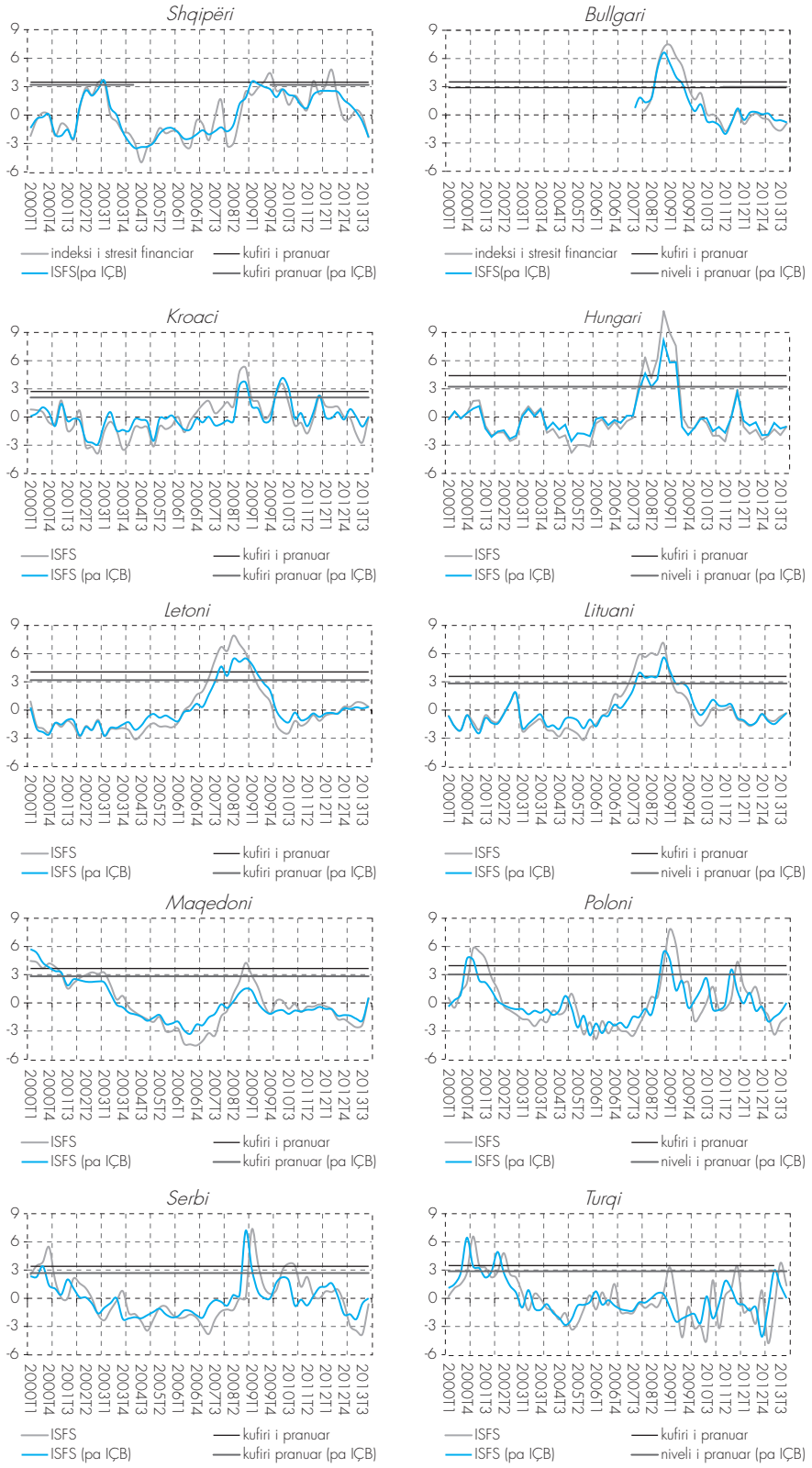
Bono 3-mujore është marrë nga Ministria e Financave; IÇB, Kredia nga sistemi bankar, depozitat, marzhi neto nga interesat, norma njëditore e interesit, kursi i këmbimit TRY/ Euro dhe TRY/ Dollar janë marrë nga Banka Qendrore e Republikës së Turqisë.

Grafik 1. Treguesi i përbërë i stresit financiar sistemik.



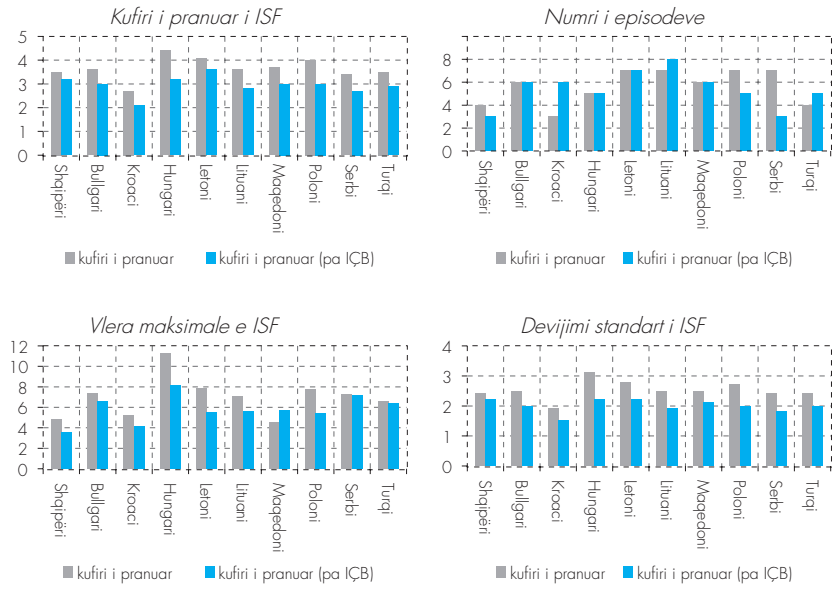
Burimi: Llogaritje të autorit.

Grafik 2. Indeksi i stresit financiar sistemik dhe kufiri i pranuar.



Burimi: Llogaritje të autorit.

Grafik 3. Zhvillimet e stresit financiar sistemik përgjatë periudhës 2000 T1 – 2013 T4.



Burimi: Llogaritje të autorit.

VËSHTRIM I AKTIVITETIT KREDITUES TË INSTITUCIONEVE TË MIKROFINANCËS NË EKONOMINË SHQIPTARE

ARLIND RAMA
DEPARTAMENTI I KËRKIMEVE

HYRJE

Në kontekstin e diskutimeve mbi nevojën e diversifikimit të burimeve të financimit dhe kanaleve të kreditimit për agjentët ekonomikë në tregun financiar shqiptar, vitet e fundit është rritur rëndësia e aktivitetit financues të institucioneve të mikrofinancës[1]. Zhvillimi i MFI-ve, ka nxitur interes për të njohur e kuptuar më mirë faktorët dhe elementet e mjedisit makroekonomik që kanë ndikuar në kohë këtë rritje. Zhvillimi i qëndrueshëm i këtyre institucioneve, nisur edhe nga roli i rëndësishëm që mikrofinanca ka në krijimin e mundësive të aksesit në burimet e financimit për shumë individë e biznese të vogla dhe të mesme, ka qenë në mënyrë të vazhdueshme në fokus të politikëbërjes së Bankës së Shqipërisë.

"Marrëdhënia ndërmjet institucioneve mikrofinanciare dhe sektorit bankar në aspektin e bashkëveprimit në financimin e ekonomisë, është një çështje tepër delikate. Bashkekzistenca e tyre është pa dyshim "paqësore" në fazën e hershme të zhvillimit të të paktën një prej këtyre grupeve të institucioneve, por ndërsa ekonomia rritet dhe konkurrenca shtohet, ato kanë tendencën që të drejtohen më shumë përballë njëra-tjetrës." A. Fullani, 2005.

Por si shfaqet situata në vitin 2013? Cili është vendi që zë kredia e disbursuar nga institucionet e mikrofinancës në raport me kredinë totale në ekonomi? A vijojnë këto institucione të njohin rritje në sajë të kreditimit të dedikuar mikrofinanciar? A janë shfaqur prirje të zëvendësimit të kreditimit bankar nga ai jobankar, në kushtet kur bankat kanë ngadalësuar kreditimin për disa sektorë të ekonomisë?

Për të kuptuar tendencat që ka shfaqur veprimtaria e MFI-ve në ekonomi, kjo analizë synon të përshkruajë e të interpretojë ecurinë që ka ndjekur aktiviteti kreditues i institucioneve të mikrofinancës sipas të dhënave statistikore të raportuara prej tyre në Regjistrin e Kredive të Bankës së Shqipërisë, për periudhën kohore nga 3-mujori i katërt i vitit 2010[2] deri në 3-mujorin e parë të vitit 2013. Për të analizuar natyrën e kreditimit të MFI-ve, të dhënat janë përpunuar duke marrë si kufi ndarës nivelin prej 1.5 milionë[3] lekësh. Klasifikimi

[1] *Sipas MIX Market, termi "institucione të mikrofinancës", MFI, i referohet institucioneve financiare të specializuara në fushën e mikrokreditimit siç janë subjektet financiare jobanka, unionet e kursim-kreditit dhe institucionet e licencuara mikrokrediturse. Kjo është dhe përfshirja e nënkuptuar e termit të përdorur në këtë analizë.*

[2] *Në 3-mujorin e katërt 2010, filloi për herë të parë raportimi i MFI-ve në Regjistrin e Kredive.*

[3] *Sipas faqeve zyrtare të MFI-ve që zhvillojnë aktivitet në Shqipëri, 1.5 milionë lekë është vlera më e lartë e produkteve që ofrohen prej tyre të kategorizuara si "mikrokredi" apo kredi të vogla për biznesin.*

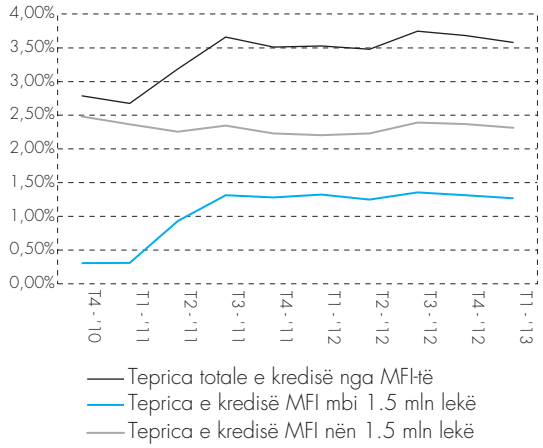
i kredive të disbursuara mbi dhe nën këtë kufi vlere, shërben për të krijuar një ekspoze më të qartë të tipareve të aktivitetit kreditues të institucioneve të mikrofinancës dhe fokusit kreditues të tyre në dinamikë, ku duhet theksuar se nga MFI-të vetëm subjektet financiare jobanka (SFJ) janë të licencuara të kreditojnë për vlera mbi 1.5 milionë lekë. Si burim plotësues të dhënash në lidhje me performancën financiare të MFI-ve ka shërbyer baza e të dhënave e MIX Market (Microfinance Information Exchange).

Kredia jobankare në raport me tepricën e kredisë në ekonomi

Aktiviteti kreditues i institucioneve të mikrofinancës ka ndjekur trendin e kreditimit total në ekonomi, por në intervale të caktuara kohore, vihet re një rritje më e shpejtë e kreditimit jobankar krahasuar me kreditimin bankar. Siç tregohet edhe në grafikun 1, gjatë 3-mujorit të parë të vitit 2011, totali i tepricës së kredisë së MFI-ve në raport me tepricën e kredisë në ekonomi ka shënuar nivelin më të ulët prej 2.67%. Tërheq vëmendjen një rritje domethënëse prej 47.8% e portofolit të kredisë së MFI-ve gjatë 3-mujorit të dytë dhe të tretë 2011. Kjo rritje është reflektuar në një rritje të raportit të kredisë së MFI-ve ndaj tepricës së kredisë në ekonomi për të qëndruar në kufijtë 3.5% – 3.7% deri në 3-mujorin e parë të vitit 2013.

Duket se ajo që ka përcaktuar edhe rritjen me 1 pikë përqindje të vendit që zë portofoli i kredisë së institucioneve të mikrofinancës ndaj portofolit total të kredisë në ekonomi, ka qenë kredia e re me vlera mbi 1.5 milionë lekë disbursuar nga SFJ-të gjatë 3-mujorit të dytë dhe të tretë 2011. Ndërkohë për periudhën në studim, teprica e kredive me vlera nën 1.5 milionë lekë ka pësuar rënie duke qëndruar në intervalin 2.2% - 2.4% ndaj totalit të kredisë në ekonomi (grafiku 1).

Grafik 1. Teprica e kredisë nga MFI-të ndaj totalit të kredisë për sistemin.

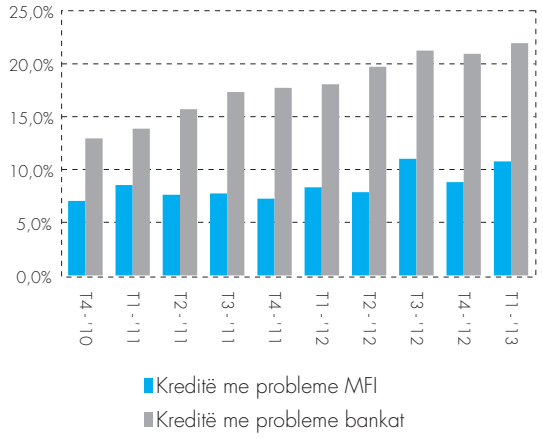


Burimi: Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorit.

Në terma të numrit total të kredive, vlen të theksohet një trend rënës i numrit të kredive aktive në portofolin e MFI-ve gjatë periudhës në studim, trend ky i ndikuar kryesisht nga rënia e numrit të kredive të disbursuara prej tyre.

Kredia jobankare ka performuar më mirë se kredia bankare në ekonomi gjatë periudhës në analizë. Ndërsa kreditë bankare me probleme kanë ardhur në mënyrë të vazhdueshme në rritje për të prekur vlerën 21.9% ndaj totalit të kredisë në 3-mujorin e parë të vitit 2013, kreditë jobankare me probleme kanë qëndruar kryesisht në vlerat 7%

Grafiku 2. Kreditë me probleme.



Burimi: Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorit.

- 8.5%. Vlen të vihet në dukje se kreditë me probleme të MFI-ve arrijnë nivelin më të lartë prej 11% në 3-mujorin e tretë 2012, kohë kjo që përkon dhe me vlerën më të lartë të tepricës së kredisë në portofolin e tyre (grafiku 2).

Kredia sipas sektorëve të ekonomisë dhe qëllimit ekonomik

Referuar statistikave të portofolit të kredisë së institucioneve të mikrofinancës, sektorët më të kredituar të ekonomisë për periudhën në studim, janë ata të tregtisë, bujqësisë dhe ndërtimit përkatësisht në peshat 22.1%, 18.2% dhe 8.7% të totalit. Ndërkohë, vihet re një rritje e kreditimit jobankar për individët.

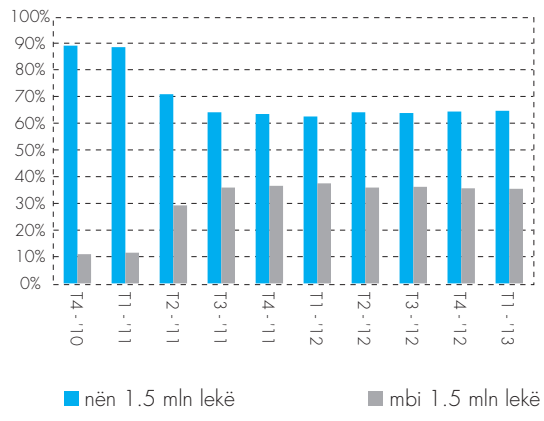
Për kreditë me vlerë nën 1.5 milionë lekë sektorëve më të kredituar u shtohet edhe sektori i shërbimeve, ndërsa për kreditë me vlerë mbi 1.5 milionë lekë, si sektorët më të kredituar, në vlerë dhe në numër, krahas ndërtimit dhe tregtisë renditen transport-magazinimi dhe industria përpunuese.

Sipas tepricës së kredisë të MFI-ve, tre qëllimet kryesore të kredive janë investimi për blerje pajisjesh, huamarrja për zhvillim aktiviteti dhe investimi në prona të patundshme, qëllime të cilat përcaktojnë edhe kreditë në vlera nën 1.5 milionë lekë.

Për kreditë mbi 1.5 milionë lekë, referuar të dhënave nga Regjistri i Kredive për subjektet financiare jobanka, krahas investimit për blerje pajisjesh, si qëllime kryesore për të cilat janë marrë kreditë, renditen edhe konsumimi i rezervave afatgjata dhe shkëmbimi i kapitalit.

Vështrim i portofolit të kredisë së institucioneve të mikrofinancës

Grafiku 3. Struktura e portofolit të kredisë të MFI-ve.

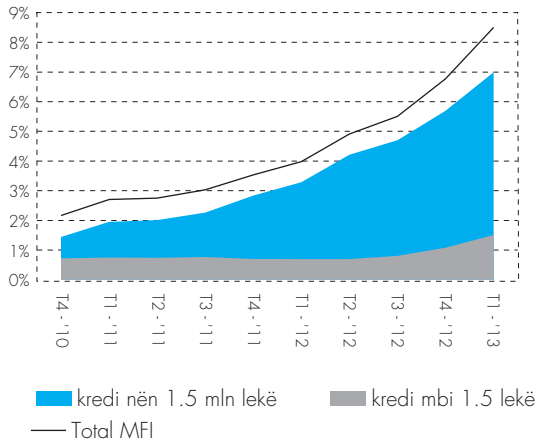


Burimi: Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorit.

Në këndvështrimin e vlerës së kredive të disbursuara, nga 3-mujori i dytë i vitit 2011, vihet re një rritje e peshës që zë kredia me vlerë mbi 1.5 milionë lekë në kompozimin e portofolit të kredisë totale të MFI-ve. Ndërkohë ka ardhur në rënie pesha që zë në portofol teprica e kredive, vlera për njësi e të cilave nuk e kalon këtë kufi vlere. Raporti i përbërjes së portofolit të kredisë jobankare në 3-mujorin e parë 2013 konsiston në një peshë prej 35.4% për kreditë mbi 1.5 milionë lekë dhe një peshë prej 64.6% për kreditë nën këtë vlerë, raport ky i vendosur së pari në 3-mujorin e tretë 2011. Ndryshimi i peshës së kredive me vlerë mbi 1.5 milionë në portofolin total të tepricës së kredisë së MFI-ve (specifikisht nga 11.5% për 3-mujorin e parë 2011, në 35.9% për 3-mujorin e tretë 2011) duke qenë i ndikuar nga disbursimet e konsiderueshme të kredive me vlerë mbi 1.5 milionë gjatë 3-mujorit të dytë dhe të tretë të vitit 2011, mund të konsiderohet si një

tregues jo pak i rëndësishëm për të kuptuar se SFJ-të kanë shërbyer si burime alternative financimi për agjentët ekonomikë në këtë periudhë kohore, pavarësisht normave krahasimisht të larta[4] të interesit që ato aplikojnë në treg. Totali kumulativ i tepricës së kredisë me vlerë mbi 1.5 milionë lekë disbursuar nga subjektet financiare jobanka është pothuajse 4-fishuar në harkun kohor të këtyre dy 3-mujorëve.

Grafiku 4. Kreditë e fshira nga bilanci.

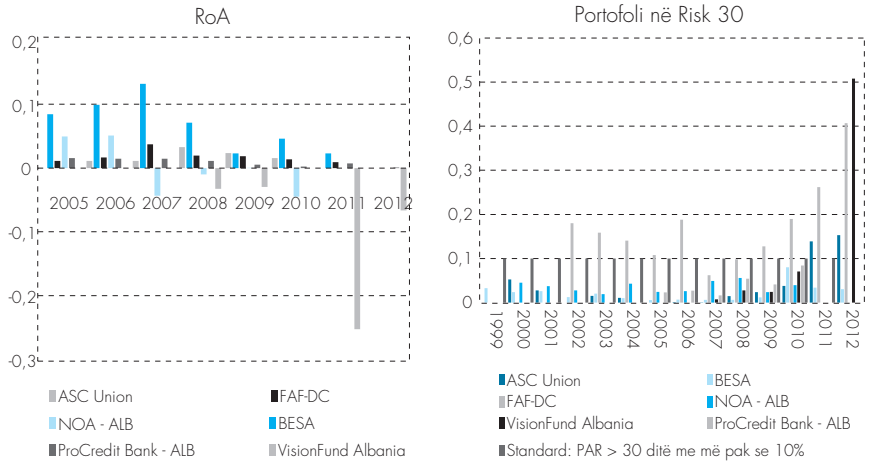


Burimi: Banka e Shqipërisë, llogaritje të autorit.

Totali i kredisë së fshirë nga bilanci i MFI-ve ka shënuar rritje gjatë periudhës në studim. Nga 3-mujori i katërt 2010 deri në 3-mujorin e parë 2013, vëllimi i saj ndaj totalit të tepricës së kredisë së MFI-ve është rritur, i ndikuar në vlerë dhe në numër kryesisht nga kreditë e fshira që i përkasin vlerave nën 1.5 milionë lekë. Duke e vlerësuar një rritje të tillë si tregues të cilësisë së kredive të disbursuara në kohë duket se ka vend për t'i kushtuar një vëmendje të shtuar institucionale cilësisë së mikrokreditimit dhe rëndësisë që kjo cilësi ka në "shëndetin" financiar të institucioneve të mikrofinancës.

Për më tepër, ecuria e dy treguesve të rëndësishëm financiarë të MFI-ve, Kthimi ndaj aktiveve (RoA) dhe Portofoli në risk 30-ditor e reflekton një situatë të tillë. Bazuar në të dhënat vjetore të MIX Market për institucionet e mikrofinancës në periudhën 2007-2012, vihet re se RoA ka pasur një ecuri rënëse e cila është shoqëruar nga një rritje e portofolit në risk 30-ditor.

Grafiku 5. Kthimi ndaj aktiveve dhe portofoli në risk 30 ditë i MFI-ve, 2007 – 2012.



Burimi: Mix market.

[4] *Në krahasimin e normave të interesit përfaqësuese të aplikuara për kredi me vlerë mbi 1.5 milionë lekë nga një bankë dhe një MFI, norma e aplikuar nga banka varion nga 11-18%, ndërsa norma e interesit aplikuar nga MFI varion mes 23% dhe 24%, për jetëgjatësi kredie 48 - 84 muaj.*

Pavarësisht se kredia jobankare ka performuar më mirë se kredia bankare në ekonomi, rënia e cilësisë së kredisë jobankare në kushtet e një pasigurie të shtuar në treg, ndjekur nga një përkeqësim i rezultatit financiar janë tregues të rëndësisë specifike që qëndrueshmëria financiare e MFI-ve ka për rritjen dhe zhvillimin afatgjatë të mikrofinancës në ekonomi.

Kur bankat nuk kreditojnë...
(MFI-të si alternativa të kreditimit bankar)

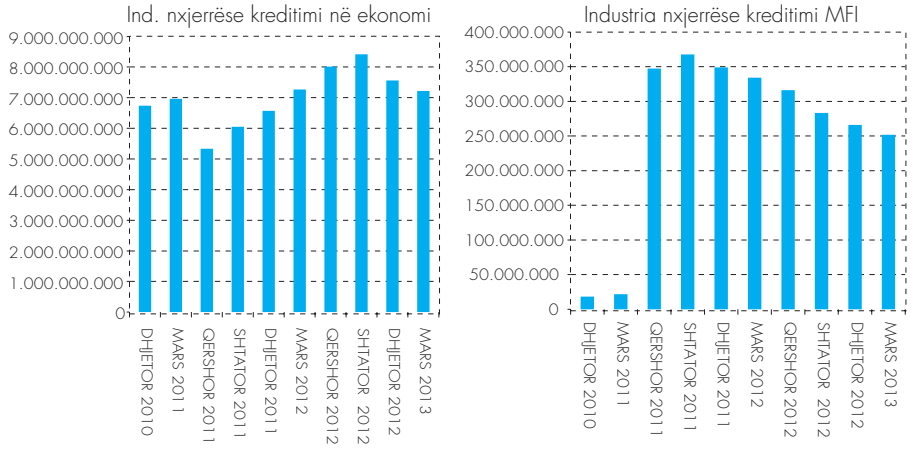
Duke e analizuar kredidhënien jobankare nga këndvështrimi i sistemit bankar, zhvillimet në tregun e mikrofinancës nxjerrin në pah një koincidencë mes ngadalësimit të kreditimit bankar për disa sektorë të ekonomisë dhe rritjes së kreditimit të MFI-ve për këta sektorë në vlera mbi 1.5 milionë lekë.

Gjatë analizës së të dhënave të aktivitetit kreditues nga institucionet e mikrofinancës tërheq vëmendjen, rritja e shpejtë e tepricës së kredive në vlera mbi 1.5 milionë lekë gjatë 3-mujorit të dytë dhe të tretë të vitit 2011, rritje e shkaktuar nga kreditimi i SFJ-ve. Kjo rritje e ndodhur në intervalin kohor nga marsi deri në shtator 2011 krahasohet me 1 p.p. të kredisë totale në ekonomi apo me 47.8 p.p. të kredisë totale të MFI-ve. Një vështrim më i thelluar në kreditimin sipas sektorëve të ekonomisë tregon për një korrelacion negativ mes kreditimit bankar dhe atij jobankar në disa sektorë gjatë kësaj periudhe. Rënia e kreditimit bankar për sektorë të caktuar gjatë një tremujori, është reflektuar në një rritje të kreditimit ndaj këtyre sektorëve nga ana e institucioneve të mikrofinancës gjatë të njëjtit 3-mujor ose në atë pasardhës. Kreditë e disbursuara prej MFI-ve ndaj këtyre sektorëve kanë qenë kryesisht në vlerat mbi 1.5 milionë lekë (grafiku 6).

Një nga sektorët ku ky fenomen ka ndodhur është industria nxjerrëse. Në tremujorin e dytë të 2011-ës, kreditimi bankar ndaj sektorit të industrisë nxjerrëse pësoi rënie, ndërkohë që përgjatë të njëjtit tremujor, kreditimi i këtij sektori nga MFI-të është katërfishuar, ndërsa numri i kredive aktive në vlera mbi 1.5 milionë lekë, për 3 muaj, u rrit nga 2 në 40 të tilla. Kjo periudhë përkon me një rënie të ndjeshme të eksporteve shqiptare të mineraleve e lëndëve djegëse në tregjet ndërkombëtare dhe duket se ngadalësimi i kreditimit bankar për këtë sektor reflekton pikërisht këtë situatë të tregut.

Sektorë të tjerë në të cilët ngadalësimi i kreditimit bankar është reflektuar në rritje të kreditimit në vlera të konsiderueshme mbi 1.5 milionë lekë gjatë tremujorit të dytë dhe të tretë të vitit 2011 nga subjektet financiare jobanka, janë edhe ndërtimi, transporti-magazinimi-telekomunikacioni dhe industria përpunuese.

Grafiku 6. Zhvendosja e kreditimit nga bankat drejt institucioneve të mikrofinancës.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Tabela 1. Teprica e kredisë mbi 1.5 milionë lekë, në vlerë dhe në numër, për sektorët në fokus.

	Mars 2011		Qershor 2011		Shtator 2011	
Kreditë mbi 1.5 mln lekë	Teprica e kredisë	Nr. i kredive	Teprica e kredisë	Nr. i kredive	Teprica e kredisë	Nr. i kredive
Industria nxjerrëse	8,216,151.65	2	329,093,053.86	40	350,309,470.80	47
Ndërtimi	74,244,428.50	20	1,122,050,198.62	131	1,792,738,013.13	213
Transporti, magazinimi dhe telekomunikacioni	26,784,938.32	11	560,572,576.99	66	785,886,521.44	86
Industria përpunuese	80,928,249.67	20	545,655,967.12	94	568,198,539.43	109

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Një fenomen i ngjashëm ka ndodhur edhe me sektorin e bujqësisë. Gjatë tremujorit të tretë të 2012-s, në përgjigje të ngadalësimit të kreditimit të këtij sektori nga sistemi bankar gjatë 3-mujorit paraardhës, kreditimi i SFJ-ve për bujqësinë në vlera mbi 1.5 milionë lekë shënoi rritje të menjëhershme, duke ngritur në pikun e saj gjatë periudhës në studim, tepricën e kredisë së institucioneve të mikrofinancës.

Për secilin nga sektorët e lartpërmendur, vlen të evidentohet, se kur sistemi bankar i rikthehet kreditimit normal të tyre, kreditimi i MFI-ve për këta sektorë reduktohet ndjeshëm. Pra, institucionet e mikrofinancës në momente të caktuara kohore duket se kanë shërbyer si burime alternative financimi për agjentët ekonomikë, veçanërisht në periudha kur sektori bankar ka kufizuar kreditimin për sektorë specifikë të ekonomisë.

VËREJTJE PËRFUNDIMTARE

Roli në rritje që mikrokredia po luan në financimin e aktivitetit ekonomik të individëve, bizneseve të vogla dhe të mesme në sektorë të ndryshëm të ekonomisë kërkon një vëmendje të rritur nga ana e politikëbërjes. Në momente të caktuara kohore, duket se institucionet e mikrofinancës shërbejnë si mekanizma zbutës të disbalancave mes kreditimit bankar dhe atij jobankar.

Nga analiza e të dhënave të Regjistrit të Kredive mbi aktivitetin kreditues të MFI-ve në ekonomi, vihet re një rritje domethënëse e kreditimit të tyre gjatë tremujorit të dytë dhe të tretë të vitit 2011 si pasojë e disbursimeve të kredive të reja me vlera mbi 1.5 milionë lekë. Nga një vështrim sipas sektorëve të ekonomisë, të dhënat tregojnë një korrelacion negativ mes kreditimit bankar dhe atij jobankar në disa sektorë gjatë këtyre gjashtë muajve. Rënia e kreditimit bankar për këta sektorë është ndjekur nga një rritje e kreditimit nga subjektet financiare jobanka gjatë të njëjtit tremujor ose në atë pasardhës. Nga të dhënat[5], duket se SFJ-të krahas kapitalit të tyre, kanë financuar aktivitetin kreditues edhe me hua nga sistemi bankar duke rritur kështu kostot e kreditimit në ekonomi.

Në dy tremujorët e lartpërmendur të periudhës në analizë, subjektet financiare jobanka kanë shërbyer si kanale alternative kreditimi për individët dhe bizneset të cilët në pamundësi për t'u kredituar nga bankat me vlera mbi 1.5 milionë lekë, kanë qenë të gatshëm të përballen me kosto ndjeshëm më të larta për financimin e aktivitetit të tyre.

Nisur nga cilësia në rënie e treguesve të "shëndetit" financiar të institucioneve të mikrofinancës dhe rëndësisë që këto institucione kanë për kreditimin e vazhdueshëm të individëve e bizneseve të vogla, që e kanë të vështirë të kenë akses në burime të tjera financimi, mbikëqyrja e kujdesshme e aktivitetit kreditues të MFI-ve mbetet një parakusht i rëndësishëm për të siguruar qëndrueshmërinë financiare afatgjatë të tyre.

Me qëllim që mikrofinanca të vijojë të konsiderohet si instrument zhvillimi për ekonominë tonë, duhet të vendoset një balancë e re mes qasjes së zhvillimit social dhe qasjes së mirëfilltë tregtare nga ana e institucioneve të mikrofinancës.

Ky artikull përpiqet të kontribuojë sadopak në kërkime të mëtejshme mbi të kuptuarin e zhvillimeve të sektorit të mikrofinancës në ekonominë shqiptare dhe në analiza të thelluara në këndvështrimin e faktorëve që përcaktojnë kostot e larta të kreditimit jobankar në vend.

---

[5] *Kredia e re me vlera mbi 1.5 milionë lekë e disbursuar gjatë tremujorit të tretë 2011 nga MFI-të, përputhet me huanë e re që sistemi bankar ka kredituar ndaj institucioneve financiare gjatë këtij tremujori.*

LITERATURA

Rai, Sandhya (2012), "Factors Affecting Financial Sustainability of Microfinance Institutions", Journal of Economics and Sustainable Development

"Microfinance in evolution. An industry between crisis and advancement", Deutsche Bank Research paper, (2012)

Di Bella, Gabriel (2011), "The impact of global financial crisis on Microfinance and policy implications", IMF research paper

Ibrahimi, Fatos (2002), "Sektori bankar dhe pozicioni i institucioneve të mikrokreditit në Shqipëri", Banka e Shqipërisë

Nako, Alma; Prifti, Jonida (2011), "Mikrokredia në Shqipëri", Buletini i Bankës së Shqipërisë

"Building financial systems for the poor", CGAP Consultative Group to Assist the Poor, World Bank (2005)

"Sustainability in microfinance", The Association of community development finance institutions (2004)

Meyer, Richard; Zeller, Manfred (2002). "The triangle of microfinance: financial sustainability, outreach, and impact."

Banka e Shqipërisë, Raporti Vjetor i Mbikëqyrjes 2010, 2011 dhe 2012

PBB-JA, KOMPONENTËT E SHPENZIMEVE DHE DEFLATORËT: SERITË E REJA, THYERJA STRUKTURORE DHE INTERPOLIMI 3-MUJOR PËR PERIUDHËN 1996-2012

ENIAN ÇELA
DEPARTAMENTI I KËRKIMEVE

1. HYRJE

Në 31 maj 2014, Instituti i Statistikave (Instat) raportoi seritë e reja të llogarive kombëtare për Produktin e Brendshëm Bruto (PBB) sipas përqasjes së prodhimit dhe të shpenzimeve për periudhën 2008-2012. Seritë e raportuara bartin një metodologji të re, të ndryshme nga metodologjia e ndjekur paraprakisht, për matjen e vlerave nominale, reale dhe deflatorëve. Sipas kësaj metodologjie, komponentët e prodhimit shfaqin disa ndryshime në lidhje me seritë paraardhëse të disponueshme deri në vitin 2011. Po ashtu, vlerat nominale sipas komponentëve të shpenzimeve shfaqin ndryshime për vitin 2008 (viti i fundit me të dhëna të disponueshme paraprakisht). Prania e kësaj metodologjie të re, krijon praninë e një thyerjeje strukturore krahasuar me periudhën paraardhëse dhe për rrjedhojë nuk siguron vijueshmërinë e serive përkatëse.

Në këtë material, paraqiten fillimisht disa nga ndryshimet mes këtyre serive dhe atyre ekzistuese si nga përqasja e prodhimit ashtu edhe nga ajo e shpenzimeve. Më pas kalohet në vlerësimin e serive tremujore nominale dhe reale për gjithë periudhën 1996-2012.

Pas përftimit të serisë nominale të PBB-së (me frekuencë tremujore), komponentët e disponueshëm të shpenzimeve zbriten nga agregati total për të prodhuar serinë e shumës së Konsumit të Popullatës dhe Investimeve Private (për seritë e veçanta të Konsumit dhe Investimeve referojuni materialit të Vika dhe Abazaj (2014)). Më pas, kalohet në deflatimin individual të komponentëve të shpenzimeve për të përftuar vlerat reale (me çmimet e vitit paraardhës). Pas eliminimit të thyerjes strukturore, shifrat transformohen sipas çmimeve të vitit 2010.

Duhet përmendur edhe njëherë që shifrat e reja të llogarive kombëtare për periudhën 2008-2012 (statistikat për vitin 2012 janë paraprake) ndjekin një metodologji të re përllogaritjeje. Një gjë e tillë shkakton praninë e një thyerjeje strukturore me periudhën paraardhëse (1996-2007) dhe meqë llogaritjet e vlerave reale realizohen sipas çmimeve të vitit paraardhës, deflatorët për vitin 2008 nuk janë të disponueshëm. Për këtë arsye, për vitin 2008 llogaritjet e vlerave nominale dhe reale përllogariten fillimisht sipas shifrave të mëparshme (për vlerat nominale dhe deflatorët) dhe më pas bëhet kalimi në shifrat e reja duke mundësuar eliminimin e thyerjes strukturore dhe duke lejuar vijueshmërinë e serive.

2. SERITË E REJA TË LLOGARIVE KOMBËTARE DHE NDRYSHIMET NGA STATISTIKAT E MËPARSHME

2A. PËRQASJA E PRODHIMIT

Sipas metodës së prodhimit, PBB-ja llogaritet duke i shtuar Vlerës së Shtuar Bruto (VSHB) totale të sektorëve, taksat mbi produktet dhe duke i zbritur subvencionet mbi produktet. Sikurse u përmend në hyrje, të dhënat vjetore kanë qenë të disponueshme deri në vitin 2011. Statistikat e reja mbulojnë periudhën 2008-2012 (ku është zbatuar metodologjia e re). Vlerat reale në çmime konstante sipas vitit paraardhës mbulojnë periudhën 2009-2012 (vlera reale për vitin 2008 nuk ka). Ndryshimet në përqindje mes statistikave të reja dhe atyre ekzistuese në terma nominalë paraqiten në tabelën 1.

Tabela 1: Ndryshimet e termave nominalë sipas metodës së prodhimit.

Viti	2008	2009	2010	2011
VSHB	0.43%	0.47%	2.84%	1.54%
Taksa	-7.94%	-5.32%	-7.13%	-1.71%
Subvencione	0.00%	0.00%	0.00%	-30.32%
PBB	-0.79%	-0.36%	1.41%	1.43%

Burimi: Instat dhe llogaritje të autorit.

Në të gjitha vitet, rishikime pozitive për VSHB-në shoqërohen me rishikime negative për taksat mbi produktet. PBB-ja është rillogaritur me rënie për vitet 2008-2009 dhe rritje në vitet 2010-2011. Përsa i përket rritjes nominale vjetore të komponentëve, normat e rritjes paraqiten në tabelën 2 (normat e mëparshme të rritjes nominale paraqiten në kllapa).

Tabela 2: Rritja nominale e komponentëve të prodhimit (në kllapa rritja nominale e mëparshme).

Viti	2009	2010	2011	2012
VSHB	5.64% (5.6%)	8.86% (6.35%)	4.98% (6.32%)	2.32%
Taksa	6.74% (3.78%)	5.12% (7.17%)	9.40% (3.37%)	0.14%
Subvencione	-22.77% (-22.8%)	-1.77% (-1.8%)	453.68% (694.6%)	-84.82%
PBB	5.85% (5.4%)	8.37% (6.48%)	4.92% (4.89%)	2.68%

Burimi: Instat.

Sipas të dhënave, VSHB dhe PBB shfaqin një rritje nominale shumë më të lartë në vitin 2010 (diferenca mes dy normave të rritjes është më e lartë se 2pp). Po ashtu vihen re disa ndryshime për vitin 2011 për këta dy elementë. Në rastin e taksave mbi produktet, ndryshimet janë edhe më të mëdha dhe kjo lidhet me rishikimin e këtyre të dhënave në vite. Për vitin 2012, paraqiten për herë të parë normat e rritjes nominale dhe këto janë 2.32% (VSHB), 0.14% (Taksat mbi produktet) dhe 2.68% (PBB). Edhe elementët e VSHB-së sektoriale shfaqin ndryshime nga të dhënat e mëparshme.

Ndryshimet metodologjike kanë prekur edhe deflatorët e komponentëve. Ndryshimet respektive të deflatorëve paraqiten në tabelën 3.

Tabela 3: Deflatorët e komponentëve të prodhimit (deflatorët e mëparshëm në kllapa).

Viti	2009	2010	2011	2012
VSHB	1.87 (2.07)	4.92 (2.59)	1.75 (3.48)	1.31
Taksa	6.04 (1.7)	1.25 (2.8)	5.90 (-1.6)	-0.63
Subvencione	3.21 (3.2)	-28.49 (4.0)	0.21 (766.1)	1.78
PBB	2.42 (2.02)	4.49 (2.61)	2.31 (1.75)	1.04

Burimi: Instat.

Në rastin e VSHB-së dhe PBB-së, ndryshimet më të forta të deflatorëve prekin përsëri vitin 2010 (deflatorët për të dy komponentët janë rreth 2pp më të lartë). Për vitin 2008 nuk raportohen deflatorë pasi nuk është e mundur llogaritja e ndryshimit të çmimeve krahasuar me vitin 2007 për shkak të diferencave metodologjike. Prania e deflatorëve mundëson llogaritjen e vlerave reale dhe për rrjedhojë të normave reale të rritjes, të cilat raportohen në tabelën 4.

Tabela 4: Rritja reale e komponentëve të prodhimit (në %) (në kllapa rritja sipas statistikave të mëparshme).

Viti	2009	2010	2011	2012
VSHB	3.70 (3.5)	3.75 (3.7)	3.17 (2.7)	1.00 (1.17)
Taksa	0.7 (2.0)	3.8 (4.3)	3.3 (5.0)	0.8
Subvencione	-25.2 (-25.2)	37.4 (-5.6)	452.5 (-8.3)	-85.1
PBB	3.35 (3.3)	3.71 (3.8)	2.55 (3.1)	1.62

Burimi: Instat.

Deflatorët e lartë të VSHB-së dhe PBB-së për vitin 2010, shfryjnë ndjeshëm rritjen e fortë nominale të këtyre viteve duke prodhuar një rritje reale jo fort të ndryshme krahasuar me statistikat e mëparshme. Për vitin 2012, raportohet për herë të parë rritje reale e PBB-së në nivelin 1.62%.

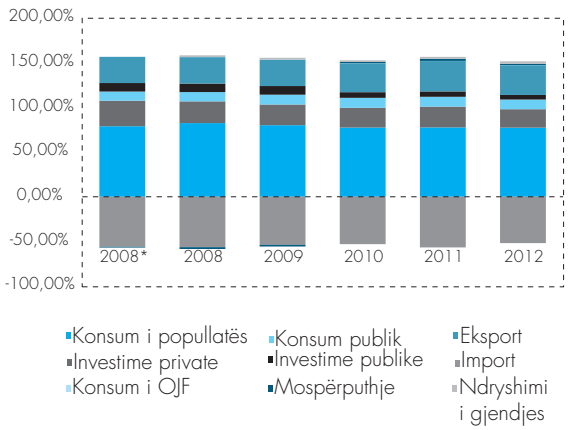
2B. PËRQASJA E SHPENZIMEVE

Përsa i përket përqasjes së shpenzimeve, mund të flitet vetëm për diferenca mes statistikave për vlerat nominale të vitit 2008 (statistikat sipas metodës së shpenzimeve nuk kanë qenë të disponueshme pas këtij viti). Në rastin e formimit të kapitalit, statistikat raportojnë investimet totale ku përfshihen investimet publike dhe private së bashku. Nga ky total, zbriten investimet publike të qeverisë qendrore dhe lokale (marrë nga treguesit fiskalë të Ministrisë së Financave) për të përftuar investimet e sektorit privat.

Sipas të dhënave të reja, Konsumi i Popullatës shfaqet 3.5% më i lartë krahasuar me statistikat paraardhëse. Po ashtu, Konsumi Publik shfaqet 1.12% më i lartë. Eksportet dhe importet e mallrave dhe shërbimeve shfaqin disa ndryshime të lehta ardhur nga përmirësimi i cilësisë së konvertimit nga monedha e huaj. Ndërkohë, elementi i prekur më fort është ai i Investimeve Private, të cilat sipas statistikave të reja janë 15% më të ulëta krahasuar me statistikat paraardhëse. Komponentët e shpenzimeve paraqiten si kontribut nga PBB-ja në Grafikun 1 për periudhën 2008-2012. Po ashtu përfshihet edhe struktura e mëparshme për vitin 2008 (njehsuar 2008*).

Si pasojë e ndryshimeve në llogaritje (për komponentët dhe PBB-në në tërësi), në vitin 2008, kontributi i Konsumit të Popullatës ndaj PBB-së nominale rritet me 3.5pp, ndërkohë që ai i investimeve private zvogëlohet me 4.3pp. Ndryshime më të lehta prekin parametrat e tjerë. Në përqindje ndaj PBB-së, kontributet e komponentëve të kërkesës së brendshme shfaqin rënie gjatë viteve 2008-2012, ndërkohë që rritje shfaqin eksportet dhe importet. Rritjet në vlera nominale për komponentët e shpenzimeve paraqiten në tabelën 5.

Grafik 1. PBB-ja nominale sipas komponentëve të shpenzimeve (% ndaj totalit).



Burimi: Instat dhe llogaritje të autorit.

Tabela 5: Rritja nominale e komponentëve të shpenzimeve.

	2009	2010	2011	2012
Konsumi i popullatës	2.90%	4.71%	5.19%	2.25%
Investime private	0.12%	3.79%	10.36%	-8.46%
Konsum publik	13.30%	8.83%	3.20%	1.70%
Investime publike	6.75%	-28.81%	1.48%	-14.23%
Eksporte	5.89%	18.76%	10.01%	0.48%
Importe	0.83%	6.89%	12.29%	-6.12%
Konsumi i OJF-ve	12.96%	8.44%	2.97%	1.80%
Ndryshimi i gjendjes	7.00%	10.20%	14.25%	38.81%

Burimi: Instat dhe llogaritje të autorit.

Në tabelën 6 paraqiten të dhënat për rritjet reale të komponentëve të shpenzimeve.

Tabela 6: Rritja reale e komponentëve të shpenzimeve.

	2009	2010	2011	2012
Konsumi i popullatës	0.70%	1.66%	1.78%	0.72%
Konsum publik	3.74%	3.97%	0.65%	0.53%
Investime	0.98%	-8.47%	5.94%	-11.26%
Eksporte	4.35%	16.77%	7.41%	-0.64%
Importe	-1.32%	0.64%	6.13%	-6.58%
Konsumi i OJF-ve	3.52%	3.60%	0.42%	0.62%
Ndryshimi i gjendjes	6.94%	10.20%	11.01%	37.68%

Burimi: Instat dhe llogaritje të autorit.

Prania e metodologjisë së re të llogaritjeve krijon praninë e një thyerjeje strukturore në vitin 2008. Ekzistenca e kësaj thyerjeje nuk garanton vijueshmërinë e serive. Për arsye modelimi, mundësimi i serive mjaftueshëm të gjata është domosdoshmëri. Për këtë arsye, duke filluar nga seksioni i ardhshëm do të shpjegohet metodologjia e përgjithshme e interpolimit për seritë nominale, reale dhe deflatorët për periudhën 1996-2012 sipas përqasjes së prodhimit dhe të shpenzimeve. Po ashtu, do të shpjegohet mekanizmi i ndjekur për eliminimin e thyerjes strukturore për seritë në fjalë. Gjithashtu shpjegohet mekanizmi i eliminimit të thyerjes strukturore për seritë në fjalë për të mundësuar në këtë mënyrë vijueshmërinë e tyre.

Në rastin e serive me terma konstantë, gjenerimi zhvillohet fillimisht për seritë sipas çmimeve të vitit paraardhës dhe më pas kalohet në seritë me çmimet e vitit bazë. Si vit bazë është zgjedhur viti 2010 për të qenë në linjë me metodën e Instat-it për statistikat tremujore (sipas botimeve të reja, viti bazë është ai 2010).

3. PBB-JA SIPAS PËRQASJES SË PRODHIMIT – SERITË NOMINALE DHE REALE (ME ÇMIMET E VITIT PARAARDHËS)

3a. Të dhënat

Sipas formulës së përqasjes së prodhimit, PBB-ja llogaritet:

PBB = VSHB + taksa mbi produktet – subvencione mbi produktet

Të dhënat e përdorura në llogaritjet tona paraqiten në tabelën 7.

Tabela 7: Të dhënat në llogaritjet e PBB-së sipas përqasjes së prodhimit.

Treguesi	Frekuenca	Natyra	Periudha	Burimi
VSHB nominale	Vjetore	Totale dhe sektoriale	1996-2012	Instat
VSHB reale	Vjetore	Totale dhe sektoriale	1997-2012	Instat
Deflatorët e VSHB	Vjetorë	Totalë dhe sektorialë	1997-2012	Instat
Taksa dhe subvencione nominale	Vjetore	Totale	1996-2012	Instat
Taksa dhe subvencione reale	Vjetore	Totale	1997-2012	Instat
Deflatorët e taksave dhe subvencioneve	Vjetore	Totalë	1997-2011	Instat
VSHB reale	Tremujore	Totale dhe sektoriale	2005T1-	Instat
Taksa dhe subvencione nominale	Tremujore	Totale	1998T1-	Ministria e Financave

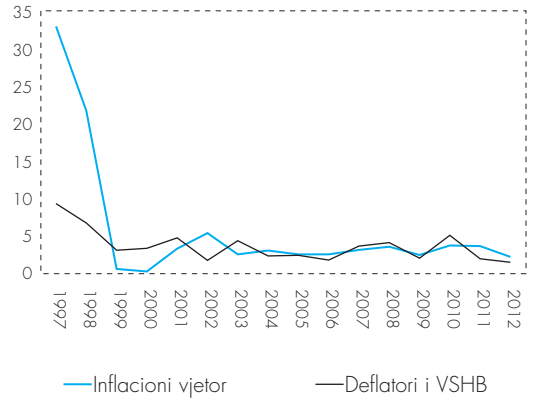
Shënim: Vlerat reale janë me çmimet e vitit paraardhës.

3B. LLOGARITJA E SERIVE TË PBB-SË NOMINALE DHE REALE TREMUJORE – PERIUDHA 2005-2012

Në këtë pjesë të llogaritjeve përdoren dy lloje të dhënash. Të dhënat nominale të VSHB-së tremujore janë të disponueshme për vitet 2008-2012. Të dhënat reale (me çmimet e vitit paraardhës) janë të disponueshme për vitet

2009-2012. Të dhënat reale janë të disponueshme prej vitit 2005, por janë të llogaritura sipas metodologjisë së mëparshme. Gjithashtu, deflatorët janë të disponueshëm sipas metodës së vjetër të llogaritjes në terma vjetorë. Për këtë arsye, të dhënat tremujore për vitet 2009-2012 merren ashtu sikurse botohen. Interpolimi tremujor zbatohet mbi të dhënat reale (të llogaritura sipas metodës së mëparshme) për të siguruar të dhëna nominale për vitet 2005-2008.

Grafik 2. Inflacioni mesatar dhe deflatori i VSHB-së .



Burimi: Instat.

Në hapin e parë zhvillohet vlerësimi i serisë nominale të VSHB-së tremujore. Seritë reale janë të disponueshme me frekuencë tremujore, ndërkohë që deflatori i VSHB-së raportohet vetëm me frekuencë vjetore. Për këtë arsye është e domosdoshme shpërndarja tremujore e deflatorëve vjetorë. Sipas të dhënave të disponueshme, vihet re një ecuri shumë e ngjashme ndërmjet deflatorit të VSHB-së dhe inflacionit në terma vjetorë. Kjo ilustrohet në grafikun 2.

Ecuria e përbashkët është më e dukshme veçanërisht në periudhën 1999-2012, me disa devijime në periudhën pararendëse. Duke pasur parasysh këtë ngjashmëri, seritë e inflacionit mesatar tremujor janë përdorur për interpolimin e serive vjetore të deflatorit të VSHB-së. Devijimet e vlerave tremujore të inflacionit nga mesatarja vjetore janë përshtatur mbi vlerat e deflatorit të VSHB-së për të përftuar seritë tremujore. Deflatorët tremujorë janë zbatuar mbi vlerat tremujore të VSHB-së reale për të marrë vlerat nominale tremujore. Disa korrigjime të vogla janë aplikuar mbi vlerat tremujore në mënyrë që ato të përputhen me agregatin vjetor të disponueshëm nga statistikat (devijimet vijnë për shkak të rrumbullakimeve të deflatorëve tremujorë). Këtyre vlerave tremujore u shtohen taksat mbi produktet dhe u zbriten subvencionet mbi produktet për të marrë seritë tremujore të PBB-së nominale.

Në lidhje me serinë e PBB-së reale tremujore, nevojitet interpolimi i serive të taksave dhe subvencioneve, të cilat në vlera reale disponohen vetëm me frekuencë mujore. Në mungesë të një treguesi të përshtatshëm për interpolimin e deflatorëve përkatës, shpërndarjet tremujore reale janë marrë të njëjta me ato nominale (vlerat nominale të taksave dhe subvencioneve me frekuencë tremujore janë të disponueshme nga buletinet fiskale). Ashtu si në rastin e PBB-së nominale, PBB-ja reale llogaritet nga shtesa e taksave dhe zbritja e subvencioneve mbi produktet nga VSHB-ja.

3C. LLOGARITJA E SERIVE TË PBB-SË NOMINALE DHE REALE TREMUJORE – PERIUDHA 1996-2004

Për periudhën para vitit 2005, seritë tremujore të VSHB-së reale nuk janë të disponueshme. Statistikat ofrojnë vetëm vlerat vjetore në total dhe sipas

sektorëve të ekonomisë. Në periudhën 2005-2011 vihet re një sezonalitet i fortë në seritë sektoriale të VSHB-së (pothuaj në të gjithë sektorët). Për këtë arsye, për secilin sektor është llogaritur një mesatare e shpërndarjes tremujore për periudhën 2005-2012, e cila më pas është përdorur për interpolimin e serive vjetore sektoriale të VSHB-së. Në këtë mënyrë, vlerat sektoriale për periudhën 1996-2004 ruajnë të njëjtin sezonalitet sikurse periudha 2005-2012. Vlerat sektoriale mblidhen për të dhënë VSHB-në agregate.

Më pas, procedura e përftimit të vlerave nominale dhe reale të PBB-së është e njëjtë me atë të zbatuar në periudhën 2005-2012. Supozimet shtesë lidhen me shpërndarjen tremujore të taksave dhe subvencioneve mbi produktet për vitet 1996 dhe 1997 kur nuk disponohen statistika. Për këto dy vite, shpërndarja e vlerave vjetore është supozuar e njëjtë me vitin 1998. Gjithashtu, në vitin 1996 (për të cilin nuk disponohen vlera reale) vlerat reale të të tre komponentëve janë supozuar të njëjta me ato nominale. Si përfundim, deri në këtë çast janë vlerësuar seritë nominale dhe reale (me çmimet e vitit paraardhës) për PBB-në.

4. PBB-JA SIPAS KOMPONENTËVE TË SHPENZIMEVE

4A. TË DHËNAT

Në vlerësimin e komponentëve të shpenzimeve, përqasja merr në konsideratë agregatin total të PBB-së, të vlerësuar në hapin e mëparshëm. Komponentët e disponueshëm zbriten një nga një prej vlerës së PBB-së deri në përftimin e serisë së përbashkët të Konsumit të Popullatës dhe Investimeve Private. Të dhënat e disponueshme që janë përdorur paraqiten në tabelën 8.

Tabela 8: Të dhënat në llogaritjen e komponentëve të shpenzimeve.

Treguesi	Frekuenca	Periudha	Burimi
Vlerat nominale, reale, deflatorët për të gjithë komponentët	Vjetore	1996-2012	Instat
Shpenzimet kapitale të qeverisë qendrore (nominale)	Tremujore	1998T1-	Ministria e Financave
Eksportet e mallrave (nominale)	Mujore	1996-	Instat dhe Banka e Shqipërisë – llogaria korrente
Eksportet e shërbimeve (nominale)	Mujore	1996-	Banka e Shqipërisë – llogaria korrente
Importet e mallrave (nominale)	Mujore	1996-	Banka e Shqipërisë – llogaria korrente
Importet e shërbimeve (nominale)	Mujore	1996-	Banka e Shqipërisë – llogaria korrente

Shënim: Vlerat reale janë shprehur me çmimet e vitit paraardhës.

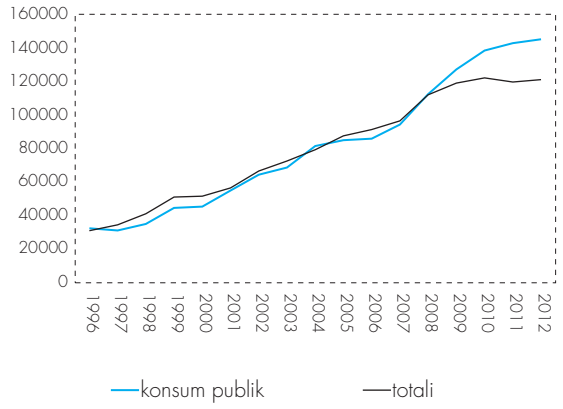
Për të gjithë komponentët që nuk janë të disponueshëm me frekuencë tremujore, interpolimi bëhet në mënyrë individuale për vlerat nominale. Në fazën e dytë, kryhet interpolimi i deflatorëve përkatës (nëse nuk janë të disponueshëm me frekuencë tremujore) për të marrë vlerat reale. Në seksionin e ardhshëm, shpjegohet përqasja e gjenerimit të serive tremujore nominale për komponentët e shpenzimeve.

4B. VLERËSIMET E SERIVE TREMUJORE NOMINALE TË KOMPONENTËVE TË SHPENZIMEVE

4b.1 Konsumi publik

Statistikat nga Instat-i për vlerat vjetore raportohen për periudhën 1996-2012. Konsumi publik në vetvete përbëhet nga shpenzimet për paga dhe shpenzimet operative të qeverisë qendrore dhe asaj lokale. Statistikat me frekuencë vjetore dhe tremujore janë të disponueshme vetëm në rastin e qeverisë qendrore, ndërkohë që vetëm statistikat e shpenzimeve të pushtetit lokal janë të disponueshme për këtë segment qeverisës. Grafiku 3 paraqet ecurinë vjetore të konsumit publik dhe totalit të shpenzimeve të pagës, shpenzimeve operative dhe shpenzimeve të pushtetit vendor.

Grafik 3. Konsumi publik dhe agregati i llogaritur.



Burimi: Instat, Ministria e Financave dhe llogaritje të autorit.

Ecuria është mjaft e përafërt deri në vitin 2008. Për vitet në vazhdim, konsumi publik është mjaft më i lartë krahasuar me tre komponentët e shpenzimeve korrente. Kjo mund të lidhet me thyerjen strukturore të ardhur nga seritë e reja të llogarive kombëtare. Pavarësisht këtij fakti, shpërndarja tremujore e shumës së shpenzimeve në fjalë përdoret për interpolimin e serisë vjetore të konsumit publik duke përftuar në këtë mënyrë shifrat nominale tremujore. Për vitet 1996 dhe 1997 (vite për të cilët vlerat tremujore të shpenzimeve publike nuk janë të disponueshme), konsumi publik interpolohet njëlloj sikurse në vitin 1998.

4b. 2 Shpenzimet kapitale të sektorit publik

Formimi i kapitalit në sektorin publik përbëhet nga shpenzimet kapitale të qeverisë qendrore dhe asaj lokale. Statistikat tremujore për qeverinë qendrore janë të disponueshme (1998-), ndërkohë që për qeverinë lokale disponohen vetëm vlerat vjetore. Në mungesë të të dhënave më të detajuara, vlerat nominale të shpenzimeve kapitale të qeverisë lokale janë interpoluar sipas shpërndarjes së shpenzimeve kapitale të qeverisë qendrore. Seritë individuale tremujore janë agreguar për të marrë totalin e formimit të kapitalit nga sektori publik. Ashtu sikurse rasti i konsumit publik, mungesa e të dhënave tremujore për vitet 1996 dhe 1997, na detyron të ruajmë shpërndarjet tremujore të vitit 1998 për interpolimet përkatëse.

4b. 3 Eksportet dhe importet

Në rastin e eksportit të mallrave për periudhën 2005-2012, përdoren statistikat e tregtisë së jashtme të raportuara nga Instat-i me frekuencë mujore. Për periudhën para vitit 2005, përdoren të dhënat e llogarisë korrente nga

Banka e Shqipërisë të disponueshme me frekuencë mujore në dollarë. Vlerat mujore nominale konvertohen në lekë sipas kursit mesatar mujor dhe agregohen për të përftuar serinë tremujore.

Në lidhje me importin e mallrave, përdoren vetëm të dhënat mujore të llogarisë korrente të cilat përsëri konvertohen me kursin mesatar mujor lek/usd. Të dhënat mujore të Instat-it nuk janë të dobishme pasi raportohen në formatin CIF përkundrejt formatit FOB të aplikuar në llogaritë kombëtare (tregtia e mallrave raportohet në formatin FOB në llogarinë korrente).

Përsa i përket eksportit dhe importit të shërbimeve, përdoren tërësisht të dhënat mujore në dollarë të llogarisë korrente duke u konvertuar sipas kursit mesatar mujor. Seritë individuale të mallrave dhe shërbimeve mblidhen për të dhënë seritë mujore dhe më pas tremujore të totalit të dy komponentëve. Po ashtu bëhen disa korrigjime për të mundësuar përputhjen e totalit të vlerave tremujore me totalin vjetor të raportuar nga Instat-i në llogaritë kombëtare. Devijimet vijnë për shkak të ndryshimeve mes kursit mesatar mujor (të disponueshëm) të aplikuar dhe atij ditor të përdorur për konvertim në momentin e hyrjeve (daljeve) të eksporteve (importeve). Në rastin e vlerave të konvertuara, bëhen korrigjimet e nevojshme për të siguruar përputhshmërinë e totalit të vlerave tremujore në vite me statistikat nominale vjetore të botuara nga Instat-i për llogaritë kombëtare.

4b. 4 Konsumi i organizatave jofitimprurëse dhe mospërputhja statistikore

Dy agregatët në fjalë përbëjnë një përqindje tepër të vogël të PBB-së nominale vjetore. Në të dy rastet, aplikohet një shpërndarje tremujore lineare për të gjitha vitet. Në rastin e viteve 2008-2012, mospërputhja statistikore raportohet e ndarë nga ndryshimi i gjendjes së inventarëve. Edhe në këto raste, zbatohet shpërndarja lineare për të dy komponentët individualisht.

4b. 5 Konsumi i popullatës dhe investimet private

Seria tremujore e agregatit "Konsumi i popullatës plus investime private" llogaritet duke zbritur nga vlera nominale e PBB-së të gjithë komponentët e tjerë të shpenzimeve të vlerësuar paraprakisht. Përsa i përket ndarjes së dy komponentëve nga njëri-tjetri, ju lutem t'i referoheni punimit nga Vika dhe Abazaj (2014). Në këtë mënyrë, deri në këtë çast disponohen seritë nominale tremujore të vlerësuara për të gjithë komponentët. Në seksionin e ardhshëm do të shpjegohet metodologjia e deflatimit për të siguruar vlerat reale.

4c. Seritë reale (me çmimet e vitit paraardhës) të komponentëve të shpenzimeve

Ashtu sikurse përmendëm në seksionin paraardhës, deflatimi i komponentëve të shpenzimeve bëhet individualisht. Në këtë rast deflatorët e përdorur dhe vlerat reale të përftuara janë me çmimet e vitit paraardhës. Sikurse përmendëm

në hyrje, thyerja strukturore pas vitit 2007 karakterizon edhe deflatorët. Sipas statistikave të reja, në vitin 2008 nuk raportohen deflatorë. Për këtë arsye, në këtë vit deflatimi zbatohet mbi vlerat e mëparshme nominale sipas deflatorëve të mëparshëm. Më vonë do të shpjegohet metoda për eliminimin e thyerjes strukturore duke bashkangjitur vlerat nominale sipas statistikave më të fundit.

4c. 1 Konsumi i popullatës

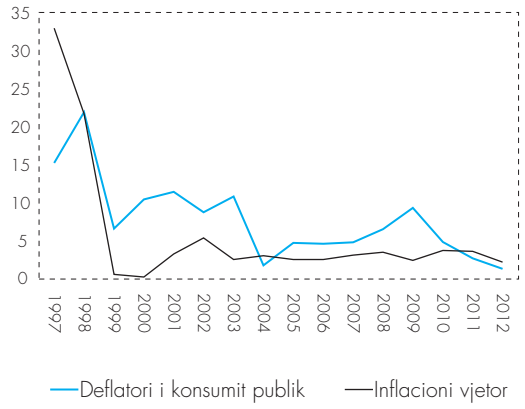
Deflatorët e raportuar të konsumit të popullatës shpërndahen sipas vlerave të inflacionit tremujor në vite. Ecuria e ndryshimit mesatar tremujor të IÇK-së krahasuar me vitin paraardhës është përdorur për interpolimin e serisë së deflatorëve vjetorë të konsumit të popullatës për gjithë periudhën në fjalë. Deflatorët janë aplikuar mbi vlerat nominale për të përftuar ato reale. Në çdo rast janë kryer korrigjimet e nevojshme për të siguruar që totali i vlerave tremujore të përputhet plotësisht me vlerën totale reale vjetore të llogaritur paraprakisht.

4c. 2 Konsumi publik

Të dhënat për deflatorët dhe vlerat reale përkatëse të konsumit publik janë të disponueshme në terma vjetorë nga Instat-i për periudhën 1996-2008 (sipas statistikave të mëparshme) dhe 2009-2012 (sipas statistikave të reja). Në grafikun 4 vihet re një ecuri e ngjashme mes deflatorit vjetor të konsumit publik dhe inflacionit mesatar vjetor.

Shifrat janë mjaft të përafërta në vitet 2004-2012 me devijime më të gjera në periudhën e mëparshme. Devijimet e inflacionit mesatar tremujor nga mesatarja vjetore janë përdorur (ashtu sikurse në rastin e deflatorit të VSHB-së) për interpolimin tremujor të deflatorit të Konsumit Publik. Deflatorët përkatës janë zbatuar më pas mbi serinë tremujore nominale për të përftuar serinë tremujore reale (me çmimet e vitit paraardhës) të Konsumit Publik. Për vitin 1996, në mungesë të deflatorit, shpërndarja reale është supozuar e njëjtë me atë nominale.

Grafik 4. Inflacioni mesatar vjetor dhe deflatori i konsumit publik.



Burimi: Instat.

4c. 3 Eksportet dhe importet e mallrave dhe shërbimeve

Interpolimi i deflatorëve përkatës në frekuencë tremujore, realizohet sipas dy mënyrave të ndryshme që i korrespondojnë dy periudhave të ndryshme. Për vitet 1997-2004, interpolimi kryhet sipas indekseve të mallrave të përpiluara nga Departamenti i Stabilitetit Financiar dhe Statistikave të Bankës së Shqipërisë. Indekset në fjalë llogariten individualisht sipas 20 seksioneve të mallrave

dhe ponderohen. Vlerësimet realizohen sipas një viti bazë (1996) dhe po ashtu sipas vitit paraardhës dhe janë në frekuencë tremujore të disponueshëm deri në vitin 2004. Pikërisht, ecuria tremujore e këtyre indekseve merret në konsideratë për interpolimin tremujor të deflatorëve zyrtarë vjetorë të mallrave dhe shërbimeve.

Për periudhën 2005-2012, interpolimi realizohet përmes deflatorëve të mallrave, të cilët llogariten nga Sektori i Makromodelimit i Departamentit të Kërkimeve. Deflatorët derivohen nga të dhënat e tregtisë së mallrave sipas kapitujve (99 kapituj) të publikuar me frekuencë mujore nga Instat-i. Statistikat në fjalë raportohen si në vlerë nominale ashtu edhe në vëllim (kg) dhe mbi këtë bazë llogariten çmimet për njësi sipas secilit prej 99 kapitujve. Ndryshimet vjetore të këtyre çmimeve llogariten me frekuencë tremujore dhe mbi këtë bazë realizohet interpolimi i deflatorëve zyrtarë vjetorë të raportuar nga Instat-i.

4c. 4 Konsumi i organizatave jofitimprurëse dhe mospërputhja statistikore

Ashtu si në rastin e vlerave nominale, konsumi real i organizatave jofitimprurëse dhe mospërputhja statistikore (mospërputhje statistikore dhe ndryshim i gjendjes së inventarëve në vitet 2008-2012) shpërndahet në mënyrë uniforme sipas tremujorëve në çdo vit.

4c. 5 Investimet reale

Totali i investimeve reale (i cili përfshin investimet e sektorit publik dhe privat së bashku), llogaritet si mbetje e PBB-së reale pas zbritjes së komponentëve të tjerë të shpenzimeve (importet shtohen). Totali nominal dhe real i dy komponentëve përdoret për gjenerimin e serisë së deflatorëve tremujorë (deflatori i investimeve është i përbashkët për ato private dhe publike). Deflatorët nuk mund të aplikohen individualisht mbi shifrat nominale përkatëse sepse një gjë e tillë do të kërkonte praninë e një strukture identike të investimeve publike dhe private me investimet totale. Një strukturë e përbashkët nuk mund të garantohet meqë investimet private dhe publike nuk janë të disponueshme sipas llojit të investimeve. Për këtë arsye, investimet reale raportohen si agregat i përbashkët.

4d. Eliminimi i thyerjes strukturore të serive

Prania e thyerjes strukturore, që ndan statistikat sipas metodologjisë së mëparshme (1996-2007) dhe sipas metodologjisë së re (2008-2012), nuk mundëson garantimin e vijueshmërisë së serive. Në rastin e punës kërkimore, prania e thyerjes strukturore përbën një pengesë e cila duhet eliminuar duke garantuar në këtë mënyrë përputhshmërinë mes periudhave.

Për të eliminuar thyerjen strukturore, fillimisht llogariten normat e rritjes nominale dhe reale për PBB-në dhe komponentët e shpenzimeve për vitet

1997-2008. Për vitin 2008, rikujtojmë se zbatohen statistikat e mëparshme për vlerat nominale, reale dhe deflatorët. Më pas, merren vlerat nominale sipas statistikave të reja të vitit 2008 dhe mbi këto shifra aplikohen në retrospektivë normat e rritjes nominale të llogaritura paraprakisht "për të korrigjuar" të dhënat e periudhës 1996-2007. Normat reale të rritjes (gjithashtu të llogaritura paraprakisht) shërbejnë për llogaritjen e statistikave reale të vitit 2008 për PBB-në dhe komponentët e shpenzimeve. Në këtë mënyrë, mundësohet vendosja e një ure lidhëse për shifrat para dhe pas vitit 2008.

4e. PBB-ja dhe komponentët e shpenzimeve në vlera reale me çmimet e vitit 2010

Në bazë të vlerave nominale dhe reale tremujore, llogariten normat e rritjes reale vjetore dhe tremujore për PBB-në dhe për secilin nga komponentët e shpenzimeve. Më pas, llogariten vlerat reale vjetore me çmimet e vitit 2010 duke fiksuar vlerat nominale të këtij viti dhe duke zbatuar normat vjetore të rritjes për secilin komponent dhe vetë PBB-në (në vitin 2010 vlera nominale dhe reale janë të barabarta). E njëjta praktikë ndiqet për vlerat tremujore, por zbatohen edhe korrigjimet e nevojshme në mënyrë që totali tremujor i llogaritur për secilin komponent të përputhet plotësisht me vlerat vjetore të llogaritura paraprakisht. Në hapin e fundit, llogariten deflatorët përkatës të PBB-së dhe të komponentëve të shpenzimeve me çmimet e vitit 2010. Grafikët me seritë nominale, reale dhe deflatorët përkatës gjenden në shtojcën A.

5. DISKUTIME DHE PËRMIRËSIME TË MËTEJSHME

Artikulli lidhet me procesin e zgjatjes, interpolimit dhe ekstrapolimit të serive të PBB-së dhe komponentëve të shpenzimeve në terma nominalë dhe realë. Përqasja e ndjekur është me natyrë kontabël dhe mbulon periudhën kohore 1996-2012. Procedura fillon me llogaritjet e PBB-së reale dhe nominale sipas metodës së prodhimit për të kaluar më pas në vlerësimin e komponentëve të shpenzimeve në vlera nominale. Hapi i radhës ka të bëjë me deflatimin sipas çmimeve të vitit paraardhës për secilin komponent dhe vetë agregatin e PBB-së. Në hapin e tretë, eliminohet thyerja strukturore e ardhur nga seritë e reja të publikuara dhe në hapin e fundit realizohet transformimi i vlerave reale nga struktura sipas çmimeve të vitit paraardhës në strukturë me vlera reale sipas vitit bazë (viti 2010).

Metodologjia paraqet disa kufizime të rëndësishme të cilat mund të korrigjohen në të ardhmen. Një prej tyre lidhet me interpolimin tremujor të VSHB-së reale për periudhën 1997-2004. Gjatë kësaj periudhe nuk disponohen të dhëna zyrtare mbi vlerat tremujore të VSHB-së reale sektoriale (raportohen vetëm shifrat vjetore). Struktura e shpërndarjeve sektoriale tremujore për periudhën 2005-2012 është përdorur si model për të realizuar interpolimin dhe kjo në vetvete mund të mbartë pasaktësi. Në të vërtetë, sjellja tremujore e VSHB-së reale sektoriale (për secilin sektor të ekonomisë) mund të ketë qenë e ndryshme përpara vitit 2005.

Një tjetër element i rëndësishëm ka të bëjë me shpërndarjen tremujore të taksave dhe subvencioneve reale. Në pamundësi të llogaritjes së deflatorëve tremujorë, shpërndarja tremujore e këtyre komponentëve është ruajtur e njëjtë me shpërndarjen nominale. Përmirësimi do të kishte të bënte me gjenerimin e disa treguesve që shpjegojnë ecurinë e deflatorëve të taksave dhe subvencioneve.

Kufizimi tjetër lidhet me shpërndarjen tremujore të deflatorëve të VSHB-së totale dhe konsumit publik. Në të dy rastet, ecuria tremujore e inflacionit është përdorur si tregues i tretë për interpolimin e dy deflatorëve. Megjithatë, grafikët 1 dhe 3 tregojnë se pavarësisht ecurive të përbashkëta në disa periudha, vetë deflatorët e VSHB-së dhe të konsumit publik nuk përputhen në asnjë rast me inflacionin dhe veçanërisht para vitit 2004 ecuria e përbashkët është më pak e dukshme. Zgjidhja do të konsistonte në llogaritjen individuale të deflatorëve në terma tremujorë, por mungesa e tanishme e të dhënave nuk lejon ndërmarrjen e një hapi të tillë.

Një tjetër çështje lidhet me seritë reale të investimeve publike dhe private. Në pamundësi të llogaritjes së deflatorëve, totali i dy komponentëve llogaritet si mbetje e PBB-së reale. Një përqasje më e saktë në të ardhmen do të ishte llogaritja paraprake e deflatorëve dhe më pas deflatimi i vlerave nominale.

Së fundi, metoda e zbatuar për eliminimin e thyerjes strukturore prodhon disa seri të llogarive kombëtare të ndryshme nga ato zyrtare. Megjithatë, duhet përmendur që metodologjitë e reja të aplikuara në vitet 2008-2012, do të zbatohen më vonë edhe për periudhën pararendëse. Në këtë mënyrë, statistikat aktuale para vitit 2008 janë të përkohshme dhe do të ndryshojnë. Sigurisht, kur këto seri të reja të jenë të disponueshme do të duhet të bëhet zëvendësimi përkatës.

REFERENCA

Eurostat. (2014). Gjetur Prill 2014, nga http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database

Instat. (2014a). Gjetur Mars 2014, nga Vlera e Shtuar Bruto tremujore: http://www.instat.gov.al/al/themes/llogarit%C3%AB-kombetare.aspx

Instat. (2014b). Gjetur Maj 2014, nga Tregtia e Jashtme: http://www.instat.gov.al/al/themes/tregtia-e-jashtme.aspx

Instat. (2014c). Gjetur Prill 2014, nga Çmimet e Konsumit: http://www.instat.gov.al/al/themes/%C3%A7mimet.aspx

Ministria e Financave. (2014a). Kuadri Makroekonomik dhe Fiskal 2015-2017. Gjetur Janar 2014, nga http://ww.financa.gov.al/files/userfiles/Programimi_EkonomikoFiskal/Kuadri_Makroekonomik_dhe_Fiskal/Kuadri_Makroekonomik_e_Fiskal_per_Periudhen_2015-2017_%28VKM_Nr._...,_date_29.01.2014%29.pdf

Ministria e Financave. (2014b). Gjetur Prill 2014, nga http://www.financa.gov.al/al/raportime/programimi-ekonomiko-fiskal/raporte-dhe-statistika-fiskale-mujore/statistika-fiskale-mujore

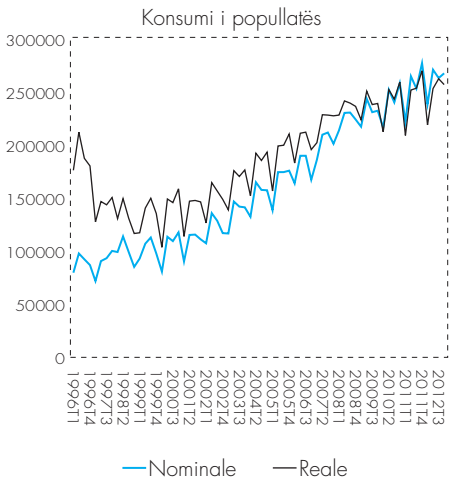
Banka e Shqipërisë. (2014a). Gjetur Maj 2014, nga Bilanci i Pagesave: http://www.bankofalbania.org/web/Statistika_230_1.php?evn=agregate_detaje&evb=agregate&cregtab_id=264&periudha_id=1

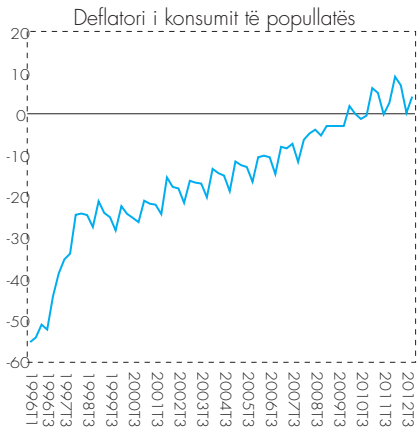
Banka e Shqipërisë. (2014b). Gjetur Maj 2014, nga Kursi i Këmbimit: http://www.bankofalbania.org/web/Statistika_230_1.php?evn=agregate_parent_sel&evb=agregate&Cgroups=28&periudha_id=1

Vika, I., & Abazaj, E. (2014). Vlerësime të konsumit dhe investimeve private: ku ndodhemi tani? Buletini i Bankës së Shqipërisë, Buletini i Bankës së Shqipërisë 6-mujori i dytë 2013

SHTOJCË A. SERITË NOMINALE, REALE (ME ÇMIMET E VITIT 2010) DHE DEFLATORËT

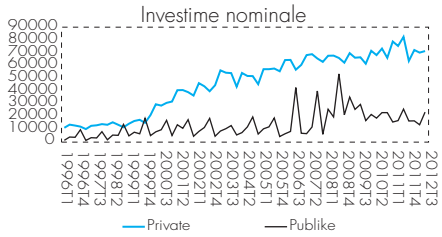
1. Konsumi i popullatës

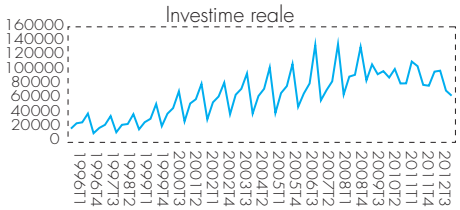


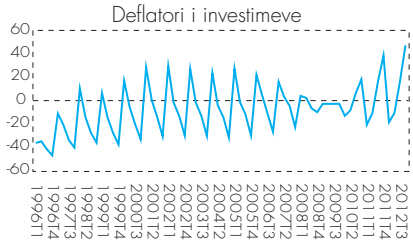


Burimi: Instat dhe llogaritje të vetë autorit.

2. Investimet

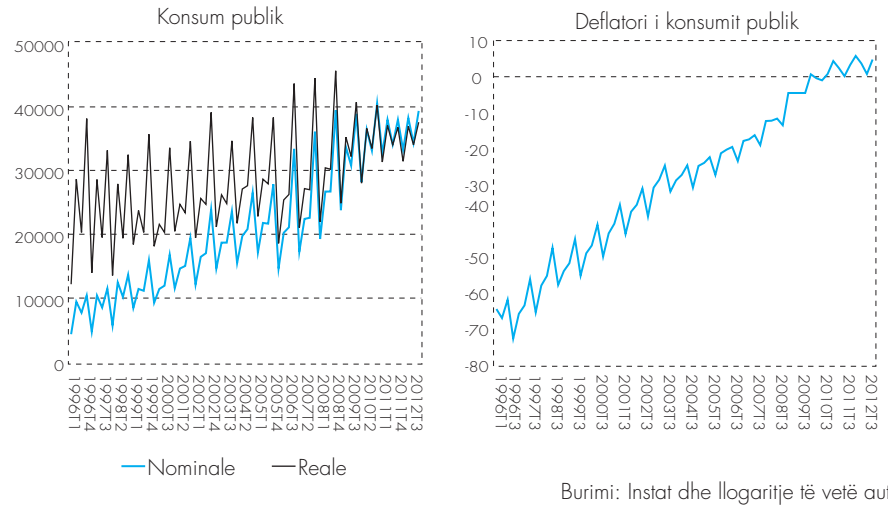






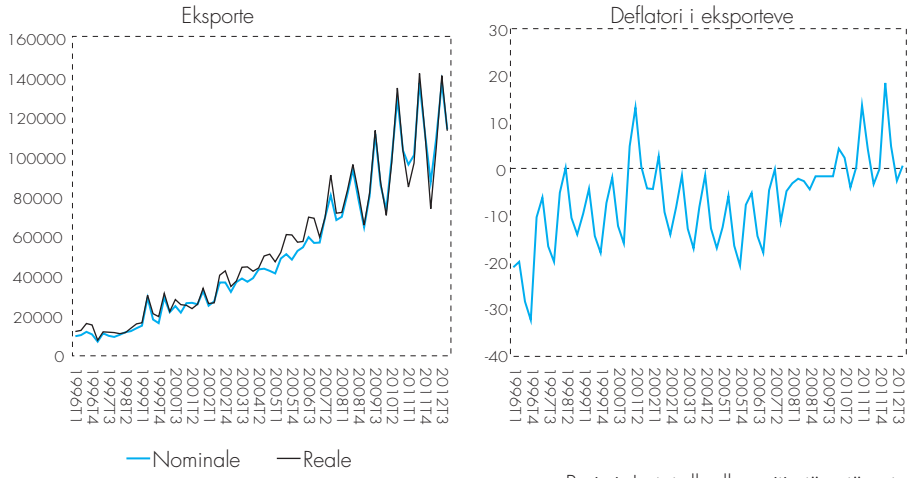
Deflatori i investimeve është i përbashkët për investimet private dhe publike
Burimi: Instat dhe llogaritje të vetë autorit.

3. Konsumi publik



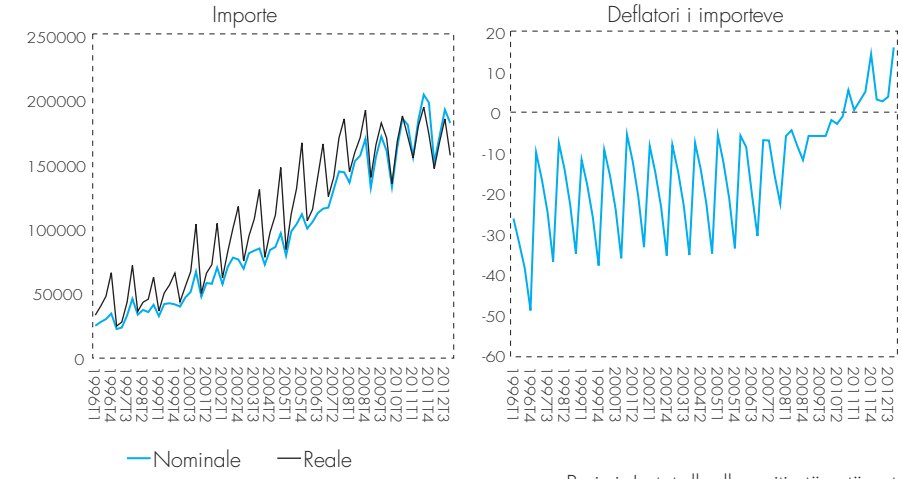
Burimi: Instat dhe llogaritje të vetë autorit.

4. Eksportet e mallrave dhe shërbimeve



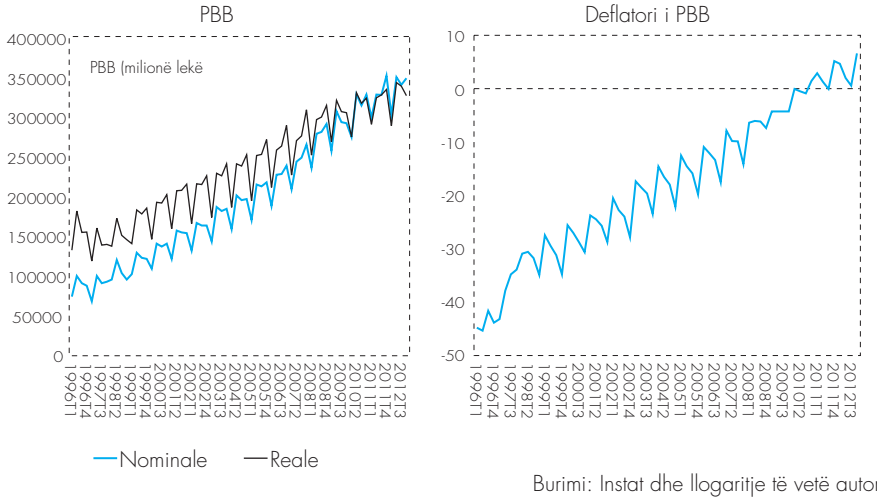
Burimi: Instat dhe llogaritje të vetë autorit.

5. Importet e mallrave dhe shërbimeve



Burimi: Instat dhe llogaritje të vetë autorit.

6. Produkti i Brendshëm Bruto (PBB)



Burimi: Instat dhe llogaritje të vetë autorit.

DUKE STUDIUAR PËRCAKTUESIT KRYESORË NË PRIRJEN E RRITJES POTENCIALE NË SHQIPËRI GJATË 2003-2013

EVELINA ÇELIKU
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE[1]

ABSTRAKT

Prodhimi potencial apo kufiri maksimal i mundësive të prodhimit luan rol thelbësor në procesin e hartimit të politikës monetare dhe të asaj fiskale. Pasiguritë që rrethojnë vlerësimin e prodhimit potencial shtohen në kohë krizash. Metoda alternative të vlerësimit të prodhimit potencial të paraqitura për rastin e Shqipërisë në këtë artikull, japin rezultate të ngjashme, duke treguar se rritja potenciale pas vitit 2009, është thuajse përgjysmuar në krahasim me atë të periudhës paraardhëse. Studimi analizon ecurinë e treguesve të ndryshëm ekonomikë gjatë periudhës 2003-2013, duke evidentuar zhvillimet kryesore që kanë shkaktuar reduktimin e rritjes së prodhimit potencial në terma afatmesëm.

Fjalët kyçe: prodhimi potencial, hendeku i prodhimit, prirja, metoda filtrimi, funksioni i prodhimit, NAIRU.

Klasifikimi JEL: E23, E24, E50, C22.

1.HYRJE

Prodhimi potencial është përcaktuar si niveli maksimal i Prodhimit të Brendshëm Bruto në terma realë (PBB) që një ekonomi mund të arrijë në mënyrë të qëndrueshme, pa gjeneruar shtim të presioneve inflacioniste në periudhë afatmesme deri afatgjatë duke shfrytëzuar burimet kryesore të rritjes ekonomike: punën; kapitalin; produktivitetin [1]. Pra, prodhimi potencial dhe ritmet e rritjes së tij varen nga: (i) numri i individëve të disponueshëm për të punuar dhe numri i orëve që ata dëshirojnë të punojnë (puna); (ii) sasia e kilometrave të rrugëve të ndërtuara apo të rindërtuara, numri i ndërtesave dhe i fabrikave të ndërtuara, numri i makinerive dhe niveli teknologjik i përdorur, numri dhe gjenerata e kompjuterave të përdorur, në përgjithësi infrastruktura e investuar dhe e vënë në shfrytëzim (kapitali); (iii) eficienca e shfrytëzimit të punës dhe të kapitalit, veçmas dhe në mënyrë të kombinuar, me qëllim rritjen

[1] *Rezultatet kryesore të këtij studimi janë përmbledhur në Raportin tremujor të politikës monetare të Bankës së Shqipërisë T1- 2014, në Hapësirën Informuese 2. Në më shumë detaje ai është diskutuar në Konferencën e 5[të] Ndërkombëtare "Information Systems and Technology Innovations: Projecting Trends to a New Economy", 6-7 qershor 2014 në Tiranë. Autorja i është mirënjohëse z. Erald Themeli, Drejtor i Departamentit të Politikës Monetare (BSh) për sugjerimet e tij të vlefshme si edhe diskutantëve gjatë sesionit "Applied Statistics", të konferencës së sipërpërmendur, të cilët kontribuan në hartimin e një versioni më të plotë të këtij artikulli.*

e prodhimit të mallrave dhe të shërbimeve për çdo njësi përdorimi të faktorëve të përfshirë në prodhim (produktiviteti). Prodhimi potencial në nivel, në ritme ndryshimi dhe në terma të hendekut të prodhimit, përfaqësojnë disa nga informacionet më të rëndësishme për të vlerësuar kushtet makroekonomike, korrente dhe të ardhshme, në një vend.

Kur prodhimi është mbi nivelin potencial (hendek pozitiv prodhimi), ekonomia është duke përjetuar një situatë mbinxehjeje. Kjo nënkupton, praninë e një kërkese të tepërt në ekonomi. Kjo situatë shoqërohet nga kushte më të shtrënguara në tregjet e punës. Tendencat kryesore që karakterizojnë periudhat me hendek pozitiv prodhimi shprehen në: norma më të ulëta të papunësisë; shfrytëzim më i lartë i kapaciteteve prodhuese; presione të shtuara për paga më të larta; pritje të rritura inflacioniste të cilat mund të shkaktojnë norma më të larta të inflacionit. Kjo situatë kërkon reagimin e duhur të politikave ekonomike me synim reduktimin e kërkesës agregate. Si të tilla mund të jenë ulja e shpenzimeve buxhetore si edhe një politikë monetare më e shtrënguar. Në të kundërt, kur prodhimi aktual është nën nivelin e tij potencial ose kur është i pranishëm një hendek negativ prodhimi, do të shoqërohej me rritje të kapaciteteve të pashfrytëzuara në ekonomi, situatë që mund të kërkojë lehtësim të kushteve monetare dhe zbatim të politikave të tjera që do të stimulonin kërkesën.

Nga pikëpamja e teorive të rritjes, prodhimi potencial zakonisht vlerësohet nga krahu i ofertës, duke u mbështetur në vlerat e ekuilibrit afatgjatë të *input*-eve të kapitalit dhe të punës, si edhe nga nivelet e tyre përkatëse të produktivitetit. Ndërkohë që në teoritë e rritjes, që ndeshen më rrallë, në vlerësimin e prodhimit potencial, janë të përfshirë edhe faktorët e kërkesës, nëpërmjet ndikimit të investimit në akumulimin e kapitalit dhe në produktivitet. Vlerësimet e nivelit të prodhimit potencial dhe të hendekut të prodhimit në një ekonomi janë thelbësore në identifikimin e një rritjeje të qëndrueshme joinflacioniste dhe në vlerësimin e politikave të përshtatshme makroekonomike. Vlerësimi i prodhimit potencial ndihmon në përcaktimin e qëndrueshmërisë së dinamikës së rritjes ekonomike. Ndërsa vlerësimet e hendekut të prodhimit sigurojnë një referencë bazë për të gjykuar presionet inflacioniste apo disinflacioniste, duke sugjeruar shtrëngimin apo lehtësimin e politikës monetare.

Prodhimi potencial dhe hendeku i prodhimit gjithashtu ndihmojnë në llogaritjen e një matësi që përcakton pozitën strukturore fiskale të qeverisë, sepse të ardhurat dhe shpenzimet buxhetore ndikohen nga pozicioni ciklik i ekonomisë [2]. Në periudha rritjeje, bilanci buxhetor do të jetë më pozitiv për shkak të të ardhurave më të larta dhe të rritjes më të ulët të shpenzimeve. Në periudha rëniesh do të ndodhte e kundërta. Në këtë rast, prodhimi potencial dhe hendeku i prodhimit mund të përdoren në përcaktimin e bilancit buxhetor ciklikisht të rregulluar. Një bilanc buxhetor ciklikisht i rregulluar është i barabartë me bilancin buxhetor aktual të korrektuar nga shmangiet e prodhimit aktual nga ai potencial, duke dhënë në këtë mënyrë pozicionin strukturor fiskal të qeverisë [3].

Matja e prodhimit potencial dhe e hendekut të prodhimit është e lidhur

shpesh me metoda të veçimit nga seria, të trendit ose të komponentes së përhershme nga ajo kalimtare ose ciklike [4]. Në përgjithësi, prodhimi potencial i korrespondon vlerësimit të trendit apo të komponentes së përhershme, ndërsa hendeku i prodhimit përfaqëson komponentin kalimtar ose ciklik. Megjithatë, autorë të ndryshëm argumentojnë se matje të tilla për hendekun e prodhimit nuk janë tregues të ciklit të biznesit, edhe pse ato emërtohen zakonisht si të tilla. Për pasojë, një vlerë e dhënë për një hendek prodhimi, mund të jetë e diskutueshme nëse është zgjerim ose kontraktim [5].

Teknika të ndryshme janë zhvilluar për vlerësimin e prodhimit potencial dhe të hendekut të prodhimit [6]. Megjithatë, shumë kërkues besojnë se asnjë nga metodat nuk është plotësisht më e mira. Ky përfundim demonstrohet nga studime empirike që tregojnë se metodologji dhe supozime të ndryshme për vlerësimin e prodhimit potencial dhe të hendekut të prodhimit për një vend mund të prodhojnë rezultate të ndryshme. Vështirësia lind nga natyra e prodhimit potencial dhe hendekut të prodhimit, si tregues të pavrojtueshëm apo të pamatshëm në mënyrë të drejtpërdrejtë [6]. Kjo vështirësi shoqërohet nga fakti se tashmë ka një evidencë në rritje që sugjeron se seritë e prodhimit kanë karakteristikat e serive të integruara më së miri. Për rrjedhojë, prania e komponentit *stochastic* nuk lejon që prodhimi potencial të trajtohet thjesht si një komponent deterministik.

Bazuar edhe në konsideratat e mësipërme, është verifikuar se vlerësimet mbi prodhimin potencial dhe hendekun e prodhimit janë mjaft të rëndësishme për formulimin e politikave të duhura makroekonomike. Kështu, ky studim përpiqet së pari të vlerësojë trendin e prodhimit potencial të Shqipërisë gjatë periudhës 2003-2013 në bazë të përqasjeve të ndryshme. Në një hap të dytë, ai përpiqet të zbulojë nëse ka pasur ndryshime strukturore në trendin e prodhimit potencial dhe nëse kriza e fundit financiare ka shkaktuar pasoja në nivelet e ekuilibrit të faktorëve kryesorë të prodhimit potencial, duke ulur gjithashtu edhe normat e rritjes potenciale. Në një hap të tretë, rezultatet nga zbatimi i metodave të ndryshme empirike janë ballafaquar me ecurinë e treguesve të ndryshëm të ekonomisë, për të kuptuar më qartë zhvillimet në një kuadër më të plotë ekonomik. Bazuar në këto analiza makroekonomike, në pjesën përmbyllëse të këtij artikulli, është bërë një vlerësim lidhur me rritjen ekonomike potenciale në një të ardhme afatmesme.

2. PRODHIMI POTENCIAL NË PERIUDHA PASIGURISH TË LARTA EKONOMIKE

Vlerësimi i nivelit dhe i ritmeve të rritjes së prodhimit potencial përbën një sfidë për ekonomistët, ekonometrët dhe politikëbërësit, veçanërisht gjatë periudhave të pasigurive të larta ekonomike, përfshirë edhe periudhat e krizave globale. Ndërsa pranohet rëndësia e këtij treguesi në hartimin e politikave dhe vendimmarrjeve në terma afatgjatë, matja e tij është një detyrë jo e thjeshtë. Ai as mund të vrojtohet dhe as mund të matet në mënyrë të drejtpërdrejtë. Ai vlerësohet në mënyrë të tërthortë duke përdorur informacionin më të fundit në dispozicion nga seritë kohore ekonomike si edhe metoda

statistikore dhe ekonometrike. Vlerësimi i këtij treguesi është i rrethuar nga pasiguri të shumta, të shkaktuara nga disa faktorë. Ai varet nga: gjatësia dhe nga cilësia e bazës së të dhënave; vlerësimi nëse ekonomia konvergon drejt një ekuilibri të qëndrueshëm afatgjatë mbështetur në burimet e saj të rritjes apo këto të fundit janë zhvendosur në nivele të reja. Pasiguritë që rrethojnë matjen e prodhimit potencial intensifikohen kur ekonomia përjeton pasoja nga ndryshime strukturore apo nga kriza ekonomike rajonale dhe globale. Politikëbërësit duhet të rikonceptojnë rritjen e ardhshme potenciale. Ndërkohë, procesi i vendimmarrjes duhet të marrë parasysh hendekun e prodhimit, pavarësisht kufizimit të ardhur nga pavrojtueshmëria në kohë reale e prodhimit potencial.

Ekzistojnë disa arsye për të cilat normat e rritjes apo edhe vetë niveli i prodhimit potencial, mund të bien kur pasiguritë ekonomike rriten përgjatë një periudhe kohore mjaftueshmërisht të gjatë. Një ndër arsyet më të dukshme ka të bëjë me faktin se investimet në përgjithësi kontraktohen, duke shkaktuar reduktim të përhershëm të stokut të kapitalit në nivel. Ky reduktim do të mbetej edhe nëse më vonë investimet do të rimëkëmbeshin në nivelin e tyre të para-recesionit. Nëse ndryshimet teknike janë materializuar në këto investime tashmë të reduktuara, atëherë kjo situatë ka shumë gjasa të ketë ndikim negativ në ecurinë e progresit teknik. Gjithashtu edhe produktiviteti mund të preket në mënyra të ndryshme. Kur dihet që në një masë të caktuar "nevoja është nëna e shpikjes", në kushtet e një kërkese në rënie, probabiliteti që firmat të investojnë burime për inovacionin është më i ulët, se sa kur kërkesa është në rritje. Gjithashtu, me më pak të punësuar në bordero, ka më pak hapësira për procesin e "të mësuarit duke punuar". Për më të tepër, kjo mund të ketë pasoja për normën ekuilibër të punësimit dhe/ose të asaj të pjesëmarrjes së forcës së punës. Nëse punëtorët kthehen në të papunë afatgjatë, aftësitë e tyre për punë mund të atrofizohen, ndërsa të punësuarit rishtazi nuk mund t'i fitojnë ato kurrë në mënyrë të menjëhershme. Nëse si rezultat i recesionit, mospërputhja në shpërndarjen e punësimit sipas profesioneve është e lartë, atëherë pas recesionit, aftësitë e forcës së punës mund të mos i përshtaten aq mirë dhe shpejt kërkesës së tregut të punës krahasuar me periudhën e para-recesionit. Disa punëtorë mund të kthehen në të dekurajuar dhe të dalin krejtësisht nga forca e punës.

Sa më i sinkronizuar është recesioni ndërmjet ekonomive aq më të mëdha mund të rezultojnë humbjet e përhershme në ekonomi. Nëse një vend i vetëm bie në recesion ndërkohë që të tjerët ruajnë nivelin e shfrytëzimin të kapaciteteve prodhuese, ka hapësira për industritë e këtij vendi që të përshpejtohen në periudhat vijuese, duke importuar inovacionin teknik nga ekonomitë me rritje më të shpejtë. Ndërsa, nëse të gjitha ose shumica e ekonomive bien në recesion në të njëjtën kohë, me shumë probabilitet procesi i inovacionit mund të mbesë në vend në tërësinë e tij [7].

Duke iu referuar zhvillimeve të krizës financiare të vitit 2008, ekonomia globale përjetoi një dobësim të zgjatur të kushteve ciklike, ngadalësim të kapaciteteve produktive dhe rrjedhimisht, edhe të prodhimit potencial. Pasiguritë që rrethonin luhatjet në prodhimin potencial, u shtuan edhe më

shumë pas vitit 2008. Prodhimi potencial dhe hendeku i prodhimit, rezultuan me devijime të dukshme nga sa ishin perceptuar e vlerësuar para krizës. Reduktimet e ritmeve të rritjes së faktorëve të prodhimit dhe të zhvendosjes për poshtë të ekuilibrave të tyre, si pasojë e ndryshimeve strukturore, u evidentuan në vitet pasardhëse. Studime të autorëve të ndryshëm dhe raporte të organizmave ndërkombëtare kanë konkluduar se reduktimet e dukshme të rritjeve ekonomike, ishin pasojë jo vetëm e dobësimit të kushteve ciklike të ekonomive përkatëse, por edhe të rritjes më të ngadaltë të kapaciteteve të tyre produktive [7], [8], [9]. Këto zhvillime prekën negativisht dhe shpejt prodhimin potencial, ndërsa rreziqet për reduktim e tij në terma afatgjatë u shtuan në mënyrë të ndjeshme. Rritja potenciale në terma mesatarë vjetorë për periudhën 2000-2007 në Evropë vlerësohej rreth 1.9%, kundrejt 0.9% për periudhën 2008-2010. Për të njëjtat periudha krahasuese, në ekonominë e ShBA-ve, rritja potenciale vlerësohej në reduktim, nga 2.5% në 1.8% [8]. Në ekonomitë e Evropës Qendrore, Lindore dhe Juglindore (CESEE), ritmet potenciale të rritjes u reduktuan me pothuajse 2/3 në terma mesatarë vjetorë. Për periudhën 2003-2007, rritja potenciale vlerësohej rreth 5.2%, kundrejt 1.7% të periudhës 2008-2012 [9]. Vlerësimet tregojnë së reduktimi i rritjes ekonomike në terma realë i këtyre ekonomive pas krizës, ishte vetëm pjesërisht pasojë e një fenomeni ciklik. Në pjesën më të madhe ajo u shkaktua nga ngadalësimi i vetë prodhimit potencial, duke reflektuar më së shumti problemet e zhbalancimeve strukturore në këto vende/rajone, tashmë të ekspozuara ndaj krizës financiare.

3. METODA VLERËSIMI TË PRODHIMIT POTENCIAL: RASTI I SHQIPËRISË

Deri më sot, është publikuar një studim i cili shpjegon metodat alternative të vlerësimit të prodhimit potencial në Shqipëri gjatë periudhës 1996-2006 [10]. Pas vitit 2006, kanë ndodhur zhvillime të shumta dhe të reja në mjedisin makroekonomik, krahas atyre të gjeneruara nga kriza e fundit financiare. Variabla të rinj ekonomikë kanë pasuruar bazën e të dhënave tona. Disa nga ata ekzistues janë rishikuar si rezultat i ndryshimeve metodologjike. Ndërkohë që historia e serive kohore mbulon periudha më të gjata kohore, duke kontribuar në një kuptim më të mirë të burimeve potenciale të rritjes ekonomike të Shqipërisë. Ekonomia shqiptare nuk bëri përjashtim nga tendencat globale të rritjes ekonomike, ndonëse efektet e krizës së fundit financiare në ngadalësimin e rritjes reale të ekonomisë, u pasqyruan relativisht më vonë se sa në vendet e tjera të rajonit. Ecuria e treguesve të ndryshëm ekonomikë gjatë periudhës 2009-2010 sinjalizoi ngadalësimin e rritjes ekonomike në një periudhë afatmesme, duke sugjeruar një rishqyrtim të burimeve produktive të rritjes potenciale. Rishikimi për poshtë i rritjes potenciale, e cila në fund të vitit 2009 ishte vlerësuar në rreth 6%, u bë i nevojshëm dhe u artikulua si nga institucione të ndryshme kombëtare dhe ndërkombëtare, ashtu edhe në rrethet e kërkuesve të ekonomisë. Metodat e filtrimit tregonin se rritja potenciale vlerësohej nën nivelin 5% pas vitit 2009.

3.1 Metoda e trendit linear

Mënyra më e thjeshtë për të vlerësuar hendekun e prodhimit dhe prodhimin potencial është përdorimi i një trendi linear. Kjo metodë bazohet në supozimin se prodhimi potencial është një funksion i përcaktuar nga variabli kohë dhe hendeku i prodhimit rezulton si mbetje nga vlerat respektive të vijës së trendit. Kjo metodë nënkupton që prodhimi është mesatarisht në nivelin e tij potencial përgjatë periudhës së marrë në studim. Kështu, trendi i serisë së prodhimit, i cili do të përfaqësojë prodhimin potencial, mund të vlerësohet si:

$$Y^*=\alpha_0+\alpha_1*\text{Trend} \qquad (1)$$

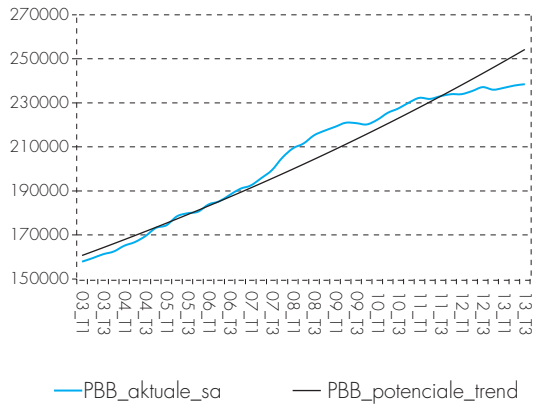
ku, Y është PBB aktuale. Y^* është matur si Log(Y) dhe përfaqëson PBB potenciale. Hendeku i prodhimit (OG) rezulton nga:

$$OG= Y^*-Y \qquad (2)$$

Bazuar në të dhënat tona për PBB-në e periudhës T1'03-T4'13 (INSTAT, prill 2014), rezultatet e vlerësimit sipas metodës lineare janë në vijim:

$$\text{Log(GDP)} = 11.9 + 0.01*@\text{TREND}$$
$$\text{Std. Error} \quad (0.03)\ (0.001)$$
$$\text{t-Stat.} \quad [440.6]\ [11.3]\ ;\ \text{Adj. } R^2 = 0.75\ ;\ \text{D-W} = 2.3$$

Grafik 1. Prodhimi potencial: metoda e trendit linear (2003-2013).



Burimi: Vlerësime të autores.

Në studimin e Kota (2007), koeficienti i regresit në ekuacionin e trendit ishte më i lartë (0.02), në krahasim me vlerësimet aktuale (0.01). Ai sugjeronte një rritje vjetore potenciale prej 8%, ndërkohë që vlerësimi aktual mbështet një normë më të ulët të rritjes së këtij treguesi (4.47%).

Testi "*Chow Breakpoint*", tregon se duke filluar nga T1'09 koeficientët nuk janë të qëndrueshëm ndërmjet periudhave. Për periudhën 2003-2008, $\alpha_1=0.015$ dhe që nga viti 2009, $\alpha_1=0.005$ që dëshmon për reduktim të PBB-së potenciale në nivel duke prekur gjithashtu edhe normat e rritjes së saj.

3.2. Metodat filtruese: Filtri Hodrick-Prescott dhe Filtri Kalman

Metoda Hodrick-Prescott ose filtri HP [5] është një nga metodat statistikore gjerësisht të preferuara për vlerësimin e PBB-së potenciale dhe të komponentëve të hendekut të prodhimit. Ajo konsiston thjesht në një procedurë sheshimi. Filtri HP shpërbën seritë kohore të PBB-së aktuale (Y) në dy komponente: komponentin e rritjes (Y*), që mund të interpretohet si prodhimi potencial dhe komponentin ciklik (OG), që është hendeku i prodhimit:

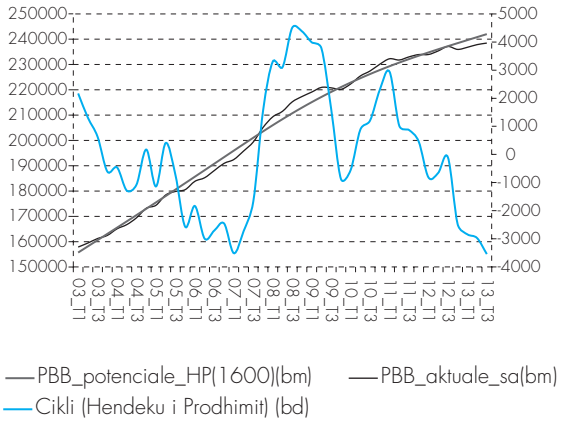
$$Y=Y^*+OG \quad (3)$$

Supozimi kryesor i kësaj metode është se paraprakisht njihet fakti që komponenti i rritjes ndryshon "lehtësisht" me kalimin e kohës. Prandaj, mesatarja e devijimeve të Y nga Y^* supozohet të jetë afër zeros në një periudhë të gjatë kohore. Filtri HP minimizon variancën për një vlerë të dhënë të koeficientit, λ, sipas shprehjes së mëposhtme:

$$\text{Min } L=\{\Sigma(OG)^2+\lambda\Sigma(\Delta Y)\} \quad (4)$$

Sa më e madhe vlera e λ, aq më e sheshuar do të jetë seria e rezultuar nga filtri HP. Në pjesën më të madhe të studimeve empirike, kur përdoren seri me frekuencë tremujore, vlera e sugjeruar për $\lambda=1600$[2]. Në këtë studim janë përdorur vlera të ndryshme të λ dhe më pas rezultatet nga këto filtrime janë mesatarizuar nëpërmjet një mesatareje të thjeshtë aritmetike. Gjithashtu, një vlerësim me përqasjen sipas filtrit Kalman është marrë në konsideratë. Duke krahasuar rezultatet e filtrave sipas HP dhe Kalman, vërehet një konvergjencë e lartë drejt rezultateve të dala nga filtrimi HP me $\lambda=900$ deri në 1600. Për këtë arsye, mbi serinë tremujore të PBB-së së rregulluar për sezonalitetin, është zbatuar metoda e filtrimit HP për $\lambda=1600$, për shkak të përparësive të saj (metodë e thjeshtë), tashmë të trajtuara në literaturën përkatëse.

Grafik 2. Prodhimi potencial: Metoda e filtrit HP (2003-2013).



Burimi: Vlerësime të autores.

Bazuar në metodën e filtrimit HP, rritja vjetore e prodhimit potencial është reduktuar dukshëm në terma mesatarë pas vitit 2009: nga 5.5% deri në vitin 2008 në 3.0% gjatë periudhës 2009-2013. Në studimin paraardhës, rritja potenciale sipas të njëjtës metodë rezultonte më e lartë në terma mesatarë se sa rezultatet aktuale[3].

3.3. Metoda e Funksionit të Prodhimit

Metoda e Funksionit të Prodhimi (PF), krahas metodave filtruese, përfshin edhe informacion ekonomik nga faktorët e prodhimit: puna; stoku i kapitalit; faktori total i produktivitetit (TFP); si edhe elasticitetet përkatëse. Përqasja e funksionit të prodhimit mundëson përdorimin e informacionit nga ekonomia për të vlerësuar prodhimin e saj potencial, dhe si i tillë mund të jetë i dobishëm të përdoret edhe në analiza të ndryshme. Një metodë strukturore alternative për

[2] *Për më tepër, kur λ shkon në infinit, limiti i zgjidhjeve për ekuacionin tenton drejt katrorëve më të vegjël të një modeli sipas trendit linear. Nga ana tjetër, kur faktori sheshues i afrohet zeros, funksioni minimizohet duke eliminuar termin e diferencës ndërmjet prodhimit aktual dhe atij potencial dhe duke bërë prodhimin potencial të barabartë me atë aktual.*

[3] *Tek Kota (2007), rritja potenciale e bazuar në filtrin HP (1600), luhatej nga 5.3% deri në vitin 1997, 9.3% nga 1997-2002 dhe 7% për periudhën 2003-2006.*

të vlerësuar prodhimin potencial dhe hendekun e prodhimit është përdorimi i funksionit agregat të prodhimit. Kjo përqasje lidh prodhimin potencial me disponueshmërinë e faktorëve të prodhimit dhe me ndryshimet teknologjike [11]. Sipas kësaj metode, prodhimi potencial vlerësohet duke ndjekur një qasje nga ana e ofertës. Ai jep nivelin potencial të ekonomisë, nëse të gjithë faktorët e prodhimit shfrytëzohen plotësisht. Cobb - Douglass është një formë e thjeshtë funksionale që përdor të dhënat mbi punësimin dhe forcën e punës, stokun e kapitalit dhe elasticitetet e faktorëve të prodhimit sipas shprehjes:

$$Y=TFP+L^{\lambda}+K^{1-\lambda} \quad (5)$$

ku, TFP është faktori i produktivitetit total; L faktori prodhues i punës; K është stoku i kapitalit dhe λ është elasticiteti i punës në prodhim (gjithashtu pjesa e të ardhurave nga puna). Karakteristikat e këtij grupi të funksioneve të prodhimit janë: prodhimi është proporcional me punësimin e faktorëve të prodhimit; elasticiteti i prodhimit nga puna dhe nga kapitali është pozitiv dhe shuma e tyre është një. Duke e linearizuar funksionin (5) ne arrijmë:

$$Log(Y)=Log(TFP) + \lambda * Log(L) + (1-\lambda) * Log(K) \quad (6)$$

Në vlerësimin e prodhimit potencial duke zbatuar përqasjen e funksionit të prodhimit, nevojitet pasja e disa variablave ose informacioneve të domosdoshme. Informacionet më të rëndësishme janë: produktiviteti total i faktorëve të prodhimit (TFP); punësimi potencial (L*); dhe stoku i kapitalit. Stoku i kapitalit është llogaritur nga viti 2002 nga të dhënat e Departamentit të Kërkimeve (BSh) dhe për periudhën T3'12-T4'13, janë përdorur gjykime të ekspertëve për të zgjatur me të dhëna serinë përkatëse. Për treguesin e punësimit potencial (L*), janë përpunuar dhe përdorur një varg treguesish: (i) NAIRU (llogaritje të autores); (ii) forca aktuale e punës (INSTAT); (iii) popullsia në moshë pune (INSTAT); (iv) treguesi i pjesëmarrjes në punë (llogaritje të autores). TFP është llogaritur si mbetje dhe paraqet faktorin e pashpjeguar të njohur si termi i "mbetjes Solow". Alternativa të ndryshme të vlerave λ [0.7 / 0.3 (Kota 2007, përqasja klasike e Cobb-Douglas); 0.6 / 0.4 (peshë më të lartë faktorit kapital - vendet e zhvilluara - ato evropiane [11]); 0.8 / 0.2 (peshë më të lartë faktorit punë në PBB, duke rënë pesha e stokut të kapitalit - vendet në zhvillim), janë përdorur për të përcaktuar të gjitha termat e shprehjes 5 ose 6. Simulime të ndryshme u bënë për të vendosur mbi vlerat e koeficienteve të elasticiteteve bazuar në rezultatet e regreseve të Log të prodhimit në varësi të Log të kapitalit dhe të log të punësimit total. Në rastin tonë përafruesit më të mirë për vlerat e koeficienteve të elasticiteteve kundrejt prodhimit, rezultuan λ (punësimi) = 0.8 dhe $1-\lambda$ (stoku i kapitalit) = 0.2.

Prodhimi potencial përftohet kur faktorët e prodhimit, puna dhe kapitali, janë shfrytëzuar plotësisht dhe kur zhvillimi teknologjik ndjek trendin e tij afatgjatë, paraqitur sipas shprehjes së mëposhtme:

$$Log\ (Y^*)=Log\ (TFP^*) + \lambda * Log\ (L^*) + (1-\lambda) * Log\ (K^*) \quad (7)$$

ku, (*) tregojnë nivelet potenciale të variablave në PF.

Punësimi potencial jepet nga punësimi në ekonomi kur norma e papunësisë është në ekuilibër. Norma e papunësisë në ekuilibër jepet nga NAIRU (*Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment*), që nënkupton një normë papunësie që nuk prodhon presione të shtuara inflacioniste apo që siguron një normë konstante të inflacionit. Një version i thjeshtë i përllogaritjes së NAIRU jepet nga relacioni:

$$NAIRU=Log(un)-(DLog\ (un)/DLog(cpi)^3)*DLog(cpi)^2 \qquad (8)$$

Për të pasur një seri sa më të sheshuar të NAIRU, është zbatuar një filtrim HP dhe është marrë NAIRU* apo norma ekuilibër e papunësisë. Kjo e fundit është përfshirë në llogaritjen e L* (punësimi potencial) sipas formulës në vijim:

$$L^* = (P_{wa}) * (\text{Shkalla e pjesëmarrjes}^*) * (1\text{-NAIRU}^*) \qquad (9)$$

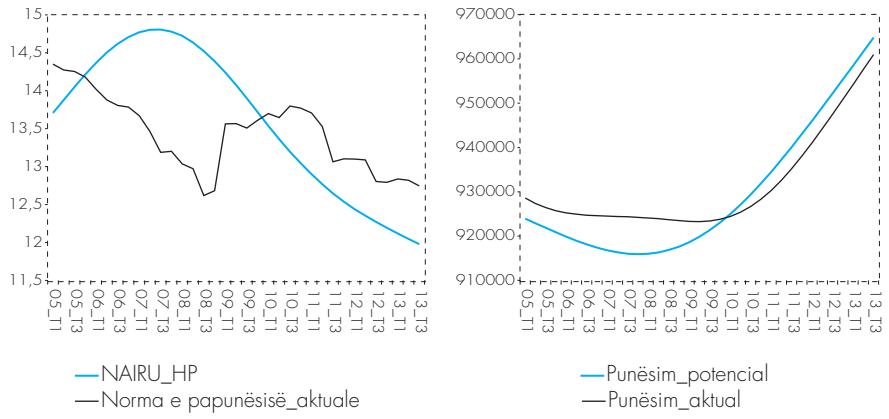
ku, trendi i forcës së punës rezulton nga shumëzimi i P_{wa} (popullsia në moshë pune) me (Shkallën e pjesëmarrjes*) (trendi i shkallës së pjesëmarrjes) dhe i korrektuar me (1- NAIRU*).

Meqenëse stoku i kapitalit nuk mund të luhatet ndjeshëm, vlera aktuale e stokut të kapitalit është përdorur si një përafruese e mirë e nivelit të tij potencial. Vlerësimi mbështetet në supozimin e zakonshëm se stoku i kapitalit në dispozicion është i barabartë me nivelin potencial të tij [10].

Niveli potencial i TFP* është marrë nga filtrimi i TFP (si një mbetje në PF), përmes një filtri HP. Supozohet se potenciali i TFP ndjek trendin e vetë serisë.

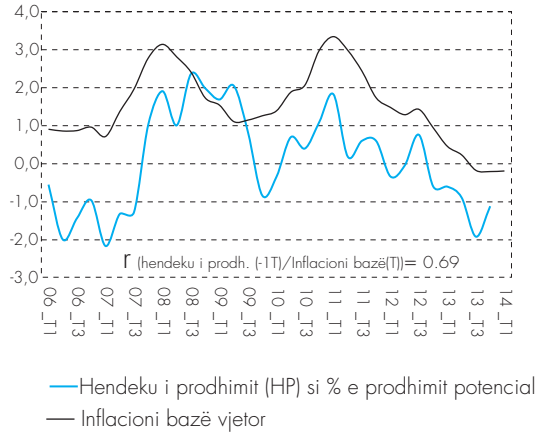
Rezultatet e metodës PF tregojnë se gjatë periudhës që ekonomia ishte në rritje, pranë ose mbi rritjen potenciale të saj (deri në vitin 2009), punësimi aktual ishte më i lartë se sa ai potencial (grafiku 3, djathtas), duke rezultuar

Grafik 3. Faktorët e punës: aktuale dhe potenciale [12].



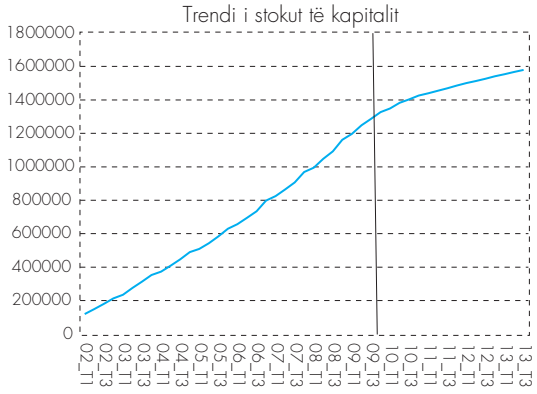
Burimi: Vlerësime të autores.

Grafik 4. Hendeku i prodhimit dhe inflacioni bazë vjetor.



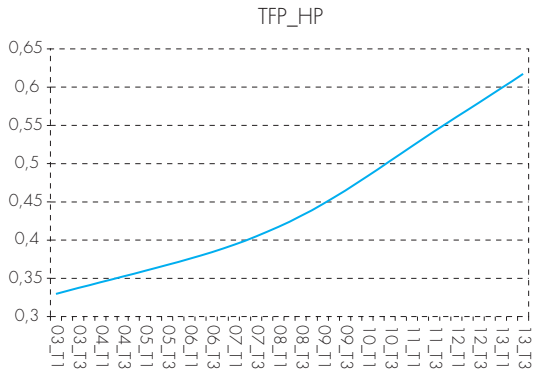
Burimi: Vlerësime të autores.

Grafik 5.Trendi ngadalësues i stokut të kapitalit pas vitit 2009.



Burimi: Departamenti i Kërkimeve (BSh) dhe vlerësime të autores.

Grafik 6. Trend lehtësisht rritës i TFP gjatë periudhës 2003-2013.



Burimi: Llogaritje të autores.

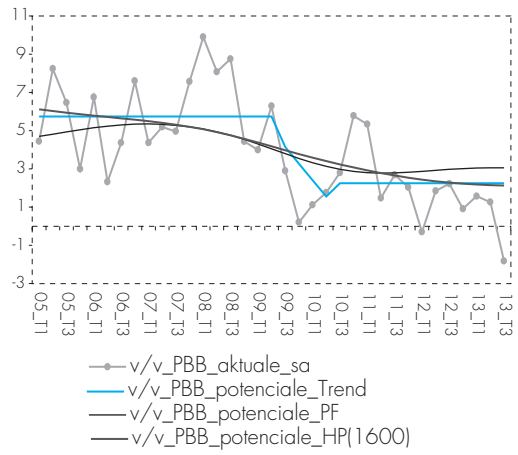
në një normë mesatare të papunësisë [13.5%, (INSTAT)] më poshtë NAIRU (e vlerësuar rreth 15%). Presionet inflacioniste reflektuan rritjen ciklike të ekonomisë, por pa shfaqur ndonjë përshpejtim të inflacionit në afat të gjatë. Pas vitit 2009, kërkesa e ngadalësuar u reflektua në kushte më të dobëta të punësimit dhe rritje të nivelit të papunësisë mbi vlerën NAIRU, duke ulur presionet afatgjata inflacioniste me origjinë nga kërkesa e brendshme.

Kjo sjellje është reflektuar në tendencën rënëse të inflacionit total dhe bazë gjatë periudhës 2012-2013 dhe në korrelacionet më të forta të tyre me hendekun e prodhimit.

Llogaritjet mbështesin: nivelet shumë të ulëta të TFP-së; kontributin mjaft të vogël të saj në PBB-në potenciale; një prirje rritëse vërtet modeste gjatë periudhës 2003-2013. TFP ka rënë në mënyrë të konsiderueshme në krahasim me atë të periudhës 1996-2006 [10], duke treguar se përparimi teknologjik, produktiviteti i punës dhe i kapitalit si edhe faktorë të tjerë strukturorë, rregullatorë dhe të tjerë të pashpjegueshëm, kanë ulur kontributin e tyre në rritjen potenciale dhe reale ekonomike përgjatë periudhës në analizë.

Si rezultat, të tre përqasjet konvergojnë në vlerësimin se rritja potenciale është ngadalësuar pas vitit 2009, duke sugjeruar përgjysmim të normave të rritjes krahasuar me ato të periudhave të mëparshme. Rezultatet pas 2009-ës tregojnë

Grafik 7. Rritja reale vjetore e PBB-së dhe rritja potenciale vjetore e PBB-së sipas tre metodave.



Burimi: Vlerësime të autores.

rritje potenciale relativisht të ulëta, në rastin e metodës së trendit linear, për shkak të persistencës së gjatë në kohë të rënies lineare. Metoda e filtrimit HP dhe ajo PF demonstrojnë konvergjencë më të lartë të rezultateve, ku rritjet potenciale variojnë mesatarisht nga 2.6% në 3% [12].

4. BALLAFAQIM ME TRENDE TË TREGUESVE EKONOMIKË

Ndikimi i krizës globale, vlerësohet të ketë shkaktuar humbje në nivel dhe në ritmet e rritjes së prodhimit potencial. Rritja ekonomike afatgjatë është rishikuar për poshtë, kryesisht për shkak të nevojës për të ristrukturuar ekonominë, që nënkupton zhvendosjen e burimeve financiare, njerëzore dhe administruese ndërmjet sektorëve dhe pajisjen me njohuri të reja. Për më tepër, rënia e flukseve hyrëse në formën e të ardhurave nga emigracioni, prirja rënëse e popullsisë së aftë për punë (16 – 64 vjeç); prirja rënëse e treguesit të produktivitetit të punës, shtrëngimi i kushteve të financimit/kreditimit, të imponuara nga ekonomia e huaj, janë disa nga tendencat domethënëse që kanë ndikuar prirjen afatgjatë të rritjes potenciale. Gjithashtu, thellimi i tendencës rënëse të kontributit të sektorit të ndërtimit në rritjen ekonomike në disproporcion me rritjen e tij të para vitit 2008, përbën një tjetër faktor strukturor ekonomik të rëndësishëm që ka prekur profilin e rritjes potenciale.

Tabelë 1: Tregues ekonomikë para dhe pas vitit 2009 [12].

Treguesi	Mesatare e periudhës	
	Deri në fund të vitit 2009	Pas vitit 2009
Rritja vjetore reale e PBB-së	5.8%	1.7%
Rritja vjetore e PBB-së potenciale	6.0%	2.6% - 3.0%
Rritja vjetore e sektorit të ndërtimit	11.2%	-8.3%
Ndryshime vjetore të dërgesave hyrëse të emigrantëve	19%	-9%
Rritja vjetore e popullsisë së aftë për punë (16-64 vjeç)	-0.1%	-0.3%
Produktiviteti i punës (mesatare e koeficientit)	1.01	0.94
Shkalla e shfrytëzimit të kapaciteteve prodhuese	75% kundrejt mesatares historike 74%	72% kundrejt mesatares historike 74%
Rritja vjetore e agregatit monetar (M3)	12%	8%
Ndryshime vjetore të kredisë totale	45%	6.6%
Ndryshime vjetore të depozitave	13.1%	10.5
Ndryshimi vjetor i TPF	8% (fundi i 2009)	6% (fundi i 2013)
Stoku i kapitalit/PBB	20% (fundi i 2009)	16% (fundi i 2013)
Indeksi i klimës së biznesit (mesatare e indeksit)	101%	94.6%
Norma bazë e interesit (mesatare)	6.2%	4.2%

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

Rezultatet e testit të thyerjes strukturore "Chow Breakpoint Test" konfirmojnë praninë e një shkëputjeje strukturore në trendin afatgjatë të PBB-së në nivel dhe në normat e rritjes vjetore që prej gjysmës së dytë të vitit 2009, duke u evidentuar më shumë pas vitit 2009.

Tabelë 2: Rezultate të testit "Chow Breakpoint".

Chow Breakpoint Test: 2009T4				
Hipoteza zero: S'ka thyerje në periudhën e specifikuar				
Regresorët: Të gjithë variablat e ekuacionit				
Periudha e vlerësimit të ekuacionit: 2003T1 2013T4				
F-statistic	3.249973		Prob. F(2,39)	0.0395
Log likelihood ratio	6.628427		Prob. Chi-Square(2)	0.0264
Wald Statistic	6.499945		Prob. Chi-Square(2)	0.0288

Burimi: Vlerësime të autores.

5. KONKLUZIONE

Kuantifikimi i prodhimit potencial dhe i hendekut të prodhimit është një detyrë e vështirë për shkak të natyrës së pavrojtueshme të këtyre treguesve. Vlerësimet e tyre kanë të bëjnë me koncepte makroekonomike dhe me vlerësime të ekuilibrave afatgjatë të variablave të rëndësishëm në ekonomi. Prodhimi potencial luan një rol thelbësor në proceset vendimmarrëse të politikës monetare dhe të asaj fiskale. Pasiguritë që rrethojnë kuantifikimin e prodhimit potencial shtohen në kohë krizash.

Metoda të ndryshme të vlerësimit të prodhimit potencial në rastin e Shqipërisë të prezantuara në këtë artikull, sjellin rezultate të ngjashme, duke treguar se rritja potenciale pas vitit 2009 është pothuajse përgjysmuar (2.6%-3% në terma mesatarë), në krahasim me periudhat paraardhëse. Kjo zhvendosje për poshtë është shkaktuar nga reduktimi i vazhdueshëm i kontributeve të faktorëve kryesorë të prodhimit në rritjen e prodhimit potencial.

Faktorët në vijim me ndikim afatmesëm deri afatgjatë kanë prekur dhe pritet të mbeten përcaktues në zhvillimet e ardhshme të ngadalta të rritjes potenciale:

- zhvillimet demografike: frenimi i rritjes natyrore të popullsisë dhe i asaj në moshë pune (forcës së punës), si pasojë e emigracionit deri në vitin 2000 dhe rënies së lindjeve në popullsinë banuese në Shqipëri (INSTAT);
- emigracioni nuk pritet të jetë më një nga burimet e rëndësishme të të ardhurave hyrëse. Një pjesë e konsiderueshme e emigrantëve janë kthyer në vend, kryesisht pas krizës greke. Pjesa e pakthyer po korrekton të ardhurat dhe shpenzimet në kushtet e paskrizës globale të vitit 2008, duke ulur mundësitë për dërgesa monetare drejt Shqipërisë;
- ndryshimet strukturore marrin kohë për t'u materializuar në rritje të produktivitetit. Në veçanti, kërkohet kohë për ristrukturimin e bizneseve të ndërtimit dhe të aktiviteteve të tjera të lidhura ngushtë me këtë sektor dhe për përshtatjen e tyre në një realitet të ri ekonomik;
- përfshirja e inovacionit, e progresit teknik, e dijeve të reja dhe edukimi bashkëkohor i brezave kërkojnë investime dhe reforma të thella strukturore. Vënia në jetë dhe rezultatet e tyre pritet të japin efekte pozitive në rritjen e produktivitetit total përtej horizontit afatmesëm;
- tkurrja e ritmeve të kreditimit pasqyron më së shumti ngadalësimin e kërkesës agregate. Njëherësh pasqyron edhe frenimin e ofertës së kredisë kushtëzuar nga politikat e bankave mëma, rritjen e kujdesit të bankave për të kredituar, dobësimin e kërkesës së huaj dhe rritjen e kujdesit të investitorëve për të investuar.

LITERATURA

[1] De Masi, P. R. (1997), IMF Estimates of potential output: Theory and Practice, IMF Working Paper No. WP/97/177

[2] Donders, J. and C. Kollau (2002), "The Cyclically Adjusted Budget Balance: The Brussels Methodology", Division of General Financial and Economic Policy of the Ministry of Finance.

[3] Gazidede, A. (2014) "Një mënyrë alternative e vlerësimit të pozicionit fiskal në rastin e Shqipërisë: balanca buxhetore e korrektuar për ciklet e biznesit", Banka e Shqipërisë, Seria Materiale Diskutimi, http://www.bankofalbania.org/web/Nje_menyre_alternative_e_vleresimit_te_pozicionit_fiskal_ne_rastin_e_Shqiperise_Balanca_buxhetore_e_korrektuar_per_cikl_6611_1.php

[4] Blanchard, O. and D. Quah (1989), "The dynamic effects of aggregate demand and supply disturbances", https://econ.lse.ac.uk/staff/dquah/p/dp-89demsup.pdf

[5] Hodrick, R. and E. Prescott (1997), "Post-War U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", http://www.minneapolisfed.org/research/prescott/papers/PostwarUS.pdf

[6] Laxton, D. and R. Tetlow (1992), A simple Multivariate Filter for the Measurement of Potential Output, Bank of Canada Technical Report No. 59.

[7] Haltmaier, J. (December 2012), "Do Recessions Affect Potential Output", International Finance Discussion Papers, Number 1066;

[8] ECB: "Trends in potential output", Monthly Bulletin January 2011 (January, 2011);

[9] IMF: World Economic Outlook: 1. "Rebalancing Growth" (April, 2010); 2. "Hope, Realities, Risks" (April 2013a); CESE Europe, Regional Economic Issues – 1."Financing Future Growth: The Evolving Role of Banking Systems in CESEE" (April, 2013b); 2."Faster, Higher, Stronger — Raising the Growth Potential of CESEE", October 2013: http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2013/eur/eng/pdf/ereo1013.pdf

[10] Kota, V. (2007), "Metoda alternative të matjes së produktit potencial në Shqipëri", Banka e Shqipërisë, Seria Materiale Diskutimi, http://www.bankofalbania.org/web/Metoda_alternative_te_matjes_se_produktit_potencial_ne_Shqiperi_5507_1.php

[11] Denis, C., K. Mc Morrow and W. Roger (2002) , "Production Function Approach to Calculating Potential Growth and Output Gaps – Estimates for the EU Member States and the US", ECE Working Papers, http://europa.eu.int/comm/economy_finance

[12] Banka e Shqipërisë, Raporti tremujor i politikës monetare, T1-2014, Hapësirë Informuese: 2 (nga E. Çeliku).

ÇMIMET E QIRAVE DHE TË BANESAVE: ANALIZË E NJË BAZE TË DHËNASH PËR TIRANËN

DELINA IBRAHIMAJ
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

1. HYRJE

Strehimi është një shërbim i domosdoshëm, i cili përbën një pjesë të konsiderueshme të shportës së shpenzimeve familjare. Ecuria e çmimeve të banesave mund të ketë pasoja të mëdha ekonomike pasi ndikon aftësinë e familjeve për të marrë hua dhe për të shpenzuar, si dhe rentabilitetin dhe punësimin në sektorin e ndërtimit dhe në tregun e pasurive të patundshme. Në mënyrë të ngjashme, qiratë përfaqësojnë një shpenzim të madh mujor për shumë familje. Rëndësia e ecurisë së tregut të pasurive të patundshme është rritur gjatë viteve të fundit. Kryesisht, vëmendja është përqendruar në monitorimin e lëvizjeve të çmimeve të banesave (BQE, 2010). Ndryshimet e çmimeve nuk janë të njëjta për blerje banesash dhe për qira (BRACKE, 2013). Kriza e fundit financiare globale u karakterizua nga një rritje e ndjeshme në raportin çmim/qira, pra monitorimi i lëvizjeve të çmimeve të banesave dhe qirave na mundëson një analizë të plotë të tregut të pasurive të paluajtshme.

Çdo shtet, në fazat e para të zhvillimit ka përjetuar tranzicionin nga një shoqëri rurale në një shoqëri urbane. Kjo fazë e zhvillimit ekonomik karakterizohet nga rritje e përshpejtuar e kërkesës për strehim. Në përgjigje të kërkesës së shtuar, industria e ndërtimit duhet të sigurojë një numër të madh banesash. Si rezultat, prodhimi në këtë industri rritet me ritme të përshpejtuara. Për këtë arsye, zhvillimet në tregjet e pasurive të paluajtshme luajnë një rol vendimtar në ekonomitë në zhvillim, dhe mosfunksionimi i tyre mund të ndikojë thellësisht rritjen ekonomike të një vendi si dhe mirëqenien e qytetarëve të saj (Malpezzi 1999). Shqipëria është një vend i Evropës Qendrore dhe Lindore. Pas viteve '90, ajo kaloi një periudhë të gjatë tranzicioni, e cila u shoqërua me lëvizje të mëdha demografike. Si pasojë, sektori i ndërtimit u zhvillua dhe kërkesa për banesa u rrit. Në vitin 2008 kjo lëvizje demografike ndaloi dhe kjo solli një stabilizim në tregun e brendshëm të pasurive të paluajtshme. Deri tani në Shqipëri është publikuar vetëm një studim mbi ndërtimin e një indeksi të pasurive të paluajtshme. Kristo dhe Bollano (2012) kanë përshkruar metodologjinë e përdorur për ndërtimin e indeksit të çmimit të banesave nga Banka e Shqipërisë. Bazuar në një bazë të dhënash për periudhën 1998-2006, ato arritën në përfundimin se karakteristikat e rëndësishme që ndikojnë çmimet e apartamenteve në Tiranë janë sipërfaqja, mobilimi, vendndodhja dhe vjetërsia.

Nëpërmjet këtij artikulli duam të analizojmë nga se ndikohet zgjedhja e konsumatorëve për apartamente në Tiranë, në një periudhë të karakterizuar nga një kërkesë dhe ofertë e stabilizuar. Duke përdorur një bazë të dhënash

të marra nga një gazetë e specializuar lajmërimesh, të mundësuar nga Banka e Shqipërisë, analizojmë çmimet e blerjeve të apartamenteve si dhe të qirave të tyre. Për qëllimet e studimit, çmimet konsiderohen në funksion të karakteristikave të mëposhtme: sipërfaqja, numri i dhomave, kati, vjetërsia, mobilimi, monedha e lajmërimit si dhe hipoteka. Për të vlerësuar karakteristikat e rëndësishme, mbi të dhënat aplikohet një analizë regresioni. Do të ishte jo realiste ta konsideronim Tiranën si një zonë gjeografike të vetme. Duke u nisur nga diferenca e madhe e çmimeve që ka ndërmjet qendrës dhe periferisë, të dhënat analizohen për zonat qendrore, periferike si dhe për qytetin e tërë për periudhën nga viti 2008 deri në vitin 2014. Indekset ndërtohen duke përdorur metodën hedonike "*time dummy*". Studimi zgjerohet duke vlerësuar dhe analizuar raportet çmim /qira për zonat qendrore dhe periferike. Studime të kryera në vendet e zhvilluara tregojnë se zonat qendrore dhe më të shtrenjta kanë raporte çmim/qira më të larta.

Analiza empirike tregoi se raportet çmim/qira kanë qenë të ndryshme për zona të ndryshme të Tiranës. Mesatarisht, zonat periferike kanë shënuar nivele më të larta të raportit çmim/qira. Rezultati nuk është në linjë me literaturën e konsultuar për vendet e zhvilluara. Çmimet e banesave janë shumë pak të studiuara në vendet evropiane të posttranzicionit. Ky studim kontribuon në literaturë duke analizuar tregun e banesave në një vend të posttranzicionit, ku çmimet janë rritur në mënyrë të përshpejtuar duke e rritur koston e jetesës dhe duke i bërë banesat më pak të përballueshme ekonomikisht.

Struktura e studimit është si më poshtë: Seksioni 1 analizon literaturën mbi ndërtimin e çmimeve të banesave; seksioni 2 përshkruan bazën e të dhënave të përdorura; Seksioni 3 përshkruan metodologjinë e ndërtimit të indekseve dhe të raporteve çmim/qira; seksioni 4 përshkruan rezultatet si dhe procesin e ndërtimit të indekseve; seksioni 5 jep konkluzionet.

2. VËSHTRIM I LITERATURËS

Çmimet e banesave janë të rëndësishme për politikëbërësit, pjesëmarrësit e tregut të pasurive të paluajtshme, kërkuesit e specializuar në tregun e banesave dhe makroekonomistët.

Çmimet e banesave janë të paqëndrueshme dhe ndërtimi i një indeksi është i komplikuar nga fakti se shtëpitë shiten rrallë dhe se karakteristikat e tyre ndryshojnë herë pas here. Literatura propozon metoda të ndryshme për ndërtimin e indekseve të çmimeve të banesave si: mesatarja e thjeshtë, metoda hedonike, metoda e shitjeve të përsëritura.

Problemi kryesor me mesataret e thjeshta është se nëpërmjet kësaj metode nuk bëhet asnjë rregullim për cilësitë e banesave të shitura; pra nuk mund të dallojmë nëse ndryshimi në çmim vjen nga një ndryshim i vërtetë në nivelin e çmimeve apo nga një ndryshim në cilësitë e banesave të shitura (Grimes *et al.* 2002). Për të kapërcyer këtë problem, Bailey *et al* në vitin 1963 propozoi përdorimin e metodës së shitjeve të përsëritura në llogaritjen e indekseve të

çmimeve. Kjo metodë, përdor të dhënat për pronat që janë shitur të paktën dy herë. Duke përdorur shitjet e përsëritura të të njëjtës njësi banimi, kjo metodë nxjerr diferencën e çmimit, të pastër nga çdo gabim. Kufizimi kryesor i kësaj qasjeje qëndron te madhësia e reduktuar e kampionit.

Gjatë katër dekadave të fundit, studiuesit kanë përdorur gjerësisht metodat hedonike në analizën e tregjeve të pasurive të paluajtshme. Në mënyrë të veçantë, këto metoda janë përdorur për të hetuar marrëdhëniet mes çmimeve të banesave dhe karakteristikave të tyre. Sipas teorisë së çmimeve hedonike, një mall/banesë shihet si një bashkim komponentësh ose karakteristikash (Griliches, 1971). Autori i parë që përdori modelet hedonike për analizat e tregut të pasurive të paluajtshme ishte Rosen në vitin 1974. Sipas metodës hedonike, karakteristikat e një banese mund të përdoren me saktësi për të parashikuar çmimin e këtyre banesave. Vështirësitë në përdorimin e kësaj metode qëndrojnë në specifikimin e saktë të modelit, zgjedhjen e variablave të saktë shpjegues si dhe gjetjen e të dhënave që përfshijnë të gjitha karakteristikat e parapërcaktuara. Avantazhi i metodave hedonike është se nëpërmjet tyre mund të kontrollohet për karakteristikat e banesave, duke lejuar specialistët të dallojnë nëse ndryshimi në çmim vjen nga ndryshimet në karakteristikat e banesës apo nga vlerësimi/zhvlerësimi aktual i pronës (Calhoun AK 2001). Pakes në vitin 2003 përshkroi tre lloje indeksesh hedonike: indekset me variabla Dummy, indekset e llojit Laspeyres-si dhe indekset e llojit Paasche. Për shkak të mungesës së të dhënave, ne mund të llogarisim vetëm indekse me variabla Dummy. Ky është lloji më i përdorur ndër indekset hedonike në kërkimet ekonomike duke qenë se është i lehtë për t'u ndërtuar. Ai përftohet duke përfshirë në regresion logaritmin e çmimit, karakteristikat e banesave si dhe nga një variabël dummy për çdo periudhë. Ndryshimi ndërmjet koeficienteve të përftuar nga regresioni jep rritjen e çmimeve të indeksit të përftuar. Kjo metodë supozon se parametrat në model janë konstante me kalimin e kohës, në mënyrë që vlerësimi i karakteristikave të shtëpive të mos ndryshojë.

Shumica e studimeve mbi çmimet e banesave të kryera me metodën hedonike janë të bazuara në analizën e regresionit të shumëfishtë. Edhe pse metoda hedonike e llogaritjes së indekseve është e njohur gjerësisht, karakteristika si specifikimi i saktë i modelit, multikolinearitetí, kointegrimi, dhe heteroskedasciteti mund të pengojë seriozisht performancën e modelit të çmimit hedonik në vlerësimin e pasurive të paluajtshme.

Do të ishte jo realiste ta konsideronim tregun e pasurive të paluajtshme në çdo zonë gjeografike si një njësi e vetme. Për këtë arsye, duket më e arsyeshme përfshirja e informacionit gjeografik në një model që lejon ndryshim në nivelin e çmimeve. Frew dhe Wilson kanë përdorur metodën hedonike për të shqyrtuar marrëdhëniet ndërmjet vendndodhjes dhe vlerës së pasurisë, në Portland, Oregon. Autorët zbuluan se ka një marrëdhënie të rëndësishme në mes vendndodhjes dhe vlerës së pasurisë.

Ferriera dhe Gyourko, në vitin 2011, kanë përdorur të dhëna mikro mbi transaksionet e shitblerjeve të apartamenteve ne SHBA për ndërtimin e indekseve për të analizuar krizën e fundit ekonomike.

Në vitin 2008, Gallin duke përdorur të dhëna në nivel qyteti, u mundua të kuptonte nëse ndryshimet në raportin çmim/qira mund të përdoren për të parashikuar rritjen e ardhshme të çmimeve ose qirave bazuar në teorinë e "*dividend discount model*".

Në vitin 2006, Hwang *et al*. duke përdorur një bazë të dhënash të apartamenteve në Seul zbuloi nivelin e lartë të homogjenitetit të apartamenteve në këtë qytet.

Bracke, në vitin 2013, analizoi çmimet e qirave dhe të banesave si dhe raportin çmim/qira për disa lagje të ndryshme të Londrës. Në studimin e tij, raporti çmim/qira rezultoi të jetë më i lartë për pronat e mëdha dhe të vendosura në zonat më të shtrenjta.

Bazuar në studimin e Bracke-s, ne analizojnë ndryshimet në raportet çmim/qira duke marrë parasysh pozitën gjeografike të banesës. Ky është studimi i parë në rajon i cili analizon raportin e lartpërmendur duke marrë parasysh vendndodhjen e apartamenteve. Në ndërtimin e indekseve të çmimeve, metodologjia e studiuar më parë pasurohet me dallimin ndërmjet qendrës dhe periferisë dhe duke shtuar hipotekën si një karakteristikë të rëndësishme në cilësinë e shtëpive në Tiranë.

3. KAMPIONI

Indekset e çmimeve të banesave dhe qirave analizohen duke përdorur metodën hedonike. Secili apartament përbëhet nga një numër i caktuar karakteristikash (zona, sipërfaqja, monedha e transaksionit, numri i dhomave, kati, vjetërsia dhe hipoteka). Të gjitha karakteristikat e tjera janë konsideruar si ndryshime çmimesh. Ideja në bazë të këtij modeli është se dobia e familjeve nuk ndryshon me ndryshimin e karakteristikave që nuk merren në konsideratë. Numri i karakteristikave të marra në konsideratë është përcaktuar nga ato të gjendura në njoftimet e gazetave. Në studim është supozuar se vetëm karakteristikat më të rëndësishme janë të përfshira në njoftime, pra karakteristikat që përfshihen në model janë ato që ndikojnë në zgjedhjen e konsumatorit.

Analiza empirike ka përfshirë të dhëna nga janari 2008 deri në dhjetor 2013. Të dhënat janë mbledhur nga një revistë e specializuar njoftimesh. Kjo është e vetmja revistë e specializuar njoftimesh në Tiranë, pra mund të supozojmë se ajo përfaqëson tërësinë e njoftimeve private. Çdo muaj janë përzgjedhur 30 lajmërime për çmimet e banesave dhe për çmimet e qirave (20 për apartamente qendrore dhe 10 për apartamente periferike). Kjo është përafërsisht gjysma e shpalljeve të reja të publikuara në revistë. Të dhënat i referohen Tiranës. Baza e të dhënave është mundësuar nga Banka e Shqipërisë. Baza e të dhënave origjinale fillon nga janari 1998. Madhësia e kampionit të vlerësimit është 2218 observime për ndërtimin e çmimeve të blerjes së banesave dhe 2160 observime për ndërtimin e çmimeve me qirave. Njoftimet janë ndarë në zonat qendrore dhe periferike. Tabela 1 përmbledh disa statistika të përgjithshme të të dhënave që janë përdorur në analizë.

Tabelë 1: Statistika përshkruese, qendër, periferi.

Qendër	Çmim	Sipërfaqe	Hipotekë	Kati 1	Kati 2	Mobilimi	Nr. i dhomave	Mosha	Zona
Mesatare	11635767	88	0	0	0	1	2	1	1
Mediana	10547846	84	0	0	0	1	2	1	1
Maksimumi	50471886	225	1	1	1	1	9	5	1
Minimumi	1158014	10	0	0	0	0	0	0	0
Devijimi sta.	5190313	29	0	0	0	1	1	1	0
Pjerrësia	1	1	1	1	1	0	1	1	-1
Kurtosis	7	3	1	2	2	1	3	4	1
Jarque-Bera	2408	109	377	406	477	370	239	290	393
Probabiliteti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Shuma	25800000000	195574	829	701	598	1109	4871	1471	1478
Sum Sq. Dev.	597000000000000000	1838001	519	479	437	555	3082	899	493
Observimet	2218	2218	2218	2218	2218	2218	2218	2218	2218
Periferi	**Çmim**	**Sipërfaqe**	**Hipotekë**	**Kati 1**	**Kati 2**	**Mobilimi**	**Nr. i dhomave**	**Mosha**	**Zona**
Mesatare	36575,23		0,343519	0,086111	0,278704	7,88E-01	2,590278	0,482407	0,666667
Mediana	30000		0	0	0	1	3	0	1
Maksimumi	4191465		1	1	1	5	7	7	1
Minimumi	0		0	0	0	0	0	0	0
Devijimi sta.	91453,69		0,474993	0,280593	0,448465	0,445403	0,910134	0,53732	0,471514
Pjerrësia	43,46179		0,659032	2,950784	0,987134	-0,045535	0,042895	1,700487	-0,707107
Kurtosis	1974,18		1,434323	9,707128	1,974433	10,90639	2,411794	20,81331	1,5
Jarque-Bera	3,50E+08		376,9773	7183,267	445,4567	5626,734	31,80119	29599,27	382,5
Probabiliteti	0		0	0	0	0	0	0	0
Shuma	79002497		742	186	602	1,70E+03	5595	1042	1440
Sum Sq. Dev.	1,81E+13		487,1093	169,9833	434,2204	428,3106	1788,396	623,3315	480
Observimet	2160		2160	2160	2160	2160	2160	2160	2160

Burimi: Llogaritje të autorit.

ku:

Çmimi është çmimi në lekë (ALL). Shumicat e njoftimeve të shitjes janë të shprehura në euro. Këto vlera janë këmbyer në lekë duke përdorur mesataren mujore të kurseve të këmbimit të publikuara nga Banka e Shqipërisë.

Monedha është monedha e lajmërimit. Ky variabël është marrë në konsideratë vetëm për të llogaritur çmimet e qirave pasi 90% e lajmërimeve për shitje të banesave janë të shprehura në euro.

Sipërfaqja është sipërfaqja e apartamenteve. Kjo karakteristikë është shprehur në metra katrorë.

Hipoteka është gjendja e regjistrimit në zyrat e pasurive të paluajtshme (hipoteka). Ky variabël është përfshirë në model si dummy. Ai merr vlerën 1 kur apartamenti është i regjistruar. Kjo karakteristikë është e rëndësishme pasi apartamentet e paregjistruara nuk mund të përdoren si kolateral për të kërkuar kredi.

Kati 1 dhe Kati 2 lidhen me katin e banesës. Këto variabla janë përfshirë në model si dummy. F1 merr vlerën 1 kur apartamenti është në katin e parë të godinës (kjo do të thotë se mund të përdoret për qëllime tregtare), dhe 0 në të gjitha rastet e tjera. F2 merr vlerën 1 kur apartamenti ndodhet në katet e sipërme të godinës (kati i pestë dhe lart) dhe 0 në të gjithë alternativat e tjera.

Mobilimi i referohet mobilimit. Ky variabël është përfshirë në model si dummy. Ajo merr vlerën 1 kur apartamenti është i mobiluar ose gjysmë i mobiluar.

Numri i dhomave i referohet numrit të dhomave nga të cilat përbëhet banesa. Ky variabël është koduar si më poshtë: 1= garsonierë; 2= një dhomë dhe një kuzhinë; 3= 2 dhoma dhe një kuzhinë; 4= 3 dhoma dhe një kuzhinë; 5= të tjera.

Vjetërsia: është koha kur është ndërtuar apartamenti. Ky variabël merr vlerën 0 kur apartamenti është ndërtuar para vitit 1990 dhe vlerën 1 kur apartamenti është ndërtuar pas vitit 1990.

Zona i referohet vendndodhjes së apartamentit. Ky variabël është përfshirë në model si dummy, i cili merr vlerën 1 nëse apartamenti është në qendër dhe vlerën 0 nëse apartamenti ndodhet në periferi.

4. METODOLOGJIA

Në literaturë nuk është arritur akoma një konsensus mes marrëdhënies së duhur funksionale ndërmjet çmimeve të banesave dhe karakteristikave të tyre. Për të arritur qëllimin e këtij studimi përdoret forma gjysmë logaritmike. Kjo është forma më e preferuar pasi mund të interpretohet shumë lehtësisht. Nëpërmjet saj, koeficientet para karakteristikave të gjeneruara nga modeli mund të interpretohen si përqindje e çmimit të mallrave (Halvorsen *et al*, 1980). Për qëllimin e studimit, logaritmi natyror i çmimit të banesave konsiderohet si një variabël i varur.

$$\mathrm{Ln}\ P = \sum a_n(x) + \varepsilon$$

Ku, P është çmimi i banesave ose i qirave, a është matrica e koeficienteve, x janë koeficientet dhe ε termi i gabimit. Për të vlerësuar modelin hedonik është përdorur metoda OLS.

Ne do të modelojmë karakteristikat e apartamenteve duke diferencuar ndërmjet vendndodhjes qendrore dhe periferike si dhe për të gjithë qytetin, për të analizuar cilat janë karakteristikat që udhëheqin zgjedhjet e konsumatorëve në zona të ndryshme të qytetit.

Më tutje do të ndërtojmë indekse të çmimeve dhe të qirave për zonat e ndryshme të Tiranës dhe për qytetin e tërë bazuar në rezultatet e modelit, duke përdorur metodën *Time Dummy Hedonic Method*.

Ekuacioni hedonik është ndërtuar si më poshtë.

$$\text{Ln } P = \sum a_n(x) + \sum b_n(D_{t+n}) + \varepsilon$$

t është periudha kohore nga 2008 T2 deri në 2013 T4.

Metoda *time dummy* përdor një indikator më pak se numri total i periudhave për të cilën indeksi është ndërtuar. Kjo metodë përfshin një variabël dummy për secilën periudhë kohore ku $D_t + 1$ është 1 për periudhën t + 1 (T2 2008) dhe zero për të gjitha periudhat e tjera. Vetëm karakteristikat statistikisht të rëndësishme u përfshinë në model. Koeficientet para variablave *dummy* tregojnë përqindjen e ndryshimit të çmimit të shtëpisë ndërmjet periudhave përkatëse dhe periudhës bazë. Me fjalë të tjera, këto koeficiente përfaqësojnë ndryshimin e çmimeve (në literaturë është e njohur edhe si ndryshim "i pastër" i çmimit) në mes të periudhave, me kusht që karakteristikat e shtëpive nuk do të ndryshojnë. Për llogaritjen e indeksit të çmimeve u eliminuan vlerat ekstreme (*outliers*). Për qëllimet e studimit, vlera ekstreme u konsideruan ato, të cilat mbetjen e kishin më të madhe se 0.75. Më tutje, çmimet janë kthyer nga forma logaritmike në vlerat nominale, pjesëtuar me periudhën bazë, për të përftuar një indeks ku 2008 = 100.

Me metodologjinë e lartpërmendur u ndërtuan indekset e çmimeve të banesave dhe të qirave për zonën qendrore, periferike si dhe qytetin e tërë. Indekset totale u krahasuan me indekset e publikuara nga Banka e Shqipërisë, të cilat llogariten me *constant quality hedonic methods*. Bazuar në indekset, u llogaritën dhe analizuan raportet çmim/qira për vendndodhjet e ndryshme gjeografike.

5. REZULTATET

Në këtë seksion do të analizohen rezultatet e metodologjisë së sipërpërmendur. Rezultatet e regresionit për çmimet e banesave dhe të qirave janë paraqitur në tabelat 2 dhe 3 më poshtë:

Tabelë 2. Rezultatet e modelit hedonik, çmimet e banesave.

Çmimi	Total	2226		Qendër	1481 obs		Periferi	750 obs	
	Koeficient	Statistika t	Prob.	Koeficient	Statistika t	Prob.	Koeficient	Statistika t	Prob.
Variablat e pavarur									
Sipërfaqja	0,011	47,330	0,000	0,011	42,656	0,000	0,003	11,383	0,000
Hipoteka	0,064	5,238	0,000	0,041	2,907	0,004	0,013	0,580	0,562
Kati 1	0,043	3,000	0,003	-0,017	-1,119	0,263	-0,102	-2,205	0,028
Kati 2	-0,002	-0,128	0,898	0,021	1,115	0,265	0,026	1,225	0,221
Mobilimi	-0,147	-15,826	0,000	-0,028	-1,273	0,203	0,001	0,084	0,933
Nr. i dhomave	-0,026	-4,487	0,000	-0,017	-2,844	0,005	0,190	15,899	0,000
Vjetërsia	-0,100	-9,645	0,000	0,002	0,121	0,904	-0,051	-2,512	0,012

Burimi: Llogaritje të autorit.

Tabelë 3. Rezultatet e modelit hedonik, çmimet e qirave.

Qiraja	Total	2128		Qendër	1388		Periferi	715	
	Koeficient	Statistika t	Prob.	Koeficient	Statistika t	Prob.	Koeficient	Statistika t	Prob.
Variablat e pavarur									
Nr. i dhomave	0,205	32,172	0,000	0,199	26,751	0,000	0,224	24,236	0,000
Mobilimi	0,052	4,139	0,000	0,039	2,568	0,010	0,123	6,397	0,000
Kati 1	-0,068	-3,334	0,001	-0,054	-2,050	0,041	-0,074	-2,877	0,004
Monedha	0,436	32,904	0,000	0,415	30,960	0,000	0,453	14,360	0,000
Vjetërsia	0,005	0,474	0,635	0,000	0,370	0,710	-0,003	-0,160	0,873

Burimi: Llogaritje të autorit.

Pas regresionit, variablat e parëndësishëm u përjashtuan nga modeli. Rëndësia u testua me anë të probabilitetit të rëndësisë dhe shenjës së pritur. Gjithashtu u kontrolluan parametrat e statistikave Durbin Watson dhe R-squared. Rezultatet kaluan testet e normalitetit të mbetjeve si dhe mbi to u aplikuan dhe testet e stabilitetit. (Për më shumë detaje shihni në Aneksin 1). Tabela 4 paraqet variablat e rëndësishëm për çmimet e banesave dhe të qirave.

Tabelë 4. Rezultatet e modelit hedonik.

Çmime				Qira			
Qendër				Qendër			
Variabla	Koeficienti	Statistika t	Prob.	Variabla	Koeficenti	Statistika t	Prob.
Sipërfaqja	0,01	40,70	0,00	Monedha	0,42	30,96	0,00
Nr. i dhomave	-0,01	-2,13	0,03	Nr. i dhomave	0,20	26,75	0,00
Kati	0,03	1,74	0,08	Mobilimi	0,04	2,57	0,01
Hipoteka	0,05	3,64	0,00	Kati	-0,05	-2,04	0,04
C	15,36	648,13	0,00	C	9,75	399,76	0,00
Periferi				Periferi			
Variabla	Koeficienti	Statistika t	Prob.	Variabla	Koeficenti	Statistika t	Prob.
Sipërfaqja	0,01	23,48	0,00	Monedha	0,45	14,39	0
Nr. i dhomave	0,05	4,23	0,00	Kati	-0,07	-2,89	0,004
Kati	-0,07	-1,92	0,06	Mobilimi	0,12	6,40	0
Mobilimi	0,03	2,00	0,05	Nr. i dhomave	0,22	24,30	0
C	14,94	536,95	0,00	C	9,30	298,97	0
Total				Total			
Variabla	Koeficenti	Statistika t	Prob.	Variabla	Koeficenti	Statistika t	Prob.
Zona	0,41	32,87	0,00	Monedha	0,44	33,20	0,00
Sipërfaqja	0,01	56,46	0,00	Kati	-0,07	-3,35	0,0008
Mobilimi	0,02	1,98	0,05	Mobilimi	0,05	4,10	0
Kati	-0,03	-2,52	0,01	Nr. i dhomave	0,21	32,48	0
Hipoteka	0,05	4,11	0,00	Z	0,32	24,44	0
C	14,96	756,59	0,00	C	9,41	425,18	0

Burimi: Llogaritje të autorit.

Nga rezultatet mund të shikojmë se sipërfaqja është një karakteristikë e rëndësishme në të tre kampionet. Për kampionet e ndara sipas vendndodhjes në qendër dhe periferi, numri i dhomave rezulton një variabël i rëndësishëm, ndërkohë që për të gjithë qytetin kjo karakteristikë e humb rëndësinë e saj.

Rezultatet tregojnë se për kampionin e plotë si dhe për apartamentet qendrore, hipoteka është një karakteristikë e rëndësishme, ndërkohë që

për zonat periferike, kjo karakteristikë e humb rëndësinë e saj. Të dhënat tregojnë se banorët e zonave qendrore preferojnë të jetojnë në kate të larta, ndërkohë që në zonat periferike katet e para kanë çmime më të larta se në katet e tjera. Mobilimi është një karakteristikë e rëndësishme në përcaktimin e çmimeve të banesave për kampionin e plotë dhe për zonat periferike por jo për zonat qendrore. Më tej, rezultatet tregojnë se zona është një karakteristikë e rëndësishme në përcaktimin e çmimeve të banesave në Tiranë. Mund të themi se rezultatet janë në linjë me pritshmëritë.

Në llogaritjen e çmimeve të qirave, sipërfaqja dhe hipoteka nuk u përfshinë në analizë për shkak të disponueshmërisë së të dhënave. Nga rezultatet mund të shohim se monedha, kati, mobilimi dhe numri i dhomave janë të rëndësishme për apartamentet e ndodhura në qendër, periferi dhe për kampionin e plotë. Rezultatet tregojnë gjithashtu se vendndodhja e apartamenteve është e rëndësishme në përcaktimin e qirave të apartamenteve në Tiranë.

Bazuar në rezultatet e mësipërme u ndërtuan indekset e çmimeve të banesave dhe të qirave për Tiranën, qendrën dhe periferinë.

Ekuacionet e përdorura janë ilustruar më poshtë:

Çmimet e banesave në Tiranë:

$$\text{Ln } P_i = a_0 + a_1(\text{zona}) + a_2(\text{sipërfaqe}) + a_3(\text{mobilim}) + a_4(\text{kati}) + a_5(\text{hipoteka}) + b_1(D_{t+1}) + b_2(D_{t+2}) + \dots bn(D_{t+n}) + \varepsilon_{it}$$

Çmimet e banesave në qendër:

$$\text{Ln } P_i = a_0 + a_1(\text{sipërfaqe}) + a_2(\text{numri i dhomave}) + a_3(\text{kati}) + a_4(\text{hipoteka}) + b_1(D_{t+1}) + b2(D_{t+2}) + \dots bn(D_{t+n}) + \varepsilon_{it}$$

Çmimet e banesave në periferi:

$$\text{Ln } P_i = a_0 + a_1(\text{sipërfaqe}) + a_2(\text{numri i dhomave}) + a_3(\text{kati}) + a_4(\text{mobilimi}) + b_1(D_{t+1}) + b_2(D_{t+2}) + \dots bn(D_{t+n}) + \varepsilon_{it}$$

Çmimet e qirave në Tiranë:

$$\text{Ln } P_i = a_0 + a_1(\text{monedha}) + a_2(\text{kati}) + a_3(\text{mobilimi}) + a_4(\text{numri i dhomave}) + a_5(\text{zona}) + b_1(D_{t+1}) + b2(D_{t+2}) + \dots b_n(D_{t+n}) + \varepsilon_{it}$$

Çmimi i qirave në qendër:

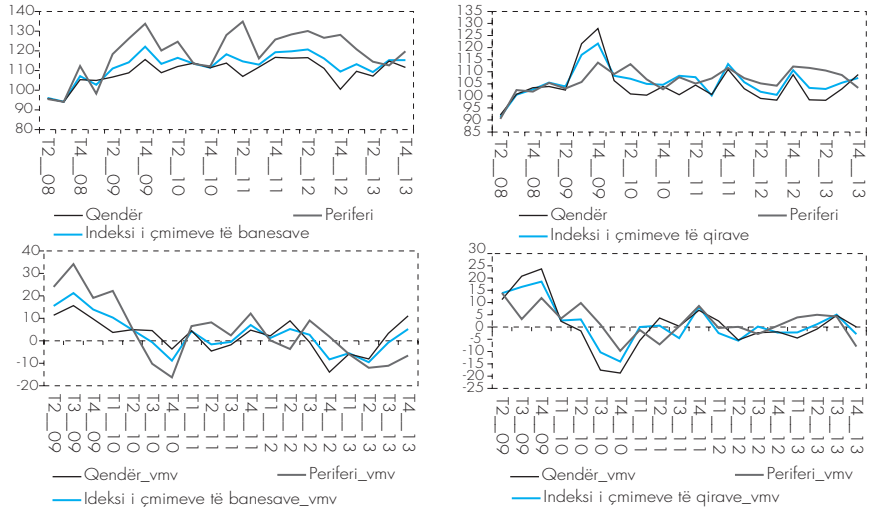
$$\text{Ln } P_i = a_0 + a_1(\text{sipërfaqe}) + a_2(\text{numri i dhomave}) + a_3(\text{kati}) + a_4(\text{mobilimi}) + b_1(D_{t+1}) + b_2(D_{t+2}) + \dots b_n(D_{t+n}) + \varepsilon_{it}$$

Çmimet e qirave në periferi:

$$\text{Ln } P_i = a_0 + a_1(\text{monedha}) + a_2(\text{numri i dhomave}) + a_3(\text{mobilimi}) + a_4(\text{floor}) + b_1(D_{t+1}) + b_2(D_{t+2}) + \dots b_n(D_{t+n}) + \varepsilon_{it}$$

Grafiku 1 në vazhdim paraqet çmimet e banesave dhe të qirave si dhe ndryshimet e tyre vjetore për Tiranën, qendrën dhe periferinë.

Grafik 1: Indekset e çmimeve të banesave dhe qirave dhe ndryshimet vjetore.

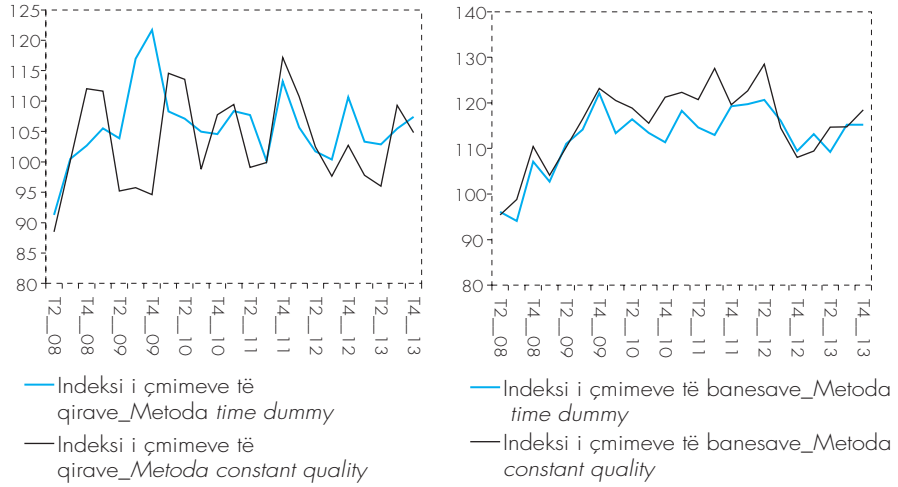


Burimi: Llogaritje të autorit.

Në ndryshim nga indekset e çmimeve të përdorura aktualisht nga Banka e Shqipërisë, indekset e reja janë ndërtuar duke përdorur metodën Time dummy ndërsa të tjerat janë ndërtuar duke përdorur metodën e *Constant quality*. Karakteristikat e përfshira në indeksin e publikuar nga Banka e Shqipërisë janë sipërfaqja, mobilimi, zona dhe vjetërsia e banesave. Studimi aktual tregon se vjetërsia e ka humbur vlefshmërinë me kalimin e kohës, ndërkohë që dy karakteristika të tjera, kati dhe hipoteka janë konsideruar si të rëndësishme.

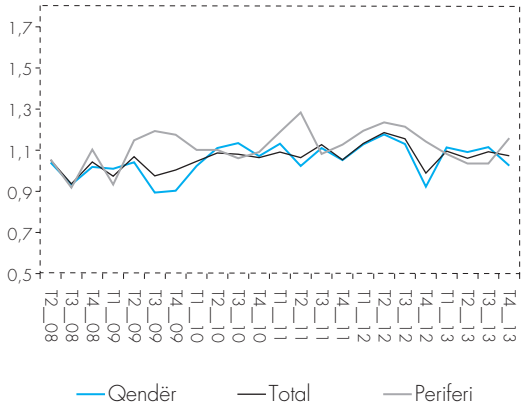
Për sa i përket çmimeve të qirave, karakteristikat e marra në konsideratë nga studimi i mëparshëm janë numri i dhomave, mobilimi dhe zona. Analiza jonë tregon se monedha e lajmërimit dhe kati janë bërë të rëndësishme me kalimin e kohës, ndërkohë që karakteristikat e mëparshme vazhdojnë të konsiderohen të rëndësishme në zgjedhjen e konsumatorëve. Grafiku 2 na paraqet çmimet e banesave për Tiranën të llogaritura sipas metodës *Time dummy* dhe *Constant quality*.

Grafik 2: Çmimet e banesave dhe të qirave të llogaritura sipas dy metodave.



Burimi: Llogaritje të autorit.

Grafik 3: Raporti çmim/qira



Burimi: Llogaritje të autorit.

Nga grafiku, vërehet se çmimet e qirave kanë luhatshmëri të lartë nëse llogariten me dy metoda të ndryshme. Analiza të mëtejshme mund të thellohen për të kuptuar nëse kjo diferencë vjen nga ndryshimi i metodologjisë apo nga përfshirja e variablave të tjera në llogaritje.

Studimi vijon duke llogaritur raportin çmim/qira për Tiranën, qendrën dhe periferinë dhe duke analizuar diferencat ndërmjet këtyre raporteve. Ecuria e këtyre raporteve paraqitet në grafikun 3.

Analiza empirike tregon se mesatarisht, raporti ka qenë më i lartë për zonat periferike. Më në detaj, çmimet kanë rënë më shpejt për zonat qendrore se për ato periferike. Ky mund të jetë rezultat i ngadalësimit ekonomik që pësoi Shqipëria pas vitit 2008 por edhe i urbanizimit të shpejtë të zonave periferike. Ky rezultat nuk përputhet me sugjerimet e literaturës për vendet e zhvilluara. Bazuar në literaturën e konsultuar, nuk ka pasur studime të tilla në rajonin e Ballkanit. Analiza të mëtejshme do të nevojiteshin për të kuptuar nëse ky konkluzion mund të përgjithësisht për vendet e post tranzicionit ose jo.

Literatura sugjeron se ka shumë arsye për ndryshimet e raportit çmim/qira në zona të ndryshme. Një raport çmim/qira më i lartë do të thotë rendiment më i ulët i qirasë. Teoria sugjeron se këto ndryshime në rendimente mund të vijnë si pasojë e ndryshimeve të mëdha në karakteristikat e pronës ose si pasojë e ekzistencës së kostove të fshehura. Kostot e fshehura mund të krijojnë një hendek ndërmjet rendimenteve bruto dhe neto. Rendimentet bruto mund të përdoren për të krahasuar banesat por kjo nuk do t'i jepte investitorëve një pasqyrë të qartë të investimit të tyre.

Rendimentet bruto nuk marrin parasysh diferencat në çmim, të cilat vijnë nga kostot e transaksioneve. Qiratë tregtohen kryesisht me ndërmjetësime duke krijuar kosto të larta transaksioni. Gjithashtu rendimenti bruto nuk merr parasysh periudhat kur banesat janë bosh dhe nuk gjenerojnë të ardhura. Fatkeqësisht të dhënat mbi kohëzgjatjen e shitjeve/qiradhënies për Tiranën nuk janë të disponueshme, por literatura sugjeron se apartamentet më të mëdha dhe më të shtrenjta qëndrojnë në treg për një kohë më të gjatë. Diferenca ndërmjet rendimentit bruto dhe neto mund të vijnë gjithashtu nga shpenzimet mbi pronën si mirëmbajtja, sigurimi, riparime, tarifat, taksat, tarifat e menaxhimit dhe interesat e paguara për kreditë. Shpenzimet e mirëmbajtjes zakonisht janë më të larta për pronat që ndodhen në qendër sesa për ato periferike. Apartamentet e vendosura në qendër menaxhohen përgjithësisht nga një administrator dhe çmimi i qirave mund të përfshijë tarifën e shpenzimeve të administratës.

Shumë autorë përdorin argumentet e çmimeve të aktiveve për të analizuar ndryshimet në raportet çmim/qira. Këto argumente janë bazuar në *dividend*

discount model, sipas të cilit çmimi i një aktivi i korrespondon vlerës aktuale të skontuar të të gjitha qirave të ardhshme. Kjo nënkupton një lidhje ndërmjet raportit aktual çmim/qira si dhe pritjeve të ardhshme të qirave. Pra, pronat me një raport më të lartë çmim/qira duhet të kenë rritje më të lartë të qirave ose rendiment të pritur më të lartë. Analiza empirike tregoi se banesat periferike në Tiranë kanë një raport më të lartë çmim/qira, pra teoria nënkupton se këto apartamente duhet të shfaqin një rritje më të lartë të qirasë ose që çmimet e tyre të shoqërohen me luhatshmëri më të ulët. Grafiku 1 tregon se në fakt çmimet e qirave nuk kanë qenë as më të theksuara dhe as më të luhatshme në krahasim me çmimet e zonës qendrore ose çmimet totale. Grafiku 1 tregon se niveli më i lartë i raportit çmim/qira ka ardhur kryesisht për shkak të ndryshimeve në çmimet e shtëpive në atë zonë.

6. KONKLUZIONE

Në këtë studim u analizuan karakteristikat e çmimeve të banesave dhe qirave për Tiranën nga viti 2008 për qendrën, periferinë dhe qytetin në tërësi. Për qëllimin e analizës u përdor metoda hedonike. Metoda e katrorëve më të vegjël u përdor për të vlerësuar modelin hedonik. Një dobësi e studimit qëndron në faktin se metoda hedonike nuk merr parasysh karakteristikat e pavrojtuara. Rezultatet e këtij studimi tregojnë se hipoteka është një karakteristikë e rëndësishme në përcaktimin e çmimeve të banesave në qendrën e Tiranës por jo në periferi, ndërsa mobilimi është një karakteristikë e rëndësishme për periferinë por jo për apartamentet e ndodhura në zonën qendrore. Bazuar në rezultatet e regresionit u ndërtuan indekset e çmimeve të banesave. Rezultatet e regresionit treguan se karakteristikat më të rëndësishme në përcaktimin e çmimeve të banesave në Tiranë janë zona, sipërfaqja, kati dhe hipoteka. Analiza empirike e çmimeve të qirave tregoi se monedha e lajmërimit, numri i dhomave, mobilimi dhe kati janë karakteristika të rëndësishme në përcaktimin e çmimeve të qirave në qendër dhe periferi të Tiranës. Duke e krahasuar me studime të mëparshme të kryera për të dhëna nga viti 1998 deri në 2006, ky studim tregon se vjetërsia ka humbur rëndësinë në përcaktimin e çmimeve të banesave ndërsa dy karakteristika të reja, kati dhe hipoteka konsiderohen si të rëndësishme. Mund të arrijmë në përfundimin se preferencat e konsumatorëve në lidhje me tregun e banesave kanë ndryshuar me stabilizimin e këtij tregu. Analiza empirike tregoi se mesatarisht raporti çmim/qira ka qenë më i lartë për zonat periferike. Kjo ka ardhur si pasojë e rendimenteve më të ulëta të qirave si dhe ndryshimeve të mëdha në çmimet e banesave në zonat periferike.

REFERENCA

Bailey, M.J. R.F. Muth and H.O. Nourse. "A Regression Method for Real Estate Price Index Construction." Journal of the American Statistical Association.58,1963, p.p: 933-942.

Bracke, Philippe" House prices and rents: micro evidence from a matched dataset in Central London" SERC discussion papers, SERCDP0127. Spatial Economics Research Centre, London School of Economics and Political Science, London, UK. 2013.

Calhoun C. A. "Property Valuation Method sand Data in The United States", Housing Finance International, 16(2), 2001, p.p. 12 -23.

ECB Bulletin "Euro area commercial property markets and their impact on banks" ECB Bulletin, February 2010, http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201002en.pdf

Ferreira F., Gyourko J. "Anatomy of the Beginning of the Housing Boom: U.S. Neighborhoods and Metropolitan Areas, 1993-2009" The Wharton School, University of Pennsylvania & NBER, 2011

Frew, J. and B. Wilson "Transportation Routes, Apartment Rents, and the Assessment of Value" in J. R. DeLisle and E. M. Worzala, eds., Essays in Honor of James A. Grasskamp: Ten Years After, Boston: Kluwer Academic Press. 2000

Gallin, Joshua "The Long-Run Relationship between House Prices and Rents," Real Estate Economics, vol. 36, no. 4, 2008, pp. 635-658.

Griliches, Z. "Hedonic Price Indexes for Automobiles: An Econometric Analysis of Quality Change" Price Statistics of the Federal Government, 1971.

Grimes A. , Young C.,"A Simple Repeat Sales House Price Index: Comparative Properties Under Alternative Data Generation Processes" Motu Working Paper 2002.

Halvorsen, R. and R. Palmquist "The interpretation of dummy variables in semilogarithmic Equations" American Economic Review, 70, 1980 p.p.474–475.

Hwang, L. Quigley J.,and Son J.Y, "The Dividend Pricing Model: New Evidence from the Korean Housing Market," Journal of Real Estate Finance and Economics 32(3), 2006.

Kristo E., Bollano E: "House price index- Methodology and its use", Bulletin of Bank of Albania H1 2012, p.p.113-131

Pakes, Ariel. "A Reconsideration of Hedonic Price Indexes with an Application to PC's." American Economic Review, 93(5) p.p. 2003,1578-1596.

Malpezzi, Stephen. "Economic analysis of housing markets in developing and transition economies." Handbook of Regional and Urban Economics, volume 3, 1791-1864. Amsterdam: Elsevier, 1999.

Rosen, Sherwin. "Hedonic Prices and Implicit Markets: Product Differ-entiation in Pure Competition."J.P.E. 82 (January/February) 1974 p.p.: 34–55.

Selim S. "Determinants of house prices in Turqey: A Hedonic regression model" Doğuş Üniversitesi Dergisi, 9 (1) 2008, 65-76

ANEKS 1: REZULTATET E ANALIZËS SË REGRESIONIT NË EVIEWS

Rezultatet e analizës së regresionit janë paraqitur në tabelën e mëposhtme. Variablat me vlerën *p* më të madhe se 5% u përjashtuan nga modelet. Pasi kontrolluam për nivel rëndësie statistikore, kontrolluam për rëndësi ekonomike. Variablat, shenjat e të cilave rezultuan ndryshe nga të priturat u përjashtuan nga modelet. Pasi u eliminuan këto variabla regresionet u zbatuan sërish dhe u kontrollua për vlerat e statistikave Durbin Watson dhe R squared. Të gjitha këto vlera rezultuan në nivele të pranueshme.

QIRA

Qendër

Variabla e Varur: LOG(P)				
Metoda: Katrorët më të vegjël				
Data: 04/17/14 Ora: 11:31				
Kampioni: 1 1388				
Observime të përfshira: 1388				
Variabla	Koeficienti	Gabimi Standard	Statistika T	Prob.
Numri i dhomave	0.198513	0.007522	26.39222	0
Mobilimi	0.039058	0.015423	2.532377	0.0114
Kati	-0.05391	0.026478	-2.03586	0.042
Monedha	0.414417	0.013503	30.69016	0
Vjetërsia	0.004352	0.011867	0.366729	0.7139
C	9.752305	0.024421	399.3377	0
R-squared	0.619425	Mean dependent var		10.48937
Adjusted R-squared	0.618048	S.D. dependent var		0.389213
S.E. of regression	0.240542	Akaike info criterion		-0.00753
Sum squared resid	79.96319	Schwarz criterion		0.015102
Log likelihood	11.2259	Hannan-Quinn criter.		0.000934
F-statistic	449.8698	Durbin-Watson stat		1.621919
Prob(F-statistic)	0			

Periferi

Variabla e varur: LOG(P)				
Metoda: Katrorët më të vegjël				
Data: 04/17/14 ora: 13:37				
Kampioni: 1 715				
Observimet e përfshira: 715				
Variabla	Koeficienti	Gabimi standard	Statistika T	Prob.
Monedha	0.452608	0.03152	14.35961	0
Kati	-0.07398	0.025714	-2.87688	0.0041
Mobilimi	0.122695	0.019179	6.397497	0
Nr. i dhomave	0.223896	0.009238	24.23618	0
Vjetërsia	-0.00259	0.016168	-0.16015	0.8728
C	9.310755	0.032836	283.5531	0
R-squared	0.577841	Mean dependent var		9.998556
Adjusted R-squared	0.574864	S.D. dependent var		0.33672
S.E. of regression	0.21955	Akaike info criterion		-0.18612
Sum squared resid	34.17524	Schwarz criterion		-0.14775
Log likelihood	72.53819	Hannan-Quinn criter.		-0.1713
F-statistic	194.0927	Durbin-Watson stat		1.905903
Prob(F-statistic)	0			

Total

Variabla e varur: LOG(P)				
Metoda: Katrorët më të vegjël				
Data: 04/17/14 Ora: 14:22				
Kampioni: 1 2128				
Observimet e përfshira: 2128				
Variabla	Koeficienti	Gabimi Standard	Statistika T	Prob.
Monedha	0.435896	0.013248	32.90363	0
Kati	-0.06802	0.020401	-3.33423	0.0009
Mobilimi	0.052429	0.012668	4.138544	0
Numri i dhomave	0.205302	0.006381	32.17243	0
Zona	0.316614	0.013042	24.27732	0
Vjetërsia	0.005024	0.01059	0.474421	0.6352
C	9.403805	0.022417	419.5011	0
R-squared	0.686609	Mean dependent var		10.33174
Adjusted R-squared	0.685722	S.D. dependent var		0.457684
S.E. of regression	0.25658	Akaike info criterion		0.120532
Sum squared resid	139.6325	Schwarz criterion		0.13916
Log likelihood	-121.246	Hannan-Quinn criter.		0.127351
F-statistic	774.4833	Durbin-Watson stat		1.730911
Prob(F-statistic)	0			

ÇMIMI

Qendra

Variabla e varur: LOG(P)				
Metoda: Katrorët më të vegjël				
Data: 04/09/14 Ora: 14:12				
Kampioni: 1 1481				
Observimet e përfshira: 1481				
Variabla	Koeficienti	Gabimi Standard	Statistika T	Prob.
Hipoteka	0.040647	0.013981	2.907219	0.0037
Kati 1	-0.01738	0.015539	-1.11872	0.2634
Kati 2	0.02085	0.0187	1.114969	0.265
Mobilimi	0.04482	0.014426	3.106798	0.0019
Numri i dhomave	-0.01711	0.006017	-2.84423	0.0045
Sipërfaqja	0.011099	0.00026	42.65582	0
Vjetërsia	0.001598	0.013232	0.120756	0.9039
C	15.33894	0.026549	577.7526	0
R-squared	0.60109	Mean dependent var		16.31351
Adjusted R-squared	0.598922	S.D. dependent var		0.403458
S.E. of regression	0.255513	Akaike info criterion		0.114968
Sum squared resid	96.10201	Schwarz criterion		0.147179
Log likelihood	-76.1341	Hannan-Quinn criter.		0.126976
F-statistic	277.2568	Durbin-Watson stat		1.591668
Prob(F-statistic)	0			

Periferi

Variabla e Varur: LOG(P)				
Metoda: Katrorët më të vegjël				
Data: 04/09/14 Ora: 14:14				
Kampioni: 1 750				
Observimet e përfshira: 748				
Variabla	Koeficienti	Gabimi standard	Statistika T	Prob.
Vjetërsia	-0.05097	0.020288	-2.51239	0.0122
Sipërfaqja	0.003327	0.000292	11.38325	0
Numri i dhomave	0.189958	0.011948	15.899	0
Kati 1	0.025645	0.020931	1.225183	0.2209
Kati 2	-0.10204	0.046267	-2.20543	0.0277
Mobilimi	0.031168	0.019308	1.614247	0.1069
Hipoteka	0.01298	0.022361	0.580478	0.5618
C	15.09084	0.045362	332.6726	0
R-squared	0.537494	Mean dependent var		15.89116
Adjusted R-squared	0.532487	S.D. dependent var		0.391871
S.E. of regression	0.267942	Akaike info criterion		0.215863
Sum squared resid	53.05479	Schwarz criterion		0.27142
Log likelihood	-71.7329	Hannan-Quinn criter.		0.237273
F-statistic	107.352	Durbin-watson stat		1.715162
Prob(F-statistic)	0			

Total

Variabla e varur: LOG(P)				
Metoda: Katrorët më të vegjël				
Data: 04/09/14 Ora: 14:11				
Kampioni: 1 2226				
Vrojtimet e përfshira: 2224				
Variabla	Koeficienti	Gabimi standard	Statistika T	Prob.
Hipoteka	0.063591	0.012141	5.237651	0
Kati 1	0.042558	0.014186	2.999942	0.0027
Kati 2	-0.00183	0.014276	-0.12835	0.8979
Mobilimi	0.085057	0.008531	9.970523	0
Numri i dhomave	-0.02556	0.005696	-4.48666	0
Sipërfaqja	0.010942	0.000231	47.33	0
Vjetërsia	-0.10008	0.010376	-9.64516	0
C	15.33158	0.022428	683.5934	0
R-squared	0.635289	Mean dependent var		16.17371
Adjusted R-squared	0.633972	S.D. dependent var		0.442957
S.E. of regression	0.26799	Akaike info criterion		0.208307
Sum squared resid	159.0787	Schwarz criterion		0.231402
Log likelihood	-222.638	Hannan-Quinn criter.		0.216742
F-statistic	482.2884	Durbin-Watson stat		1.523161
Prob(F-statistic)	0			

NJË MODEL JOLINEAR PARASHIKIMI PËR LEKUN SHQIPTAR

JONIDA BOLLANO
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

ABSTRAKT

Literatura mbi parashikimin e kursit të këmbimit është e bollshme dhe e shumanshme. Një sërë autorësh janë përpjekur të verifikojnë nëse përdorimi i modeleve ekonomike apo i atyre të përparuara ekonometrike mund të ndihmojë për shpjegimin e lëvizjeve të kursit të këmbimit në të ardhmen. Në rastin e Shqipërisë, studimet mbi parashikimin e kursit të këmbimit nuk janë të shumta. Ky studim synon ta mbushë këtë hendek, duke testuar, nëse modelet e serive kohore jolineare janë në gjendje të gjenerojnë parashikime më të sakta për kursin e këmbimit, se sa parashikimet e marra nga një model plotësisht rastësor ose një model ARIMA. Rezultatet konfirmojnë se parashikimi i kursit të këmbimit të lekut bazuar në Rrjetet Artificiale Neurale mund të performojë më mirë se një model rastësor apo ARIMA.

Fjalë kyçe: parashikimi i kursit të këmbimit, rrjet artificial neural, leku shqiptar.

Klasifikimi JEL: C22, C45, C53, F31, G17.

1. HYRJE

Studimi i Meese dhe Rogoff (1983) tregoi se modelet monetare nuk mund të arrijnë rezultate më të mira në parashikimin e kursit të këmbimit se sa ato të gjeneruara nga modeli plotësisht rastësor[1]. Që prej asaj kohe, studiues të shumtë janë përpjekur të parashikojnë ecurinë e kursit të këmbimit në mënyrë sa më eficiente dhe optimale. Literatura ekonomike ka ecur përpara kryesisht në drejtim të kërkimeve, ku theksi është vendosur mbi a) teorinë bazë ekonomike, ose b) teknikat ekonomike të përdorura.

Në lidhje me pikën e parë, literatura analizon nëse përdorimi i informacionit për parimet themelore makroekonomike mund të rrisë saktësinë e parashikimit të kursit të këmbimit. Studimet e Mark (1995) dhe të Chinn dhe Meese (1995) kanë treguar se modelet themelore monetare performojnë më mirë se ato *random walk* vetëm për horizonte afatgjata parashikimi. Megjithatë, besueshmëria e Mark (1995) u vu shpejt në dyshim nga Berkovitz dhe Giorgianni (1996), Kilian (1999) dhe Faust et.al (2001). Të parët kanë rrëzuar hipotezën për marrëdhënien e kointegrimit midis parimeve themelore makroekonomike dhe kursit të këmbimit. Nga ana tjetër, Kilian (1999) ka vënë në dyshim

[1] *Ang: Random Walk (RW).*

qëndrueshmërinë e rezultateve midis vendeve dhe përzgjedhjen e kohës. Faust (2001) vuri në dukje se qasja e ndjekur përqendrohej në grupin më të fundit të të dhënave të disponueshme, ndërkohë që të dhënat makroekonomike janë subjekt i rishikimeve të shpeshta dhe të qenësishme. Një përpjekje tjetër që është bërë për të përfituar nga informacioni makroekonomik për të prodhuar parashikime dhe që vlen të referohet është studimi nga Cheung et.al. (2002). Autorët kanë shqyrtuar performancën e modelit të paritetit të normës së interesit, modelin Balassa-Samuelson, modelin e sjelljes në ekuilibër të kursit të këmbimit dhe modelin monetar të njohur si *sticky price*[2] për kurse këmbimi dhe periudha kohore të ndryshme, duke arritur në përfundimin se, për parashikimin e kursit të këmbimit, asnjë model nuk është në gjendje të japë rezultate më të qëndrueshme se sa *random walk*.

Rryma e dytë e literaturës përqendrohet në saktësinë e parashikimeve të gjeneruara nëpërmjet teknikave të ndryshme të përparuara ekonometrike (jolineare), në krahasim me *random walk* apo modelin ARIMA (Rubaszek et.al., 2011; Neerly dhe Sarno, 2002).

Rrjetet Artificiale Neurale (RAN) përbëjnë një nga kategoritë e modeleve jolineare që përdoren për parashikimin e kursit të këmbimit. Sipas Yu et.al. (2007), puna e të cilëve analizoi 45 artikuj revistash shkencore duke përdorur modele RAN për parashikimin e kursit të këmbimit, suksesi relativ i RAN-së varet nga shpeshtësia e të dhënave, përzgjedhja e kohës dhe grupi i monedhave nën studim.

Në rastin e lekut, studimet e publikuara janë të pakta. Sipas Rubaszek et.al., (2011) ekzistojnë fare pak artikuj që hetojnë saktësinë e parashikimeve të mbështetura në këto modele për monedhat e vendeve të Evropës Qendrore dhe Lindore (EQL) (Crespo-Cuaresma dhe Hlouskova 2005; Ardic et.al., 2008) dhe gjetjet e tyre tregojnë se modeli *random walk* përbën një standard shumë të vështirë për t'u tejkaluar në rastin e monedhave të EQL-së.

Qëllimi kryesor i këtij studimi është të analizojë nëse përdorimi i një modeli bazuar mbi RAN, për parashikimin e lekut (ALL) ndaj euros (EUR) dhe dollarit amerikan (USD) mund të performojë më mirë sesa modeli *random walk* dhe ARIMA. U zgjodhën këto dy kurse këmbimi dypalëshe meqenëse janë monedhat më të rëndësishme në tregun e brendshëm të këmbimit në Shqipëri.

Struktura e këtij studimi është si vijon. Pjesa e dytë u referohet modeleve krahasuese të përdorura, ndërkohë që pjesa e tretë përshkruan të dhënat e përdorura në analizë. Pjesa e katërt lidhet me rezultatet e vlerësimit për parashikimin jashtë periudhës vlerësuese (*out-of-sample*) dhe në pjesën e pestë prezantohen përfundimet e arritura.

[2] *Prirja e një çmimi të një malli apo shërbimi që të mos reagojë menjëherë ndaj ndryshimeve në një situatë ekonomike.*

2. MODELET KRAHASUESE

2.1 Modeli plotësisht rastësor

Modeli plotësisht rastësor (*random walk*) presupozon se kursi i këmbimit gjenerohet nga procesi i rrënjës njësi[3] i trajtës:

$$y_t = y_t + \varepsilon_t$$

ku $\varepsilon \sim NID\ (0, \sigma^2)$ është termi rastësor. Parashikimi *h*-hapa përpara është i barabartë me $y_{T+h} = y_T$, ku y_T është vlera e fundit e disponueshme e ndryshores së varur në kampionin me gjatësi T. Në këtë studim, ndryshorja y_T, është logaritmi natyral i kursit të këmbimit.

2.2 Modeli ARIMA

Një prej modeleve të serive kohore stokastike më të zakonshme dhe më të përdorura për më shumë se 50 vjet është modeli ARIMA[4]. Në një model ARIMA (p,d,q), vlera e ardhshme e ndryshores presupozohet të jetë një funksion linear i disa vëzhgimeve të shkuara dhe gabimeve rastësore. Një prej veçorive tërheqëse të ARIMA-s është fleksibiliteti për të përfaqësuar pa vështirësi disa varietete të serive kohore (si dhe metodologjinë shoqëruese Box-Jenkins për procesin e ndërtimit të një modeli optimal). Megjithatë, kufizimi kryesor i këtyre modeleve është trajta e presupozuar lineare e serive kohore shoqëruese, e cila bëhet e pamjaftueshme në shumë situata praktike. Për të kapërcyer këtë mangësi, në literaturë janë propozuar modele të ndryshme stokastike jolineare. Megjithatë, nga këndvështrimi i zbatimit, këto nuk janë aq të drejtpërdrejta dhe të thjeshta sa modelet ARIMA.

$$y_t = \theta_0 + \varphi_1 y_{t-1} + \varphi_2 y_{t-2} + \cdots \varphi_p y_{t-p} + \varepsilon_t - \theta_1 \varepsilon_{t-1} - \theta_1 \varepsilon_{t-2} - \ldots \theta_q \varepsilon_{t-q}$$

2.3 Rrjetet artificiale neurale

Për shkak të faktit që parashikimi i kursit të këmbimit paraqet një rëndësi sa praktike aq edhe teorike, literatura prezanton një numër të madh metodash dhe teknikash (lineare dhe jolineare) "për të fituar" mbi modelin *random walk* në parashikimin e kursit të këmbimit. Me zhvillimin e rrjeteve artificiale neurale (RAN) (që përdoren për parashikimin e çështjeve sociale, ekonomike, inxhinierike, kursin e këmbimit, të stokut, etj.), kjo metodë u zbatua edhe për parashikimin e lëvizjeve në tregun e këmbimit valutor. Një sërë veçorish dalluese të RAN-eve i bëjnë ato të vlefshme dhe tërheqëse për parashikimin. Së pari, RAN-et janë metoda që kushtëzohen nga të dhënat dhe janë vetëpërshtatëse, për vetë faktin se këto modele kanë nevojë për një numër të vogël supozimesh *a priori* (Qi dhe Zhang, 2001; Yu et. al., 2006). Së dyti, RAN-et kanë veti përgjithësuese (Hornik et.al., 1989; White, 1990). Pasi "mësojnë" nga të

[3] *Ang: Unit Root Process.*
[4] *Ang: Autoregressive Integrated Moving Average.*

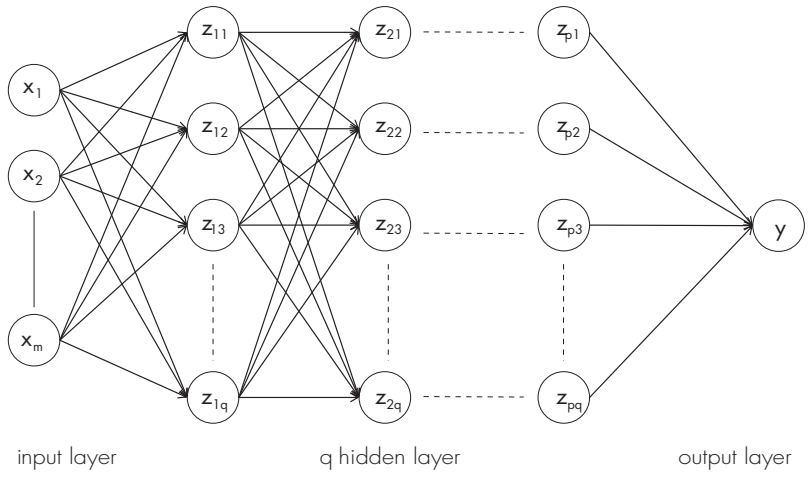
dhënat që u paraqiten, RAN-et mund të konkludojnë për pjesën e paparë të një popullsie edhe nëse të dhënat e përzgjedhura përmbajnë informacion të zhurmshëm. Së treti, RAN-et janë përafruese universale funksionale. Është treguar se një rrjet mund të përafrojë çdo funksion të vazhdueshëm me çdo saktësi të dëshiruar. Së katërti, përparësia më e madhe e RAN-eve është aftësia për të modeluar marrëdhënie komplekse jolineare pa supozime të ndërlikuara (Shin and Han, 2000; Yu et.al., 2006e). Në të vërtetë, sistemet e pranishme në botën reale janë shpesh jolineare (Zhang, Patuwo, & Hu, 1998).

Megjithatë, asnjë teknikë nuk ka qenë mjaftueshëm e suksesshme për të mbizotëruar në mënyrë konsistente mbi metodat e tjera për parashikimin e normës së kursit të këmbimit. Prandaj, është e vështirë të thuhet se RAN-et, në mënyrë të njëtrajtshme, performojnë më mirë se metoda të tjera. Disa artikuj tregojnë se RAN-et bëjnë një parashikim të mirë të kursit të këmbimit, ndërsa të tjerët japin përfundime negative. Madje edhe në të njëjtin artikull, shpesh paraqiten rezultate në kundërshtim me njëri-tjetrin (Yu et.al., 2007).

Rrjetet neurale janë një teknologji për përpunimin e informacionit, që modelojnë marrëdhënien matematikore midis *input*-eve dhe *output*-eve. Mbështetur në arkitekturën e trurit njerëzor, një sërë elementesh të përpunimit ose neurone (nyjat) janë të ndërlidhura dhe të organizuara në shtresa. Këto shtresa nyjash mund të strukturohen në mënyrë hierarkike, të përbëra nga shtresa e *input*-it, shtresa e *output*-it, dhe shtresat e mesit (të fshehura). Secilës lidhje midis neuroneve i jepet një peshë numerike, e cila modelon ndikimin e një qelize *input*-i mbi një qelizë *output*-i. Peshat pozitive tregojnë përforcim, peshat negative lidhen me pengimin. Peshat e lidhjeve 'mësohen' nga rrjeti nëpërmjet një procesi trajnimi, pasi rrjetit i paraqiten shembuj nga një set trajnimi në mënyrë të përsëritur.

Rrjeti trajnohet nëpërmjet algoritmeve të mbështetura në seritë kohore, duke u fokusuar në llogaritjen e peshës së lidhjeve të neuroneve në një rrjet

Grafik 1- Arkitektura e një rrjeti artificial neural - RAN



Burimi: Stanford.edu.

feed-forward[5] me qëllim planifikimin e sistemit *input-output* të dëshiruar. Faza e "mësimit" të procedurës së përllogaritjes mund të shihet si një sistem me dimension të lartë dhe jolinear për identifikimin e problemit. Një arkitekturë tipike e rrjetit *feed-forward* tregohet në grafikun 1, e cila i referohet një rrjeti me *m input*-e, *q* neurone në shtresën e fshehur dhe një neuron në shtresën e *output*-it (Azoff, 1994).

3. PROJEKTIMI DHE ZBATIMI I MODELIT RAN

RAN është një model i përbërë përgjithësisht nga shtresa nyjash. Në të mirënjohurin perceptues shumështresor[6] (MLP), të gjitha nyjat e *output*-it janë në shtresën e *output*-it dhe nyjat e fshehura janë të shpërndara në një ose më shumë shtresa të ndërmjetme të fshehura. Për të projektuar një MLP, duhet të përcaktohen ndryshoret e mëposhtme:

- numri i nyjave të *input*-it
- numri i shtresës së fshehur dhe i nyjave të fshehura
- numri i nyjave të *output*-it

Përzgjedhja e këtyre parametrave përbën në shumë raste një problem më vete. Megjithatë, projektimi i një RAN-i konsiderohet më shumë si art se sa një shkencë.

Sipas literaturës, përdorimi i eksperimentimit për të përcaktuar numrin e *input*-eve dhe të nyjave të fshehura është një praktikë e mirë. Kështu numri i *input*-eve dhe i nyjave të fshehura në rrjet përzgjidhet nëpërmjet eksperimentimit sistematik. Numri i nyjave të *input*-it, në këtë studim përputhet me numrin e vrojtimeve në kohëvonesë të marra në konsideratë. Kështu, numri i nyjave të *input*-it shkon nga 1 deri në 20, në përputhje me kohëvonesat e ndryshores së varur të cilat korrespondojnë me nivelin mujor të kursit të këmbimit.

Në përputhje me studimet e tjera teorike në këtë fushë, të cilat tregojnë se mjafton një shtresë e vetme e fshehur për një përafrim të RAN-it me çdo funksion kompleks jolinear (Cybenko, 1989; Hornik et.al., 1989) edhe në këtë studim, me qëllim parashikimin është konsideruar vetëm një shtresë e fshehur (*hiden layer*).

Në këtë kontekst, numri i *output*-it përputhet me horizontin e parashikimit. Kur përdoret parashikimi me një hap përpara (metoda e përsëritur), në këtë rast është e nevojshme vetëm një nyje *output*-i.

Edhe arkitektura e rrjetit karakterizohet nga ndërlidhja e nyjave në shtresa. Funksioni i aktivizimit që përcakton marrëdhënien midis input-eve dhe *output*-eve të një nyjeje në një rrjet të dhënë paraqet një shkallë jolineariteti që është

[5] *Në këtë rrjet, informacioni lëviz vetëm në drejtimin përpara, nga nyjat e input-it, nëpërmjet nyjave të fshehura drejt nyjave të output-it.*
[6] *Multi-Layer Perceptron.*

e vlefshme për pjesën më të madhe të zbatimeve. Në këtë studim, përdoret funksioni i transferimit tangent hiperbolik, pasi ai pasqyron kryesisht zgjedhjet e bëra nga studiuesit që trajtojnë kursin e këmbimit, përzgjedhur në materialin e studimit të Yu et. al., (2007). Funksioni i transferimit linear përdoret në shtresën e *output*-it, duke qenë një zgjedhje standarde në rrjetet neurale.

Zakonisht, në ndërtimin e një arkitekture RAN si një model parashikues, përdoren dy sete të ndryshme të dhënash: një set trajnimi dhe një testimi. Për zhvillimin e modelit RAN, përdoret seti i trajnimit, ndërkohë që ai i testimit përdoret për vlerësimin e aftësisë parashikuese të modelit. Në këtë material studimi, është përdorur dhe një set i tretë të dhënash, për vlefshmërinë, me qëllim shmangien e problemit të *overfitting* dhe përcaktimin e pikës së ndalesës për procesin e trajnimit. Sa më e gjatë të jetë seria kohore e përdorur, aq më të sakta do të jenë rezultatet. Ndaj, është me interes të vërehet se RAN-et, për të performuar më mirë, nuk kërkojnë domosdoshmërisht një kampion të dhënash më të madh se sa ai që nevojitet nga modeli linear (Kang, 1991).

Meqë në këtë material studimi përdoret një model RAN për parashikimin e kursit të këmbimit, ndryshorja e *output*-it yt është log-u i nivelit të kursit të këmbimit nominal. Ndryshorja e *input*-it x, e cila përfaqëson një set regresorësh që janë përzgjedhur për parashikimin yt, përbëhet nga vlerat me kohëvonesë të x deri në kohëvonesën K (maks. $K=20$).

Struktura e një RAN-i me p shtresa të fshehura dhe me q neurone në secilën shtresë të fshehur paraqitet në grafikun 1. Vlera e neuronit i në shtresën e parë të fshehur jepet nga $z_{1i}=g(x'w_{1i}+v_{1i})$, ku g është një funksion aktivizimi, $x=[x_1\ x_2\ ....x_m]'$ është vektor i ndryshoreve të *input*-it, $w_{i1}=[w_{1i,1}\ w_{1i,2}...w_{1i,m}]'$ është vektor i peshave, v_{1i} është konstante dhe $i = 1,2,...q$.

Së fundi, ndryshorja e *output*-it y_{est} është një kombinim linear i neuroneve nga shtresa e fshehur p-th (në këtë rast $p=1$) $y_{est} = z_1'w+v$ ku w është një vektor i peshës dhe v një konstante.

Parametrat e panjohur të RAN-eve, të dhëna nga vektorët w_{i1} dhe w dhe skalarët v dhe v_{1i} llogariten duke minimizuar RMSE[7]-në. Për këtë qëllim, është përdorur teknika e njohur si *backpropagation* (shih Rumelhart et.al.,1986) me algoritmin Levenberg-Marquardt. Parashikimet me një hap përpara h, y_{T+H}, përllogariten në mënyrë rekursive sipas $y_{T+H} = f\ (y_{T+h-1}, y_{T+h-2},...y_{T+h-k})$. Për të shmangur problemin e të ngecurit në një minimum lokal, për të rritur mundësinë e arritjes së një optimaleje të vërtetë globale, si dhe për të pasur modelin më të përshtatshëm RAN për serinë, algoritmi "xhiron", 10 herë, duke përdorur 10 seri të ndryshme të peshave fillestare të përzgjedhura në mënyrë rastësore.

[7] *Ang: Root Mean Square Error.*

4. TË DHËNAT DHE KRITERET PËR VLERËSIMIN E PARASHIKIMIT

Për të testuar modelet e paraqitura sa më sipër, janë përdorur të dhëna mesatare mujore të kursit nominal të këmbimit të lekut ndaj euros dhe dollarit amerikan. U zgjodhën këto dy kurse këmbimi dypalëshe, meqenëse janë monedhat më të rëndësishme në tregun e brendshëm të këmbimit në Shqipëri. Të dhënat mujore janë marrë nga faqja zyrtare e internetit e Bankës së Shqipërisë, në periudhën janar 1999 - gusht 2013, 176 vëzhgime gjithsej për secilën seri.

Duke marrë në konsideratë që kursi i këmbimit EUR/ALL dhe USD/ALL tregon një sjellje sezonale, sidomos gjatë muajve të verës, kemi vendosur të përdorim të dhëna mujore të rregulluara sezonalisht për modelin *random walk* dhe RAN. Në rastin e modelit ARIMA, duke marrë në konsideratë sezonalitetin e serive, kemi përdorur një diferencim logaritmik të rendit të 12^{të}.

Për të dhënat *in-sample* kemi përdorur 152 vëzhgime dhe pjesa e mbetur (24 vëzhgime) janë përdorur për testimin *out-of-sample* për të tre modelet në shqyrtim. Për modelin RAN, kjo përkon me ndarjen e setit të të dhënave në tre nën-grupime: trajnim, vlefshmëri dhe testimi në raportin 70%, 15% dhe 15% ndaj numrit total të vëzhgimeve (Zhang, 1994).

Për të vlerësuar performancën e rrjetit neural kundrejt modeleve RW dhe ARIMA, janë përdorur dy kritere: RMSE dhe MAE[8] për horizontin e parashikimit 3, 6, 12 dhe 24-mujor.

5. GABIMET E PARASHIKIMIT JASHTË PERIUDHËS SË VLERËSIMIT

Fokusi kryesor i këtij studimi është të kontrollojë nëse parashikimet jashtë periudhës së vlerësimit (*out of sample*) të kursit të këmbimit të lekut janë më të sakta se parashikimet e gjeneruara nga modelet *random walk* (RW) dhe ARIMA (1,1). Modeli i rrjetit neural që përshtatet më mirë, i vëzhguar nga performanca brenda periudhës së vlerësimit (*in sample*), për kursin e këmbimit EUR/ALL është modeli RAN (19-6-1), i përbërë nga 19 *input*-e që përkojnë me 19 vlerat e para me vonesë kohore të kursit të këmbimit dhe 6 neurone në shtresën e fshehur.

Tabela 1 krahason performancën *out-of-sample* të parashikimeve për kursin mujor të këmbimit EUR/ALL të gjeneruar nga modelet RAN, RW, ARIMA. Rezultatet tregojnë se parashikimet e rrjetit neural *out-of-sample* janë më të sakta se parashikimet e modelit RW dhe atij ARIMA si për kriteret e performancës ashtu edhe për secilin horizont kohor të marrë në konsideratë. Megjithatë, saktësia parashikuese e modelit është më e lartë për periudhat afatshkurtra në përputhje kjo me studime të tjera në këtë fushë (Yu et.al., 2007).

[8] *Mean Absolute Error.*

Tabelë 1- Performanca out-of-sample e modeleve RAN, RW, ARIMA(1,1) për kursin mujor të këmbimit EUR/ALL në nivel, për periudhën shtator 2011-gusht 2013.

Modeli	3 muaj		6 muaj		12 muaj		24 muaj	
	MAE	RMSE	MAE	RMSE	MAE	RMSE	MAE	RMSE
RW(sa)	0,34153	0,37439	1,19440	1,50276	1,12613	1,30643	1,22890	1,55640
ARIMA (1,1)	0,91913	0,99070	2,08908	2,41642	3,17298	3,51493	3,53508	3,73499
ANN (19-6-1)	0,48325	0,106881202	1,15335	1,358267073	0,969435	1,153384309	1,17483	1,4748

Burimi: Llogaritje të autorit.

Testimet tregojnë se hipoteza e heteroskedasticitetit të normalitetit dhe mungesa e korrelacionit serial të residualeve të rrjetit neural nuk mund të hidhet poshtë.

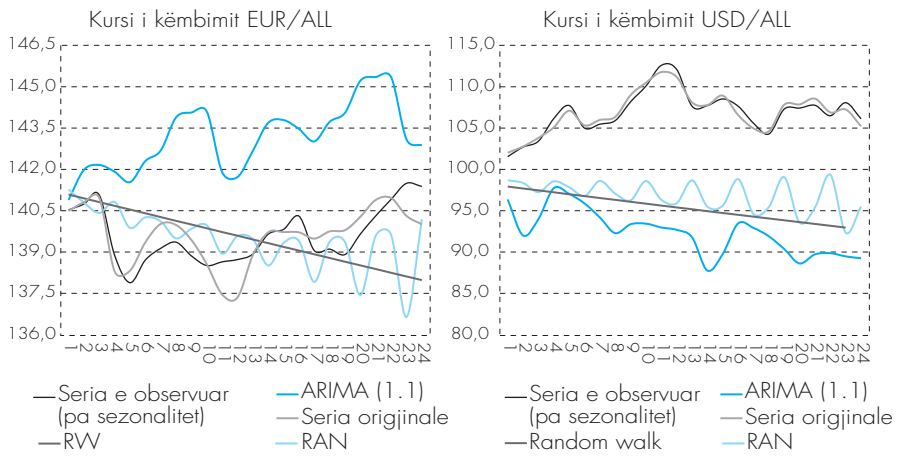
Tabelë 2- Performanca out-of-sample e modeleve RAN, RW, ARIMA (1,1 për kursin mujor të këmbimit USD/ALL në nivel, për periudhën shtator 2011-gusht 2013.

Modeli	3 muaj		6 muaj		12 muaj		24 muaj	
	MAE	RMSE	MAE	RMSE	MAE	RMSE	MAE	RMSE
RW(sa)	4,6326	4,7307	6,8481	7,2677	9,8532	10,6799	11,3624	11,8599
ARIMA (1,1)	8,7446	9,0221	8,8489	9,0253	12,4107	13,0897	14,5230	15,0798
ANN (7-7-1)	4,4612	4,6612	6,5143	6,9305	9,2231	10,0610	10,0566	10,6288

Burimi: Llogaritje të autorit.

Tabela 2 krahason performancën *out-of-sample* të parashikimeve për kursin mujor të këmbimit USD/ALL të gjeneruar nga modelet RAN, RW, ARIMA. Rezultatet tregojnë se parashikimet e rrjetit neural *out-of-sample* janë më të sakta se parashikimet e modelit RW dhe atij ARIMA si për kriteret e performancës ashtu edhe për secilin horizont kohor të marrë në konsideratë. Megjithatë, është e rëndësishme të theksohet se RMSE-ja për parashikimet e horizontit 3-mujor të gjeneruar nga modeli RAN është pothuajse e barabartë me atë të RW. Siç mund të vihet re, saktësia parashikuese e modelit RAN është më e lartë për afatin e shkurtër dhe përkeqësohet për periudha parashikimi 24-mujore.

Grafik 2 – Të dhëna të parashikuara nga modelet RW, ARIMA dhe RAN.



Burimi: Llogaritje të autorit.

Krahasuar me kriteret e performancës që tregohen për kursin e këmbimit EUR/ALL, saktësia e parashikimit për USD/ALL është më e ulët për të gjitha horizontet kohore të marra në konsideratë.

Në lidhje me kursin e këmbimit EUR/ALL, testi mbi qëndrueshmërinë e modelit RAN tregon se residualet kanë shpërndarje normale, nuk ka korrelacion midis mbetjeve dhe se mbetjet janë homoskedastike (ARCH LM test).

6 PËRFUNDIME

Ky studim shqyrtoi dhe analizoi përdorimin e rrjeteve neurale si një instrument i ri për parashikimin e kursit. Në mënyrë specifike, ai shqyrtoi aftësinë e një rrjeti neural për të parashikuar prirjet e kursit të këmbimit të lekut ndaj euros dhe dollarit amerikan. Performanca e RAN u krahasua me një model *random walk* (RW) dhe një metodë tradicionale parashikimi si ARIMA.

Në të dyja rastet, për kursin EUR/ALL dhe USD/ALL, modelet RAN të përzgjedhura nga algoritmi kanë treguar saktësi më të madhe parashikimi kundrejt RW dhe ARIMA. Kriteret e performancës të përdorura në rastin e kursit të këmbimit USD/ALL kanë treguar saktësi më të ulët parashikimi krahasuar me performancën EUR/ALL, për shkak të luhatshmërisë së lartë të kursit të këmbimit USD/ALL në tregje dhe/ose ndoshta të një sjelljeje të veçantë të kursit të këmbimit USD/ALL, të cilën modelet e marra në shqyrtim nuk janë në gjendje ta kapin.

Është e rëndësishme të vihet re që, edhe nëse modeli RAN performon më mirë se modelet standarde, projektimi dhe zbatimi i rrjeteve neurale kërkon shume kohë dhe nuk rezultojnë lehtësisht të aplikueshme sa RW apo modeli ARIMA.

Hapi tjetër në studimet e mëtejshme është me siguri integrimi i rrjeteve neurale dhe i teknikave të tjera të tilla si teknika gjenetike, *wavelet analysis*, *fuzzy inference*, *patern recogntion* dhe modelet tradicionale të serive kohore për parashikime financiare dhe ekonomike. Një tjetër hap i mundshëm është zbatimi i sistemeve hibride (ndërthurja e modeleve ARIMA dhe RAN) që duket se përshtatet më së miri për parashikimin e të dhënave financiare.

REFERENCA

Ardic O.P., Ergin O., Senol G.B., (2008), "Exchange rate forecasting: Evidence from the emerging central and eastern European economies", MPRA Paper 7505, Munich.

Berkowitz J., Giorgianni L., (2001), "Long-horizon exchange rate predictability", Review of Economics and Statistics 83, 81-91.

Cheung Y.-W., Chinn M.D., Pascual A.G., (2005), "Empirical exchange rate models of the nineties: Are any fit to survive?", Journal of International Money and Finance 24, 1150-1175.

Crespo-Cuaresma J., Hlouskova J., (2005), "Beating the random walk in Central and Eastern Europe", Journal of Forecasting 24, 189-201.

Hornik, K., Stinchcombe, M., and White, H. (1989), "Multilayer feed-forward networks are universal approximators", Neural Networks, 2, 359–366.

Hëang, H. B. (2001), "Insights into neural-network forecasting time series corresponding to ARMA (p; q) structures", Omega, 29, 273–289.

Jain, A., & Kumar, A. M. (2007), "Hybrid neural network models for hydrologic time series forecasting", Applied Soft Computing, 7, 585–592.

Kilian L., T aylor M. P ., (2003), "Why it is so difficult to beat the random walk forecast of exchange rates?", Journal of International Economics 60, 85-107.

Kilian L., (1999), "Exchange rates and monetary fundamentals: What do we learn from long-horizon regressions?", Journal of Applied Econometrics 14, 491-510.

Mark N., (1995), "Exchange rates and fundamentals: Evidence on long-horizon predictability", American Economic Review, 85, 201-218.

Meese R.A., Rogoff K., (1983), "Empirical exchange rate models of the 70s. Do they fit out of sample?", Journal of International Economics 14, 3-24.

Meese R.A., Rose A.K., (1990), "Nonlinear, nonparametric, nonessential exchange rate estimation", American Economic Review 80, 192-196.

Kang, S. (1991), An investigation of the Use of Feedforward Neural Networks for Forecasting. Ph. D. Thesis, Kent State University.

Neely J., Sarno L., (2002), "How well do monetary fundamentals forecast exchange rates?", Federal Reserve Bank of St. Louis Review 84, 51-74.

Qi, M. and Zhang, G. P. (2001), "An investigation of model selection criteria for neural network time series forecasting", European Journal of Operational Research, 132, 666-680.

Rubaszek, M., P. Skrzypczy´nski, and G. Koloch (2010): "Forecasting the Polish Zloty with Non-Linear Models," Central European Journal of Economic Modelling and Econometrics, 2(2), 151–167.

Yu L., Wang S., Lai K.K., (2006e), Foreign-Exchange-Rate Forecasting ëith artificial neural networks, Springer, New York.

Yu, L., Wang, S., & Lai, K. K. (2005), "A novel nonlinear ensemble forecasting model incorporating GLAR and ANN for foreign exchange rates", Computers and Operations Research, 32, 2523–2541.

Zhang, G.; Patuwo, B. E. and Hu, M. Y. (1998), "Forecasting with artificial neural networks: The state of the art". International Journal of Forecasting, 14, pp. 35-62.

White, H. (1989), "Some asymptotic results for learning in single hidden layer feedforward network models", Journal of the American Statistical Association, 84, 1003–1013.

Cybenko. G., (1989), "Continuous valued neural networks eighth two hidden layers are sufficient", Technical report, Dept. of Computer Sciences, Tufts Univ., Medford, MA.

Shin, K. S. and Han, I., (2000), "Bankruptcy Prediction Modelling Using Multiple Neural Networks Models", Proceedings of Korea Management Science Institute Conference, 145-148.

Rumelhart, D., and McClelland, J. (1986), Parallel distributed processing. Cambridge, MA: MIT Press.

BANKA E SHQIPËRISË

NË HARKUN KOHOR, JANAR-QERSHOR 2014

Festohet Java Globale e Parasë

Në kuadër të Javës Globale të Parasë, 10-17 mars, Banka e Shqipërisë në bashkëpunim me Ministrinë e Arsimit dhe Sportit, si dhe Shoqatën Shqiptare të Bankave zhvilluan disa aktivitete edukuese për fëmijët e shkollave 9-vjeçare dhe gjimnazistët.

Java Globale e Parasë është një festë mbarëbotërore e parasë, e cila ka për qëllim ndërgjegjësimin e brezit të ri për të qenë qytetarë të ardhshëm të përgjegjshëm dhe të aftë financiarisht. Gjatë javës 10 – 17 mars, partnerë të shumtë në mbarë globin, nën koordinimin e Child and Youth Finance International, organizuan aktivitete të larmishme për t'i përfshirë financiarisht fëmijët anembanë globit, duke u mësuar si të kujdesen për paratë, si të kursejnë, si t'i kuptojnë ndryshimet në sistemet ekonomike ku jetojnë, si të fitojnë të ardhura nëpërmjet sipërmarrjes dhe të vendosin bazat për të ardhmen e tyre.

Prej vitesh, Banka e Shqipërisë është e angazhuar në edukimin financiar të publikut nëpërmjet aktiviteteve të shumta, publikimit të broshurave edukative, si dhe modulit me zgjedhje të lirë "Financat personale në duart tuaja" dhe paketës mësimore "1, 2, 3 ... derrkuci Çufo mëson të kursejë".

Sipari i aktiviteteve të organizuara me rastin e Javës Globale të Parasë, u ngrit me shfaqjen teatrore për fëmijë "Çufo dhe Tipi - Një aventurë me verdhushka", premiera e së cilës u shfaq, në datën 10 mars 2014, në Teatrin e Kukullave, në praninë e Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë, përfaqësuesve të trupit diplomatik, të qeverisë dhe sektorit bankar. Gjatë ceremonisë së zhvilluar me këtë rast, Guvernatori Fullani theksoi rëndësinë e edukimit financiar të publikut dhe angazhimin serioz të Bankës së Shqipërisë në këtë drejtim.

Aktiviteti i dytë i realizuar për fëmijët e klasave I-III, i ftoi ata të marrin pjesë në konkursin me vizatime "Paraja ime". Vizatimet u publikuan në faqen edukative të BSH në Facebook, ku u votuan nga publiku. 10 vizatimet që morën më tepër "pëlqej" në Facebook deri në datën 27 mars 2014 përfituan dhurata simbolike, si dhe iu mundësua hapja e një depozite bankare me shumë fillestare 10,000 lekë në një nga bankat tregtare të sistemit. Gjatë ceremonisë së organizuar me këtë rast, Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani, nënshkroi një memorandum bashkëpunimi me Kryetarin e Shoqatës Shqiptare të Bankave, z. Seyhan Pencabligil. Qëllimi i këtij memorandumi është nxitja e bashkëpunimit reciprok në fushën e edukimit të nxënësve të shkollave nëntëvjeçare, të mesme, si dhe studentëve të universiteteve në fushat e ekonomisë, financës dhe bankës.

Një tjetër aktivitet i organizuar në kuadër të Javës Globale të Parasë, për gjimnazistët që kanë përzgjedhur modulin "Financat personale në duart tuaja", ishte mundësimi i vizitave të tyre në filialet e bankave tregtare në vend, ku u njohën më nga afër me mënyrën e funksionimit të bankave, punën e përditshme dhe produktet që ato ofrojnë.

Mbi Forumin II Financiar të Shqipërisë

Në datën 26 mars 2014, në Tiranë u zhvillua mbledhja e dytë e Forumit Financiar të Shqipërisë, nën kujdesin e Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani dhe e bashkorganizuar me Fondin Monetar Ndërkombëtar. Mbledhja ofroi një tryezë të përbashkët diskutimi midis grupeve bankare kryesore që veprojnë në Shqipëri e filialeve të tyre, autoriteteve shqiptare që monitorojnë sistemin financiar, përfaqësues të Bankës Botërore, Bankës Evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim, Autoritetit Evropian të Bankave dhe Bankës Qendrore Evropiane. Në mbledhje morën pjesë dhe diskutuan Ministri i Financave, z. Shkëlqim Cani dhe Ministri i Zhvillimit Ekonomik, Tregtisë dhe Sipërmarrjes, z. Arben Ahmetaj.

Diskutimet u përqendruan në analizën e zhvillimeve aktuale dhe vlerësimin mbi perspektivën e ekonomisë dhe të sistemit financiar në Shqipëri, sidomos në kuadër të reformave strukturore të ndërmarra nga qeveria dhe të mbështetura nga programi i ri me FMN-në.

Në këtë kuadër, në mbledhje pjesëmarrësit diskutuan mbi rolin e sistemit financiar dhe posaçërisht të sektorit bankar, në mbështetjen e zhvillimit ekonomik të vendit. Me rëndësi në nxitjen e ndërmjetësimit financiar, u vlerësua nevoja për të vepruar me shpejtësi në drejtim të uljes së kredive me probleme. Pjesëmarrësit theksuan se përpjekjet në këtë drejtim tashmë mbështeten më mirë prej ndryshimeve legjislative që janë kryer lidhur me ekzekutimin e kolateralit, atyre që do të miratohen së afërmi lidhur me trajtimin tatimor të fshirjes nga bilanci i bankave të kredive të humbura, si edhe nga ekspertiza konkrete që po ofron Banka Botërore. Këto masa, plotësohen nga reformat strukturore të ndërmarra së fundmi nga qeveria, për të përmirësuar klimën e biznesit në vend. Pjesëmarrësit vlerësuan se kredia për ndërmarrjet e vogla dhe të mesme në Shqipëri është një fushë që ka potencial rritjeje në të ardhmen.

Më tej, në mbledhje u diskutua mbi çështje që lidhen me strategjitë e veprimtarisë së bankave lokale që janë pjesë e grupeve bankare evropiane, përshtatshmërinë e kuadrit rregullativ dhe ndikimin që kanë mbi to nismat evropiane në fushën bankare. Në këtë drejtim, përfaqësuesit e grupeve bankare evropiane theksuan angazhimin e tyre për të mbështetur veprimtarinë e filialeve të tyre në Shqipëri.

Në përfundim, pjesëmarrësit vlerësuan pozitivisht mundësinë konkrete që ofroi ky forum për një shkëmbim të hapur të pikëpamjeve dhe identifikimin e çështjeve që duhen ndjekur në vijimësi.

Ceremonia e ndarjes së çmimeve për fituesit e konkursit me vizatime "Paraja ime"

Banka e Shqipërisë organizoi në datë 31 mars 2014, ceremoninë e ndarjes së çmimeve për fituesit e konkursit me vizatime "Paraja ime". Ky konkurs u organizua nga Banka e Shqipërisë në bashkëpunim me Shoqatën Shqiptare të Bankave në kuadër të Javës Globale të Parasë, dhe i drejtohej nxënësve të klasave I-III që kanë zhvilluar paketën mësimore "1, 2, 3... derrkuci Çufo mëson të kurseje". Nëpërmjet konkursit, nxënësit u ftuan të realizonin vizatime të thjeshta mbi konceptin e tyre të parasë.

Deri në datë 27 mars, në faqen zyrtare të Bankës së Shqipërisë në Facebook, u paraqitën 420 vizatime, nga rreth 400 fëmijë, nga 13 shkolla 9-vjeçare të vendit. Përzgjedhja e 10 vizatimeve fituese të konkursit u përcaktua nga numri i "pëlqimeve" në faqen zyrtare të Bankës së Shqipërisë në Facebook.

Ndarja e çmimeve u krye në prani të Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani, Ministres së Arsimit dhe Sportit, zj. Lindita Nikolla, Kryetarit të Shoqatës Shqiptare të Bankave, z. Seyhan Pencabligil dhe Drejtorit të Përgjithshëm të Bankës Raiffeisen, z. Christian Canacaris. Gjatë ceremonisë, Guvernatori Fullani dhe Ministrja Nikolla theksuan rëndësinë që ka përvetësimi i një edukate financiare që në moshë të re. Në të njëjtën kohë, ata i cilësuan vizatimet e paraqitura nga nxënësit e shkollave 9-vjeçare, si hapat e tyre të parë drejt kultivimit të një kulture financiare.

Për fituesit e këtij konkursi, Banka e Shqipërisë shpërndau certifikata dhe enciklopedi për fëmijë, ndërsa Banka Raiffeisen sponsorizoi për secilin nga fëmijët fitues çeljen e një depozite bankare me shumë fillestare 10,000 lekë.

Takim i Bankës së Shqipërisë me sektorin bankar, mbi zbatimin e marrëveshjes dypalëshe SWAP për monedhat vendase, ndërmjet Bankës së Shqipërisë dhe Bankës Qendrore të Republikës Popullore të Kinës

Në datën 2 prill 2014, Banka e Shqipërisë organizoi një takim me drejtues të sektorit bankar, mbi prezantimin e marrëveshjes dypalëshe SWAP për monedhat vendase, të nënshkruar ndërmjet Bankës së Shqipërisë dhe Bankës Qendrore të Republikës Popullore të Kinës.

Marrëveshja e mësipërme është nënshkruar në datë 12 shtator 2013, nga Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani dhe Guvernatori i Bankës Qendrore të Republikës Popullore të Kinës, z. Zhou Xiaochuan, në shumën maksimale prej 2 miliardë Yuan ose 35.8 miliardë Lekë. Marrëveshja është e vlefshme për një kohëzgjatje fillestare prej tre vjetësh dhe afati mund të shtyhet me pëlqimin e të dy palëve.

Prezantohet programi i bashkëpunimit të BQE-së me bankat qendrore të Ballkanit Perëndimor

Banka Qendrore Evropiane (BQE) nisi një program bashkëpunimi me Bankën e Shqipërisë (BSH), Bankën Qendrore të Republikës së Kosovës (BQRK) dhe Bankën Kombëtare të Republikës së Maqedonisë (BKRM). Për këtë program, Bashkimi Evropian (BE) ka dhënë 500,000 euro nga fondet e Instrumentit të Asistencës së Para-Anëtarësimit.

Programi synon përgatitjen e këtyre bankave qendrore për anëtarësim në Sistemin Evropian të Bankave Qendrore (ESCB), pasi ekonomitë përkatëse të kenë përmbushur kërkesat për anëtarësim në BE. Në kuadrin e programit, do të përgatiten raporte për vlerësimin e nevojave për BSH-në dhe BQRK-në, duke identifikuar progresin e mëtejshëm që duhet bërë për përmbushjen e standardeve të BE-së për bankat qendrore. Më tej, programi do të analizojë përparësitë për forcimin e mëtejshëm të BKRM-së, pas vlerësimit të nevojave të funksioneve të bankës qendrore maqedonase, vlerësim i cili u krye gjatë viteve 2012-2013.

Në themel të këtij programi bashkëpunimi, Raporti i parë i Ndërmjetëm u nënshkrua në Tiranë nga Yves Mersch, anëtar i Bordit Ekzekutiv të BQE-së; Ardian Fullani, Guvernatori i BSH-së; Bedri Hamza, Guvernator i BQRK-së; dhe Fadil Bajrami, Zëvendësguvernator i BKRM-së. Të gjithë nënshkruesit e mirëpritën këtë program si një tjetër hap për forcimin e bashkëpunimit midis bankave qendrore në Evropë dhe përforcimin e lidhjeve midis BE-së dhe rajonit të Ballkanit Perëndimor.

Mbi vizitën zyrtare e Guvernatorit të Bankës Qendrore të Suedisë, z. Stefan Ingves, pranë Bankës së Shqipërisë

Me ftesë të Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani, në datën 23 prill 2014, Guvernatori i Bankës Qendrore të Suedisë, z. Stefan Ingves, zhvilloi një vizitë zyrtare pranë Bankës së Shqipërisë.

Gjatë vizitës së tij, z. Ingves u takua me drejtues të departamenteve të Bankës së Shqipërisë, me të cilët diskutuan rreth zhvillimeve më të fundit ekonomike në vend, duke u fokusuar në zhvillimet e sektorit bankar. Në këtë takim, Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani njohu homologun e tij me masat e ndërmarra nga Banka e Shqipërisë për garantimin e stabilitetit financiar të vendit. Guvernatori Fullani theksoi rëndësinë e ndryshimeve të fundit ligjore të ndërmarra nga Banka e Shqipërisë, të cilat synojnë uljen e nivelit të kredive me probleme dhe rritjen e kreditimit. Nga ana e tij, Guvernatori Ingves vlerësoi punën e bërë nga Banka e Shqipërisë në drejtim të ruajtjes së stabilitetit financiar të vendit.

Diskutimet dypalëshe u ndalën edhe në kontributin e rëndësishëm që Banka e Shqipërisë po jep në procesin e integrimit evropian të vendit, nëpërmjet përafrimit të kuadrit rregullator dhe praktikave të punës, me direktivat e Bashkimit Evropian. Në këtë kontekst, Banka e Shqipërisë ka rritur bashkëpunimin me bankat qendrore të Eurozonës, ku vend të veçantë zë dhe anëtarësimi i Bankës së Shqipërisë në Komitetin Drejtues të Nismës Vjena II. Guvernatori Fullani theksoi se në Nismën e Vjena II, Shqipëria përfaqëson edhe interesat e vendeve të tjera joanëtare të Bashkimit Evropian, të cilat nuk kanë zë në Këshillin Drejtues.

Në përfundim të këtij takimi, pjesëmarrësit shprehën rëndësinë e vazhdimësisë së bashkëpunimit të thellë ndërmjet dy institucioneve.

Mbi nënshkrimin e marrëveshjes së bashkëpunimit ndërmjet Bankës së Shqipërisë dhe Drejtorisë së Përgjithshme të Parandalimit të Pastrimit të Parave

Në datë 10.06.2014, në ambientet e Bankës së Shqipërisë, u nënshkrua marrëveshja e bashkëpunimit ndërmjet Bankës së Shqipërisë dhe Drejtorisë së Përgjithshme të Parandalimit të Pastrimit të Parave (DPPPP), në kuadër të luftës për parandalimin e pastrimit të parave dhe financimit të terrorizmit.

Marrëveshja u nënshkrua nga Guvernatori i Bankës së Shqipërisë, z. Ardian Fullani dhe Drejtori i Drejtorisë së Përgjithshme të Parandalimit të Pastrimit të Parave, z. Genti Gazheli.

Marrëveshja e përbashkët me DPPPP u hartua në përputhje me kërkesat e përcaktuara në ligjin nr. 9917, datë 19.5.2008 "Për parandalimin e

pastrimit të parave dhe financimit të terrorizmit", i ndryshuar, si dhe në zbatim të rekomandimeve të misionit FSAP të Bankës Botërore dhe Fondit Monetar Ndërkombëtar.

Qëllimi i kësaj marrëveshjeje është rritja e bashkëpunimit midis dy institucioneve, në kuadër të lehtësimit të shkëmbimit të informacionit, duke synuar forcimin e përqasjes së mbikëqyrjes së bazuar në rrezik, në drejtim të parandalimit të pastrimit të parave dhe financimit të terrorizmit.

Pas nënshkrimit, Guvernatori Fullani dhe z. Gazheli u shprehën se kjo marrëveshje ka një rëndësi të veçantë dhe vjen si fryt i bashkëpunimit të suksesshëm midis dy institucioneve. Ajo synon të rrisë rolin mbikëqyrës me qëllim forcimin e sistemit parandalues në vend dhe zvogëlimin e mundësive të përdorimit të sistemit financiar për pastrim parash dhe financim terrorizmi.

Gjithashtu, marrëveshja do të ndikojë në rritjen e efektivitetit të dy institucioneve nëpërmjet ndërmarrjes së inspektimeve dhe aktiviteteve të përbashkëta, duke përmirësuar shfrytëzimin e burimeve njerëzore dhe reduktuar njëkohësisht kostot financiare jo vetëm për to, por edhe për vetë subjektet.

Seminari i të premtes

Tematikat e materialeve studimore të prezantuara në aktivitetin kërkimor "Seminaret e së Premtes" gjatë periudhës janar-qershor 2014 kanë qenë të larmishme, ndër të cilat përmendim: efektet e regjimit të inflacionit të shënjestruar në ekonomitë e dollarizuara; faktorët përcaktues të kreditimit në monedhë të huaj në rastin e Shqipërisë; çmimet e shtëpive dhe niveli ekuilibër i tyre në Shqipëri etj. Në rubrikën më poshtë do të gjeni një përmbledhje më të detajuar të këtyre materialeve.

"Inflacioni i shënjestruar në ekonomitë e dollarizuara", nga Eda Dokle, fituese e Çmimit të Guvernatorit për diplomën më të mirë, për vitin 2013, master në ekonomi dhe financë në Universitetin Charles (Pragë)

Materiali i studimit paraqet një përmbledhje të karakteristikave të përgjithshme të regjimit të inflacionit të shënjestruar duke filluar nga origjina e tij, parakushtet, si dhe krahasimi i këtij regjimi me regjime të tjera alternative. Bazuar në analizën empirike të 29 shteteve nga Evropa Qendrore dhe Lindore, si dhe të Federatës së Shteteve të Pavarura, të karakterizuara nga një nivel i caktuar dollarizimi, u arrit në përfundimin se niveli i inflacionit mesatar shënoi rënie gjatë aplikimit të regjimit të inflacionit të shënjestruar. Ndërkohë, rritja e prodhimit nuk u ndikua nga inflacioni i shënjestruar, si dhe dollarizimi i depozitave nuk përkeqësoi efektet pozitive të regjimit të inflacionit të shënjestruar në nivelin e inflacionit.

"Kreditimi në monedhë të huaj në shqipëri", nga Gerti Shijaku, Departamenti i Kërkimeve

Materiali vlerëson faktorët përcaktues të kreditimit në monedhë të huaj në Shqipëri, për periudhën 2000-2012. Hulumtimi i sjelljes së kreditimit është

mjaft i rëndësishëm duke pasur parasysh faktin se 65% e kredisë ndaj sektorit privat është në monedhë të huaj. Rezultatet tregojnë se kreditimi në valutë të huaj është më i preferuar si rezultat i normave më të ulëta të interesit të kredive në monedhë të huaj, qëndrueshmërisë së inflacionit dhe të kursit të këmbimit.

"PBB-ja, komponentët e shpenzimeve dhe deflatorët: ekstrapolimi dhe interpolimi 3-mujor", nga Ilir Vika dhe Enian Çela, Departamenti i Kërkimeve

Ky prezantim paraqet metodologjinë e interpolimit të serisë së PBB-së nominale dhe reale me frekuencë tremujore për periudhën 1996-2011. Gjithashtu, në të pasqyrohen hapat e ndjekur për ekstrapolimin e komponentëve të PBB-së sipas metodës së shpenzimeve për vitet 2009-2011, si në terma nominalë ashtu edhe realë. Materiali paraqet metodën e transformimit të të dhënave nga seri reale me çmime të vitit paraardhës, në seri me çmimet e vitit bazë 2005, si dhe shpërndarjen tremujore të deflatorëve të PBB-së dhe komponentëve të saj sipas metodës së shpenzimeve.

"Ndërhyrja e jashtme në konfliktet etnike", nga dr. Ada Huibregtse, pedagoge në Universitetin New York të Tiranës

Materiali analizon se si kompozimi etnik i shteteve dhe fuqia e njerëzve me etni të afërt mund të ndikojnë ndërhyrjet e jashtme të shteteve ndaj konflikteve etnike. Pyetja kërkimore që shtron materiali është nëse disa shtete janë më të prirura sesa të tjerat për të ndërhyrë në konfliktet etnike për shkak të përbërjes etnike të shtetit, lidhjeve etnike me grupet në shtetet e tjera, apo zgjidhjeve etnike të grupeve në konflikt. Supozimet kryesore të studimit janë dy: (i) në shtetet me grupe etnike të mirëpërcaktuara, vendimmarrja politike shkon krah për krah me ndarjet etnike; (ii) konfliktet etnike kanë ecuri të ndryshme krahasuar me llojet e tjera të luftërave civile, për shkak të natyrës së tyre. Rezultatet tregojnë se shtetet që kanë një dominancë të caktuar etnike, janë ato që ndikojnë më shumë në konfliktet etnike.

"Çmimet e shtëpive në Shqipëri: devijimet nga ekuilibri", nga Endrit Yzeiraj, Departamenti i Kërkimeve

Seminari u krye në bazë të një punimi të prezantuar në Workshop-in e Kërkimeve të vitit 2013 dhe reflektonte disa nga sugjerimet e bëra gjatë tij. Materiali paraqet një indeks për çmimin themelor të banesave, bazuar në treguesit kryesorë makroekonomikë si norma e rritjes ekonomike, normat e interesit, zhvillimet demografike etj. Ky indeks i përftuar përdoret si pikë referimi (*benchmark*) e nivelit ekuilibër të çmimit të shtëpive në Shqipëri, për të matur devijimin e çmimeve të tregut prej tij. Vihet re një mbiçmim i çmimit të shtëpive që fillon në periudhën pas vitit 2006, por që korrektohet gjatë vitit 2012 e në vazhdim, ku lidhja e çmimit real të shtëpive me atë themelor gjithsesi mbetet ende e dobët.

VENDIMET E POLITIKËS MONETARE

29 janar 2014

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar, normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes (REPO dhe REPO të anasjellta), në nivelin 3,00 për qind.

26 shkurt 2014

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të ulë me 0.25 pikë përqindje normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes (REPO dhe REPO të anasjellta). Norma e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes nga 3.00 për qind bëhet 2.75 për qind.

27 mars 2014

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar, normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes (REPO dhe REPO të anasjellta), në nivelin 2.75 për qind.

30 prill 2014

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar, normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes (REPO dhe REPO të anasjellta), në nivelin 2.75 për qind.

30 maj 2014

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të ulë me 0.25 pikë përqindje normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes (REPO dhe REPO të anasjellta). Norma e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes nga 2.75 për qind bëhet 2.50 për qind.

25 qershor 2014

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar, normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes (REPO dhe REPO të anasjellta), në nivelin 2.50 për qind.

NGJARJET JURIDIKE, GJASHTËMUJORI I 2014

POLITIKA MONETARE

Në datën 29.01.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 2 "Deklaratën e Politikës Monetare të Bankës së Shqipërisë për gjashtëmujorin e dytë të vitit 2013". Sipas kësaj deklarate, viti 2013 vlerësohet si një vit i vështirë për ekonominë shqiptare. Kërkesa agregate dhe rritja ekonomike mbetën në nivele të ulëta, inflacioni u luhat në kufijtë e poshtëm të tolerancës së Bankës së Shqipërisë, ndërsa deficiti buxhetor e borxhi publik shënuan rritje të ndjeshme. Me synim nxitjen e kërkesës agregate, Banka e Shqipërisë reduktoi me 0.5 pikë përqindje normën bazë të interesit gjatë tremujorit të katërt, duke e zbritur atë në nivelin 3.0%. Pas katër tremujorëve, inflacioni pritet të luhatet brenda intervalit 0.7% – 3.8% me probabilitet ndodhjeje 90%. Kjo gjë do të kërkojë ruajtjen e kahut stimulues të politikës monetare edhe gjatë periudhës afatmesme.

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 08 "Për uljen e normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjella të riblerjes". Me anë të këtij vendimi, Këshilli Mbikëqyrës ul normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjella të riblerjes (repo dhe repo të anasjella) me 0.25 pikë përqindje, nga 3.0 në 2.75%.

Në datën 30.04.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 27 "Raportin e Politikës Monetare për tremujorin e parë të vitit 2014". Sipas këtij raporti, të dhënat për tremujorin në fjalë tregojnë se ekonomia shqiptare vazhdon të karakterizohet nga dobësia e kërkesës agregate, e cila ndikon më tej thuajse të gjithë parametrat ekonomikë e financiarë të vendit. Në aspektin financiar, rritja e dobët ekonomike ushtron presion për rritje të deficitit buxhetor e të borxhit publik, si dhe krijon vështirësi financiare për bizneset. Këto vështirësi janë pasqyruar në rritjen e kredive me probleme në ekonomi dhe ndikojnë negativisht gatishmërinë e bankave për t'u angazhuar në kredidhënie.

Në datën 30.05.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 33 "Për uljen e normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes". Me këtë vendim, Këshilli Mbikëqyrës ul me 0.25 pikë përqindje normën e interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes, nga 2.75 në 2.50 për qind.

Në datën 25.06.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 39 "Për miratimin e normës së interesit për remunerimin e rezervës

së detyruar dhe të tepricave të subjekteve bankare". Sipas këtij vendimi, norma e interesit e remunerimit për rezervën e detyruar në lekë do të jetë 70 (shtatëdhjetë) për qind e normës së interesit të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes, të miratuar nga Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë në ditën e fundit të periudhës bazë. Ndërsa, norma e interesit e remunerimit të tepricës në Euro do të jetë 0.10% më e ulët se norma e interesit të depozitës, e përcaktuar nga Banka Qendrore Evropiane.

SISTEMET E PAGESAVE

Në datën 29.01.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 04 "Për miratimin e disa ndryshimeve në rregulloren "Për funksionimin e sistemit të klerimit të pagesave me vlerë të vogël (AECH)". Ndryshimet e miratuara me këtë vendim prekin pjesën më të madhe të neneve të rregullores, përfshirë ato që përcaktojnë organizimin, rregullimin dhe mbikëqyrjen e sistemit AECH, si dhe ekzekutimin e pagesave nëpërmjet tij. Gjithashtu, vendimi parashikon edhe ndryshime të shtojcave të rregullores.

Në datën 29.01.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 5 "Për miratimin e disa ndryshimeve në rregulloren "Për funksionimin e sistemit të pagesave ndërkombëtare me vlerë të madhe – AIPS". Nëpërmjet këtij vendimi Këshilli Mbikëqyrës miraton ndryshime që, ndër të tjera, prekin nenet që përcaktojnë organizimin dhe rregullimin e sistemit AIPS, si dhe kushtet për pjesëmarrjen në sistem.

Në datën 30.04.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 32 dokumentin "Politika e mbikëqyrjes së sistemeve të pagesave dhe të shlyerjes". Qëllimi i këtij dokumenti është qartësimi i publikut mbi objektivat e mbikëqyrjes së sistemeve të pagesave dhe shlyerjes; fushën e aplikimit dhe aktivitetet e kryera lidhur me funksionin mbikëqyrës të kryer nga Banka e Shqipërisë, standardet dhe metodologjinë e përdorur në përputhje me rëndësinë e secilit subjekt nën mbikëqyrje.

Në datën 30.05.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 34 rregulloren "Mbi funksionimin e Sistemit Portofolio Analytics Tool 2 (part 2) në Bankën e Shqipërisë". Kjo rregullore ka për qëllim të sigurojë mirëfunksionimin e sistemit të administrimit të rezervës valutore "PAT2", nëpërmjet përcaktimit të funksioneve të detyrave të departamenteve kryesore që do të përdorin sistemin, si dhe duke koordinuar bashkëpunimin ndërmjet tyre.

Në datën 25.06.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 37 rregulloren "Për organizimin dhe funksionimin e Komitetit Kombëtar të Sistemit të Pagesave". Objekti i rregullores është përcaktimi i qëllimit, funksioneve, detyrave, përbërjes, si dhe rregullave të organizimit dhe funksionimit të Komitetit Kombëtar të Sistemit të Pagesave, si organ kolegjial këshillimor. Ky komitet ka qëllim që, nëpërmjet veprimtarisë së tij, të mbështesë dhe të kontribuojë në rritjen e sigurisë, qëndrueshmërisë dhe efikasitetit të

sistemit kombëtar të pagesave në Shqipëri, në përmbushje të objektivit ligjor të Bankës së Shqipërisë për të nxitur funksionimin normal të sistemit të pagesave.

MBIKËQYRJA BANKARE

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 09 dokumentin "Politika e Mbikëqyrjes". Ky dokument përcakton politikën e mbikëqyrjes të bazuar në rrezik për bankat dhe grupet bankare ose financiare, të cilat veprojnë nën mbikëqyrjen e Bankës së Shqipërisë. Objektivi kryesor i mbikëqyrjes së bazuar në rrezik është që të sigurojë një proces efikas për vlerësimin e gjendjes financiare dhe të qëndrueshmërisë së bankave. Në dokument përcaktohen mirë parimet dhe përparësitë e mbikëqyrjes së bazuar në rrezik, profilet e rrezikut të bankave, elementet e procesit të mbikëqyrjes, kuadri rregullativ mbikëqyrës etj.

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 10 rregulloren "Për administrimin e rrezikut nga ekspozimet e mëdha të bankave". Kjo rregullore ka për objekt përcaktimin e rregullave dhe kritereve për llogaritjen, mbikëqyrjen dhe raportimin e ekspozimeve të mëdha të bankës ndaj një personi/ klienti ose grupi personash/klientë të lidhur ndërmjet tyre ose me bankën, për qëllim të administrimit të rrezikut që rrjedh nga ekspozimi i përqendruar ndaj tyre. Subjekte të rregullores janë bankat e licencuara nga Banka e Shqipërisë, për të ushtruar veprimtari bankare dhe financiare në Republikën e Shqipërisë.

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 11 udhëzimin "Mbi planet e rimëkëmbjes". Objekti i këtij udhëzimi është përcaktimi i parimeve themelore dhe kërkesave mbikëqyrëse mbi strukturën dhe mbajtjen e planeve të rimëkëmbjes së bankave, si dhe raportimin e tyre pranë Bankës së Shqipërisë. Subjekte të tij janë bankat dhe degët e bankave të huaja, të përcaktuara si banka me rëndësi sistemike nga Administratori përkatës i Bankës së Shqipërisë për qëllime të këtij udhëzimi, bazuar në propozimin e Departamentit të Mbikëqyrjes.

Në datën 27.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 22 "Për disa shtesa dhe ndryshime në rregulloren "Për administrimin e rrezikut të kredisë nga bankat dhe degët e bankave të huaja". Ndryshimet e miratuara me këtë vendim prekin nenet që rregullojnë klasifikimin e kredive nga ana e bankave si dhe fshirjen e kredive të humbura.

Në datën 27.03.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me udhëzimin nr.2 "Për ekzekutimin e detyrimeve mbi shumat e llogarive në bankë". Ky udhëzim ka për objekt përcaktimin e mënyrës së ekzekutimit mbi shumat e llogarive në bankë. Subjekte të këtij udhëzimi janë bankat e licencuara nga Banka e Shqipërisë. Me anë të këtij udhëzimi rregullohen, ndër të tjera, procedurat sa i përket urdhrit për vendosjen e sekuestros apo për transferimin e shumës, si dhe për pezullimin dhe pushimin e ekzekutimit.

Në datën 30.04.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 31 "Për disa shtesa dhe ndryshime në rregulloren "Për licencimin, organizimin, veprimtarinë dhe mbikëqyrjen e zyrave të këmbimit valutor"". Ndryshimet e parashikuara në këtë vendim prekin kryesisht nenet që rregullojnë miratimin e veprimtarisë shtesë për subjektet, dokumentacionin e nevojshëm për licencim dhe kërkesat në lidhje me dokumentacionin për miratimin e veprimtarisë shtesë, kërkesat për kapitalin, transparencën dhe masat ndëshkimore kur konstatohet se subjekti shkel dispozitat e rregullores.

OPERACIONET MONETARE

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 12 "Për një ndryshim në rregulloren "Mbi garancitë në operacionet kredituese të Bankës së Shqipërisë"". Ndryshimi i miratuar me këtë vendim prek nenin që rregullon masat për kontrollin e rrezikut, duke përcaktuar që masa Haircuts do të aplikohet duke zbritur 3% nga vlera e tregut të titujve shtetërorë.

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 13 "Për disa ndryshime në rregulloren "Mbi marrëveshjet e riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes"". Ky vendim i shton rregullores përkufizimet e bonove të thesarit dhe të obligacioneve, si dhe përcakton që titujt, objekt të marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjellta të riblerjes janë bonot e thesarit dhe obligacionet në lekë, të emetuara nga Qeveria e Republikës së Shqipërisë.

Në datën 25.06.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 38 "Për disa ndryshime në rregulloren "Mbi minimumin e rezervës së detyruar mbajtur në Bankën e Shqipërisë nga bankat"". Ndryshimet e parashikuara në këtë vendim, prekin disa nga përkufizimet e rregullores, si dhe i shtojnë asaj një nen që rregullon remunerimin e tepricës në llogarinë e rezervës së detyruar.

EMISIONI

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 15 "Për rishtypjen e kartëmonedhave shqiptare me kurs ligjor, me prerje 1000 Lekë dhe 500 Lekë". Ky vendim parashikon rishtypjen e kartëmonedhave shqiptare me kurs ligjor, me vlerë nominale 1000 Lekë dhe 500 Lekë, e që do të kenë të shtypur në trup vitin e emetimit 2014.

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 16 "Për rishtypjen e monedhës metalike shqiptare me kurs ligjor, me prerje 5 Lekë". Me këtë vendim, Këshilli Mbikëqyrës miraton rishtypjen e monedhave metalike shqiptare me vlerë nominale 5 Lekë, me kurs ligjor, e që do të kenë të shtypur në trup vitin e emetimit 2014.

Në datën 26.02.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 20 rregulloren "Për procedurat e blerjes së vlerave

numizmatike në Bankën e Shqipërisë". Objekti i kësaj rregulloreje është përcaktimi i rregullave dhe procedurave për blerjen e vlerave numizmatike në Bankën e Shqipërisë. Sipas këtij vendimi, Banka pasuron fondin e saj numizmatik me mbledhjen e vlerave të rralla numizmatike të vendit. Ajo mund të blejë kartëmonedha e monedha metalike dhe vlera të tjera numizmatike shqiptare, vetëm për plotësimin dhe/ose pasurimin e koleksionit numizmatik të munguar, pa të drejtën e tregtimit të mëtejshëm të tyre.

Në datën 27.03.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 25 "Për shtypjen e kartëmonedhës shqiptare me kurs ligjor, me vlerë nominale 10000 Lekë". Nëpërmjet këtij vendimi, Këshilli Mbikëqyrës miratoi në parim shtypjen e kartëmonedhës shqiptare me kurs ligjor, me vlerë nominale 10,000 Lekë. Vendimi parashikon gjithashtu, krijimin e një grupi të ngarkuar me studimin e tematikës që do të pasqyrohet në kartëmonedhë.

Në datën 25.06.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi vendimin nr. 40 "Për shtypjen e monedhave metalike për qëllime numizmatike, në vitet 2014 dhe 2015". Vendimi përcakton vlerat emërore si dhe karakteristikat fizike për monedhat metalike për qëllime numizmatike, pa kurs ligjor, që do të shtypen në vitet 2014-2015, me këto tematika: 1. Ngjarje historike: 70-vjetori i Çlirimit të Shqipërisë (1944-2014); 2. Loro Boriçi, figurë e shquar e futbollit shqiptar (1922-1984); 3. Shkenca dhe studiuesit: Kostandin Kristoforidhi (1827-1895) dhe 4. Arti shqiptar: Kompozitori i shquar Çesk Zadeja (1927-1997).

STABILITETI FINANCIAR

Në datën 30.04.2014, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë miratoi me vendimin nr. 29 "Raportin e Stabilitetit Financiar për gjashtëmujorin e dytë të vitit 2013". Sipas këtij raporti, gjatë gjashtëmujorit të dytë të vitit 2013, gjendja dhe ecuria e sektorit bankar dhe e sistemit financiar u paraqit e qëndrueshme. Me gjithë rritjen më të ulët ekonomike, zhvillimet në kuadrin makroekonomik kanë mbështetur ecurinë e sistemit financiar. Kuadri makroekonomik është karakterizuar nga një luhatshmëri e ulët në kursin e këmbimit dhe presione të dobëta inflacioniste me gjithë lehtësimin e politikës monetare. Në tregjet financiare, vëllimi i tregtimit dhe numri i transaksioneve kanë qenë të qëndrueshëm. Për sektorin bankar, treguesit e kapitalizimit dhe të likuiditetit të veprimtarisë ishin në nivele të kënaqshme, mbështetur edhe nga përmirësimi i rezultatit financiar neto. Vëllimi i aktivitetit bankar u zgjerua me ritme të ngadalësuara, teksa depozitat u rritën me ritme më të ngadalta dhe kreditimi u tkurr.

POLITIKA EKONOMIKE

Në datën 08.02.2014, Ministri i Financave miratoi udhëzimin nr. 6/3 "Për disa ndryshime në udhëzimin, datë 13.05.20118, "Për tatimin mbi vlerën e shtuar", të ndryshuar". Ndryshimet e parashikuara në këtë vendim prekin

nenet që rregullojnë normat e kreditimit të TVSH-së së gazoilit për sektorët e ndërtimit, transportit, shërbimeve dhe tregtisë.

Në datën 12.02.0214, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 73 "Për disa ndryshime dhe shtesa në vendimin nr. 1114, datë 30.07.2008 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 e shëndetësore në Republikën e Shqipërisë", të ndryshuar; dhe nr. 7870, datë 13.10.1993 "Për sigurimet shëndetësore në Republikën e Shqipërisë", të ndryshuar, të ndryshuar". Ky vendim, ndër të tjera, përcakton se paga minimale mujore, për efekt të llogaritjes së kontributit të sigurimeve shoqërore e shëndetësore, nga data 1.01.2014 e në vazhdim, të jetë jo më pak se 19026 (nëntëmbëdhjetë mijë e njëzet e gjashtë) lekë, ndërsa ajo maksimale do të jetë 95130 (nëntëdhjetë e pesë mijë e njëqind e tridhjetë) lekë.

Në datën 27.02.2014, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë ratifikoi me ligjin nr. 19/2014 "Marrëveshjen ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Qeverisë së Republikës së Italisë për realizimin e "Programit të ndihmës së integruar për zhvillimin e ndërmarrjeve të vogla dhe të mesme (NVM)"". Kjo Marrëveshje synon të rregullojë zbatimin, administrimin dhe përgjegjësitë e palëve për realizimin e programit të ndihmës së integruar për zhvillimin e NVM-ve shqiptare. Objektivi kryesor i këtij programi është të ndihmojë në rritjen ekonomike të Shqipërisë nga pikëpamja e integrimit në tregun e përbashkët evropian, duke mbështetur zhvillimin e gjerë të sipërmarrjes vendase dhe duke nxitur njëkohësisht zbatimin e standardeve të qëndrueshme mjedisore, si dhe përmirësimin në përgjithësi të kushteve të punës.

Në datën 05.03.2014, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 119 "Strategjinë kombëtare të menaxhimit të integruar të kufirit e të planit të veprimit, 2014-2020". Strategjia për menaxhimin e integruar të kufirit është një dokument strategjik në përmbushje të objektivave madhorë të Qeverisë për arritjen e standardeve në kuadër të integrimit dhe anëtarësimit të Shqipërisë në BE. Objektivat e përcaktuara në këtë dokument strategjik shkojnë në një linjë me detyrimet që rrjedhin nga Marrëveshja e Stabilizim-Asociimit dhe rekomandimet e BE-së për Shqipërinë për t'u anëtarësuar në Bashkimin Evropian.

Në datën 05.03.2014, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 124 "Statutin e Fondit të Sigurimit të Detyrueshëm të Kujdesit Shëndetësor në Republikën e Shqipërisë". Përmes këtij vendimi përcaktohet që Fondi i Sigurimeve të Detyrueshme të Kujdesit Shëndetësor është i vetmi organ autonom publik, i cili ofron dhe administron sigurimin e detyrueshëm të kujdesit shëndetësor në Republikën e Shqipërisë. Ky fond menaxhon skemën e sigurimit të detyrueshëm shëndetësor, në përputhje me politikat kombëtare të kujdesit shëndetësor, të vendosura nga Ministria e Shëndetësisë.

Në datën 17.03.2014, Ministri i Financave miratoi udhëzimin nr. 6/1 "Për disa shtesa dhe ndryshime në udhëzimin nr. 17, datë 13.05.2008 "Për tatimin mbi vlerën e shtuar", të ndryshuar". Udhëzimi, ndër të tjera, parashikon që, duke nisur nga data 1 prill 2014, furnizimi i barnave, shërbimeve shëndetësore nga institucionet shëndetësore, publike dhe private, është furnizim i përjashtuar nga TVSH-ja. Në kuptim të kësaj pike, me barna kuptohen barnat për konsum njerëzor dhe barnat që përdoren për kafshët.

Në datën 28.03.2014, Komisioni i Ndihmës Shtetërore miratoi vendimin nr. 47 "Për planin e dhënies së ndihmës shtetërore "Për programin e nxitjes së punësimit të personave me aftësi të kufizuara"". Plani për dhënien e ndihmës ka si objektiv nxitjen e punësimit, duke i ofruar lehtësi ndërmarrjeve, të cilat punësojnë persona me aftësi të kufizuar, nëpërmjet kontratave vjetore të punës. Masa ka si qëllim lehtësimin e integrimit të kësaj kategorie në tregun e punës, jetën shoqërore dhe ekonomike të vendit.

Në datën 02.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 188 "Për disa ndryshime dhe shtesa në vendimin nr. 199, datë 11.01.2012, të Këshillit të Ministrave "Për masën e financimit, kriteret dhe procedurat e zbatimit të programit të nxitjes së punësimit të punëkërkuesve të papunë që hyjnë për herë të parë në punë"". Shtesat e ndryshimet e parashikuara përmes këtij vendimi përcaktojnë, ndër të tjera, që për përfituesit e këtij programi - të rinjtë nga mosha 16-30 vjeç - zyra përkatëse e punësimit do të financojë punëdhënësin deri në masën 100% të kontributeve të sigurimeve të detyrueshme shoqërore dhe shëndetësore (pjesë e kontributit të punëdhënësit), me kusht që kohëzgjatja e kontratës të punës të mos jetë më e shkurtër se një vit.

Në datën 02.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 189 "Për disa shtesa në vendimin nr. 27, datë 11.01.2012, të Këshillit të Ministrave "Për programin e nxitjes së punësimit të femrave nga grupet e veçanta"". Shtesat e parashikuara në këtë vendim parashikojnë, ndër të tjera, që për përfituesit e këtij programi – femrat punëkërkuese nga grupe të veçanta – zyrat përkatëse të punësimit do të financojnë punëdhënësin, me një financim mujor në masën deri në 100% të kontributeve të sigurimeve të detyrueshme shoqërore dhe shëndetësore (pjesë e kontributit të punëdhënësit), me kusht që kohëzgjatja e kontratës së punës të mos jetë më e shkurtër se një vit.

Në datën 02.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 192 "Për disa ndryshime dhe shtesa në vendimin nr. 48, datë 16.01.2008 të Këshillit të Ministrave "Për programin e nxitjes së punësimit të punëkërkuesve të papunë në vështirësi"". Vendimi parashikon, ndër të tjera, që për punëkërkuesit e papunë në vështirësi, zyra përkatëse e punësimit të financojë punëdhënësin deri në masën 100% të kontributeve të sigurimeve të detyrueshme shoqërore dhe shëndetësore, me kusht që kohëzgjatja e kontratës së punës të mos jetë më e shkurtër se një vit.

Në datën 02.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 193 "Për disa ndryshime dhe shtesa në vendimin nr. 47, datë 16.01.2008, të Këshillit të Ministrave "Për programin e nxitjes së punësimit, nëpërmjet formimit në

punë", të ndryshuar". Përmes këtyre ndryshimeve, ndër të tjera, përcaktohet që për punëkërkues të papunë, të cilët do të përfitojnë trajnim nëpërmjet punës, zyra përkatëse e punësimit do të financojë deri në 70% të tarifave me bazë koston e trajnimit, për ndërmarrjet e vogla dhe të mesme dhe deri në 50% të tarifave me bazë koston e trajnimit, për ndërmarrjet e mëdha.

Në datën 03.04.2014, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 32/2014 "Për një shtesë në ligjin nr. 8438, datë 28.12.1998, "Për tatimin mbi të ardhurat", të ndryshuar". Kjo shtesë prek nenin që rregullon borxhet e këqija të ligjit "Për tatimin mbi të ardhurat". Kështu, parashikohet që, në rastin e bankave, degëve të bankave të huaja dhe subjekteve financiare jobanka, të licencuara nga Banka e Shqipërisë për ushtrimin e veprimtarisë së kredidhënies, në përcaktimin e fitimit të tatueshëm, fshirja e borxhit të keq, lidhur me procesin e kredidhënies, njihet si shpenzim i zbritshëm me plotësimin e disa afateve të përcaktuara në paragraf.

Në datën 09.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 202 "Për përcaktimin e kushteve dhe të kritereve për eksportuesit për qëllim të rimbursimit të TVSH-së". Nëpërmjet këtij vendimi, ndër të tjera, përcaktohet që eksportues, për qëllime të rimbursimit të TVSH-së, konsiderohesh nëse vlera e eksporteve të bëra në periudhën/at tatimore, për të cilën/at kërkohet rimbursim, përbën më shumë se 60% të vlerës së përgjithshme të shitjeve, përfshirë eksportet nëse ka tepricë kreditore, që tejkalon shumën 400,000 (katërqind mijë) lekë.

Në datën 23.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi me vendimin nr. 223 "Marrëveshjen kuadër ndërmjet Këshillit të Ministrave të Republikës së Shqipërisë dhe Qeverisë së Republikës së Kosovës, për bashkëpunim në nxitjen dhe lehtësimin e tregtisë". Nëpërmjet kësaj marrëveshjeje, qeveritë e dy vendeve synojnë të nxisin dhe të lehtësojnë tregtinë mes tyre, si dhe të thjeshtojnë dhe harmonizojnë legjislacionin tregtar, duke pranuar që aplikimi më i gjerë i kontrolleve me bazë risku, do të lejonte reduktimin e shpeshtësisë dhe intensitetit të ekzaminimeve fizike, e për pasojë, edhe të kohës së kalimit në kufi dhe të zhdoganimit të mallrave.

Në datën 24.04.2014, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 42/2014 "Për disa shtesa dhe ndryshime në ligjin nr. 8438, datë 28.12.1998, "Për tatimin mbi të ardhurat", të ndryshuar"". Ndryshimet dhe shtesat e miratuara me këtë ligj prekin, ndër të tjera, nenet që rregullojnë transferimin e çmimit dhe metodat, vlerësimin e transaksioneve të kontrolluara të kombinuara, diapazonin e treguesve të tregut, si dhe marrëveshjet e çmimit në avancë.

Në datën 24.04.2014, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 43/2014 "Për një shtesë në ligjin nr. 9920, datë 19.05.2008, "Për procedurat tatimore në Republikën e Shqipërisë", të ndryshuar"". Ndryshimi i miratuar me këtë ligj parashikon shtesën e një neni që rregullon dënimet lidhur me transferimin e çmimit. Kështu, neni përcakton, ndër të tjera, se në rast të mosparaqitjes në kohë të "Njoftimit të transaksioneve vjetore të kontrolluara", tatimpaguesi dënohet me një gjobë fikse prej 10 000 (dhjetë mijë) lekësh, për çdo muaj vonesë.

Në datën 27.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 110 "Për miratimin e tavaneve përgatitore të shpenzimeve të programit buxhetor afatmesëm". Sipas këtij vendimi, brenda datës 21 mars 2014, të gjitha ministritë e linjës dhe institucionet qendrore do të depozitojnë në sistemin e thesarit limitet e angazhimeve të tyre trevjeçare për periudhën 2015-2017, ose më në detaj 30% të fondit të mbetur, pas zbritjes nga tavani të zërit "Shpenzime të tjera korrente", i kontratave ekzistuese të lidhura në këtë zë; dhe 50% të fondit të mbetur, pas zbritjes nga tavani të zërit "Shpenzime kapitale të brendshme", i kontratave ekzistuese të lidhura në këtë zë.

Në datën 30.04.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 245 "Për përcaktimin e kushteve dhe të procedurave për përmirësimin e përditësimin e të dhënave të regjistrit të pasurive të paluajtshme". Sipas këtij vendimi, përmirësimi dhe përditësimi i të dhënave të regjistrit të pasurive të paluajtshme është proces që ka për qëllim aktualizimin dhe garantimin e informacionit për pasuritë e paluajtshme, të regjistruara; saktësimin e të dhënave të regjistrimit fillestar; regjistrimin e pasurive të paluajtshme që ndodhen brenda kufirit të zonës kadastrale, të paregjistruara më parë; si dhe rritjen e cilësisë së shërbimit ndaj klientit.

Në datën 06.05.2014, Ministri i Financave miratoi udhëzimin nr. 13 "Për disa ndryshime në udhëzimin nr. 32, datë 31.12.2013, "Për tatimin e thjeshtuar mbi fitimin e biznesit te vogël"". Ndryshimet e parashikuara në këtë vendim prekin pikat që rregullojnë administrimin e tatimit të thjeshtuar mbi fitimin dhe transferimin e të ardhurave në llogaritë e njësive të qeverisjes vendore.

Në datën 21.05.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 307 "Për regjistrimin dhe identifikimin e personave të siguruar nga sigurimi i detyrueshëm shëndetësor". Sipas këtij vendimi, të siguruar në skemën e sigurimit të detyrueshëm shëndetësor quhen personat ekonomikisht aktivë, me banim të përhershëm në Republikën e Shqipërisë, që paguajnë kontributin e detyrueshëm të sigurimit shëndetësor, personat ekonomikisht joaktivë, pagesa e kontributeve të të cilëve financohet nga buxheti i shtetit ose burime të tjera, të përcaktuara me ligj, si dhe personat e siguruar në mënyrë vullnetare.

Në datën 22.05.2014, Këshilli i Ministrave miratoi ligjin nr. 52/2014 "Për veprimtarinë e sigurimit dhe risigurimit". Ky ligj rregullon krijimin, veprimtarinë dhe mbikëqyrjen e shoqërive të sigurimit, risigurimit dhe ndërmjetësimit, me qëllim që tregu i sigurimeve të veprojë në një mjedis të sigurt, të qëndrueshëm dhe transparent, në mbrojtje të të drejtave dhe interesave të konsumatorit. Ai zbatohet për personat fizikë dhe juridikë që ushtrojnë veprimtarinë e sigurimit dhe të risigurimit, të ndërmjetësimit në sigurime dhe risigurime, si dhe operacioneve që lidhen drejtpërsëdrejti me veprimtarinë e sigurimit dhe risigurimit në Republikën e Shqipërisë. Autoriteti përgjegjës për mbikëqyrjen e zbatimit të këtij ligji është Autoriteti i Mbikëqyrjes Financiare.

Në datën 22.05.2014, Këshilli i Ministrave miratoi ligjin nr. 53/2014 "Për sigurimin e depozitave". Ky ligj rregullon funksionimin e skemës së

sigurimit të depozitave në bankat, degët e bankave të huaja dhe shoqëritë e kursim-kreditit të licencuara në Republikën e Shqipërisë. Objektivi i skemës së sigurimit të depozitave është kompensimi i depozitave të depozituesve. Në mbështetje të këtij objektivi kryesor, dy objektivat dytësorë të skemës janë: të mbrojë interesat e depozituesve dhe të kontribuojë në stabilitetin e sistemit bankar e financiar.

Në datën 23.05.2014, Ministri i Financave miratoi udhëzimin nr. 14 "Për disa shtesa dhe ndryshime në udhëzimin nr. 5, datë 30.01.2006, "Për tatimin mbi të ardhurat", i ndryshuar". Këto shtesa dhe ndryshime prekin kryesisht ato pika të udhëzimit që rregullojnë të ardhurat e përjashtuara, mbledhjen e tatimit, shkallën tatimore dhe evidentimin e tatimit në burim.

Në datën 29.05.2014, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 54/2014 "Për disa ndryshime dhe shtesa në ligjin nr. 9572, datë 3.07.2006, "Për Autoritetin e Mbikëqyrjes Financiare"". Këto shtesa dhe ndryshime prekin kryesisht nenet e ligjit që rregullojnë organizimin dhe funksionimin dhe kompetencat e Bordit të Autoritetit të Mbikëqyrjes Financiare dhe të Kryetarit të tij, emërimin e anëtarëve të tij, strukturën organizative, pagat dhe trajtimet e tjera të Autoritetit, financimin dhe buxhetit, si dhe përcaktimin e tarifave për subjektet e mbikëqyrura.

Në datën 04.06.2014, Këshilli i Ministrave miratoi udhëzimin nr. 1 "Për mënyrën e ekzekutimit të detyrimeve monetare të njësive të qeverisjes së përgjithshme në llogari të thesarit". Ky udhëzim ka si qëllim përcaktimin e mënyrës së ekzekutimit nga llogaria e thesarit të detyrimeve monetare të njësive të qeverisjes së përgjithshme, që rrjedhin nga vendimet gjyqësore të formës së prerë. Ekzekutimi i vendimeve gjyqësore që janë parashikuar të shlyhen nga buxheti përkatës, bëhet sipas radhës së paraqitjes zyrtare të tyre në vitin paraardhës dhe grafiku i shlyerjes bëhet publik, nëpërmjet publikimit në faqen online të njësisë shpenzuese apo në forma të tjera të publikimit, që i bëhen të ditura publikut.

Në datën 05.06.2014, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi ligjin nr. 57/2014 "Për krijimin dhe funksionimin e Këshillit Ekonomik Kombëtar". Ligji ka për qëllim krijimin e Këshillit Ekonomik Kombëtar (KEK), për garantimin e bashkëpunimit institucional dhe të partneritetit publik-privat për zhvillimin e politikave ekonomike, për garantimin e dialogut dhe këshillimit ndërmjet organeve të administratës shtetërore dhe sektorit privat, si dhe rritjen e transparencës në vendimmarrjen publike dhe përfaqësimin e sektorit privat në këtë proces. Ndërsa, objekti i këtij ligji janë nismat dhe praktikat e organeve të administratës shtetërore për ndryshimin e ligjeve apo akteve nënligjore, si dhe projektet për ndryshimin e politikave, të cilat kanë ndikim në fushat e ekonomisë.

Në datën 11.06.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 360 "Për disa ndryshime në vendimin nr. 419, datë 15.05.2014, të Këshillit të Ministrave "Për krijimin e Fondit Shqiptar të Konkurrueshmërisë". Me miratimin e këtyre ndryshimeve, ndër të tjera, përcaktohet që Fondi Shqiptar

i Konkurrueshmërisë u jep ndihmë financiare të drejtpërdrejtë ndërmarrjeve mikro, të vogla dhe të mesme, deri në 1 400 000 (një milion e katërqind mijë) lekë, por në asnjë rast më shumë se 70% të kostove të pranueshme. Në kostot e pranueshme që mund të bashkëfinancohen, përfshihen kostot për: përshtatje produkti, pjesëmarrje në panaire jashtë vendit, krijim faqeje interneti, zhvillim të tregtisë elektronike dhe promovim, si dhe shërbime këshillimore. Në këtë rast kostot që mund të bashkëfinancohen nuk mund të jenë më shumë se 50% e kostos totale të këtyre shërbimeve.

Në datën 11.06.2014, Këshilli i Ministrave miratoi vendimin nr. 365 "Për miratimin e raportin vjetor "Për ndihmat shtetërore të vitit 2013". Raporti vjetor mbi ndihmën shtetërore për vitin 2013 përmban një përshkrim analitik të ndihmës shtetërore në Republikën e Shqipërisë në vitin 2013 të shoqëruar me të dhënat e përditësuara të ndihmës shtetërore të viteve 2011 dhe 2012.

Në datën 19.06.2014, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë miratoi rezolutën "Për vlerësimin e veprimtarisë së Bankës së Shqipërisë për vitin 2013". Sipas kësaj rezolute, Kuvendi i Republikës së Shqipërisë vlerëson se Banka e Shqipërisë ka realizuar objektivin e saj kryesor, kushtetues dhe ligjor, ruajtjen e stabilitetit të çmimeve, duke e mbajtur inflacionin brenda objektivit të programuar. Nëpërmjet ndjekjes dhe zbatimit të një politike monetare të kujdesshme, Banka e Shqipërisë ka ndikuar në ruajtjen e mjedisit ekonomik, frenimin e rënies së rritjes ekonomike përtej kufijve kritikë dhe ruajtjen e stabilitetit makroekonomik e financiar të vendit. Politika monetare e Bankës së Shqipërisë është përcjellë pozitivisht në tregjet financiare, por nuk është reflektuar sa dhe si duhet në ekonominë reale. Ndërsa tregjet financiare kanë qenë likuide, në ekonominë reale është konstatuar rënie e kërkesës për kredi nga bizneset dhe individët, si dhe rënie e ofertës së kreditimit nga sistemi bankar.

Në datën 23.06.2014, Ministri i Mirëqenies Sociale dhe Rinisë miratoi udhëzimin nr.8 "Mbi përllogaritjen e përfitimit të ndihmës ekonomike, në zonat pilot". Ky udhëzim përcakton që drejtoria rajonale, pas vlerësimit sipas sistemit të pikëzimit për familjarët dhe individët në qarkun e Tiranës, Elbasanit dhe Durrësit, llogarit masën e ndihmës ekonomike. Pavarësisht nga përbërja e saj, masa maksimale e plotë e ndihmës ekonomike për familjen nuk mund të jetë më e lartë se 8,000 (tetë mijë) lekë në muaj.

DREJTIMI I BANKËS SË SHQIPËRISË, 30 QERSHOR 2014

KËSHILLI MBIKËQYRËS

ARDIAN FULLANI	Kryetar
ELISABETA GJONI	Zëvendëskryetare
ADRIAN CIVICI	Anëtar
DHORI KULE	Anëtar
ELA GOLEMI	Anëtare
ERMELINDA MEKSI	Anëtare
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

SEKRETAR I KËSHILLIT MBIKËQYRËS

ELVIS ÇIBUKU

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 DHE I STATISTIKAVE	Klodion Shehu
DEPARTAMENTI I TEKNOLOGJISË SË INFORMACIONIT	Mariglen Biti
DEPARTAMENTI I EMISIONIT	Dorian Çollaku
DEPARTAMENTI I SISTEMEVE TË PAGESAVE DHE I KONTABILITETIT DHE FINANCËS	Anjeza Harizaj
DEPARTAMENTI JURIDIK	Altin Naqe
DEPARTAMENTI I KONTROLLIT	Elivar Golemi
DEPARTAMENTI I ADMINISTRIMIT	Agron Skënderaga
DEPARTAMENTI I SIGURIMIT DHE MBROJTJES	Eduard Sinani

DEGËT

Shkodër	Ermira Istrefi
Elbasan	Thoma Rula
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 2014

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: Emina ŠIŠIĆ
Adresa: Rruga e Durrësit, sheshi tek Zogu i Zi, Godina Teknoprojekt, P.O. BOX 28, Tiranë
Telefon: +355 4 2404 575
Faks: +355 4 2228 460, 2228 387
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: Daniele SCAVAORTZ
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 d'Ark", 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: *Savvas THALASSINOS*
Adresa: *Rruga "Ibrahim Rugova", Tiranë*
Telefon: *+355 4 2269 616, 2233 441*
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*
Website: *www.nbgbank.al*

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*
Website: *www.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*
Website: *www.alphabank.al*

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: *Silvio PEDRAZZI*
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: *helpdesk@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: *Adela LEKA*
Adresa: *Rruga "Dritan Hoxha", Nd. 92, H. 15, Njësia Bashkiake nr. 11, Kodi Postar 1026, Tiranë*
Telefon: *+355 4 2389 300*
Faks: *+355 4 2233 918*
E-mail: *info@procreditbank.com.al*
Website: *www.procreditbank.com.al*

11. BANKA CREDIT AGRICOLE 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*
Website: *www.credit-agricole.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*
Website: *www.creditbankofalbania.al*

13. BANKA CREDINS SH.A.
Licenca nr. 16, datë 31.03.2003.
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 22, datë 26.03.2003
Certifikata nr. 15 "Për sigurimin e depozitave"
Drejtori: *Artan SANTO*
Adresa: *Rruga "Ismail Qemali", Nr. 4, 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: *Frederic BLANC*
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
E-mail: info@societegenerale.al
Website: 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 PARË E INVESTIMEVE, ALBANIA SH.A.
Licenca nr. 19, datë 06.07.2007
Miratuar me vendimin e Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 35, datë 27.06.2007
Certifikata nr. 12 " Për sigurimin e depozitave"
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

Banka e Shqipërisë ka licencuar deri më 30 qershor 2014 edhe subjektet e mëposhtme:

Nr.	Subjekte
22	SUBJEKTE JOBANKA
339	ZYRA TË KËMBIMIT VALUTOR
2	UNIONE TË SHOQËRIVE TË KURSIM-KREDITIT
115	SHOQËRI TË KURSIM-KREDITIT

PUBLIKIME TË BOTUARA NGA BANKA E SHQIPËRISË GJATË GJASHTËMUJORIT TË PARË TË VITIT 2014

Kjo listë përpilohet për të informuar lexuesit mbi botimet e Bankës së Shqipërisë gjatë gjashtëmujorit të parë të vitit 2014. 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 gjashtëmujorit të parë të vitit 2014. Kjo listë nuk përfshin vrojtimet e kryera nga Banka e Shqipërisë, të cilat publikohen vetëm në formë elektronike (http://www.bankofalbania.org/web/Vrojtime_1709_1.php).

RAPORTI VJETOR

Raporti Vjetor 2013

RAPORTI I STABILITETIT FINANCIAR

Raporti i Stabilitetit Financiar, Gjashtëmujori i dytë 2013

RAPORTI VJETOR I MBIKËQYRJES

Raporti Vjetor i Mbikëqyrjes 2013

RAPORTET PERIODIKE TË POLITIKËS MONETARE

Raporti i politikës monetare për tremujorin e katërt 2013
Raporti i politikës monetare për tremujorin e parë 2014

BOTIME PËR STATISTIKAT

Raporti Mujor Statistikor (Botohet çdo muaj të vitit)

BULETINI ZYRTAR

Buletini Zyrtar – Vëllimi 16, nr. 1
Buletini Zyrtar – Vëllimi 16, nr. 2
Buletini Zyrtar – Vëllimi 16, nr. 3
Buletini Zyrtar – Vëllimi 16, nr. 4

BULETINI I BANKËS SË SHQIPËRISË

Buletini i Bankës së Shqipërisë - Gjashtëmujori i dytë 2013

BOTIME STRATEGJIKE TË BANKËS SË SHQIPËRISË

Strategjia afatmesme e zhvillimit të Bankës së Shqipërisë për periudhën 2013-2015

MATERIALE DISKUTIMI

"Vlerësimi i densiteteve për variablat ekonomikë – një zbatim autentik", nga Altin Tanku, Kliti Ceca

"Roli i kursit të këmbimit në modelet e tregtisë ndërkombëtare: A plotësohet kushti Marshall-Lerner në rastin e Shqipërisë?", nga Bledar Hoda

TË REJA SHKENCORE NË BANKËN E SHQIPËRISË

Të reja shkencore në Bankën e Shqipërisë, Nr.11