

## FJALA E GUVERNATORIT

Informacioni i ri i marrë në analizë tregon një ngadalësim të rritjes ekonomike në gjysmën e parë të vitit dhe një rënie të normës mesatare të inflacionit në tremujorin e dytë. Kahu i këtyre zhvillimeve ishte i pritur nga Banka e Shqipërisë, por ngadalësimi i ritmit të rritjes rezultoi më i lartë se pritet tona.

Analiza e informacionit të disponuar sugjeron se kjo dinamikë pasqyron, në masën më të madhe, goditje oferte, efekti i të cilave pritet të jetë afatshkurtër. Banka e Shqipërisë vijon të presë përmirësim të ritmit të rritjes në afatin e mesëm, përmirësim i cili do të ndihmojë kthimin e ekonomisë në ekuilibër dhe të inflacionit në objektiv brenda këtij horizonti kohor.

\* \* \*

Inflacioni vjetor mesatar rezultoi 1.4%, kundrejt nivelit 1.6% të regjistruar në tremujorin paraardhës. Në këndvështrimin e kompozimit të shportës, rënia e inflacionit pasqyroi rënien e inflacionit të ushqimeve, një fenomen ky i pranishëm dhe në partnerët e huaj tregtarë. Në këndvështrimin e faktorëve makroekonomikë, rënia e inflacionit pasqyroi rënien e inflacionit të artikujve të importit.

Në një horizont më afatgjatë kohor, vlerat e ulëta dhe nën objektiv të inflacionit pasqyrojnë nivelin ende të pamjaftueshëm të presioneve të brendshme inflacioniste - të diktuar nga shfrytëzimi ende jo i plotë i kapaciteteve prodhuese - dhe presionet e ulëta që vijnë nga inflacioni i importuar, të diktuar në një masë të madhe nga kursi ende i mbiçmuar i këmbimit. Efekti frenues i këtyre faktorëve pritet të vijë gradualisht drejt shuarjes gjatë dy viteve të ardhshme. Ecuria pozitive e tregut të punës dhe vlerësimet e bizneseve për shfrytëzim më të madh të kapaciteteve prodhuese mbështetin këtë pritje.

Sipas të dhënave të INSTAT-it, ekonomia shqiptare u rrit me 2.2% gjatë tremujorit të parë. Kjo ecuri pasqyron një ngadalësim të ndjeshëm të ritmit të rritjes, si në krahasim me tremujorin paraardhës ashtu dhe në krahasim me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Ngadalësimi i ritmit të rritjes ka ardhur kryesisht si pasojë e rënies së prodhimit të energjisë elektrike, në përgjigje të kushteve jo të favorshme klimaterike. Ky faktor ngadalësues pati një efekt negativ prej 1.6 pikësh përqindjeje në rritjen ekonomike të tremujorit të parë. Ndonëse jo në këtë intensitet, ndikim i këtij faktori pritet të jetë i pranishëm edhe në pjesën e mbetur të vitit.



Nga ana tjetër, komponentët kryesorë të kërkesës agregate – konsumi dhe investimet private – kanë vijuar të rriten, balanca e shkëmbimeve tregtare me jashtë është përkeqësuar, po ashtu si pasojë e rënies së prodhimit të energjisë elektrike, ndërsa politika fiskale ka pasur një natyrë konsoliduese në tremujorin e parë dhe lehtësuese në tremujorin e dytë.

Ndonëse nuk janë favorizuar nga klima e tensionuar politike, konsumi dhe investimet private janë zgjeruar në përgjigje të rritjes së të ardhurave të disponueshme, të nevojës për zgjerimin e kapaciteteve prodhuese, si dhe të kushteve të favorshme të financimit.

Politika monetare stimuluese ka krijuar një ambient financiar të karakterizuar nga norma të ulëta interesi dhe prime të reduktuara rreziku, duke nxitur rritjen e kreditimit, të konsumit dhe të investimeve.

Normat e interesit të kredisë vijuan të mbeten pranë niveleve më të ulëta historike dhe në tremujorin e dytë, duke mundësuar përmirësimin e mëtejshëm të aktivitetit kreditues. Ky përmirësim vihet re si në përsheptimin në 0.8% të ritmit të rritjes së kredisë, ashtu dhe në zgjerimin e bazës së kësaj rritjeje. Reduktimi i vazhduar i kredive me probleme, procesi i konsolidimit të sektorit bankar, si dhe trendi rritës i kërkesës, kanë krijuar premisa për një kreditim gjithnjë e më të lartë në të ardhmen.

Kursi i këmbimit ka shfaqur tendenca të lehta mbiçmuese gjatë muajve të verës, në gjykimin tonë, si pasojë e rritjes sezonale të prurjeve të valutës. Megjithatë, norma e mbiçmimit vjetor të tij ka ardhur drejt rënies dhe efekti frenues që ai prodhon në ekonomi dhe inflacion po vjen drejt reduktimit.

Në përputhje me këto trende, Banka e Shqipërisë vlerëson se rritja ekonomike do të vijojë të mbetet në territor pozitiv në afatin e mesëm, e mbështetur nga kushtet e favorshme të financimit dhe bilancet e përmirësuara të agjentëve privatë. Rënia e prodhimit të energjisë elektrike do të sjellë një ngadalësim të përkohshëm të rritjes gjatë vitit 2019. Në vlerësimin tonë, luhatjet e prodhimit të energjisë nuk kanë efekte në trendin afatmesëm e afatgjatë të rritjes ekonomike apo në kostot e prodhimit. Për rrjedhojë, ato nuk ndikojnë vlerësimin tonë mbi pozicionin ciklik të vendit.

Ekonomia shqiptare pritet të kthehet në ekuilibër gjatë vitit të ardhshëm, duke krijuar premisa për rritje më të shpejtë të pagave dhe të kostove të brendshme të prodhimit. Inflacioni parashikohet të kthehet në objektiv në gjysmën e dytë të vitit 2021, i ndihmuar edhe nga stabilizimi i prituri i kursit nominal të këmbimit. Në krahasim me parashikimet e kaluara, efektet e goditjeve të ofertës dhe pasiguritë e shtuara në ekonomi kanë shtyrë momentin kohor të kthimit të prituri të inflacionit në objektiv.

Skenar bazë i parashikimeve ekonomike konfirmon përshtatshmërinë e qëndrimit aktual të politikës monetare, si dhe evidenton nevojën për një politikë monetare



më akomoduese në afatin e mesëm. Ky skenar parashikon se normalizimi i politikës monetare do të fillojë vetëm në prani të konsolidimit të trendeve pozitive të zhvillimit dhe të forcimit të qëndrueshëm të presioneve inflacioniste. Në përputhje me të, normalizimi i politikës monetare nuk pritet të fillojë më herët se tremujori i dytë i vitit 2020.

Paralelisht me zhvillimet e pritura sipas skenarit bazë, Banka e Shqipërisë konstaton se rreziqet e kahut të poshtëm janë shtuar në numër dhe janë rritur në probabilitet. Këto rreziqe burojnë si nga ambienti i jashtëm, ku ekonomia e Eurozonës po shfaqet në ngadalësim të vazhdueshëm, ashtu dhe nga ai i brendshëm, ku tensioni politik vazhdon të indukojë pasiguri dhe ku goditje të papritura në kursin e këmbimit mund ta shmangin atë më tej nga ekuilibri. Materializimi i këtyre rreziqeve do të pengonte kthimin e inflacionit në objektiv, duke bërë të nevojshëm reagimin e Bankës së Shqipërisë në drejtim të lehtësimit të mëtejshëm të qëndrimit të politikës monetare.

