

1. FJALA E GUVERNATORIT

Fundi i gjashtëmujorit të parë të vitit 2001, tregoi se ekonomia shqiptare vazhdon lëvizjen drejt konsolidimit të ekuilibre të vendosura në periudhat e mëparshme. Sipas vlerësimeve më të fundit, aktiviteti ekonomik njohu gjallërim të mëtejshëm gjatë kësaj periudhe, duke e bërë të besueshme arritjen e objektivit për **rritjen e PBB-së** në masën 7,3 për qind në fund të vitit 2001. Edhe zhvillimet në tregun e punës, sipas të dhënave disponibël, mbështesin këtë realitet optimist për gjallërimin e aktivitetit ekonomik të vendit. Më konkretisht, **numri i të papunëve** deri në fund të muajit maj ka regjistruar shifrën 190.7 mijë vetë, duke shënuar nivelin e tij më të ulët për katër vjetët e fundit. Së fundi, duhet shtuar se edhe aktiviteti tregtar i Shqipërisë me botën gjatë pesë muajve të parë të vitit ka njohur rritje, ku sidomos duhet përmendur rritja e eksporteve, të shprehura në dollarë, ndaj së njëjtës periudhë të vitit të kaluar me 36 për qind.

Megjithë mungesën e të dhënave përfundimtare **të bilancit të pagesave** për gjysmën e parë të vitit 2001, duket se pozicioni i përgjithshëm i tij do të jetë pozitiv, gjë që reflektohet në rritjen e rezervave ndërkombëtare gjatë këtij viti. **Kursi efektiv i këmbimit**, i cili është një matës sintetik i vlerës së lekut kundrejt valutave kryesore në të cilat zhvillohet tregtia e jashtme, vlerësohet të ketë qenë stabil. Ndonëse leku është nënçmuar në raport me dollarin amerikan dhe është mbiçmuar në raport me euron.

Duke u kthyer në zhvillimet e brendshme, do të ndalesha pak më shumë në zhvillimet inflacioniste që kanë karakterizuar këtë pjesë të parë të vitit. **Inflacioni vjetor** në fund të muajit qershor 2001, rezultoi 4 për qind, po aq sa niveli i sipërm i intervalit objektiv të vendosur për të. Edhe pse ekziston një konsensus i gjerë midis analistëve, përfshirë dhe institucionet ndërkombëtare këshilluese, se ashtu si dhe në dhjetorin e kaluar, kemi të bëjmë me faktorë *shock* të përkohshëm që ndikojnë krahun e ofertës, Banka e Shqipërisë ka rritur vigjilencën, sidomos mbi ecurinë e tij në muajt vijues.

Pavarësisht faktit se **inflacioni bazë**, dhe disa matje të tjera të inflacionit tregojnë për një normë inflacioni të stabilizuar në intervalin 0 – 2 për qind, Banka e Shqipërisë po merr në shqyrtim të gjitha zhvillimet e deritanishme si dhe ato që priten të ndodhin, me qëllimin që të përcaktojë qëndrimin në lidhje më ecurinë e mëtejshme të normës afatshkurtër të interesit.

Politika monetare e ndjekur nga Banka e Shqipërisë, ka patur në shënjestrën e saj inflacionin, ndërkohë që dhe mjetet për të shkuar te ky objektiv mbetën të pandryshuara. Më konkretisht, edhe gjatë kësaj periudhe, Banka e Shqipërisë vazhdoi të kontrollojë likuiditein në treg nëpërmjet ankandeve javore të repove, dhe nga ana tjetër vazhdoi me zbatimin e objektivave sasiorë që kanë të bëjnë me rezervat ndërkombëtare neto, mjetet e brendshme të Bankës së Shqipërisë

dhe marrëdhëniet e sistemit bankar me qeverinë. Duhet theksuar se në fund të muajit qershor 2001, rritja vjetore e **ofertës monetare** rezultoi 15.7 për qind (rreth 4.5 pikë përqindjeje më e lartë se parashikimi për fundin e vitit), pas të cilës qëndron rritja vjetore e parasë jashtë bankave në masën 18 për qind dhe ajo e totalit të depozitave në masën 14.7 për qind. Ndërkohë që kërkesa e qeverisë për likuiditete nga sistemi bankar ka qenë e dobët gjatë gjithë gjashtëmujorit në fjalë, **kredia për ekonominë** është rritur në masën 28 për qind, duke regjistruar në fund të qershorit 2001, nivelin 27.4 miliardë lekë.

Zhvillimet që pësoi **tregu financiar** gjatë këtij gjashtëmujori, me përjashtim të zhvillimeve në tregun e parasë, janë të pakta. Megjithë progresin e regjistruar në ecurinë e **tregut të parasë**, përsëri ai vazhdon të karakterizohet nga dominimi i Bankës së Kursimeve, e cila duhet thënë se në kushtet e mungesës së kërkesës nga ana e qeverisë për likuiditet ka qenë aktive në ankandet javore të repove. Nga ana tjetër, **tregu i letrave me vlerë**, vazhdon të identifikohet me tregun primar të bonove të thesarit, ku pjesëmarrja e institucioneve jobankare dhe e individëve mbeti përsëri e vogël, larg asaj që pritej. **Tregut të kapitaleve**, si një mundësi tjetër e investimit dhe e sigurimit të burimeve të financimit të bizneseve, i munguan zhvillimet e reja.

Banka e Shqipërisë shpreh konsideratat e saj pozitive për ecurinë e **treguesve fiskalë** në gjysmën e parë të vitit, të cilët, me gjithë ngarkesën politike mbeten brenda kufijve të programuar. Gjithësesi, gjykohet se sfidat për politikën fiskale, për periudhën në vijim, janë po aq madhore sa ato të periudhës që lamë pas, sidomos kur bie fjala për shpenzime të paparashikuara më parë për importin e energjisë elektrike. Banka e Shqipërisë shpreh besimin se Qeveria e re e dalë nga zgjedhjet e 24 qershorit do të vazhdojë të ruajë të njëjtat përparësi dhe do të angazhohet seriozisht, sidomos në kryerjen e **reformave strukturore** të nevojshme për ekonominë.

Në përfundim, dëshiroj të theksoj se Banka e Shqipërisë, do të vazhdojë të ndjekë me kujdes zhvillimet në muajt në vazhdim dhe sigurisht që do të zhvillojë të gjitha përgjegjësitë e saj për realizimin e objektivave finalë të paraparë në programin ekonomik të zhvillimit të vendit. Megjithatë, duhen mbajtur në vëmendje disa zhvillime të pritshme, pasojat e të cilave mund të bëhen shkak për një devijim nga rruga e parashikuar. Përballimi, ndër të tjera, i pasojave të situatës në Maqedoni, i gjendjes së rënduar energjitike të vendit dhe i krizës ekonomike dhe financiare në Turqi, do të jetë një prove e rëndësishme e stabilitetit makroekonomik dhe financiar të Shqipërisë, sidomos për treguesin e inflacionit.

Shkëlqim Cani

Guvernator

2. ZHVILLIMET MAKROEKONOMIKE DHE PERSPEKTIVAT

Ekuilibri makroekonomik i vendit i konsoliduar në dy vitet e fundit, në përgjithësi, u ruajt edhe gjatë pesëmuorit të parë të këtij viti. Deficiti buxhetor, objektivat sasiorë të programit monetar, pozicioni i jashtëm i vendit dhe kursi i këmbimit rezultuan në kufijtë e programuar.

Banka e Shqipërisë, e ka ndjekur në vazhdimësi ecurinë e inflacionit, jo vetëm si një detyrim ligjor të saj, por sepse përvoja botërore e ka treguar se një inflacion i ulët pozitiv dhe i qëndrueshëm është një kusht paraprak i domosdoshëm për një rritje ekonomike të qëndrueshme dhe afatgjatë.

Sjellja e inflacionit në këtë gjashtëmuor ka qenë disi më e ndryshme nga tendencat që jemi mësuar të shohim këto dy vitet e fundit. Gjatë gjithë vitit 1999 dhe pjesës më të madhe të vitit 2000, ekonomia shqiptare u karakterizua nga prirjet deflacioniste. Duke e vënë theksin në stabilitetin e çmimeve, Banka e Shqipërisë e konsideron dhe deflacionin të dëmshëm për ekonominë. Nga pikëpamja makroekonomike, deflacioni nuk ofron një situatë optimale për rritjen ekonomike pasi ai nuk ofron një ambient të përshtatshëm për kryerjen e investimeve. Si i tillë, ai duhet shmangur njësoj si dhe inflacioni. Muajt e fundit të vitit 2000 dhe gjashtëmuori i parë i këtij viti, paraqitën një tablo tjetër të zhvillimeve inflacioniste. Pasi arriti pikun në muajin dhjetor, i motivuar kryesisht nga faktorët spekulativë sezonalë, inflacioni vjetor filloi një zbritje graduale. Në gjashtëmuorin e parë të këtij viti, inflacioni qëndroi në vlera pozitive, por gjithësesi brenda kufijve të përcaktuar si objektiv nga Banka e Shqipërisë. Në fund të muajit qershor, vlera e inflacionit vjetor arriti 4 për qind, duke qenë në kufirin e sipërm të objektivit të Bankës së Shqipërisë për vlerën vjetore të tij.

Norma vjetore e inflacionit, në muajin qershor, është pasqyrim i një ndikimi më të vogël të elementit sezonal se ai i pritur dhe i faktuar në vitet e mëparshme. Megjithatë, faktorët që kanë ndikuar pritet të jenë të njehershëm dhe pa efekte prapavepruese. Në këto kushte, Banka e Shqipërisë nuk ka rritur nivelin e interesave, duke pritur evidentimin më të saktë të rolit dhe masës së ndikimit të kërkesës agregate në inflacion.

Lënia pas e zgjedhjeve politike të 24 qershorit, duke shmangur një nga burimet e presioneve spekulative inflacioniste, do të qartësojë tablonë e prirjeve të zhvillimeve makroekonomike dhe financiare në vijim.

2.1. Aktiviteti Ekonomik

“Mpirja” që karakterizoi ekonominë shqiptare në dy muajt e parë të vitit, u pasua në vijim me një rigjallërim të aktivitetit ekonomik. Sektori privat përcakton gjendjen e ekonomisë, rritjen apo uljen e saj. Gjallërimi i aktivitetit të **sektorit privat** në këtë gjashtëmuor është burimi kryesor i rritjes ekonomike, në një kohë që sektori shtetëror shkon, tashmë, përfundimisht drejt një roli dytësor për nga rëndësia e tij.

Ndonëse mungon një informacion i plotë për gjendjen e tij, sektori privat vlerësohet se është në rrugën e gjallërimit. Rritja e kreditimit të sektorit privat, e cila veçanërisht në muajt prill-maj ishte ndjeshëm mbi vlerat mesatare mujore të këtij treguesi, importi i makinerive dhe pajisjeve, rritja e të ardhurave fiskale të organeve tatimore të siguruara nga ky sektor, të dhënat mbi investimet në infrastrukturë etj., janë tregues të rritjes së aktivitetit ekonomik të këtij sektori.

Një zhvillim inkurajues për perspektivën afatgjatë ekonomike është dhe fakti se kjo periudhë e parë e vitit u karakterizua nga një varg investimesh, publike dhe private, në infrastrukturë. Veçanërisht vlen të përmendet iniciativa e qeverisë, për faktin se këto investime kapitale nuk cënuan kufijtë e parashikuar të treguesve kryesorë fiskalë dhe nga ana tjetër, janë investime që i shërbejnë mëkëmbjes në perspektivë të ekonomisë së vendit. Gjithashtu, ato japin ndikime pozitive në jetën sociale të tij, duke përmirësuar nivelin e punësimit si edhe nivelin e jetesës në tërësi, ndonëse jo pa ndonjë ndikim mbi nivelin e inflacionit.

Aktiviteti industrial në **sektorin shtetëror**, dëshmoi se për periudhën janar – maj 2001, prodhimi mall i shitur për sektorin e industrisë në total, ra me rreth 19.6 për qind, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Prirja rënëse e këtij treguesi përvijohet përgjatë gjithë pesëmuajorit të parë të vitit 2001, dhe, për më tepër, kjo tendencë vazhdon të thellohet.

Pesëmuajori i parë manifestoi një klimë më të favorshme edhe në tregun e punës. Gjatë periudhës janar - maj, sipas të dhënave të INSTAT-it, janë krijuar 19,300 vende të reja pune duke bërë që në fund të muajit maj 2001, numri i të papunëve të bjerë në 190.7 mijë vetë nga 210 mijë që ishte në muajin janar. Rënia e papunësisë, mund të gjejë shpjegim në dy faktorë kryesorë: **së pari**, intensifikimi i investimeve në infrastrukturë gjatë tremujorit të dytë të vitit 2001, mendohet të ketë rritur punëzënieën nëpërmjet hapjes së vendeve të reja të punës; **së dyti**, faktori sezonal, mund të jetë një element që vlen të përmendet edhe për tregun e punës, i cili duke filluar nga fundi i tremujorit të dytë, njeh në përgjithësi hapjen e vendeve të reja të punës, kryesisht në bujqësi dhe në ndërtim.

Deficiti buxhetor në fund të muajit qershor arriti në 13.8 miliardë lekë. Ky deficit u mbulua në masën 4.5 miliardë lekë nga financimi i jashtëm i tij, ndërsa financimi i brendshëm arriti në 9.4 miliardë lekë. Duke përjashtuar nga financimi i brendshëm i deficitit buxhetor, vlerën 9 miliardë lekë të të ardhurave të siguruara nga privatizimi, pjesa e financimit, e mbuluar nga rritja e portofolit të bonove të thesarit të sistemit bankar, është vetëm 0.4 miliardë lekë. Bonot e thesarit të blera në tregun primar, në muajin qershor ishin 18.9 miliardë lekë, ndërkohë që maturimi i bonove të thesarit në këtë periudhë ishte 18.45 miliardë lekë.

Një element tjetër që ka shoqëruar kredinë për qeverinë në këtë periudhë janë shpenzimet surprizë të saj. Më konkretisht, bëhet fjalë për shpenzimet kapitale gjatë tremujorit të dytë të këtij viti, të cilat në ndryshim nga vitet e mëparshme

kanë qenë të një intesiteti të madh. Në vitet e mëparshme ka ndodhur që shpenzimet kapitale të jenë përqëndruar kryesisht në fund të vitit fiskal.

Gjatë periudhës gjashtëmujore, **Leku** është nënçmuar në këmbimin me dollarin amerikan me 3.95 për qind (148.58 kundrejt 143.00 në fillim të vitit) dhe është mbiçmuar në këmbimin me markën gjermane me 3.72 për qind (64.70 lekë kundrejt 67.20 lekë).

Raporti i dollarit me lekun shënoi nivelin më të ulët të periudhës në javët e para të saj me 143.00 dhe nivelin më të lartë në fillim të muajit qershor, me 149.60. Mbiçmimi i dollarit amerikan ka qenë gradual dhe me prirje të qëndrueshme.

Marka gjermane, por edhe valutat e tjera përbërëse të monedhës europiane, patën tregtim të ndryshëm ndaj lekut në krahasim me atë që pati dollari amerikan. Marka regjistroi nivelin më të lartë në mes të muajit janar, me 68.90 lekë dhe nivelin më të ulët në mbyllje të periudhës, me 64.70 lekë, pranë niveleve më të ulëta të vitit të kaluar.

Ndryshe nga viti i kaluar, eksportet e ekonomisë shqiptare në pesë muajt e parë të vitit ishin rreth 36 për qind më të larta nga e njëjta periudhë e vitit të kaluar. Në krahun tjetër, rritja e importeve ishte më e vogël, 24 për qind, duke bërë që deficitin e **tregtisë së jashtme** të jetë diçka më i ulët se e njëjta periudhë e vitit të kaluar.

Banka e Shqipërisë beson se zhvillimet e dukshme në tregtinë e jashtme janë nxitur kryesisht nga ndryshimet në tarifatat doganore. Në janar të këtij viti tarifatat doganore mbi mallrat e investimit u ulën deri në nivelin 2 për qind (nga 5 për qind që kishin qenë më parë). Nga të dhënat e tregtisë së jashtme vihet re se ekziston një lidhje midis importeve dhe eksporteve. Rritja në vëllimin e importit të mallrave të investimit (lëndë e parë dhe inpute të tjera të prodhimit si për shembull, karburantet) u shoqërua me një rritje të fuqishme të eksporteve të dy industrive bazë eksportuese (tekstile dhe këpucë). Një faktor tjetër, që ka ndikuar zhvillimet e tregtisë së jashtme, vlerësohet të jetë dhe administrimi i përmirësuar i doganave, i cili mund të ketë ndikuar në importet e regjistruara. Rritja e lartë e importeve të regjistruara të duhanit, të pijeve dhe të lëndëve djegëse mund të gjykohet si një tregues që argumenton këtë fakt.

Pavarësisht këtyre zhvillimeve, përgjithësisht pozitive, arritja e objektivave finalë të programit ekonomik të zhvillimit të vendit mund të ballafaqohet me disa probleme, të cilat priten të shoqërojnë zhvillimet ekonomike. Ato kanë natyrën e fenomeneve *shock*, dhe në masën më të madhe janë jashtë vullnetit të politikës monetare. Problemet kryesore të cilat janë në vëmendjen e Bankës së Shqipërisë, janë:

1. **Situata e paqartë që karakterizon prodhimin e energjisë elektrike në vend.** Historia e fundvitit 2000 dhe e tremujorit të parë të vitit 2001, në rast të një ripërsëritjeje gjatë këtij viti, do të ketë pasoja të dëmshme, shtrirja e të cilave mund të marrë përmasa të paparashikueshme. Me gjithë masat e marra nga qeveria, përsëri paqartësitë për ardhmërinë afatshkurtër të këtij

problemi janë të pranishme dhe shenjat e para kanë filluar të duken që tani. Një krizë e mundshme, përveç kufizimeve të detyruara, do të çojë në rritjen e importeve të këtij zëri duke ndikuar drejtpërdrejt në bilancin tregtar dhe atë të buxhetit.

2. **Situata e prodhimit në bujqësi.** Megjithëse, sipas komenteve më të fundit, eksporti i produkteve bujqësore gjatë këtij gjashtëmujori është rritur krahasimisht me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar, duket se ky prodhim u gjend "i papërgatitur" për të kompensuar rënien e importeve nga Maqedonia. Këto zhvillime duhen ndjekur me kujdes, e për më shumë, kur dihet se pjesa që zë kjo degë në totalin e PBB-së është dominuese. Mungesa e kooperimit dhe e shfrytëzimit të teknologjisë në shkallë të gjerë, copëzimi i tokës bujqësore në ngastra të vogla, ekzistenca e një tregu të pazhvilluar të shitblerjes së tokës, e plot shkaqe të tjera janë faktorë, të cilët sipas opinionit të specialistëve të kreditit, edhe për periudhën në vijim do të vazhdojnë ta lënë prodhimin bujqësor, pothuajse në harresë të kredidhënies nga sektori bankar.
3. **Situata e rënduar në rajon.** Konflikti i shpërthyer në shtetin fqinj të Ish-Republikës Jugosllave të Maqedonisë, është një tjetër faktor që ndikon negativisht në zhvillimet e pritshme në ekonomi. Megjithëse deri në fund të tremujorit të parë të vitit 2001, kjo situatë u vlerësua të mos ketë ndikuar ndjeshëm në ekonominë tonë, një përshkallëzim i këtij konflikti nuk do të lërë jashtë ndikimit edhe ekonominë shqiptare. Kjo ka të bëjë si me marrëdhëniet ekonomike (tregtare, prodhuese kryesisht në sektorin bujqësor¹) ashtu edhe me ndikimin negativ që kjo situatë mund të ushtrojë në klimën e vendit për investime të huaja dhe vendase.
4. **Kriza financiare në Turqi.** Prania e dy operatorëve të rëndësishëm në aktivitetin prodhues dhe financiar, firmës "Kurum" dhe "Bankës Kombëtare Tregtare", në pronësi të kapitalit turk, si edhe ekzistenca e marrëdhënieve intensive tregtare me shtetin turk, mund të përbëjnë ndonjë problem, në formën e një tkurrjeje të prodhimit në industrinë e metalurgjisë, në aktivitetin tregtar dhe të mungesës së agresivitetit të Bankës Kombëtare Tregtare në sistemin bankar.

¹ Vrojtimi mbi tregun valutor në Shqipëri në vitin 2000, tregoi se, ndër bizneset e intervistuar, që kanë deklaruar se kryejnë transaksione edhe me Maqedoninë, rreth 33.2 për qind ushtrojnë aktivitet tregtar dhe 16.7 për qind ushtrojnë aktivitet në sektorin e bujqësisë me këtë shtet.

2.2. ÇMIMET E KONSUMIT DHE OBJEKTIVI FINAL

Objektivi i përcaktuar për inflacionin në vitin 2001 mbeti në të njëjtat nivele si edhe në vitin 2000. Megjithatë, inflacioni i lartë mujor në muajin dhjetor 2000, i cili solli edhe tejkalimin e objektivit vjetor të inflacionit për 0.2 pikë përqindjeje në fund të vitit, krijoi shqetësim për ecurinë e këtij treguesi në vitin 2001. Edhe pse inflacioni në muajin dhjetor ishte në një masë të madhe një dukuri sezonale, përsëri masa e shtrirjes së këtij efekti nuk ishte e qartë.

Zhvillimet në inflacion në gjashtëmujorin e parë të vitit, treguan se këto shqetësime të Bankës së Shqipërisë nuk ishin pa baza.

Megjithëse inflacioni në muajt në vijim ka shënuar norma mujore negative, normat vjetore të tij kanë qenë pozitive, por brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë. Kjo tregon se ekonomia shqiptare, në ndryshim nga viti i kaluar, ka hyrë në një cikël zhvillimesh inflacioniste, të cilat gjithësesi, për momentin, janë brenda vlerave të programuara.

Inflacioni i muajit qershor përbën një zhvillim të rëndësishëm, për vetë faktin se vlera vjetore 4 për qind e tij ishte në kufirin e sipërm të objektivit të Bankës së Shqipërisë. Ndonëse norma mujore e inflacionit në këtë muaj ishte negative, për 0.64 për qind, ajo ishte larg mesatareve vjetore të viteve të fundit, të cilat janë luhatur në intervalin -1.72 deri -2.26 për qind. Kjo tregon se faktorët sezonalë që ndikojnë në ecurinë mujore të inflacionit, vazhdojnë të ekzistojnë dhe të përcaktojnë drejtimin e zhvillimeve në inflacion, por efekti i tyre është më i ulët nga ai që pritej. Tabela e mëposhtme jep një tablo më të qartë të këtyre ndryshimeve:

Tabela 1. Seritë mujore të inflacionit (në përqindje)

	1998	1999	2000	2001
Janar	3.47	0.90	0.64	-1.31
Shkurt	1.79	-0.62	-0.63	-1.37
Mars	1.16	-0.27	-1.09	0.31
Prill	1.65	0.00	0.69	0.85
Maj	-0.23	-0.63	0.68	0.18
Qershor	-1.72	-2.26	-2.08	-0.64
Korrik	-2.02	-1.34	-2.68	
Gusht	0.42	-0.23	0.43	
Shtator	1.45	0.09	1.70	
Tetor	0.28	0.38	1.26	
Nëntor	0.18	0.80	0.83	
Dhjetor	2.06	2.23	4.60	

Kjo tabelë ilustron një zhvillim të rëndësishëm; megjithëse inflacioni mujor në vitin 2001 përgjithësisht ka lëvizur në të njëjtin drejtim si dhe vitet e shkuara, ai nuk ka qëndruar në vlerat e mesatareve disavjeçare.

Tabela në vijim tregon inflacionin vjetor, të zbërthyer sipas grupeve përbërëse të shportës së IÇK.

Tabela 2. Ndryshimi vjetor i grupeve të shportës (në përqindje).

	Qer - '00	Shtat - '00	Dhjet - '00	Mars -'01	Qer - '01
IÇK	0.06	0.90	4.20	2.90	4.00
Ushqim, pije, duhan	-2.38	-1.90	2.20	1.00	5.10
Veshje dhe këpucë	-3.03	-3.60	-4.80	-5.40	-5.30
Energji, lëndë djegëse, ujë, qira	18.77	21.80	22.60	18.50	4.50
Pajisje shtëpiake	-9.62	-8.40	-5.10	-3.00	-2.00
Kujdes shëndetësor	11.41	13.10	8.20	5.60	5.10
Transport	2.94	3.10	4.60	2.10	1.10

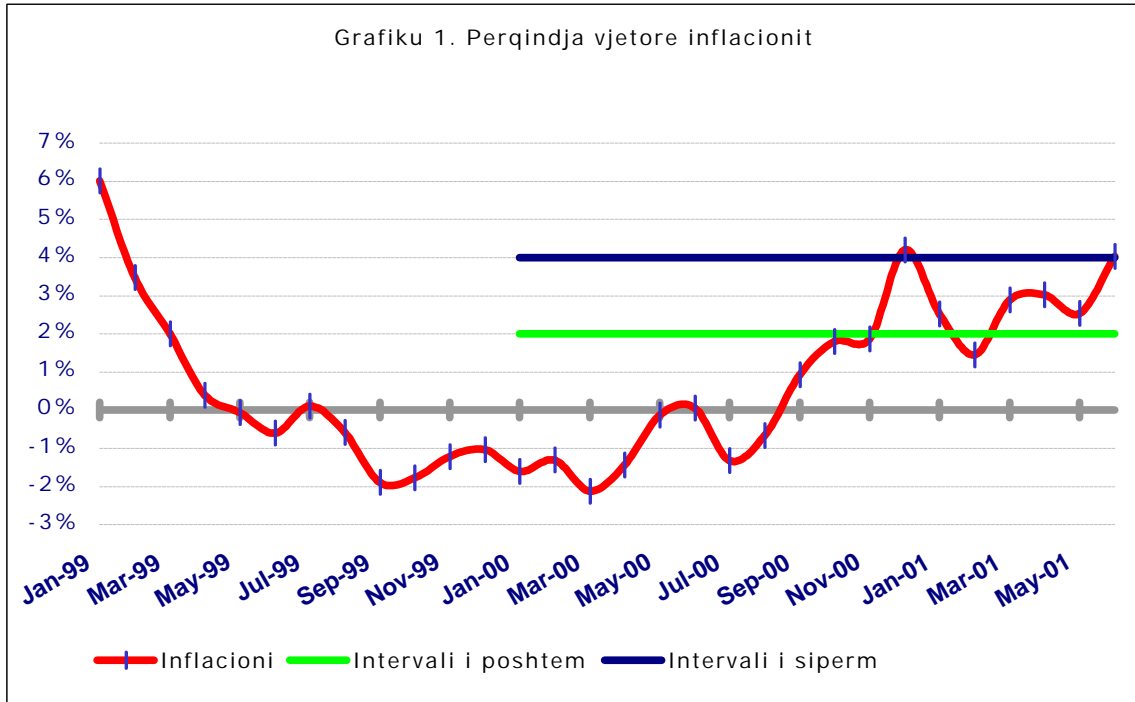
Ndryshe nga periudhat e mëparshme, kur kontribuesit kryesorë të inflacionit kanë qenë zhvillimet në çmimet e grupmallrave “Energji, lëndë djegëse, ujë dhe qira” dhe “Kujdes mjekësor”, në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit 2001 duket se ky rol i takon vetëm zhvillimeve në grupmallin “Ushqim, pije dhe duhan”. Përsa relativisht e madhe e këtij grupmali ka bërë që ndikimi i tij në ndryshimin vjetor të IÇK-së të jetë pothuajse në të njëjtën përqindje (vetëm 1 pikë përqindjeje më pak).

Ka disa shpjegime të mundshme për rritjen e çmimeve të këtij grupi. Të dhënat që ne disponojmë nuk na lejojnë të vlerësojmë me saktësi nëse ajo ka ardhur nën ndikimin e faktorëve që veprojnë në anën e kërkesës (në formën e rritjes së konsumit privat) apo të faktorëve që veprojnë në anën e ofertës (e diktuar nga mungesat në furnizimin e tregut si pasojë e veprimit të një sërë faktorëve). **Treguesit e ndryshëm mbështesin pikëpamjen e dytë, por edhe këta tregues nuk janë të kënaqshëm.**

Argumenti që shpjegon rritjen në çmimet e ushqimeve me politikën mbrojtëse sezonale (në formën e tarifave përzgjedhëse) nuk duket fort i pranueshëm, sepse këto tarifa janë zbatuar edhe gjatë viteve të kaluara pa shkaktuar pasojë të ngjashme në ecurinë e çmimeve.

Me siguri, situata e paqëndrueshme në Maqedoni ka patur ndikimin e vet në nivelin e importeve dhe për rrjedhojë edhe në çmimet e tyre.

Një shpjegim tjetër i mundshëm mund të jetë inflacioni i importuar. Inflacioni ka ardhur duke u rritur në zonën e Euros, e cila përfaqëson një partner tregtar të rëndësishëm për vendin tonë. Sidoqoftë, nëse inflacioni i importuar do të ishte



shkaktari i rritjes së çmimeve, ai do të kishte ndikuar edhe në çmimet e produkteve të tjera të shportës gjë që nuk vërehet.

Mbetet fakt që inflacioni ka qenë i pranishëm në ekonominë shqiptare gjatë tremujorit të fundit të vitit 2000 dhe gjysmës së parë të vitit 2001. Vlera e ulët e tij nuk e bën atë ende një zhvillim shqetësues për aq kohë sa përqindja vjetore e tij lëviz brenda intervaleve kufij (grafiku 1). Megjithatë, ndoshta është momenti për të theksuar se Shqipëria ka hyrë në një fazë zhvillimesh inflacioniste, e cila duhet patur parasysh në vendimet që Banka e Shqipërisë do të marrë në gjysmën e dytë të vitit 2001 për politikën monetare.

3. POLITIKA DHE ZHVILLIMET MONETARE

3.1. POLITIKA MONETARE DHE TREGU I PARASË

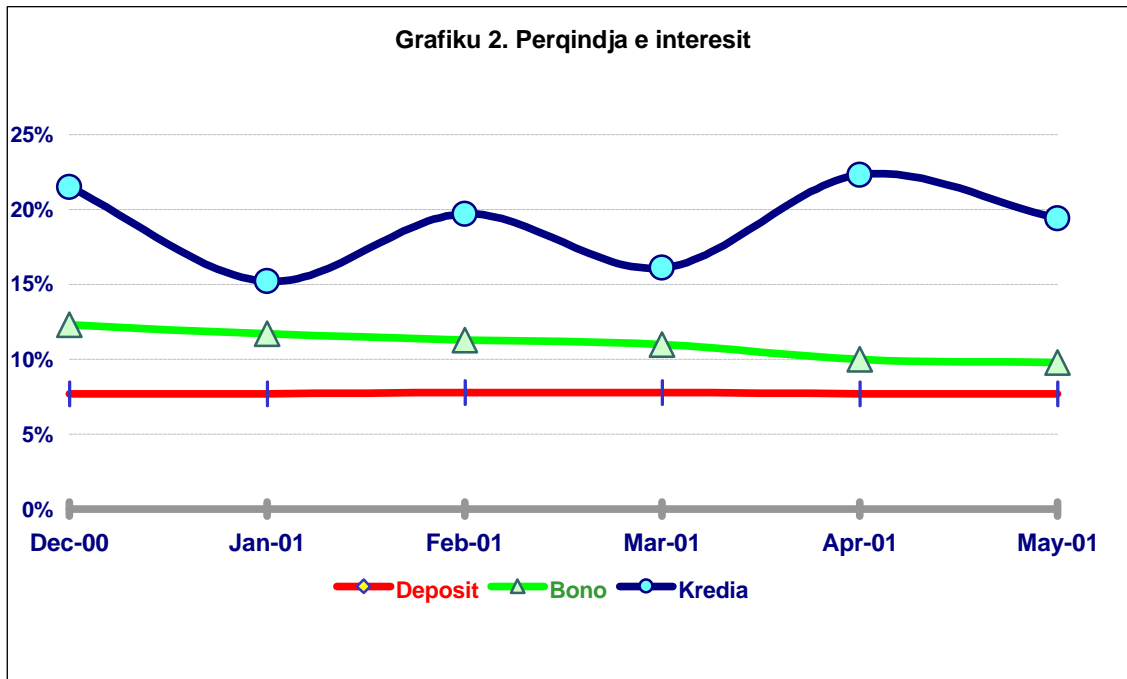
Politika monetare e Bankës së Shqipërisë, në gjysmën e parë të vitit 2001, ashtu si dhe në periudhat e mëparshme pati në qendër të shënjestrës së saj stabilitetin e çmimeve të konsumit ose, më konkretisht, mbajtjen e ndryshimit vjetor të normës së inflacionit brenda intervalit 2 – 4 për qind. Gjithësesi, brenda vetë gjashtëmujorit do të evidentojmë dy lloj qëndrimesh: fillimisht, një politikë monetare liberale e konceptuar si vazhdimësi e asaj të ndjekur në fundin e vitit 2000 dhe, më tej, një kalibrim i lehtë i saj duke tentuar drejt një lloji neutraliteti. Në muajin maj, si rezultat i rënies së qëndrueshme të normave të interesit në tregun e letrave me vlerë të qeverisë si dhe i zhvillimeve të tjera në treguesit monetarë dhe të inflacionit, Banka e Shqipërisë kaloi drejt ankandeve të *repove* me shumë të padeklaruar dhe me normë interesi të përcaktuar. Duke deklaruar thithjen pa kufizim të likuiditetit nga sistemi bankar kundrejt një përqindjeje të deklaruar fikse, Banka e Shqipërisë, nëpërmjet gatishmërisë së saj për të tërhequr gjithë likuiditetin e tepërt të sistemit, kërkon të eliminojë presionet për ulje të mëtejshme të normave të interesit². Megjithatë, për aq kohë sa kjo politikë nuk tenton të ushtrojë presione në drejtimin e kundërt, në rritjen e përqindjes së interesit, atëhere politika aktuale mund të konsiderohet si një politikë neutrale. Ndërkohë që, për uljen e interesave të kredive, Banka e Shqipërisë ka vlerësuar se ka hapësira të pashfrytëzuara, që lidhen më shumë me kryerjen e reformave strukturore në ekonomi dhe me rritjen e konkurrencës në sistemin bankar.

Në kuadrin e politikës së ndjekur gjatë këtij gjashtëmujori duhet përmendur dhe vazhdimësia e Bankës së Shqipërisë në remunerimin e rezervës së detyrueshme. Ky vendim, i prezantuar gjatë gjysmës së dytë të vitit 2000 me synimin e vetëm për të ulur koston e ndërmjetësimit bankar, njohu një zhvillim të ri (megjithëse në muajin e fundit të vitit kaluar) kur bankave ju afrua jo më 1/3, por 1/2 e përqindjeve të tregut. Në të vërtetë, ndikimi i këtij vendimi dhe i remunerimit në përgjithësi, nuk ka dhënë plotësisht rezultatin e pritshëm dhe kjo shfaqet sidomos në çmimin e kredidhënies, i cili, megjithë një tendencë të lehtë në rënie, përsëri nuk po arrin të ngushtojë diferencën që ka me përqindjen e pranimit. Nga ana tjetër, duhet theksuar se efekti mbi *yield*-in e bonove të thesarit është më i dukshëm. Pavarësisht kësaj, kërkesa e buxhetit për burime financimi ka qenë e ulët gjatë gjithë gjashtëmujorit duke kontribuar në uljen e *yield*-it të bonove të thesarit, në përgjithësi.

Politika monetare e Bankës së Shqipërisë gjatë këtij gjashtëmujori njohu edhe disa risi, që më së shumti kanë të bëjnë me anën operationale të saj, ku në mënyrë të veçantë mund të përmendim lehtësirat njëditore që Banka e Shqipërisë i ka ofruar sistemit bankar.

² Bëhet fjalë vetëm për përqindjet e interesave të depozitave në lekë.

Këto vendime të Bankës së Shqipërisë duket se kanë gjetur pasqyrim në ecurinë e përqindjeve të interesit. Më konkretisht, përqindjet e pranimeve të reja, sidomos në 2 – 3 muajt e fundit kanë qenë relativisht statike, ndërkohë që dhe diferenca midis përqindjeve të investimit dhe të pranimit duket se është zvogëluar. Grafiku numër 2, i cili pasqyron përqindjet me afat dymbëdhjetëmuajor për pranimin e depozitave në lekë; për dhënien e kredive të reja në lekë; si dhe për bonot e thesarit, evidenton qartë si gjendjen statike të interesit për depozitat ashtu dhe tendencën në rënie të dy përqindjeve të tjera.



Në të vërtetë përqindja për kredinë në lekë duhet thënë se pasqyron volatilitet. Përveç të tjerash kjo tregon se përqindja e pasqyruar është përqindje e ponderuar dhe jo thjesht një përqindje arithmetike, e cila në muajin prill pasqyron një peshë ponderimi shumë të lartë nga ana e Bankës Fefad³.

Nga ana tjetër, rezultati final i politikës monetare pritet të shfaqet në ecurinë e çmimeve të konsumit ose më saktë në ndryshimin vjetor të IÇK-së. Siç u pa me hollësi më sipër, në fund të muajit qershor, inflacioni megjithëse në ekstremin e sipërm të intervalit objektiv, pasqyron kapërcime që shkaktohen nga lëvizjet në ofertën agregate. Këto lëvizje të ofertës agregate, duke qenë se kanë natyrë të

³ Banka Fefad është një nga më agresivet në kreditimin e ekonomisë në lekë, ndërkohë që preferencat e bankave të tjera janë në favor të monedhave të huaja.

izoluat dhe të paparashikueshme nuk janë objekt i reagimit të politikës monetare. Për më tepër, ato nuk prekin njësoj të gjithë grupmallrat dhe efektet e tyre janë kalimtare. Banka e Shqipërisë, duke patur në fokusin e saj lëvizjet e inflacionit të shkaktuara nga ana e kërkesës agregate, ka zhvilluar matës të tjerë të inflacionit, për të patur një tregues më të saktë të nevojës së modifikimit të kursit të politikës monetare, në përgjigje të zhvillimeve, aktuale dhe të pritshme, të inflacionit.

Tabela 3. Matje të ndryshme të inflacionit.

	Dhje-00	Jan-01	Shk-01	Mar-01	Pri-01	Maj-01	Qer-01
INDEKSI I ÇMIMEVE TE KONSUMIT							
IÇK	229.56	226.59	223.54	224.18	226.07	226.53	225.04
IÇK (Inflacioni baze)	175.91	175.11	173.49	173.55	173.30	173.49	173.34
IÇK (Përfshijtur fruta & perime)	213.17	211.77	209.35	209.48	208.66	209.34	208.90
IÇK (Pesha gr. ushqimor = 50%)	239.79	238.63	236.16	236.23	236.13	236.51	236.12
NDRYSHIMI MUJOR (në përqindje)							
IÇK	4.59	-1.29	-1.35	0.29	0.84	0.20	-0.66
IÇK (Inflacioni Baze)	0.40	-0.45	-0.92	0.03	-0.14	0.11	-0.08
IÇK (Përfshijtur fruta & perime)	0.63	-0.65	-1.14	0.06	-0.39	0.32	-0.21
IÇK (Pesha gr. ushqimor = 50%)	1.16	-0.48	-1.04	0.03	-0.04	0.16	-0.17
NDRYSHIMI 12-MUJOR në përqindje							
IÇK	4.20	2.53	1.46	2.89	3.02	2.54	4.04
IÇK (Inflacioni baze)	-0.94	-0.94	-1.15	-0.68	-0.27	-0.04	-0.04
IÇK (Përfshijtur fruta & perime)	0.15	0.09	-0.20	0.64	-0.08	0.50	0.41
IÇK (Pesha gr. ushqimor = 50%)	3.03	2.80	1.95	2.38	0.83	0.94	1.08

Këta tregues tentojnë “të kapin” atë element të qëndrueshëm që shkaktohet nga kërkesa dhe neglizhojnë kapërcimet e përkoshme të cilat më së shumti shkaktohen nga *shock*-et e ofertës.

Këto matje pasqyrohen, gjithashtu, dhe në grafikun 3, i cili tregon: inflacionin vjetor aktual; inflacionin vjetor bazë, inflacionin vjetor kur shmangim totalisht nëngrupin ushqimor “fruta dhe perime”; dhe inflacionin vjetor kur pesha aktuale e grupit “ushqim, pije dhe duhan” ulet nga 73 për qind në 50 për qind.

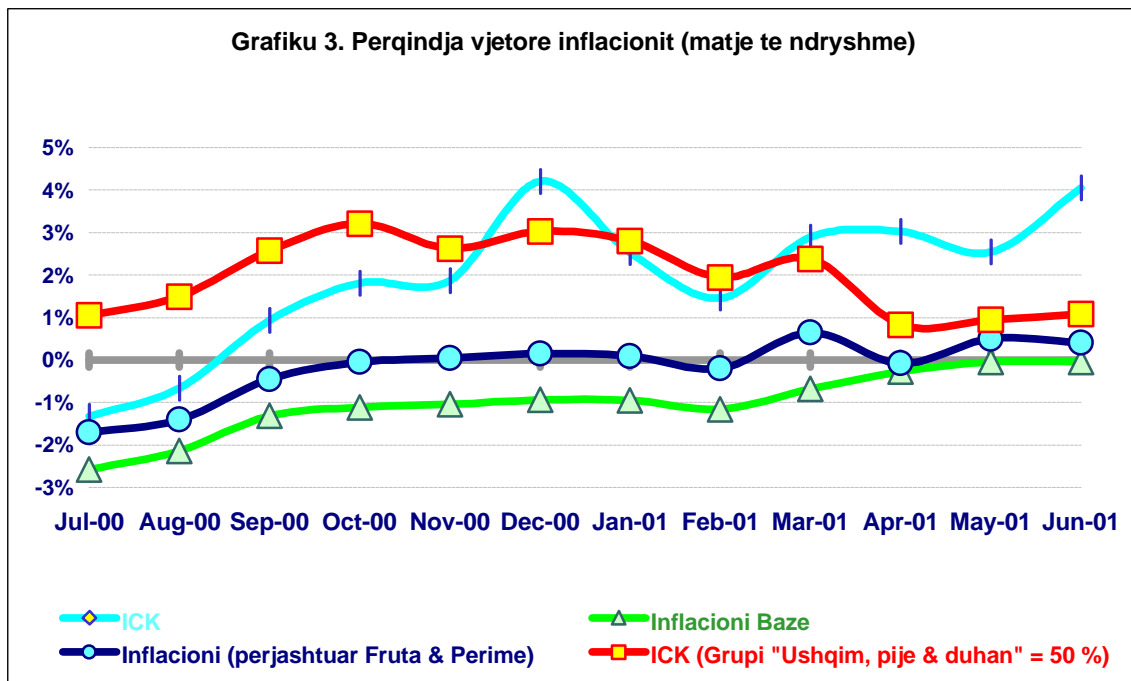
Siç vihet re nga grafiku i mëposhtëm, në të gjitha rastet, inflacioni vjetor është dukshëm më i ulët se inflacioni aktual, një e dhënë kjo që mbështet vendimet e deritashme të politikës monetare.

Gjithësesi, lëvizjet e mëtejshme të Bankës së Shqipërisë do të kenë në qendër të vëmendjes, zhvillimet e faktuara në muajin qershor si dhe disa zhvillime të

pritshme në muajt në vijim. Më konkretisht, Banka e Shqipërisë do të shqyrtojë në detaje implikimet e mundshme në të ardhmen të:

- ngjarjeve politike të muajit qershor, të cilat u shoqëruan me rritjen e shpenzimeve dhe të financimit të brendshëm të deficitit buxhetor;
- rritjes së parasë jashtë bankave në masën 2.9 miliardë lekë në muajin qershor krahasuar me muajin maj 2001;
- rritjes së financimit të deficitit buxhetor në pjesën e mbetur të vitit;
- rritjes së tarifës së energjisë elektrike dhe rritjes së pagave;
- nivelit të lartë të çmimeve të prodhimeve të stinës në muajin qershor 2001.

Në këto kushte, Banka e Shqipërisë është duke vlerësuar mundësinë e ndryshimit të normës së interesit të zbatuar në ankandet e marrëveshjeve të riblerjes. Megjithatë, deri në momentin aktual Banka e Shqipërisë është mjaftuar vetëm me një ndjekje të kujdesshme të saj dhe duke u bazuar edhe në zhvillimet e muajit korrik, do të gjykohet për nivelin e ardhshëm të saj.



Kjo lëvizje e Bankës së Shqipërisë do të marrë në konsideratë dhe prirjet e politikës fiskale në muajt në vijim, sidomos angazhimin e qeverisë së re të paszgjedhjeve të qershorit.

3. 2. Zhvillimet Monetare

3. 2. 1. Objektivat sasiorë të Bankës së Shqipërisë

Gjatë gjashtëmuorit të parë, Banka e Shqipërisë është përpjekur të përmbushë angazhimin e saj në kuadrin e strategjive afatmesme të zhvillimit dhe të marrëveshjeve me institucionet ndërkombëtare për respektimin e nivelit të tre treguesve të rëndësishëm financiarë.

Këta tre objektiva janë konkretisht:

- ruajtja e një kufiri të poshtëm për nivelin e rezervave ndërkombëtare neto (RNN) të Bankës së Shqipërisë;
- ruajtja e një kufiri të sipërm për rritjen e mjeteve të brendshme neto (MBN) të Bankës së Shqipërisë; dhe
- ruajtja e kufirit të sipërm për kredinë e sistemit bankar ndaj qeverisë.

Në tabelën e mëposhtme jepen vlerat e objektivave dhe ato faktike.

Tabela 4. Realizimi i objektivave sasiorë.

	RNN (në milionë USD)	MBN (në miliardë lekë)	Kredia neto për qeverinë (në miliardë lekë)
Objektivi	485.4	59.7	229.9
Gjendja aktuale	498.2	63.9	215.5
Diferenca	12.8	4.3	-14.4

Niveli i rezervave ndërkombëtare neto (RNN) të Bankës së Shqipërisë rezulton 12.8 milionë USD mbi nivelin dysHEME të objektivit për to. Ruajtja e nivelit të rezervave ndërkombëtare neto është një element i rëndësishëm i stabilitetit të pozicionit të jashtëm të ekonomisë. Në muajin qershor niveli i këtyre rezervave mbulonte 4.7 muaj importe, duke përbërë edhe një garanci për vlerën e lekut kundrejt valutave kryesore.

Në plotësimin e objektivit lidhur me nivelin e rezervave ndërkombëtare neto kanë ndikuar hyrjet neto të valutës përtej parashikimeve. Aktiviteti i Bankës së Shqipërisë në tregjet valutore, falë edhe stabilitetit të vlerës së lekut, nuk ka qenë i ndjeshëm. Veprimet kryesore janë kryer me Ministrinë e Financave, në përgjigje të financimit të jashtëm të deficitit buxhetor.

Niveli i mjeteve të brendshme neto të Bankës së Shqipërisë në muajin qershor rezultoi 4.3 miliardë lekë mbi nivelin tavan të objektivit për to, megjithëse duhet thënë se ai ka qenë gjatë gjithë pjesës tjetër të vitit brenda objektivit. Faktorët që kanë sjellë këtë tejkalim në muajin qershor, përdorimi i depozitave njëditore nga ana e bankave tregtare dhe rritja e shpenzimeve buxhetore, e cila ka sjellë rritjen

e parasë jashtë bankave në këtë muaj, lidhen më tepër me preferencat e agentëve ekonomikë dhe me politikën fiskale. Si të tillë, ata nuk janë plotësisht nën kontrollin e politikës monetare dhe të Bankës së Shqipërisë. Gjithësesi, ky tejkalim mujor përbën një rast të izoluar dhe nuk lëkund angazhimin e Bankës së Shqipërisë për respektimin e këtij objekti, duke ndihmuar në ruajtjen e likuiditetit të sistemit bankar në nivele të përshtatshme me objektivin e Bankës së Shqipërisë për inflacionin.

Gjithashtu, edhe kredia neto e sistemit bankar për qeverinë ka rezultuar 14.4 miliardë lekë më e ulët se niveli tavan i objektivit për të. Një rol vendimtar në realizimin e këtij objekti i përket qeverisë. Njëpërmjet zbatimit të një politike të kujdesshme dhe një disipline në rritje të politikës fiskale, kërkesa e qeverisë për fonde nga sistemi bankar ka qenë e ulët.

Realizimi i objektivave në gjashtëmujorin e parë është një garanci edhe për përmbushjen e tyre në nivel vjetor. Banka e Shqipërisë do të vazhdojë, edhe në pjesën e dytë të vitit, të ndjekë realizimin e këtyre objektivave, vlerat finale të të cilëve, në dhjetor 2001, paraqiten në tabelën e mëposhtme.

Tabela 5. Objektivat sasiorë për fundin e vitit 2001.

	RNN (në milionë USD)	MBN (në miliardë lekë)	Kredia neto për qeverinë (në miliardë lekë)
Objekti	505.4	68.7	236.4

3.2.2. Zhvillimet kryesore në pozicionin valutor të sistemit bankar shqiptar.

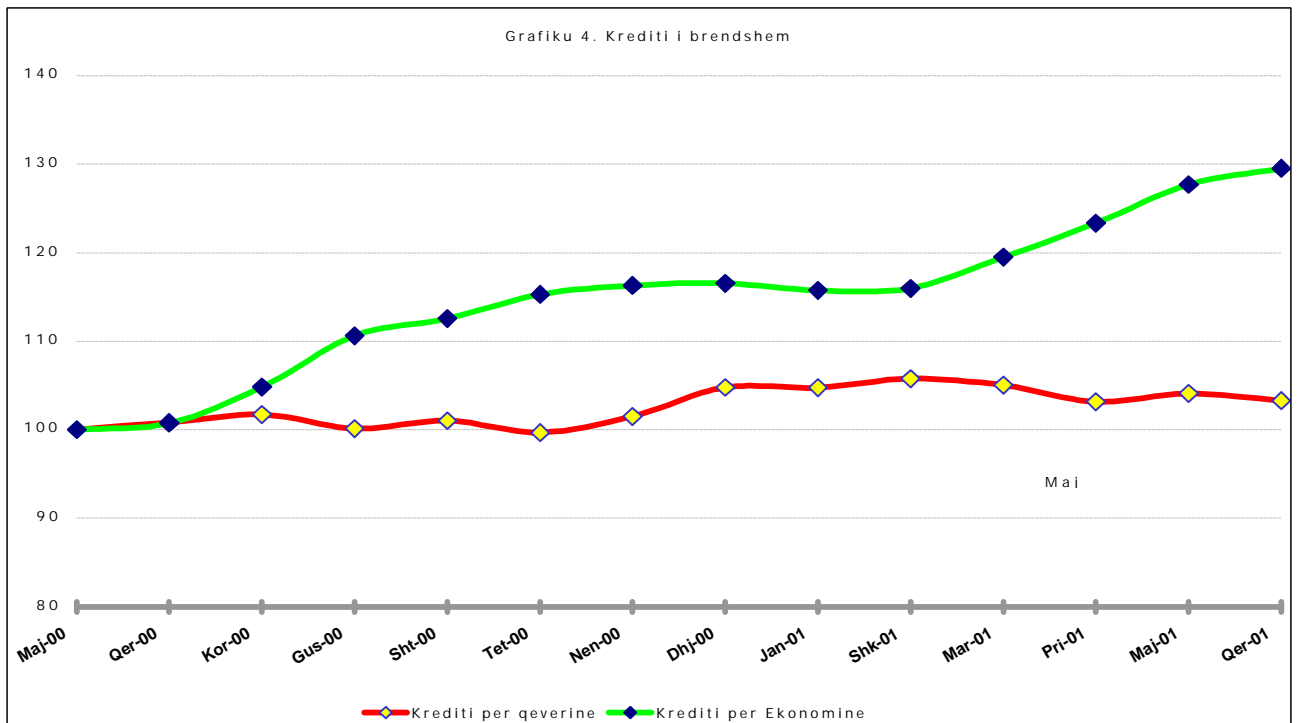
Gjatë gjashtëmujorit të parë të vitit, mjetet valutore neto (MVN) të sistemit bankar janë rritur me 16.4 miliardë lekë duke arritur në 146.8 miliardë lekë. Mjetet valutore neto të bankave tregtare janë rritur me 5.9 miliardë lekë ndërsa mjetet valutore neto të Bankës së Shqipërisë me 10.5 miliardë lekë.

Rritja e mjeteve valutore neto vazhdon të mbetet burimi kryesor i kërkesës për para dhe forma kryesore e përdorimit të fondeve të sistemit tonë bankar. Rritja e mjeteve valutore neto, gjatë gjashtëmujorit, ka qenë komponenti bazë i kërkesës për para që ka kontribuar në rritjen e ofertës monetare, në një kohë që krediti i brendshëm, si gjashtëmujor, paraqitet me ulje. Po kështu, rritja e mjeteve valutore neto të sistemit bankar thith rreth 67 për qind të rritjes së depozitave në valutë të sistemit bankar ose 35 për qind të rritjes totale të depozitave.

3.2.3. Kërkesa e brendshme e ekonomisë për para

Fundi i gjashtëmujorit të parë të vitit 2001, shënoi një pakësim të kredisë së brendshme në masën 2.3 miliardë lekë. Kjo rënie ka si shkak kryesor pakësimin e kërkesave nga qeveria për likuiditet, ndërkohë që kërkesa e ekonomisë për fonde nuk ka arritur ta kompensojë atë.

Shpërndarja e kreditit të brendshëm në kredi për qeverinë dhe kredi për ekonominë është duke u përmirësuar në favor të kësaj të fundit. Kjo ilustron në grafikun e mëposhtëm ku duket qartë që kredia për ekonominë po rritet me ritme më të larta se kredia për qeverinë⁴.



3.2.4. Kredia për qeverinë

Siç e kemi përmendur dhe më sipër kërkesa e qeverisë për likuiditet ka qenë e dobët gjatë gjithë gjashtëmuajorit. Duke qenë se si burime të mbulimit të deficitit buxhetor kanë shërbyer financimi i jashtëm dhe të ardhurat nga privatizimi, nuk është parë i nevojshëm emetimi i bonove të thesarit si një alternativë tjetër financimi. Sipas të dhënave të raportuara, duke përjashtuar të ardhurat e siguruar nga privatizimi, financimi i brendshëm i deficitit buxhetor është ende në nivele negative në fund të muajit qershor.

Madje, në këtë muaj, vlera negative e tij u thellua më tej duke bërë që ndryshimi i pretendimeve të sistemit bankar për qeverinë, në gjashtë muajt e parë të vitit të jetë negativ, në masën -5 miliardë lekë. Ky ndryshim u reflektua në uljen e gjendjes së bonove të thesarit, në zotërim të sistemit bankar, me afërsisht 6 miliardë lekë. Kjo ulje ishte më e ndjeshme në portofolin e bonove të thesarit të Bankës së Shqipërisë, i cili pësoi një ulje në masën në masën 7 miliardë lekë

⁴ Duhet patur parasysh se këto janë ritme relative, ndërkohë që në vlerë absolute pjesa më e madhe e kreditit të brendshëm shkon ende në favor të qeverisë.

gjatë këtij gjashtëmujori, duke përfshirë edhe shitjen përfundimtare të bonove të thesarit të portofolit të saj, në masën 4 miliardë lekë.

Portofoli i bonove të thesarit të bankave tregtare është rritur afërsisht me 1 miliardë lekë, duke patur parasysh edhe efektet e transferimit të përmendur më sipër dhe konvertimin në bono thesari të tregtueshme të 3 miliardë lekëve obligacione të shtetit për kapitalizimin e Bankës Kombëtare Tregtare.

Pjesa tjetër e ndryshimit është rrjedhojë e ndryshimeve në marrëdhëniet e sistemit bankar me qeverinë, në formën e ndryshimit të depozitave dhe të llogarive të qeverisë në sistem.

Ruajtja e një ekilibri fiskal në gjashtëmujorin e parë është një zhvillim që duhet përshëndetur por duhet theksuar se, në kushtet e mungesës së mundësive alternative për të investuar plotësisht fondet e krijuara në sistem, ai ka sjellë një rritje të rezervave të tepërta të sistemit bankar. Gjithësesi, gjashtëmujori i dytë do të sjellë një rritje të kërkesës së qeverisë për kreditim nga sistemi bankar, në përputhje edhe me shpërndarjen mujore të financimit të deficitit buxhetor të parashikuar në projektbuxhetin e miratuar në Kuvend.

3.2.5. Kredia për ekonominë

Shkalla e mbështetjes së ekonomisë me kredi është një tregues i rëndësishëm për të gjykuar për efektivitetin e sistemit financiar të një vendi. Shpërndarja e fondeve në sektorin prodhues të ekonomisë është qëllimi final i ndërmjetësimit të sistemit bankar. Megjithëse shtetit i mbetet shumë për të bërë për të lehtësuar këtë proces ndërmjetësimi, duhet theksuar se sistemi bankar po kryen pjesën e tij për të qenë më afër nevojave dhe mundësive të kredimarrësve.

Rritja mesatare mujore e tepricës së kredisë, për periudhën janar-qershor 2001, është afërsisht 0.5 miliardë lekë, duke ruajtur të njëjtin ritëm mesatar mujor të vitit 2000. Veçanërisht, vlen të theksohet fakti se në muajt prill dhe maj, ritmi i rritjes së tepricës së kredisë është ritmi më i lartë mujor i rritjes së kredisë. Muaji qershor shënoi një shmangie nga kjo tendencë, ndoshta si pasojë e pasigurisë së situatës politike në vend.

Kredia e re e akorduar në periudhën janar-qershor është 12.9 miliardë lekë. Nga kjo, 63 për qind është kredi afatshkurtër, 28 për qind afatmesme dhe 9 për qind afatgjatë. **Raporti i kredisë afatshkurtër ndaj kredisë së re të akorduar si sistem bankar vazhdon të mbetet i lartë.** Kjo është një nga arsyet që teprica e kredisë rritet me ritme të ulta, ndonëse kredia e re e dhënë në ekonomi është e lartë. Megjithatë, kjo periudhë shënon një rritje të kredisë së akorduar me afat të gjatë. Në vitin 2000 u akordua kredi e re afatgjatë 1,2 miliardë lekë, ndërsa vetëm për periudhën janar-qershor 2001 ajo arriti në 1 miliardë lekë. Kjo tregon

se bankat janë duke mbështetur më mirë investimet në projekte afatgjata me rëndësi për ekonominë.

Krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit 2000, **akordimi i kredisë në lekë ka shënuar rritje si në vlerë absolute dhe në vlerë relative.** Megjithatë, në totalin e kredisë së re të akorduar, kredia në valutë zë 74 për qind. Në masë absolute, kredia e re e lëvruar në lekë është rreth 3.3 miliardë lekë, kur në të njëjtën periudhë të vitit të kaluar, kredia e re në lekë kapte shifrën 1,6 miliardë lekë.

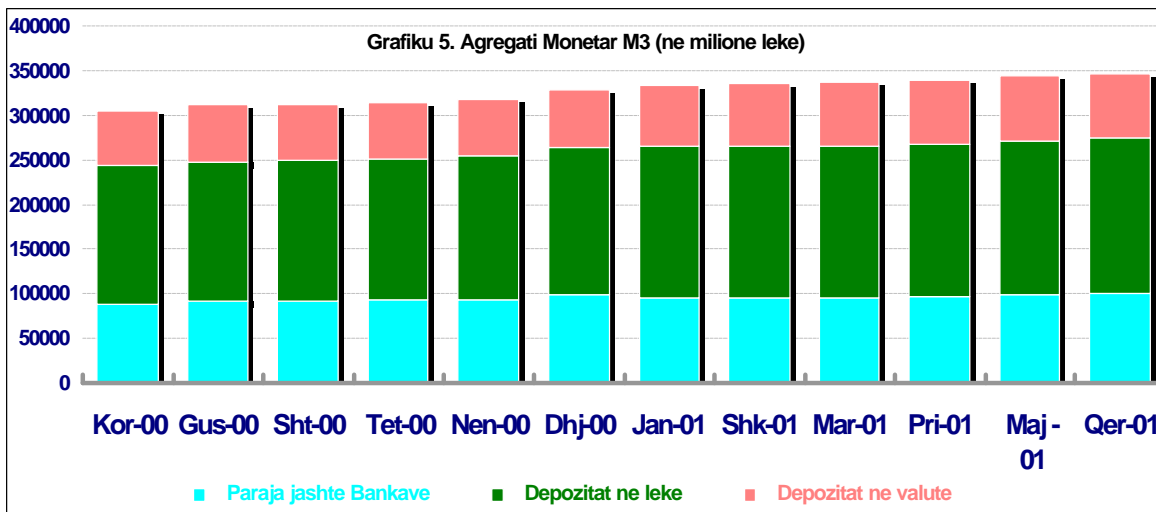
Teprica e kredisë për këtë periudhë është rritur me 2,8 miliardë lekë. Nga këndvështrimi i sektorëve të ekonomisë vërejmë se rritja e kredisë, në sektorin privat është 3 miliardë lekë, kurse teprica e kredisë në ndërmarrjet e sektorit shtetëror është ulur me 0,3 miliardë lekë. Teprica e kredisë në sektorin publik paraqitet me rritje prej 0,143 miliardë lekësh, vetëm në periudhën prill-maj 2001, ndërsa në pjesën tjetër të gjashtëmujorit gjendja e këtyre kredive paraqitet konstante ose në rënie. Në përgjithësi, duke u nisur nga shpërndarja e kredisë midis sektorëve të ekonomisë, mund të thuhet se është sektori privat ai që përcakton ecurinë e saj. Roli i sektorit shtetëror të ekonomisë, si për arsye të privatizimit të vazhdueshëm të tij ashtu edhe nga rritja e forcimi i sektorit privat të ekonomisë, po shkon drejt rënies. Ndryshimet mujore të tepricës së kredisë për sektorin shtetëror të ekonomisë janë më tepër pasojë e rasteve të izoluara të huadhënies.

Shpërndarja e stokut të kredive sipas valutave, në periudhën janar-qershor, nuk pati ndryshime. **Raporti mesatar i kredive në lekë ndaj totalit të kredive, në fund të gjashtëmujorit arriti në nivelin 36.22 për qind; nga 39.8 për qind që ishte në fillim të vitit.** Duke iu kthyer edhe një herë shifrave të paraqitura më lart për dhëniet e reja të kredive, mund të shikojmë që rritja e peshës së kredive në valutë ndaj totalit është një prirje konstante në ekonominë shqiptare. Preferenca e marrjes së kredisë në valutë lidhet me faktin se normat e interesit të kredive në lekë vazhdojnë të mbeten të larta. Kjo sjell një deformim të shpërndarjes së normave të interesit sipas valutave dhe një zhvendosje të interesit dhe të kërkesës drejt kredive në valutë.

Sipas të dhënave më të fundit, **diferenca midis interesit mesatar të ponderuar për kreditë e akorduara dhe depozitat e pranuar në lekë** ishte 8 pikë përqindjeje. Edhe pse kjo diferencë ka pësuar rënie përsëri mbetet e lartë. Normat e larta të interesit për kreditë në lekë janë produkt i një sërë faktorëve. Përgjithësisht, mund të thuhet se, përveç rreziqeve që mbart kredidhënia në Shqipëri, ato pasqyrojnë edhe shkallën e ulët të konkurrencës në kredidhënie dhe njëlloj mosbesimi të bankave në qëndrueshmërinë e vlerës së lekut. Kjo i shtyn bankat të kërkojnë norma më të larta interesi për kreditë që japin në lekë se sa për ato në valutë.

3.2.6. Oferta monetare dhe përbërësit e saj

Norma vjetore e rritjes së ofertës monetare, në fund të muajit qershor, arriti 15.7 për qind. Në vlerë absolute agregati M3 arriti në 346.98 miliardë lekë. Norma vjetore e rritjes së tij ka qenë, gjatë gjithë pjesës së parë të vitit, mbi objektivin e Bankës së Shqipërisë për rritjen vjetore të ofertës monetare, vlera e të cilit në programin monetar të Bankës së Shqipërisë, është 11.2 për qind. Kjo është ndikuar edhe nga struktura sezonale e rritjes së saj, e cila paraqitet me një normë më të theksuar rritjeje në pjesën e parë të vitit, ndërsa në pjesën e dytë të vitit norma e rritjes së saj vjen në rënie. Ajo që vlen për t'u theksuar është fakti se rritja e ofertës monetare ka ardhur në masën më të madhe nga rritja e depozitave në sistem.



Duke iu referuar të dhënave të gjendjes monetare në fund të gjashtëmujorit të parë të këtij viti, paraja jashtë bankave është rritur me 1.9 miliardë lekë, krahasuar me nivelin saj në fund të vitit 2000, ndërsa depozitat janë rritur me 16.9 miliardë lekë. Rritja e depozitave vetëm në këtë periudhë është pothuaj e njëjtë me rritjen e tyre gjatë gjithë vitit 2000, 17.3 miliardë lekë.

Paraja jashtë bankave ka ndjekur një trajektore të ndryshme në krahasim me agregatët e tjerë monetarë. Deri në muajin maj, ndryshimi i saj nga fillimi i vitit ishte ende në nivele negative, duke qenë 0.9 miliardë lekë më i ulët se niveli i muajit dhjetor. Më pas, ishte muaji qershor ai që shënoi një rritje prej 2.8 miliardë lekësh të parasë jashtë bankave, kryesisht në përgjigje të rritjes së shpenzimeve buxhetore në këtë periudhë duke sjellë edhe tejkalimin e nivelit të dhjetorit 2000.

Nga një këndvështrim i gjerë, niveli i parasë jashtë bankave i arritur në dhjetor, nuk përputhej me nevojat reale të ekonomisë. Ndërsa në dhjetor kjo mospërputhje u balancua duke ulur vlerën reale të saj (duke rritur inflacionin), në

muajt në vijim agjentët ekonomikë “u çliruan” nga paraja e tepërt jashtë bankave, duke e kthyer atë në sistem në formën e depozitave.

Gjatë muajit qershor, në rritjen e parasë jashtë bankave duket se kanë ndikuar të njëjtat shkaqe që sollën rritjen e saj në dhjetor, - rritja e madhe e shpenzimeve buxhetore e shoqëruar këtë herë ndoshta edhe me një pasiguri të lehtë për rrjedhën e ngjarjeve politike të muajit.

Rritja e depozitave është vërejtur si për depozitat në lekë ashtu edhe për ato në valutë. **Depozitat në valutë** janë rritur me 8.8 miliardë lekë ose 13.8 për qind. Norma vjetore e rritjes së tyre është 26.8 për qind, duke qenë ndjeshëm më e lartë se normat vjetore të rritjes së agregatëve të tjerë monetarë. Kjo ka sjellë edhe rritjen me 1.4 pikë përqindjeje të peshës së saj ndaj M3 gjatë këtij gjashtëmujori, duke kaluar nga 19.4 për qind në fillim të tij në 20.8 për qind në qershor. Efekti i kursit të këmbimit, si pasojë e lëvizjes në drejtime të kundërta të Lekut kundrejt USD dhe Euros, që janë edhe dy monedhat kryesore në të cilat mbahen depozitat në valutë, nuk ka ndikuar në mënyrë të ndjeshme në vlerën e tyre. Efekti i kursit të këmbimit në rritjen e depozitave në valutë është vetëm 0.5 miliardë lekë ose 0.7 për qind.

Në mungesë të instrumenteve apo të politikave të përcaktuara për shmangien e rrezikut të kursit të këmbimit, sistemi bankar shqiptar, dhe veçanërisht bankat me kapital privat, synojnë minimizimin e pozicioneve të hapura valutore. Në këtë mënyrë, ajo pjesë e depozitave në valutë që nuk ka shkuar si kredi në valutë për ekonominë ka shkuar për **rritjen e mjeteve valutore neto të bankave** tregtare. Gjatë periudhës janar – maj, mjetet valutore neto të bankave tregtare janë rritur me 7.5 miliardë lekë, kredia për ekonominë në valutë është rritur me 1.7 miliardë lekë, ndërsa depozitat në valutë janë rritur me 10.2 miliardë lekë.

Depozitat në lekë janë rritur me 4.7 për qind gjatë vitit 2001, duke u rritur me 8.15 miliardë lekë krahasuar me fillimin e vitit. Midis përbërësve të ofertës monetare, depozitat në lekë janë ato që kanë normën më të ulët të rritjes vjetore, vetëm 10.9 për qind duke sjellë edhe uljen e peshës së tyre ndaj agregatit M3, nga 50.4 për qind në dhjetor në 50 për qind në qershor.

Kjo ulje ndikon negativisht në efektivitetin e transmetimit të instrumenteve të politikës monetare në ekonominë reale. Për më tepër, pesha e madhe e depozitave në valutë mund të krijojë probleme për vlerën e jashtme të lekut, në raste të zhvendosjeve të papritura të preferencave valutore të portofolit të agjentëve ekonomikë.

Rritja e depozitave në lekë ka sjellë edhe rritjen e rezervave të tepërta në sistem. Rritja e depozitave në lekë duket se i paraprin rritjes së rezervave të tepërta me një distancë njëmujore, ashtu siç tregohet edhe në tabelë:

Tabela 5. Ndryshimi mujor (në milionë lekë).

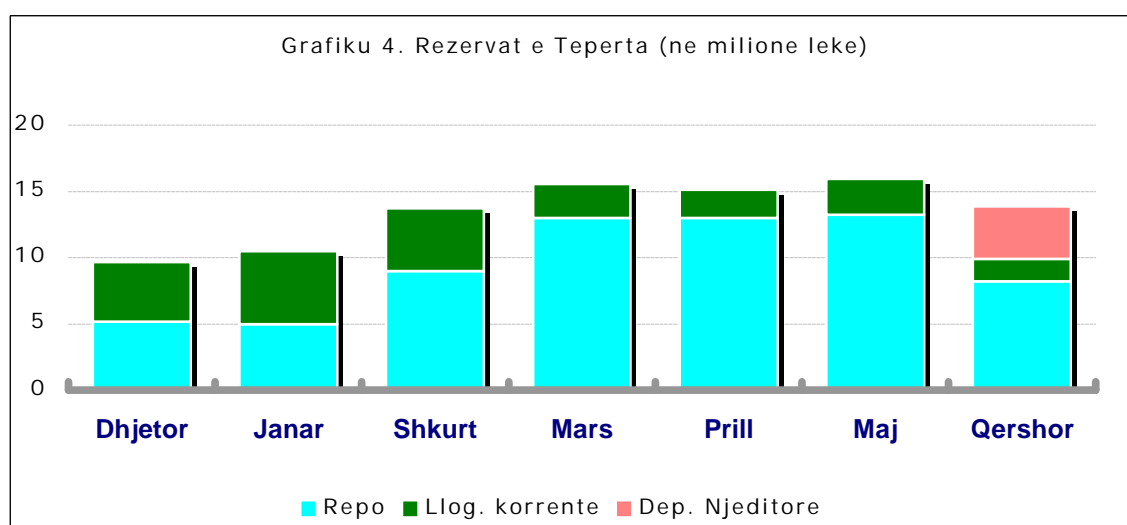
	Dhjetor	Janar	Shkurt	Mars	Prill	Maj	Qershor
Ndryshimi i depozitave në lekë	3580.5	3610.2	2738.1	-987.9	810.3	1534.7	443
Ndryshimi i rezervave të tepërta	-160.1	828.1	3215	1867	-432	784	2000

Banka e Shqipërisë ka vazhduar të thithë, nëpërmjet ankandeve të repove një pjesë të likuiditetit të tepërt të sistemit. Portofoli i saj i bonove të thesarit, në periudhën dhjetor – maj, u rrit me 8 miliardë lekë duke kaluar nga 5.2 miliardë lekë në 13.2 miliardë lekë. Muaji qershor solli disa ndryshime në gjendjen e likuiditetit të tepërt të bankave tregtare.

Duke parë rritjen e ndjeshme të rezervave të tepërta në sistem, **Banka e Shqipërisë, në muajin qershor, tërhoqi në mënyrë definitive likuiditet nga sistemi në masën 4 miliardë lekë**, nëpërmjet një shitjeje me të drejta të plota të bonove të thesarit në portofolin e saj. **Gjithashtu, në këtë muaj, bankat tregtare, filluan të shfrytëzojnë edhe instrumentin e depozitës njëditore.**

Bankat tregtare e kanë gjetur me interes këtë instrument në administrimin e problemeve afatshkurtra të likuiditetit.

Ato investojnë vazhdimisht një pjesë të rezervave të tepërta të tyre në depozita njëditore. Në fund të qershorit, rezervat e tepërta të sistemit ishin 13.9 miliardë lekë, nga të cilat 8.2 miliardë lekë ishin të investuara në marrëveshje riblerjeje me Bankën e Shqipërisë, 3.9 miliardë ishin depozita njëditore dhe 1.7 miliardë lekë ishin në llogaritë rrjedhëse të bankave tregtare në Bankën e Shqipërisë.



4. PERSPEKTIVAT E AFËRTA TË POLITIKËS MONETARE

Objektivat e politikës monetare për gjashtëmujorin e dytë të vitit 2001 dhe për periudhën në vijim, do të vazhdojnë të jenë në përputhje me objektivat finalë të programit afatmesëm të zhvillimit ekonomik të vendit.

Rritja reale ekonomike, gjatë vitit 2001, parashikohet të jetë në nivelin 7,3 për qind dhe paraprakisht vlerësohet se do të qëndrojë në nivelin 7 për qind në secilin nga tre vitet në vijim. Këto ritme të kënaqshme rritjeje do të mbështeten nga thellimi i reformave strukturore të ekonomisë dhe, përmirësimi i administrimit fiskal. Privatizimi i sektorëve shtetërorë dhe mbështetja më e madhe me kapitale e sektorit privat të ekonomisë, do të jenë dy përparësi të vazhdueshme të zhvillimit ekonomik.

Banka e Shqipërisë do të vazhdojë të punojë në realizimin e objektivit të saj, ruajtjen e normës vjetore të inflacionit në fund të vitit brenda intervalit 2 – 4 për qind. Banka e Shqipërisë duke ndjekur me kujdes zhvillimet në inflacion dhe në tregun e parasë, do të jetë shumë fleksibile në marrjen e vendimeve të duhura si përsa i përket rritjes së përqindjes së interesit për ankandet e repove javore, ashtu dhe përsa i takon llojit të ankandit që do të zbatohet. Në përparësitë e Bankës së Shqipërisë do të jetë rregullimi i likuiditetit në treg nëpërmjet instrumenteve aftashkurtra, ku përjashtim nuk bën dhe organizimi ditor i ankandeve të repove. Pavarësisht shmangies aktuale nga rritja e programuar, Banka e Shqipërisë shpreh optimizmin për vënien nën kontroll të ofertës së parasë, e cila në terma relativë do të thotë një rritje vjetore e tepricës të agregatit M3 në masën 11,3 për qind. Kjo rritje, në masën më të madhe, do të jetë kontribut i rritjes së depozitave (30 miliardë lekë në bazë vjetore) dhe i rritjes së kredisë për qeverinë, të financuar nga sistemi bankar, në masën 15.7 miliardë lekë. Nga ana e saj, Banka e Shqipërisë bazuar dhe në zhvillimet e gjashtëmujorit të parë, beson se në nivele të përafërta me programin do të jetë dhe rritja e kredisë për ekonominë (8.1 miliardë lekë).

Intervali objektiv për nivelin e inflacionit parashikohet të jetë i pandryshuar edhe për dy vitet në vazhdim, por kjo do të jetë e lidhur ngushtë me kushtet konkrete, të brendshme dhe të jashtme, që ndikojnë në zhvillimet e inflacioniste.

Një ndihmesë të ndjeshme në efektivitetin e politikës monetare do të japë edhe stabiliteti fiskal i qeverisë, nëpërmjet kufizimit të huamarrjes së brendshme në nivelin 3.3 për qind të PBB-së në vitin 2001, për t'u ulur më tej në 2.1 për qind në vitin 2002. Deficiti buxhetor parashikohet që për periudhën 2001 – 2003 të karakterizohet nga një tendencë rënëse e theksuar. Kjo do të ndihmojë në kontrollin e nivelit të borxhit publik, i cili, gjithashtu, për këtë periudhë parashikohet të zbresë. Kontrolli i nivelit të borxhit publik do të bëjë të mundur hartimin e një politike monetare më efikase dhe riorientimin e përparësive të sistemit bankar në mbështetjen e zhvillimit të vendit. Rritja ekonomike nënkupton, si një parakusht të domosdoshëm, një stabilitet të përgjithshëm makroekonomik, dhe një mbështetje më të madhe me kredi të sektorit privat.

Ekonomia shqiptare do të ruajë një pozicion të jashtëm të qëndrueshëm në vitet në vijim. Rritja e vazhdueshme e konsumit në ekonominë shqiptare do të sjellë zgjerimin e deficitit të llogarisë korente në terma absolutë në vitet në vijim, por në terma relativë ndaj PBB-së ai do të qëndrojë në nivele konstante, duke kaluar nga 7.5 për qind e PBB-së në 2001 në 7.6 për qind në vitin 2003. Ky deficit do të mbulohet nga flukset hyrëse të llogarisë kapitale ndërsa niveli i rezervave valutore të Bankës së Shqipërisë do të mbulojë afërsisht 4.4 muaj importe për tërë vitet e ardhshme.

Në përfundim, Banka e Shqipërisë, shpreh besimin se Qeveria e re, që do të dalë nga zgjedhjet e fundit të qershorit, do të vazhdojë përpjekjet për konsolidimin e mëtejshëm fiskal si dhe do të procedojë me shpejtësi në procesin e përmirësimit të qeverisjes, të transparencës, të përgjegjësisë pa lënë pas dore procesin e privatizimit dhe reformat e tjera strukturore.