

## FJALA E GUVERNATORIT

Informacioni i ri i marrë në analizë në këtë Raport ka qenë përgjithësisht në linjë me pritjet e Bankës së Shqipërisë. Ky informacion sugjeron se ekonomia shqiptare vijon të ndjekë një trajektore pozitive rritjeje, e cila ka mundësuar shfrytëzimin më të plotë të kapaciteteve prodhuese dhe ka mbështetur rritjen e presioneve të brendshme inflacioniste. Po ashtu, ky informacion konfirmoi pritjet tona për reduktimin e ritmeve të rritjes ekonomike në tremujorin e katërt të vitit 2018 dhe të inflacionit në muajt e parë të vitit 2019.

Ngadalësimi i inflacionit i detyrohet kryesisht veprimit të faktorëve të ofertës, por ai rezultoi disi më i fortë se pritjet.

Parashikimet tona për të ardhmen mbeten pozitive. Ato projektojnë rritjen e mëtejshme të aktivitetit ekonomik dhe forcimin e presioneve të brendshme inflacioniste. Megjithatë përkeqësimi i mjedisit të jashtëm ka shtyrë në kohë vlerësimin tonë për kthimin e ekonomisë në ekuilibër dhe të inflacionit në objektiv.

Këto zhvillime konfirmojnë përshtatshmërinë e qëndrimit aktual të politikës monetare, si dhe theksojnë nevojën për vazhdimin e politikës monetare akomoduese në horizontin afatmesëm.

\* \* \*

Inflacioni regjistroi një normë mesatare vjetore prej 1.6% në tremujorin e parë të vitit, duke u reduktuar nga vlera e shënuar në tremujorin paraardhës. Rritja që pësuan çmimet e qirave dhe ujit, një vit më parë, u shua në fillim të këtij viti, duke sjellë uljen e kontributit të këtyre grupeve në inflacion. Krahas këtij efekti, rritja e çmimeve të shërbimeve u ngadalësua dhe inflacioni i çmimeve bujqësore shënoi një reduktim të fortë në muajin mars.

Në këndvështrimin makroekonomik, ngadalësimi i inflacionit pasqyroi përcjelljen më të plotë të mbiçmimit të kursit të këmbimit, ngadalësimin e inflacionit në vendet partnere, si dhe efektin e goditjeve të ofertës në çmimet bujqësore. Nga ana tjetër, rritja ekonomike ka sjellë forcimin e presioneve të brendshme inflacioniste, ndërkohë që presionet nga ambienti i huaj paraqiten në rënie. Sipas të dhënave të INSTAT-it, aktiviteti ekonomik u zgjerua me 3.1% në tremujorin e katërt të vitit 2018, duke shënuar ngadalësim në krahasim me tremujorët paraardhës. Rritja ekonomike e vitit 2018 shënoi vlerën 4.1%. Ajo ka gjetur mbështetje në kërkesën e sektorit privat, e cila përfitoi nga rritja e punësimit, përmirësimi i besimit dhe kushtet e favorshme të financimit. Nga ana tjetër, politika fiskale ka vijuar të ndjekë një kurs konsolidues, të shprehur në vlera pozitive të balancës buxhetore, duke dhënë një kontribut të ulët në rritjen e ekonomisë.



Zgjerimi i kërkesës agregate ka sjellë reduktimin e kapaciteteve të pashfrytëzuara në ekonomi. Po sipas INSTAT-it, punësimi ka ardhur në rritje dhe norma e papunësisë qëndron në nivele të ulëta historike. Po ashtu, të dhënat e marra nga vrojtimi i bizneseve sugjerojnë për një intensitet më të lartë përdorimi të kapaciteteve prodhuese. Në përgjigje të këtyre zhvillimeve, paga mesatare në ekonomi ka ardhur në rritje, ndonëse ritmi i rritjes vijon të jetë ende i ulët. Paralelisht me të, ecuria e inflacionit bazë dëshmon se konvergjenca graduale e ekonomisë drejt potencialit nuk është shoqëruar ende me presione inflacioniste të mjaftueshme për kthimin e inflacionit në objektiv.

Politika jonë monetare ka mundësuar krijimin e kushteve të favorshme të financimit. Tregjet e brendshme financiare operojnë të qeta, me norma të ulëta interesi, prime të ulëta rreziku dhe një tendencë stabilizimi të kursit të këmbimit. Në përgjigje të tyre, ritmet e rritjes së kredisë janë përmirësuar. E rregulluar për kursin e këmbimit dhe kreditë e nxjerra nga bilanci, portofoli i kredisë për sektorin privat shënoi një rritje vjetore prej 6% në tremujorin e parë të vitit. Kjo ecuri vazhdon të mbështetet nga zgjerimi i kredisë në lekë, e cila zë rreth 48% të kredisë në total. Paralelisht me të, zhvillimet e muajve të fundit tregojnë një ecuri më të balancuar të portofolit të kredisë, me kontribut në rritje si nga individët, ashtu dhe nga bizneset.

Në vlerësimin tonë, konsolidimi në proces i sektorit bankar, reduktimi i vazhdueshëm i rrezikut të kredisë dhe rritja e pritjeve për të, krijojnë premisa për rritje të qëndrueshme të kredisë në të ardhmen. Megjithatë, materializimi i këtij projeksioni kërkon një përfaqësim më aktiv të bankave ndaj kredidhënies. Duke gjykuar mbi tendencat aktuale të zhvillimit dhe balancën e faktorëve mbështetës, Banka e Shqipërisë vlerëson se perspektiva ekonomike afatmesme është pozitive. Zgjerimi i aktivitetit ekonomik do të mundësojë rritjen e mëtejshme të punësimit, shfrytëzimin më të plotë të kapaciteteve prodhuese dhe rritjen më të shpejtë të pagave dhe të kostove të prodhimit. Këto zhvillime do të mundësojnë kthimin e inflacionit në objektiv në fillim të vitit 2021.

Në raport me parashikimet e kaluara, kthimi i ekonomisë në ekuilibër dhe i inflacionit në objektiv janë shtyrë lehtë në kohë. Ky rishikim është ndikuar më së shumti nga parashikimet më pesimiste për ekonominë e huaj. Po ashtu, ai reflekton nevojën për absorbimin e plotë të goditjeve të ofertës në inflacion dhe shuarjen e plotë të efekteve frenuese që vijnë nga kursi i këmbimit.

Rreziqet e kahut të poshtëm mbizotërojnë horizontin e parashikimit. Ato lidhen më së shumti me pasigurinë në ambientin e jashtëm, kohëzgjatjen dhe impaktin e forcimit të kursit të këmbimit në inflacion, qëndrueshmërinë e rikuperimit të kredisë bankare dhe, së fundi, me situatën e tensionuar politike në vend.

Nisur nga këto konsiderata, Banka e Shqipërisë vlerëson se politika monetare do të vijojë të mbetet stimuluese edhe gjatë horizontit afatmesëm. Duke gjykuar mbi skenarin bazë dhe balancën e rreziqeve, normalizimi i politikës monetare do të jetë mjaft i kujdesshëm. Në çdo rast, intensiteti i stimulit do të përshtatet me shpejtësinë dhe qëndrueshmërinë e përmirësimit të aktivitetit ekonomik, ndërkohë që Banka e Shqipërisë mbetet e gatshme të reagojë ndaj goditjeve të mundshme.

