Banka e Shqipërisë

RAPORTI TREMUJOR I POLITIKËS MONETARE

2021/I

Nëse përdorni të dhëna të këtij publikimi, jeni të lutur të citoni burimin.
Botuar nga: Banka e Shqipërisë,
Sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë
Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419401/2/3
Faks: + 355 4 2419408
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org

P Ë R M B A J T J A

PARATHËNIE *5*

FJALA E GUVERNATORIT *6*

1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE *8*

2. MJEDISI I JASHTËM EKONOMIK *11*
2.1. Rritja ekonomike *11*
2.2. Çmimet e mallrave në tregjet botërore *13*
2.3. Tregjet financiare botërore *14*

3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT *16*
3.1. Tregu financiar vendas *16*
3.2. Kushtet e kreditimit *18*

4. RRITJA EKONOMIKE *23*
4.1. Produkti i brendshëm bruto *23*
4.2. Kërkesa agregate *24*

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI *33*
5.1. Çmimet e konsumit *33*
5.2. Përcaktuesit e inflacionit *35*

PARATHËNIE[1]

Objektivi kryesor i politikës monetare në Bankën e Shqipërisë është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve. Ky objektiv nënkupton arritjen e normave të ulëta, por pozitive të inflacionit, dhe ruajtjen e tyre në këto nivele për një periudhë relativisht të gjatë. Në terma sasiorë, Banka e Shqipërisë e ka përkufizuar stabilitetin e çmimeve si ruajtja e normës së inflacionit vjetor të çmimeve të konsumit në nivelin 3.0% në afatin e mesëm. Nëpërmjet ruajtjes së stabilitetit të çmimeve, Banka e Shqipërisë ndihmon në krijimin e një ambienti me më pak të papritura dhe i vjen në ndihmë familjeve dhe bizneseve shqiptare për të planifikuar konsumin dhe investimet e veta.

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mblidhet tetë herë në vit për të marrë vendime të politikës monetare, të cilat kanë për qëllim arritjen e objektivit të stabilitetit të çmimeve. Këshilli Mbikëqyrës cakton normën bazë të interesit. Ndryshimet në normën bazë të interesit ndikojnë - me një kohë vonesë - normat e tjera të interesit në tregun financiar, si për shembull yield-et e letrave me vlerë të qeverisë dhe normat e interesit të kredisë. Në vijim, këto ndryshime sjellin rritjen apo uljen e kërkesës për mallra dhe shërbime nëpërmjet një zinxhiri që njihet me termin "mekanizmi i transmisionit". Ndryshimet në kërkesën për mallra dhe shërbime sjellin rritje apo ulje të çmimeve të këtyre mallrave dhe shërbimeve.

Mekanizmi i transmisionit është një koncept shumë i gjerë dhe i komplikuar dhe përfshin edhe kanale të tjera nëpërmjet të cilave çmimet mund të ndryshojnë, si për shembull kanalin e kursit të këmbimit, atë të pritjeve inflacioniste dhe të çmimeve të huaja. Banka e Shqipërisë ka ndërtuar modele për të parashikuar ndryshimet në të gjitha elementet që ndikojnë çmimet dhe për të parashikuar inflacionin deri në tre vjet. Kur parashikimet tregojnë dominimin e presioneve të ulëta inflacioniste, të cilat mund të çojnë inflacionin nën vlerën e shënjestruar 3.0%, ky është një sinjal që politika monetare duhet të jetë lehtësuese – normat e interesit duhet të qëndrojnë në nivele të ulëta. E kundërta është gjithashtu e vlefshme. Megjithatë, hartimi i politikës monetare nuk është një proces mekanik. Vendimmarrja e politikës monetare merr në konsideratë arsyet që shkaktojnë devijimin e inflacionit nga objektivi dhe kohën që i nevojitet ekonomisë të reagojë ndaj ndryshimeve në normat e interesit.

Vendimet e Këshillit Mbikëqyrës për politikën monetare merren në bazë të një shumëllojshmërie informacioni, përfshirë vlerësimet mbi zhvillimet ekonomike, parashikimet për inflacionin, ecurinë e tregjeve financiare, rreziqet dhe pasiguritë që rrethojnë parashikimet. Konsideratat dhe gjykimet mbi këto informacione gjenden në Raportin e Politikës Monetare, i cili është përbërësi kryesor i vendimmarrjes për politikën monetare. Duke qenë se Banka e Shqipërisë synon të komunikojë me transparencë politikën monetare të saj, ajo e publikon rregullisht këtë raport dhe e vë në dispozicion të qytetarëve.

Raporti i Politikës Monetare publikohet çdo tremujor. Ky raport përgatitet nga Departamenti i Politikës Monetare në Bankën e Shqipërisë. Raporti i radhës në vijim përmban të dhëna që datojnë deri në 22 janar 2021. Ai u shqyrtua dhe u miratua nga Këshilli Mbikëqyrës në mbledhjen e datës 3 shkurt 2021.

[1] *Kuadri i politikës monetare në Bankën e Shqipërisë përshkruhet në Dokumentin e Politikës Monetare, i disponueshëm në adresën: https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Objektivi_dhe_strategjia/Dokumenti_i_Politikes_Monetare_2015.html*

FJALA E GUVERNATORIT

Aktiviteti ekonomik, në vend dhe në botë, ka qenë e vijon të mbetet nën efektin negativ të pandemisë Covid-19. Masat e marra për kontrollin e saj dhe rritja e pasigurisë sollën rënie të kërkesës vendase dhe të huaj, si dhe kufizime në prodhim gjatë gjysmës së parë të vitit. Për pasojë, ekonomia shqiptare shënoi recesion, niveli i papunësisë erdhi në rritje, bizneset dhe familjet përjetuan vështirësi financiare, dhe premisat e rritjes së pagave dhe të kthimit të inflacionit në objektiv u zbehën.

Adresimi i kësaj situate kërkoi një lehtësim të koordinuar të politikave fiskale, monetare dhe financiare. Këto masa ndihmuan në reduktimin e ndikimit të pandemisë në ekonominë shqiptare.

Analiza e informacionit të disponuar sugjeron se aktiviteti ekonomik në vend ka shfaqur tendenca rikuperimi gjatë gjysmës së dytë të vitit 2020. Aktiviteti ekonomik i tremujorit të tretë ishte pothuaj 10% më i lartë se ai i tremujorit të dytë, ndonëse ai mbeti 3.5% më i ulët se e njëjta periudhë e vitit të shkuar. Po ashtu, ekonomia shqiptare shtoi rreth 34 mijë vende pune gjatë tremujorit të tretë, duke rikuperuar rreth 2/3 e humbjeve të regjistruara në tremujorin paraardhës. Të dhënat e disponuara për tremujorin e katërt flasin për një përmirësim të mëtejshëm të aktivitetit ekonomik. Eksportet e mallrave shqiptare kanë ardhur në rritje, kredia për sektorin privat u rrit me 7.7% në fund të muajit dhjetor, ndërsa gjendja financiare e bizneseve erdhi në përmirësim.

Megjithatë, edhe pse në përmirësim, kërkesa për mallra dhe shërbime nuk arrin të sigurojë një rritje të mjaftueshme të punësimit, të pagave dhe të marzheve të fitimit, të tillë që të mundësojë kthimin e inflacionit në objektiv. Kjo ecuri është pasqyruar dhe në vlerat e ulëta dhe të luhatshme të inflacionit gjatë tremujorit të fundit të vitit.

Duke parë nga e ardhmja, Banka e Shqipërisë pret që rimëkëmbja e aktivitetit ekonomik të vijojë dhe gjatë dy viteve në vazhdim. Rritja e kërkesës për mallra e shërbime do të ndihmojë rritjen e kërkesës për punë dhe të punësimit, duke u përkthyer më tej në rritje të pagave dhe në një kthim gradual të inflacionit drejt objektivit brenda vitit 2022.

Këto projeksione mbështeten në supozimin e reduktimit progresiv të shkallës së përhapjes së pandemisë gjatë vitit 2021. Po ashtu, ato faktorizojnë trendet aktuale të zhvillimeve ekonomike në vend, perspektivën më pozitive të aktivitetit ekonomik në rang botëror, si dhe kërkojnë ruajtjen e një ambienti stimulues monetar e fiskal gjatë dy viteve në vazhdim.

Duke gjykuar mbi sa më sipër, pas shqyrtimit të këtij Raporti, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të ruajë kahun stimulues të politikës monetare, duke mbajtur të pandryshuar normën bazë të interesit në nivelin 0.5% dhe duke sinjalizuar gatishmërinë tonë për të mbajtur kushte monetare stimuluese edhe gjatë dy viteve në vazhdim.

Nivelet e ulëta të normës bazë të interesit dhe furnizimi i tregut me likuiditet të bollshëm dhe të mjaftueshëm, do të ndihmojnë rritjen ekonomike dhe do të krijojnë premisa për kthimin e inflacionit në objektivin 3.0%, në linjë me parashikimet tona.

1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vlerëson se përballimi i goditjes së pandemisë, nxitja e rritjes së qëndrueshme ekonomike dhe kthimi i inflacionit në objektiv, kërkojnë ndjekjen e politikave ekonomike nxitëse. Pasi u njoh me këtë Raport të Politikës Monetare, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të ruajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 0.50%, si dhe të konfirmojë gatishmërinë e tij për ruajtjen e kahut lehtësues të politikës monetare në afatin e mesëm. Në vlerësimin e Këshillit, kushtet aktuale monetare janë të përshtatshme për kthimin e qëndrueshëm të inflacionit në objektivin 3.0%, brenda një horizonti kohor afatmesëm.

Pandemia vijon të jetë një sfidë serioze, si për ekonominë shqiptare dhe për atë botërore. Në shumë vende, riprezantimi i kufizimeve në fundin e vitit 2020, frenoi rikuperimin ekonomik të nisur në muajt e verës. Ekonomia e Eurozonës, partnerit tonë kryesor tregtar, pritet të tkurret në tremujorin e fundit të vitit. Situata në tregun e punës mbetet e vështirë, pavarësisht programeve mbështetëse të qeverive evropiane, dhe punësimi vijon të jetë më i ulët se në periudhën përpara pandemisë. Në pasqyrim të dobësisë së kërkesës, inflacioni qëndron në territor negativ. Parashikimet për ekonominë evropiane mbeten të zymta në afatin e shkurtër, por fillimi i fushatës së vaksinimit në fund të vitit 2020 ka shtuar besimin për një rikuperim gradual në afatin e mesëm. Rimëkëmbja ekonomike dhe kthimi i inflacionit në objektiv pritet të mbështeten nga ndjekja e politikave monetare e fiskale stimuluese.

Duke u kthyer në ekonominë vendase, lëvizja drejt normalizimit të disa sektorëve të ekonomisë gjatë muajve të verës, sollën një rikuperim të shpejtë të aktivitetit ekonomik në tremujorin e tretë të vitit 2020. Vëllimi i aktivitetit ekonomik u rrit me 9.8% krahasuar me tremujorin e dytë, por mbeti gjithsesi 3.5% më i ulët se në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Rikuperimi i ekonomisë u mbështet nga përmirësimi i pjesshëm i konsumit privat dhe zgjerimi i investimeve, duke u pasqyruar në një ecuri më të mirë të sektorit të shërbimeve dhe në rritjen e aktivitetit ndërtues. Edhe tregu i punës shënoi përmirësim në tremujorin e tretë. Punësimi u rrit me 34,224 persona në këtë tremujor, duke rikuperuar pjesërisht humbjet e tremujorit të dytë, ndërsa shkalla e papunësisë ra në 11.6%. Po ashtu, pagat vijuan të rriten, ndonëse me ritme më të ngadalta se në vitet e kaluara.

Inflacioni mesatar i vitit 2020 rezultoi në nivelin 1.6%. Megjithëse ecuria e tij ka qenë e luhatshme, e ndikuar më së shumti nga çmimet e ushqimeve, inflacioni ka qëndruar poshtë nivelit të synuar dhe presionet inflacioniste mbeten të pamjaftueshme për kthimin e tij në objektiv.

Dinamikat ekonomike mbeten ende të brishta në afatin e shkurtër. Treguesit e disponuar sugjerojnë një ngadalësim të ritmit të rikuperimit të aktivitetit ekonomik në tremujorin e fundit të vitit, si pasojë e intensifikimit të përhapjes së epidemisë në vend e në botë. Megjithatë, Banka e Shqipërisë pret që aktiviteti ekonomik t'i rikthehet normave pozitive të rritjes në vitin 2021 dhe në vijim. Rritja ekonomike pritet të mbështetet nga një stimul i konsiderueshëm monetar dhe fiskal, nga vijimi i programit të rindërtimit të dëmeve prej tërmetit, si dhe nga rimëkëmbja e aktivitetit ekonomik botëror. Këta faktorë pritet të nxitin rritjen e konsumit, eksporteve dhe investimeve, si dhe të rritin gradualisht të ardhurat në të gjithë sektorët e ekonomisë.

Përmirësimi i aktivitetit ekonomik dhe i kërkesës do të shoqërohet me rritjen e punësimit, të pagave e të kostove të prodhimit. Inflacioni parashikohet të qëndrojë në nivelin mesatar prej 1.8% në vitin 2021 dhe të kthehet në objektivin e Bankës së Shqipërisë gjatë vitit 2022. Kjo pritje faktorizon edhe rritjen e pritur të inflacionit në ekonomitë partnere.

Rikuperimi i pritur i ekonomisë dhe kthimi i inflacionit në objektiv kërkon mbështetje me politika ekonomike stimuluese. Këshilli Mbikëqyrës vlerëson se masat e marra nga Banka e Shqipërisë prej fillimit të krizës po kontribuojnë në ruajtjen e kushteve monetare akomoduese, duke reduktuar kostot e shërbimit të borxheve ekzistuese dhe duke nxitur mbështetjen e ekonomisë me kredi bankare.

Tregjet financiare janë të qeta dhe sistemi bankar ruan tregues të mirë të shëndetit, duke mundësuar një transmetim të mirë të stimulit monetar në ekonomi. Kostot e financimit për bankat, për bizneset, për familjet dhe për sektorin publik, janë në nivele të ulëta historike dhe kursi i këmbimit është i qëndrueshëm. Masat lehtësuese monetare dhe rregullatore të Bankës së Shqipërisë, mundësuan një rritje me 6.7% të kredisë për sektorin privat gjatë vitit 2020. Kreditimi në lekë vijon të jetë kontribuuesi kryesor në rritjen e kredisë; pesha e këtij portofoli ndaj totalit ka ardhur në rritje gjatë 4 viteve të fundit, duke arritur në 50% nga 46% në vitin 2017. Ky zhvillim krijon premisa për rritjen e efektivitetit të politikës monetare dhe për forcimin e stabilitetit financiar të vendit në të ardhmen.

Politika monetare do të vijojë të jetë stimuluese në horizontin afatmesëm. Për këtë arsye, në mbledhjen e datës 3 shkurt 2021, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të rikonfirmojë normën bazë të interesit në nivelin 0.50%, si dhe normat e interesit të depozitave dhe kredive njëditore për bankat në nivelet 0.1% dhe 0.9%. Në të njëjtën kohë, Banka e Shqipërisë do të vijojë të furnizojë me likuiditet të pakufizuar sistemin bankar, të paktën dhe gjatë gjysmës së parë të vitit 2021.

Zhvillimet e ardhshme në ekonomi vijojnë të jenë të rrethuara nga rreziqe të kahut të poshtëm, por këto të fundit janë më të zbutura. Zhvillimi i disa vaksinave dhe fillimi i procesit të vaksinimit rrisin besimin për një përfundim më të shpejtë të krizës shëndetësore. Megjithatë, arritja e një imuniteti të plotë do të kërkojë kohë dhe valë të përsëritura të përhapjes së virusit apo varianteve të

reja janë ende faktorë rreziku për kushtet ekonomike e financiare. Përpos tyre, faktorë të tjerë rreziku janë: (i) një prirje e rritur e familjeve për kursim në kushtet e një situate krize të zgjatur në kohë; (ii) realizimi më i ngadaltë i programit të rindërtimit; dhe (iii) ndryshimet strukturore potenciale që pandemia mund të sjellë në ekonominë botërore dhe atë shqiptare.

Duke marrë në konsideratë këto rreziqe, Banka e Shqipërisë do të vlerësojë në vazhdimësi efektivitetin e masave të politikës monetare për t'iu përgjigjur në kohë dhe në mënyrë të përshtatshme ndryshimeve të situatës ekonomike. Politika jonë monetare do të synojë gjithmonë krijimin e kushteve monetare të përshtatshme për mbështetjen e ekonomisë dhe konvergimin e inflacionit drejt objektivit tonë prej 3%.

2. MJEDISI I JASHTËM EKONOMIK

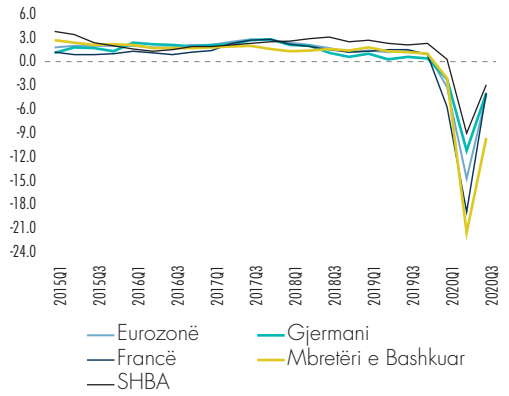
Mjedisi i huaj ekonomik u përmirësua në tremujorin e tretë të vitit 2020 si pasojë e rihapjes së ekonomive, por kufizimet e reja në fundin e vitit ndikuan në ngadalësimin e këtij tempi. Rreziqet ndaj rritjes ekonomike qëndrojnë në anën e poshtme, por mbeten më të lehta pas nisjes së procesit të vaksinimit. Presionet inflacioniste në vendet e huaja pritet të qëndrojnë të ulëta, duke dhënë mbështetje minimale ndaj rritjes së çmimeve në vend. Normat e interesit në tregjet financiare janë në nivele minimale dhe të qëndrueshme dhe ndjesia e investitorëve është përmirësuar, duke mbështetur financimin e ekonomive të huaja.

2.1. RRITJA EKONOMIKE

Aktiviteti ekonomik botëror pati një përmirësim në tremujorin e tretë të vitit, i ndikuar gjerësisht nga heqja e masave shtrënguese në pjesën më të madhe të vendeve. Rigjallërimi i ekonomisë në vendet e zhvilluara u mbështet nga rritja e shpenzimeve konsumatore, të cilat u ushqyen nga paketat ndihmëse të qeverive, ndërsa vendet në zhvillim kanë përfituar nga rikthimi i aktivitetit tregtar dhe investimet private.

Grafik 1.

Aktiviteti ekonomik botëror u përmirësua në tremujorin e tretë, por mbetet ende nën nivelet e parapandemisë



Shënim: Rritja vjetore e PBB-së.
Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

Të dhëna të tërthorta nga tregues me frekuencë më të shpeshtë sugjerojnë se përmirësimi i aktivitetit ekonomik ka vijuar edhe në tremujorin e katërt, me sektorët e shërbimit dhe prodhimit që kanë shfaqur një ecuri pozitive. Në vendet në zhvillim në lindjen e largët, veçanërisht në Kinë, ku përhapja e Covid-19 raportohet e frenuar, investimet private kanë shfaqur rritje. Rritja e rasteve të infektimeve në vendet e zhvilluara perëndimore, bashkë me masat kufizuese për parandalimin e përhapjes, kanë frenuar ritmin e rritjes ekonomike në këto vende.

Ekonomitë e mëdha dhe ato në zhvillim pritet të shfaqin tkurrje të aktivitetit ekonomik në vitin 2020 dhe rritje pozitive në vitin 2021. Në linjë me rimëkëmbjen ekonomike të ngadaltë, normat e inflacionit pritet të mbeten të ulëta. Rreziqet ndaj parashikimeve mbeten në kahun e poshtëm, por paraqiten disi më të lehta se në periudhën e mëparshme, për shkak të nisjes së procesit të vaksinimit në shumë vende. Çmimet e mallrave në tregjet botërore ndoqën një tendencë rritëse në gjysmën e dytë të vitit 2020. Pritjet për çmimet e mallrave

në afatin e shkurtër karakterizohen nga pasiguri, e cila buron nga ecuria e pandemisë dhe e masave për ndalimin e saj.

EKONOMIA E EUROZONËS

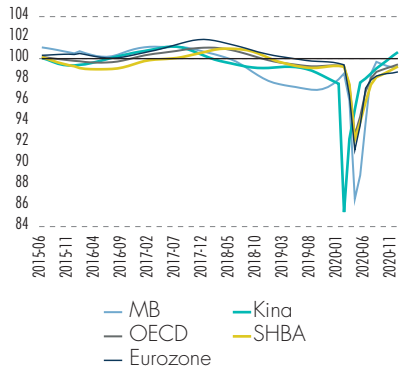
Ekonomia e Eurozonës u rrit me ritme të shpejta tremujore në tremujorin e tretë, duke reflektuar heqjen e masave shtrënguese nga shumica e vendeve. Ecuria pozitive u mbështet nga shpenzimet konsumatore, investimet dhe eksportet. Megjithatë, krahasuar me një vit më parë, aktiviteti ekonomik rezulton të jetë tkurrur. Qeveritë e vendeve anëtare dhe Komisioni Evropian ndërmorën një sërë masash fiskale lehtësuese, të cilat ndihmuan në zbutjen e ndikimit të pandemisë në ekonomi. Të dhënat paraprake për tremujorin e katërt, sugjerojnë një ngadalësim tjetër të ekonomisë në fundin e vitit, si pasojë e rivendosjes së masave shtrënguese, ndonëse këtë herë më të lehta se ato në tremujorin e dytë.

Inflacioni në Eurozonë qëndroi në -0.3% për të tre muajt e tremujorit të katërt, duke reflektuar çmimet e ulëta të mallrave dhe konsumin e dobët. Inflacioni bazë gjithashtu qëndroi i pandryshuar dhe në vlera të ulëta pranë zeros.

BQE-ja parashikon se rritja ekonomike do të ndjekë një trajektore rritëse në vitin 2021, mbështetur nga masat ekspansioniste fiskale dhe ato të mbrojtjes së punësimit, si edhe nga kushtet e favorshme të kreditimit. Norma e inflacionit pritet t'i rikthehet vlerave pozitive në vitin 2021, por me ritme të ngadalta e nën objektivin e Bankës Qendrore Evropiane.

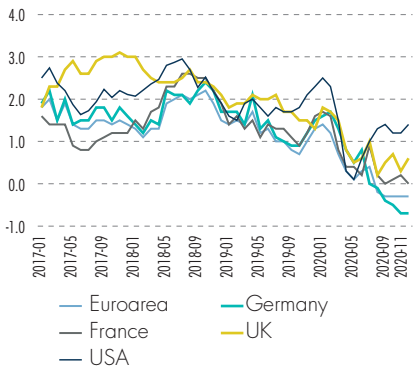
Grafik 2.

Treguesi paraprijës sugjeron se ekonomitë janë në trajektore rimëkëmbjeje



Shënime: Treguesi i përbërë paraprijës (CLI) përmban sinjale afatshkurtra të ndryshimeve cilësore në ciklet e biznesit
Burimi: OECD.

Normat e inflacionit vijojnë të qëndrojnë të dobëta në shumicën e vendeve



Shënime: Norma vjetore e inflacionit.
Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

EKONOMITË E RAJONIT[2]

Efektet e pandemisë dhe të masave shtrënguese janë ndier edhe në vendet e rajonit. Të gjitha vendet e Ballkanit Perëndimor kanë regjistruar tkurrje të aktivitetit ekonomik në tremujorin e tretë të vitit, të shfaqur në të gjithë përbërësit

[2] *Partnerët kryesorë tregtarë jashtë Bashkimit Evropian (Kosova, Maqedonia e Veriut, Serbia).*

e kërkesës. Të dhënat e tërthorta tregojnë një përmirësim të lehtë në tremujorin e katërt, por me nivelin e aktivitetit ekonomik sërish nën nivelet e parapandemisë.

Tabela 1 Treguesit ekonomikë për vendet e rajonit

	Ndryshim vjetor i PBB		Inflacioni vjetor		Papunësia
	2020 T2	2020 T3	2020 T3	2020 T4	2020 T3
Itali	-18.0	-5.0	-0.2	-0.4	8.9*
Greqi	-14.2	-11.7	-2.2	-2.2	16.7**
Maqedoni e Veriut	-14.9	-3.3	1.6	2.2	17.1
Serbi	-6.3	-1.4	1.9	1.6	9
Kosovë	-9.3	-7.3	-0.3	-0.3	24.6
Shqipëri	-10.2	-3.5	1.4	1.6	11.6

*Burimi: Institutet statistikore përkatëse. *Nëntor 2020; **Tetor 2020.*

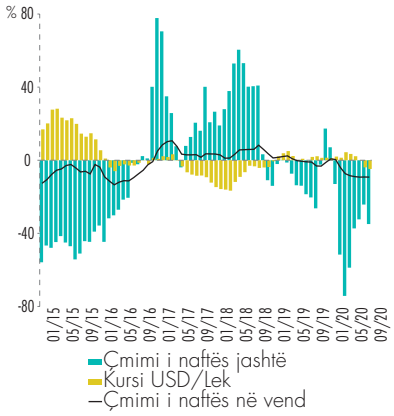
Normat e inflacionit kanë shënuar rritje në fundin e vitit, duke pasqyruar rritjen e çmimeve të ushqimeve. Institucionet financiare parashikojnë tkurrje ekonomike në vitin 2020, e përmirësim në vitin 2021 për vendet e Ballkanit Perëndimor[3].

2.2. ÇMIMET E MALLRAVE NË TREGJET BOTËRORE

Me përhapjen e pandemisë, rënia e kërkesës solli një rënie të çmimeve të mallrave në tregjet botërore. Rënia e fortë e regjistruar në çmimet e naftës në tremujorin e parë, diktoi ecurinë e saj përgjatë gjithë vitit. Nafta Brent arriti në 50 USD/fuçi në muajin dhjetor. Ndonëse në terma mujorë ky nivel ishte në rritje, ai qëndron rreth 25.7% më poshtë se në të njëjtën periudhë një vit më parë. Efekti i kërkesës së dobët për naftë, si pasojë e aktivitetit më të ulët ekonomik, ka tejkaluar uljen e ofertës botërore. Në periudhën në vazhdim, ulja e ofertës dhe përmirësimi i kërkesës për investime pritet të sjellë një rritje të çmimit të naftës në vitin 2021[4]. Rënia e çmimit të naftës u pasqyrua vetëm marginalisht në tregun vendas, duke dëshmuar një tejçim të ulët dhe me vonesë kohore.

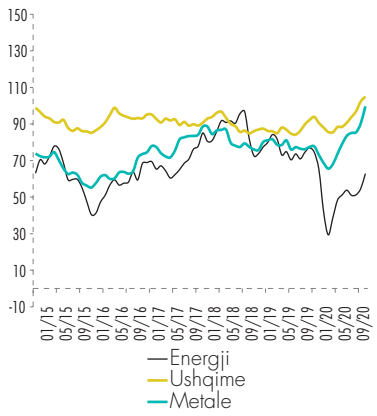
Grafik 3.

Indekset kryesore kanë ndjekur një trajektore rritëse në gjysmën e dytë të vitit



Shënime: Indekset e çmimeve të lëndëve të para, 2015=100.
Burimi: Banka Botërore.

Çmimi i naftës në vend ka reaguar më pak ndaj lëvizjes së çmimeve në tregjet botërore



Shënime: Çmimi i naftës në vend llogaritur nga shporta e IÇK-së.
Burimi: Instat, llogaritje të stafit.

[3] *Consensus Forecast, dhjetor 2020.*
[4] *US Energy Information Administration, Short term energy Outlook, janar 2021.*

Indekset e çmimeve të grupeve të tjera kanë ndjekur një trajektore rritëse në gjysmën e dytë të vitit 2020, duke arritur një rritje dyshifrore në terma vjetorë në muajt e fundit të vitit. Normalizimi i situatës dhe riaktivizimi i prodhimit në Kinë u pasqyruan në rritjen e çmimeve të metaleve industriale. Rritja e çmimit të metaleve mund të sjellë efekte pozitive në eksportin e metalit vendas.

2.3. TREGJET FINANCIARE BOTËRORE

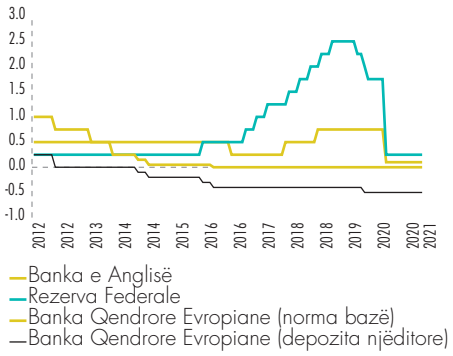
Kushtet financiare në tregjet ndërkombëtare mbeten lehtësuese dhe favorizojnë rritjen e kreditimit dhe mbështetjen e ekonomive. Politikat stimuluese të bankave qendrore vijojnë të jenë faktori kryesor mbështetës për kontrollin e rreziqeve në tregjet financiare.

Përtej uljes së normës bazë të interesit, bankat qendrore kanë ndërmarrë programe për të ofruar likuiditet afatgjatë në sektorin bankar; për të ofruar likuiditet në tregun primar; për të ofruar valutë nëpërmjet marrëveshjeve swap; dhe në disa raste, ato kanë krijuar programe për të mbështetur kompanitë me likuiditet. Në muajin dhjetor, Banka Qendrore Evropiane vendosi të rikalibrojë përdorimin e këtyre instrumenteve me synim rritjen e stimulit monetar në ekonomi. Politika monetare në Eurozonë do të vijojë të mbetet lehtësuese për një kohë të gjatë[5]. Edhe qëndrimi i bankave të vogla evropiane mbetet në kahun lehtësues, ku disa prej tyre zbatuar edhe instrumente jokonvencionale, krahas normës bazë të interesit.

Pritjet për mbështetje me likuiditet nga banka qendrore kanë mbajtur normat e interesit në Eurozonë në nivele të ulëta. *Yield*-et e obligacioneve të qeverive janë ulur më tej në tremujorin e fundit të vitit 2020. Kushtet e financimit për sektorin privat u përmirësuan, ecuri kjo e evidentuar nga ngushtimi i spread-eve

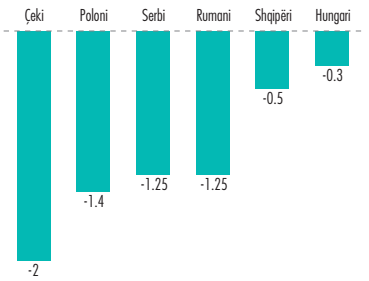
Grafik 4.

Normat e interesit të bankave qendrore kryesore priten të qëndrojnë në nivele të ulëta edhe për vitin 2021



Shënime: Normat bazë të interesit për bankat kryesore të mëdha me ndikim në tregjet ndërkombëtare.
Burimi: Bankat qendrore.

Të gjitha bankat qendrore evropiane kanë reaguar ndaj pandemisë me ulje të normës bazë



Shënime: Ndryshimet në normat bazë të interesit në periudhën shkurt 2020-janar 2021, në disa banka evropiane që shënjestrojnë inflacionin.
Burimi: Bankat qendrore.

[5] *Sipas konferencës për shtyp të BQE-së, janar 2021 https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.mp210121~eb9154682e.en.html*

të titujve të emetuar nga kompanitë private. Megjithatë, këto spread-e mbeten më të larta sesa në periudhën para pandemisë. Indekset e aksioneve u rritën në fund të vitit, duke treguar përmirësimin e perspektivës së të ardhurave të kompanive dhe ndjesisë së investitorëve.

3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT

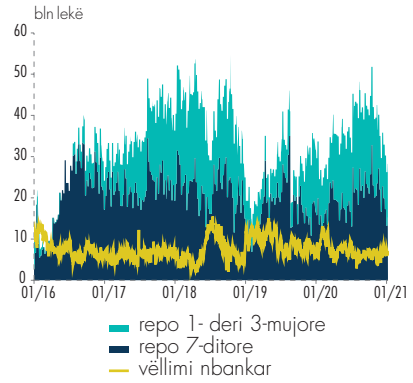
Tregu financiar ka qenë i qetë në tremujorin e katërt. Vëllimet e tregtimit dhe primet e rrezikut në tregjet financiare u shfaqën brenda parametrave normalë, ndërsa kursi i këmbimit ka qenë i qëndrueshëm. Ndonëse yield-et e letrave me vlerë të qeverisë patën tendenca rritëse, në pasqyrim të zgjerimit të huamarrjes publike, normat e interesit të kredisë për sektorin privat mbeten të ulëta. Ato kanë mundësuar një rritje të qëndrueshme të kredisë për bizneset dhe familjet shqiptare, duke ndihmuar përballimin e goditjes dhe duke krijuar premisa për rritje ekonomike në të ardhmen.

3.1. TREGU FINANCIAR VENDAS

Normat e interesit në tregun ndërbankar kanë mbetur të qëndrueshme në tremujorin e katërt të vitit, duke reflektuar si strategjinë operacionale të injektimit të likuiditetit nga Banka e Shqipërisë, ashtu dhe pozicionin e qëndrueshëm të bilanceve të sektorit bankar. Devijimet ndaj normës bazë dhe luhatshmëria e tyre kanë ruajtur vlera minimale, duke përmbushur objektivin operacional të politikës monetare dhe duke mbështetur mekanizmin e transmisionit të politikës monetare. Vëllimet e tregtimit ruajtën gjithashtu nivelet mesatare të tremujorit të mëparshëm. Banka e Shqipërisë ka vijuar politikën e ofrimit të sasive të pakufizuara të likuiditetit, nëpërmjet repove javore. Likuiditeti i injektuar ka ardhur në rënie pas muajit tetor, por raporti mes injektimeve javore dhe atyre afatgjata (deri në tre muaj) ka mbetur thuajse i pandryshuar.

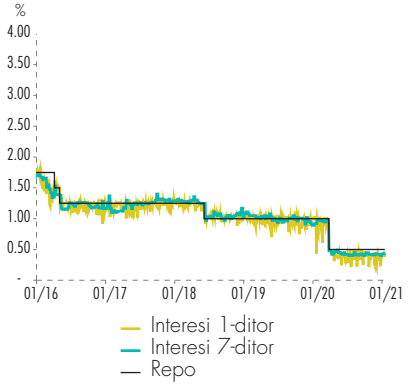
Grafik 5.

Situata e likuiditetit të bankave është përmirësuar gjatë tremujorit të katërt



Shënim: Ecuria ditore e likuiditetit të ofruar nga BSH nëpërmjet repove javore dhe 1-3 mujore si dhe vëllimi i tregtuar nga bankat në tregun e parasë në miliardë lekë.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Normat e interesit në tregun ndërbankar mbeten të ankoruara pranë normës bazë



Shënim: Të dhënat tregojnë ecurinë ditore të normave të interesit të tregut ndërbankar në përqindje.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

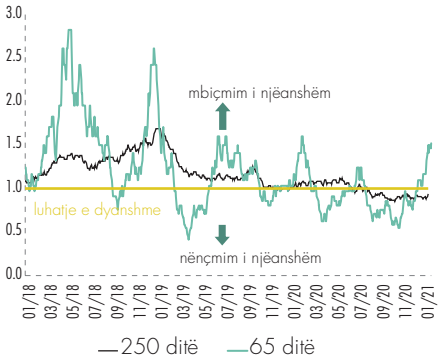
Tregu valutor është shfaqur relativisht i qetë gjatë tremujorit të fundit të vitit 2020. Ai është karakterizuar nga tregtim brenda parametrave normalë i monedhave të huaja, nga një mbiçmim i lehtë sezonal i lekut ndaj euros, si dhe nga një mbiçmim i fortë i tij ndaj dollarit amerikan. Kursi eur/lek rezultoi 124.0 lekë/euro në muajin tetor, duke qëndruar pranë mesatares së tij që prej muajit maj. Në muajt nëntor dhe dhjetor, ai ra në përkatësisht 123.8 lekë/euro dhe 123.5 lekë/euro. Kjo ecuri ishte në përputhje me sjelljen sezonale, por sezonaliteti u shfaq më i dobët se në vitet e mëparshme. Parametrat e tregtimit të monedhës evropiane në tregun vendas janë shfaqur të qëndrueshëm; treguesi i luhatshmërisë dhe spread-et e kuotimit kanë rezultuar pranë vlerave të tyre normale. Njëkohësisht, luhatjet ditore të kursit kanë qenë thuajse të dykahshme, duke dëshmuar për balancim të pozicionimeve të agjentëve për blerje dhe shitje në treg. Gjatë muajit dhjetor u vërejt një mbiçmim i fortë i lekut kundrejt dollarit amerikan, duke reflektuar nënçmimin e këtij të fundit kundrejt euros në tregun ndërkombëtar. Një dollar u kuotua mesatarisht 101.6 lekë gjatë këtij muaji, nga 105.0 lekë në periudhën gusht-nëntor. Kursi i këmbimit nuk ka pësuar ndryshime të ndjeshme në javët e para të muajit janar.

Grafik 6.

Leku u paraqit i qëndrueshëm ndaj euros, por u mbiçmua ndaj dollarit

Shënim: Të dhënat tregojnë ecurinë ditore të kursit të këmbimit të lekut kundrejt monedhës euro edhe dollarit amerikan.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Luhatjet në kursin eur/lek sinjalizojnë pozicionim të balancuar të agjentëve në treg



Shënime: Të dhënat paraqesin treguesin e anshmërisë, i cili llogaritet si raport i numrit të ditëve kur kursi është mbiçmuar kundrejt ditëve kur ai është nënçmuar. Për më shumë shiko.*
Burimi: Banka e Shqipërisë.

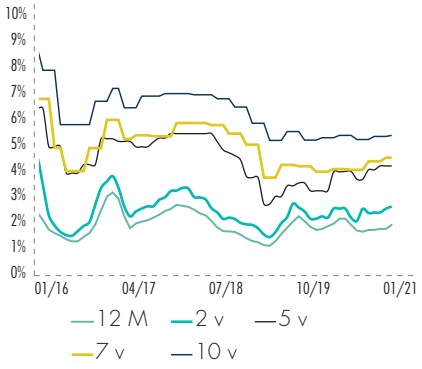
***Yield*-et e titujve të borxhit të qeverisë kanë shënuar rritje prej muajit nëntor të vitit të kaluar, në reflektim të një kërkese të lartë të qeverisë për financim.** Rritja ka qenë më e pranishme në segmentin afatshkurtër dhe afatmesëm – maturitetet 12-mujore deri 2-vjeçare – dhe më e përmbajtur në maturitetet e tjera. Në ankandin e fundit të muajit janar, *yield*-i 12-mujor u rrit në 1.99%, nga vlera prej 1.73% e shënuar në tetor. Në të njëjtin horizont kohor, *yield*-i 2-vjeçar u rrit në 2.63%, nga 2.44%. Ndërkohë, rritja për maturitetet 3-, 5- dhe 7-vjeçare ka qenë më e vogël, prej mesatarisht 0.13 pp, kurse *yield*-i 10-vjeçar mbetet i qëndrueshëm prej gati 2 vitesh.[6]

* *Treguesi i anshmërisë për mbiçmim/nënçmim llogaritet si raport i numrit të ditëve kur kursi është mbiçmuar, kundrejt numrit të ditëve kur kursi është nënçmuar, në një horizont kohor rrëshqitës që mund të variojë, p.sh. nga 22 ditë (një muaj kalendarik) deri në 250 ditë (një vit kalendarik). Vlera 1 e këtij treguesi përfaqëson vlerën ekuilibër, ku numri i ditëve që kursi është mbiçmuar është i barabartë me numrin e ditëve kur kursi është nënçmuar, dhe tregon se në treg nuk ka pasur anshmëri për mbiçmim apo nënçmim. Nëse vlera e këtij treguesi është mbi 1 (nën 1), atëherë në treg ka sinjale për pritshmëri të njëanshme për mbiçmim (nënçmim) të kursit.*

[6] *Në ankandin e muajit janar, ai rezultoi 5.38%, sa mesatarja e tij në dy vitet e fundit.*

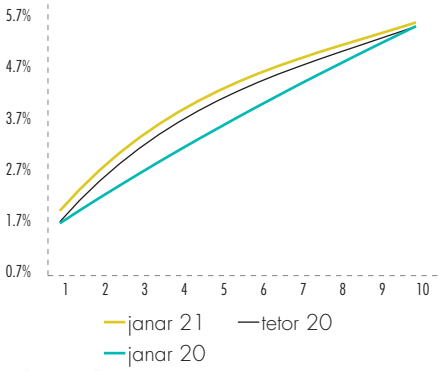
Grafik 7.

Yield-et në tregun primar kanë shfaqur prirje rritëse



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit (mesatare mujore) të bonove edhe obligacioneve shtetërore të emetuara në tregun primar.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kurba e yield-eve është harkuar më tej në afatin e mesëm



Shënim: Të dhënat tregojnë norma interesi (mesatare mujore) të titujve të borxhit të qeverisë, sipas maturiteteve të ndryshme të llogaritura sipas modelit Nelson Siegel.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Raporti kërkesë/ofertë për letrat me vlerë të qeverisë ka qenë i luhatshëm gjatë vitit që kaloi, duke shkaktuar luhatshmëri edhe në *yield*-e. Në muajin janar, rritja e vërejtur e *yield*-eve 12-mujore dhe 2-vjeçare reflekton rënie të raportit kërkesë/ofertë për fonde në ankandet e kryera. Përjashtim nga kjo sjellje bën obligacioni 10-vjeçar, në ankandet e të cilit kërkesa e investitorëve ka qenë sistematikisht e lartë, duke e mbajtur kështu *yield*-in në nivele minimale në dy vitet e fundit. Dinamika e muajve të fundit e ka zhvendosur për lart kurbën e *yield*-eve, duke e theksuar formën e mysët të saj në maturitetet afatmesme krahasuar me një vit më parë.

3.2. KUSHTET E KREDITIMIT

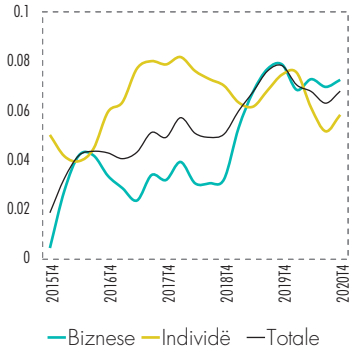
Aktiviteti kreditues i bankave është përmirësuar gjatë tremujorit të katërt, pavarësisht zbutjes së efektit të masave nxitëse. Rritja mesatare vjetore prej 6.8% e tremujorit të katërt është pranë mesatares së vitit 2020 dhe asaj të një viti më parë. Një ndikim të veçantë në këtë ecuri pati zgjerimi me 14 miliardë lekë i kredisë për sektorin privat në muajin dhjetor, vlerë kjo e ndikuar edhe nga efekti i një kredie specifike. Megjithatë, edhe duke përjashtuar këtë kredi, rritja e tremujorit të katërt të vitit 2020 është më e larta e viteve të fundit, duke ilustruar rolin aktiv të bankave në mbështetje të ekonomisë.

Ecuria e mirë e kredisë në tremujorin e katërt është mbështetur nga kredia për biznese, portofoli i së cilës u rrit me mesatarisht 7.2% në terma vjetorë. Ky zgjerim ka reflektuar përmirësimin e ritmeve të rritjes së kredisë për investime (në 10.7%) dhe ngadalësimin e kredisë për likuiditet (në 2.8%)[7].

[7] *Zgjerimi i kredisë për investime është ndikuar veçanërisht nga një kredi specifike e muajit dhjetor. Dhënia e kësaj kredie në valutë ka ndikuar në rigjallërimin e kredisë në valutë. Kredia në lekë ka mbajtur të njëjtën normë rritjeje sikurse në tremujorin e tretë, prej 10.8%.*

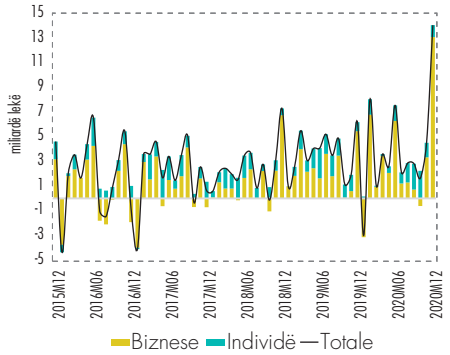
Grafik 8.

Rritja e kredisë për sektorin privat në tremujorin e katërt është nxitur nga zgjerimi i kredisë për biznese



Shënime: Të dhënat përfaqësojnë ndryshimet vjetore në % të kredisë për sektorin privat sipas agjentëve ekonomikë. Këto të dhëna janë të rregulluara për kreditë e nxjerra nga bilanci dhe luhatjet e kursit.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ecuria pozitive e kredisë në muajin dhjetor u udhëhoq nga kredia për biznese



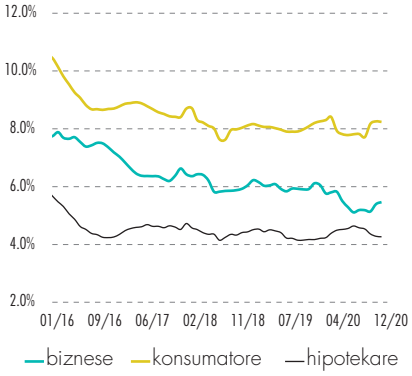
Shënime: Të dhënat përfaqësojnë ndryshimet mujore në miliardë lekë të kredisë për biznese dhe individë. Këto të dhëna janë të rregulluara për kreditë e nxjerra nga bilanci dhe luhatjet e kursit.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Po ashtu, kredia për individë ka ardhur në përmirësim. Norma vjetore e rritjes me 5.8% është lehtësisht më e lartë se në tremujorin paraardhës. Kredia për blerjen e banesave vijon të japë kontributin kryesor në këtë zgjerim, me një rritje vjetore mesatarisht prej 7.3%. Kjo rritje është në nivele të ngjashme me normat e rritjes përgjatë vitit. Kredia konsumatore ka vijuar të rritet me mesatarisht 2.2%, por ritmet e rritjes së saj mbetën ndjeshëm më të ulëta se sa në fillim të vitit, në përgjigje si të dobësisë në konsum ashtu edhe të pasigurisë së shtuar nga pandemia.

Pavarësisht rritjes së lehtë në segmentin e bizneseve, normat e interesit të kredisë në lekë janë mbështetëse për rritjen e kreditimit. Norma mesatare e interesit të kredisë së re për biznese rezultoi mesatarisht 5.6% në tremujorin e katërt të vitit, nga 5.1% dhe 5.3% që ishte përkatësisht në tremujorin e dytë dhe të tretë të tij. Rritja e normave është regjistruar për të gjitha llojet e kredisë sipas madhësisë dhe është vërejtur në shumicën e bankave të sistemit, duke

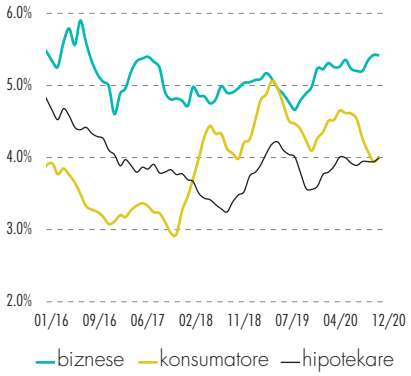
Grafik 9.

Norma e interesit për kredinë në lekë është rritur për bizneset dhe mbetet e qëndrueshme për individët



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit mujor të kredisë së re në lekë në %; mesatare rrëshqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Tremujori i katërt karakterizohet nga norma më të larta interesi për kreditë në euro për bizneset



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit mujor të kredisë së re në euro në %; mesatare rrëshqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

pasqyruar dhe përfundimin gradual të efektit të skemave të garancisë sovrane. Megjithatë, në reflektim të politikës monetare lehtësuese, normat e interesit mbeten më të ulëta se niveli i vitit 2019. Për individët, normat kanë vijuar të jenë të favorshme edhe gjatë tremujorit të fundit 2020. Interesi i kredisë ka shënuar rënie për kredinë hipotekare, në 4.2%, nga 4.5% që ishte në tre tremujorët e mëparshëm. Norma e interesit për kreditë konsumatore rezultoi 8.3%, duke konfirmuar qëndrueshmërinë gjatë vitit[8].

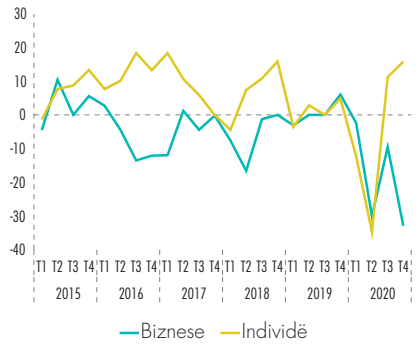
Norma e interesit për kreditë në euro për bizneset është rritur në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Ajo rezultoi 5.7%, nga 5.1% në tremujorin e tretë dhe 5.4% në gjysmën e parë të vitit. Për individët, ajo mbeti e qëndrueshme, në 4.1%, sa edhe në tremujorët e mëparshëm të vitit. Diferenciali i normave të interesit të kredisë së re në lekë me atë në euro ka mbetur minimal për kreditë për biznese dhe për kreditë hipotekare.

HAPËSIRË INFORMATIVE:
STANDARDET E KREDITIMIT DHE KËRKESA PËR KREDI T4-2020

Bankat shtrënguan standardet e kreditimit, e së bashku me to edhe kushtet e termat për kreditë ndaj bizneseve në tremujorin e katërt të vitit 2020. Zgjatja e pandemisë globale dhe e pasigurive që ajo përcjell në rimëkëmbjen ekonomike, ka rritur shqetësimet e bankave lidhur me aftësinë paguese apo gjendjen aktuale të bizneseve e perspektivën e tyre në të ardhmen. Këto zhvillime i kanë bërë bankat të jenë më të kujdesshme në terma të tolerancës ndaj rrezikut në miratimin e kredive të reja për bizneset. Këta faktorë kanë sjellë vlerën më të lartë negative të balancës për standardet e kreditimit për bizneset që prej T1-2009, dhe lehtësimin e mëtejshëm të kushteve e termave të kreditimit. Shtrëngimi i kushteve dhe i termave të kreditimit për bizneset u arrit në sajë të aprovimit të kredive në madhësi më të ulëta sesa kërkesa e bizneseve, si edhe nëpërmjet aplikimit të marzheve më të larta ndaj kredive për këtë segment.

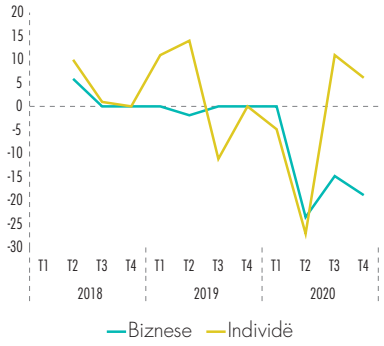
Grafik 1 HI.

Standardet e kreditimit vijuan të shtrëngohen për bizneset dhe të lehtësohen për individët



Shënim: Vlerat në grafik llogariten si përqindje neto. Vlerat pozitive tregojnë lehtësim të standardeve, ato negative shtrëngim.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kushtet dhe termat e kreditimit mbetën sërish të shtrënguara për bizneset e të lehtësuara për individët



Shënim: Vlerat në grafik llogariten si përqindje neto. Vlerat pozitive tregojnë lehtësim të kushteve e termave dhe anasjelltas.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

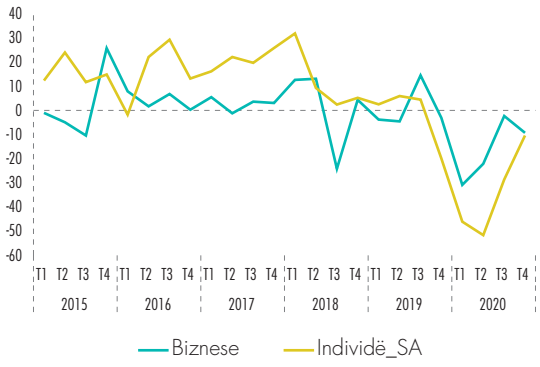
[8] *Përjashtim bën muaji prill, kur norma e kredisë konsumatore rezultoi ndjeshëm më e ulët (5.3%), e ndikuar nga kreditë e dhëna nga një bankë e sistemit.*

Për individët, kushtet e ofertës për kredi ishin të lehtësuara në tremujorin e katërt, si për standardet ashtu edhe për kushtet në miratimin e kredive. Kjo përqasje e bankave ndaj kreditimit për individët, prej dy tremujorësh tashmë, është përcaktuar nga treguesit e lidhur me rrezikun e perceptuar për individët dhe tolerancën e bankave ndaj këtij rreziku. Bankat kanë lehtësuar kushtet e kreditimit për individët, duke iu mundësuar atyre një kohëzgjatje më të lartë për maturitetin e kredisë së kërkuar. Nga ana tjetër, kërkesa për kredi vijon të perceptohet e ulët, si nga bizneset ashtu edhe nga individët.

Rënia e kërkesës për kredi, prej pesë tremujorësh me radhë, në këndvështrimin e bankave, është udhëhequr nga rreziku më i lartë i perceptuar për situatën makroekonomike në vend e perspektivën për të.

Grafik 2 HI.

Kërkesa për kredi u perceptua sërish e dobët në të dyja kategoritë

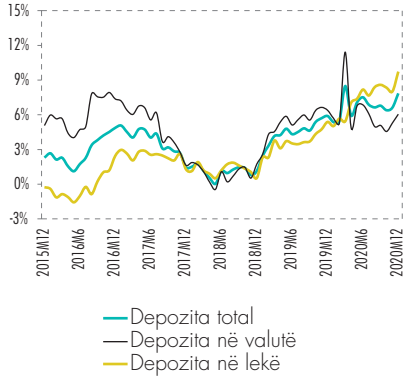


Shënim: Vlerat në grafik llogariten si përqindje neto. Vlerat pozitive tregojnë rritje të kërkesës për kredi, ato negative rënie të kërkesës.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Stoku total i depozitave ka shënuar një rritje vjetore të qëndrueshme, me rreth 7% mesatarisht, e ngjashme me normën prej 6.8% në tremujorin paraardhës. Zgjerimi i tyre është udhëhequr nga rritja e depozitave në lekë. Stoku i tyre shënoi rritje mesatare vjetore me rreth 8.7%, duke reflektuar zgjerimin e kredisë për sektorin privat në lekë si dhe aktivitetin e shtuar të qeverisë gjatë kësaj periudhe. Depozitat në valutë shënuan gjithashtu rritje, me rreth 5.3% vit mbi vit, pranë mesatares së tremujorit të tretë. Stoku i depozitave në total është shtuar me rreth 36 miliardë lekë në tremujorin e fundit. Kjo rritje është e përqendruar në muajin dhjetor. Ecuria e depozitave, gjatë kësaj periudhe, evidenton rritjen e lartë të depozitave të bizneseve në lekë, në reflektim të rritjes sezonale të aktivitetit të tyre në fund të vitit, si dhe të pagesave të lidhura me aktivitetin e qeverisë në këtë periudhë. Depozitat e individëve shënuan gjithashtu rritje të konsiderueshme, të mbështetura, ndër të tjera, dhe nga flukset sezonale valutore.

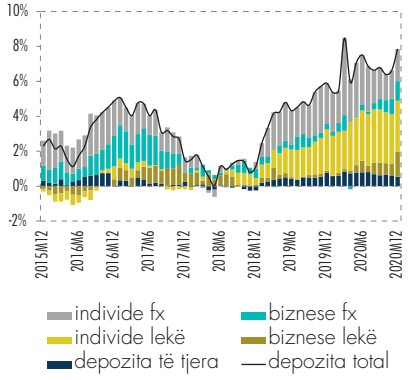
Grafik 10.

Zgjerimi i depozitave është mbështetur kryesisht nga rritja e depozitave në lekë



Shënime: Të dhënat përfaqësojnë ndryshime vjetore në % të depozitave monetare dhe ato me afat maturimi mbi dy vjet.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kontributin më të madh në zgjerimin e depozitave e kanë dhënë depozitat e individëve në lekë



Shënime: Të dhënat përfaqësojnë kontribute vjetore në % të depozitave sipas monedhës dhe agjentëve ekonomikë.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Struktura kohore e depozitave vijon të reflektojë preferencat për mbajtjen e mjeteve monetare në formë likuide. Depozitat pa afat përbëjnë rreth 51.8% të stokut total të depozitave në sistemin bankar, rreth 1.6 pikë përqindjeje më shumë se në fund të tremujorit të kaluar. Ndërkohë, depozitat me afat maturimi mbi dy vjet shënuan reduktim të peshës së tyre ndaj totalit me rreth 0.3 pikë përqindjeje për të njëjtën periudhë, duke përbërë rreth 13.1% të stokut total. Kjo ecuri është diktuar nga reduktimi i normave të interesit për këtë kategori dhe nga pasiguria e shtuar. Normat e interesit të depozitave në lekë kanë rënë më tej, në një mesatare prej 0.54% tremujorin e katërt, si rrjedhojë e normave më të ulëta të interesit për depozitat afatgjata.

4. RRITJA EKONOMIKE

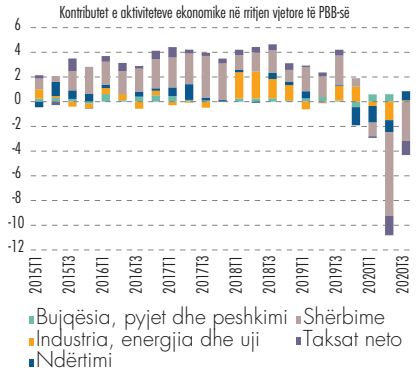
Aktiviteti ekonomik shënoi kontraktim më të lehtë në tremujorin e tretë të vitit 2020. PBB-ja ra me 3.5%, duke shënuar një rikuperim gradual pas lehtësimit të masave anti-Covid. Rënia e lehtë e pasigurisë dhe përmirësimi relativ i besimit, frenuan dinamikën rënëse të konsumit privat dhe ndihmuan rritjen e investimeve. Po ashtu, ecuria e eksporteve u përmirësua lehtësisht, ndonëse dinamika e tyre është kushtëzuar nga dobësia e kërkesës së huaj. Treguesit e disponuar sasiorë dhe cilësorë janë në linjë me vlerësimet tona për vijim të rikuperimit të ekonomisë në tremujorin e fundit të vitit 2020. Megjithatë, rikuperimi i aktivitetit ekonomik mbetet ende i brishtë në afatin e shkurtër.

4.1. PRODUKTI I BRENDSHËM BRUTO

PBB-ja ra me 3.5% në tremujorin e tretë të vitit 2020, duke shënuar përmirësim kundrejt tkurrjes me 10.2% në tremujorin paraardhës. Zbutja e efekteve të pandemisë u reflektua si në përmirësimin e aktivitetit në sektorit prodhues, ashtu edhe në frenimin e rënies së sektorit të shërbimeve. Kontributet e këtyre sektorëve në ecurinë e aktivitetit ekonomik rezultuan përkatësisht +0.8 dhe -3.2 pikë përqindje (grafiku 11, majtas).

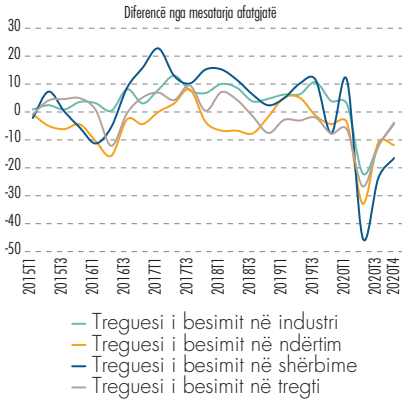
Grafik 11.

Aktivitetet prodhuese dhe të shërbimeve u përmirësuan, duke frenuar tkurrjen e ekonomisë



Shënim: Viti 2018, të dhëna gjysmëpërfundimtare; Vitet 2019 dhe 2020, një vlerësim i parë.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Rritja e treguesit të ndjesisë ekonomike u përcaktua nga përmirësimi i besimit të bizneseve



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Rritja me 2.2% e vlerës së shtuar të **sektorit prodhues** në tremujorin e tretë, u përcaktua kryesisht nga zgjerimi i aktivitetit të ndërtimit, kontributi i të cilit

në PBB rezultoi 0.7 pikë përqindje. Ecuria pozitive në ndërtim vlerësohet të jetë mbështetur nga vëllimi më i lartë i ndërtimeve të reja dhe punimeve inxhinierike. Edhe aktivitetet e industrisë, energjisë dhe ujit ndërprenë ecurinë rënëse, ndonëse ndikimi pozitiv i dhënë në PBB ishte i vogël (rreth 0.1 pikë përqindje). Zhvillimet në të pasqyruan riaktivizimin e industrisë përpunuese, nën ndikimin e rritjes së eksporteve përkatëse[9], dhe rritjen e vlerës së shtuar të energjisë elektrike. Kontributet e tyre në PBB rezultuan respektivisht 0.1 dhe 0.6 pikë përqindje. Ndërkohë, vlera e shtuar nga bujqësia, pyjet e peshkimi, ishte pothuajse e njëjtë me nivelin e shënuar gjatë të njëjtës periudhe të një viti më parë.

Sektori i shërbimeve zbuti ndjeshëm ritmet rënëse të vlerës së shtuar në tremujorin e tretë të vitit 2020, në 6.3% nga 15.1% në tremujorin e mëparshëm. Dega e "Tregtisë, transportit, akomodimit dhe shërbimit ushqimor", me gjithë kontributin negativ prej 2.4 pikësh përqindjeje në PBB, dha ndikimin kryesor në frenimin e rënies ekonomike. Ecuria e saj u ndikua nga përmirësimi i aktivitetit tregtar. Midis aktiviteteve të shërbimeve, "Pasuritë e paluajtshme" dhe "Administrata publike, arsimi dhe shëndetësia" ishin degët që mbështetën PBB-në në kahun rritës, respektivisht me 0.5 dhe 0.3 pikë përqindje. Degët e tjera të shërbimeve frenuan ecurinë rënëse, por vijuan të gjenerojnë kontribute negative për ecurinë e PBB-së.

Ekonomia pritet të vijojë trendin rikuperues në tremujorin e katërt të vitit 2020. Sinjalet e para të një normalizimi gradual të aktivitetit ekonomik merren nga rritja e treguesve të ndjesisë ekonomike dhe të normës së shfrytëzimit të kapaciteteve prodhuese (grafiku 11, djathtas). Megjithatë, këta tregues mbeten nën mesataret historike përkatëse dhe nën nivelet e parapandemisë, duke konfirmuar pritjet tona për një vazhdim të performancës së dobët ekonomike në tremujorin e katërt të vitit 2020. Në linjë me të janë edhe ecuritë e treguesve të tërthortë sasiorë si, lëvizjet e shtetasve të huaj dhe transporti i pasagjerëve për muajt tetor-nëntor, si dhe eksportet e produkteve të lidhura me industrinë. Ndërkohë, shfrytëzimi i kapaciteteve prodhuese në ndërtim me një normë mbi mesataren historike, prirja rritëse e numrit të lejeve të ndërtimit, si edhe vijimi i zbatimit të programit të rindërtimit, priten të mbështesin zhvillimet pozitive në sektorin e ndërtimit.

4.2. KËRKESA AGREGATE

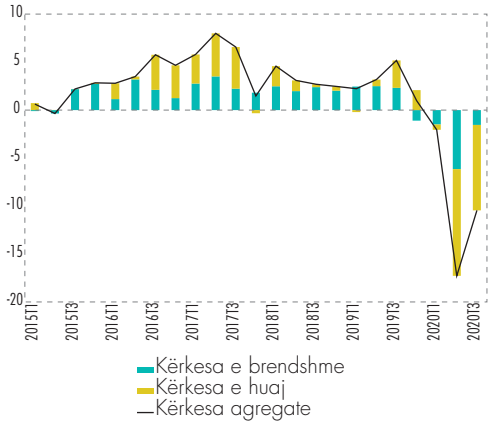
Kërkesa agregate u kontraktua në terma vjetorë në tremujorin e tretë të vitit 2020, me kontribute negative si nga komponenti i brendshëm ashtu dhe ai i jashtëm. Ndikimi negativ ka buruar kryesisht nga kërkesa e huaj (-8.9 pikë përqindje). Kërkesa e brendshme ka pasur gjithashtu ndikim negativ, por dukshëm më të vogël krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Kërkesa e

[9] *Përmirësimi i ecurisë u ndikua edhe nga rritja e eksporteve të lidhura me prodhimin e produkteve metalike, prej kauçuku, plastike, si edhe frenimi i rënies së eksporteve të tekstileve, veshjeve, lëkurëve e këpucëve.*

brendshme është rikuperuar më shpejt se sa kërkesa e huaj, krahasuar me tremujorin e dytë të vitit 2020 (grafik 12).

Grafik 12.

Kërkesa e huaj ka dhënë ndikimin kryesor në rënien e kërkesës agregate



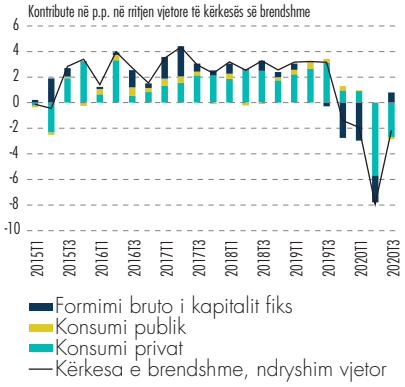
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Kërkesa e brendshme ra me 2.1% në terma vjetorë në tremujorin e tretë të vitit 2020, rënie kjo më e zbutur krahasuar me tremujorin e mëparshëm (-7.9%). Ky zhvillim u drejtua kryesisht nga rënia me 3.9% e konsumit të popullatës. Ndërkohë, investimet u zgjeruan me 4.1% në terma vjetorë, duke pasqyruar rritjen e investimeve publike (grafik 13).

Konsumi privat ngadalësoi rënien në tremujorin e tretë në -3.9%, pas rënies së fortë me 8% në tremujorin e dytë. Lehtësimi i masave kufizuese dhe ulja e pasigurisë ndikoi rikuperimin e konsumit të mallrave afatgjatë dhe të shërbimeve[10] (grafik 14 djathtas). Ndikimi i pandemisë rezultoi më i zbutur për kategorinë e shpenzimeve afatshkurtra. Më konkretisht, indeksi i tregtisë me pakicë të ushqimeve ka vijuar rritjen vjetore edhe gjatë tremujorit të tretë të vitit 2020.

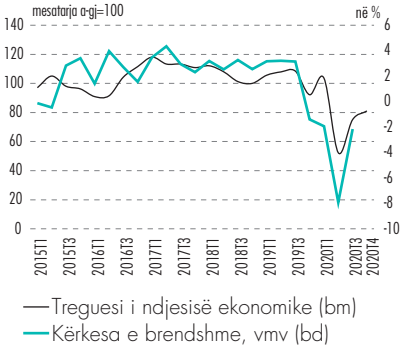
Grafik 13.

Rikuperimi i kërkesës së brendshme ka ardhur si nga konsumi privat ashtu edhe nga investimet



Burimi: INSTAT.

Treguesi i ndjesisë ekonomike ka vazhduar rikuperimin edhe gjatë tremujorit të katërt



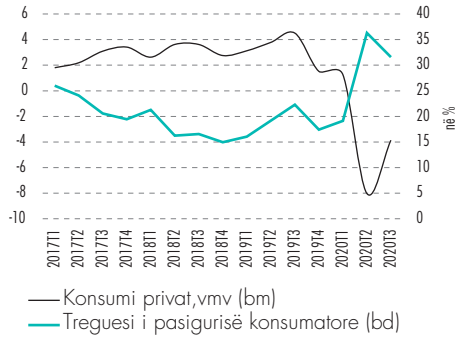
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Pasiguria në nivele ende të larta dhe rënia e të ardhurave të disponueshme janë faktorët kryesorë që kanë penguar rikuperimin e plotë të konsumit privat në tremujorin e tretë (grafik 14, majtas). Nga ana tjetër, rritja e remitancave dhe e kredisë konsumatore ka mbështetur burimet e financimit të konsumit në këtë tremujor.

[10] *Analiza mbi ecurinë e kategorive përbërëse të konsumit privat bazohet në tregues indirektë të tregtisë me pakicë, vlera e shtuar sipas sektorëve dhe tregues të vrojtimeve.*

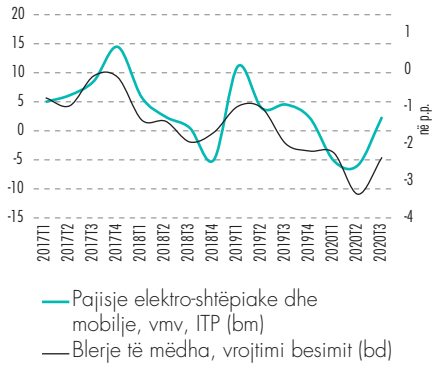
Grafik 14.

Konsumi privat ngadalësoi rënien në tremujorin e tretë, ndërsa pasiguria regjistroi rënie të lehtë



Shënime: Treguesi i pasigurisë konsumatore është matje nga vrojtimi i besimit konsumator e shprehet në balancë neto në p.p.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Rikuperimi i blerjeve në shuma të mëdha gjatë tremujorit të tretë



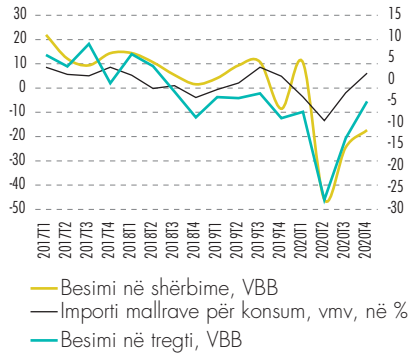
Shënime: Blerje të mëdha është një nga balancat e vrojtimit të besimit konsumator dhe shprehet në p.p.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Tregues të ndryshëm indirektë sugjerojnë se rikuperimi i konsumit privat në tremujorin e katërt ka vijuar, por niveli i tij mbetet poshtë atij të regjistruar para pandemisë (grafik 15, majtas). Importi i autoveturave, i cili iu rikthye rritjes në tremujorin e dytë, përshpejtoi rritjen vjetore në periudhën tetor-nëntor. Importi i mallrave për qëllime konsumi është rritur 6.1% mesatarisht gjatë muajve tetor dhe nëntor, krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Të dhënat me frekuencë mujore nga blerjet e individëve me karta sugjerojnë se rikuperimi i shpenzimeve të konsumatorëve do të vijojë në tremujorin e katërt, por me ritme të ngadalta (grafik 15, djathtas). Në linjë me këta tregues sasiorë, treguesit cilësorë nga vrojtimet flasin për rritje të besimit në sektorin e shërbimeve dhe të tregtisë (grafik 15, majtas).

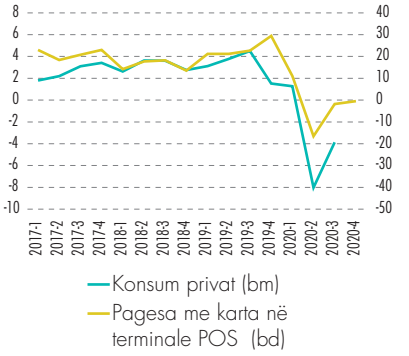
Grafik 15.

Tregues me frekuencë të lartë dhe tregues cilësorë japin sinjale pozitive për konsumin privat në T4



Shënime: Importi i mallrave për konsum është ndryshim vjetor dhe treguesit e besimit janë mesatare balancash në p.p.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Të dhëna nga vlerat e transaksioneve të individëve të kryera me karta sugjerojnë për rikuperim të ngadaltë të shpenzimeve konsumatore në T4

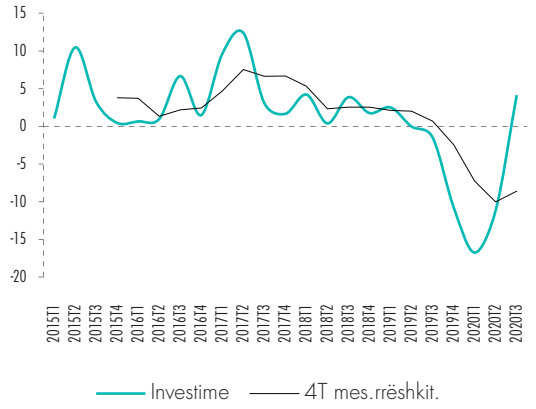


Shënime: Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Investimet totale regjistruan rritje 4.1% në tremujorin e tretë të vitit 2020, për herë të parë pas katër tremujorësh rënie (grafik 16). Ky komponent dha kontribut pozitiv prej 0.9 pikë përqindjeje në kërkesën agregate. Kthimi i investimeve në territor pozitiv ka reflektuar rritjen e shpenzimeve kapitale publike, ndërsa investimet private vlerësohen me rënie dhe në tremujorin e tretë. Rritja e investimeve totale u drejtua si nga rritja e investimeve në ndërtim ,ashtu edhe në investime në makineri dhe pajisje. Rritjet vjetore të vlerës së shtuar në ndërtim dhe të importit të mallrave kapitale ishin, përkatësisht, 8.7% dhe 12.3% në tremujorin e tretë të vitit 2020.

Grafik 16.

Investimet totale në ekonomi regjistruan rritje vjetore në tremujorin e tretë

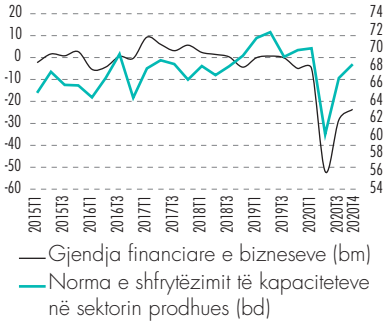


Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Tregues sasiorë paraprakë dhe rezultatet e përftuara nga vrojtimet sugjerojnë se komponenti i investimeve do të vijojë të kontribuojë pozitivisht në rritjen ekonomike të tremujorit të katërt. Rritja e normës së shfrytëzimit të kapaciteteve, veçanërisht në sektorin prodhues, është faktor nxitës në vendimmarrjen e bizneseve për kryerjen e investimeve të reja (grafik 17, majtas). Importi i mallrave kapitale dhe i materialeve që përdoren në ndërtim regjistruan rritje, duke sugjeruar zgjerim të investimeve në të dyja këto kategori (grafik 17, djathtas). Gjithashtu, vlera e lejeve të ndërtimit të miratuara, si një tregues paraprijës i investimeve në ndërtim, është rritur gradualisht gjatë nëntëmujorit të parë.

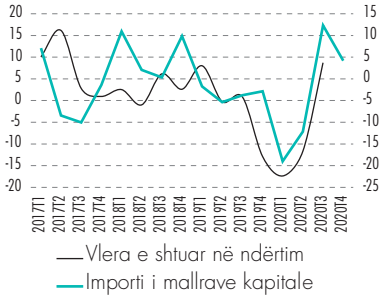
Grafik 17.

Tremujori i tretë shënoi rritje të normës së shfrytëzimit të kapaciteteve dhe rikuperim të gjendjes financiare të bizneseve



Shënime: Gjendja financiare e bizneseve është mesatare balancash nga vrojtimet e besimit. Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve është në përqindje të kapacitetit të plotë.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Tregues indirektë sugjerojnë rritje të investimeve në ndërtim dhe të investimeve në makineri dhe pajisje



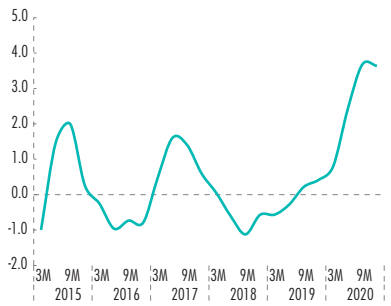
Shënime: Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Politika fiskale ka pasur natyrë stimuluese përgjatë vitit 2020. Në linjë me eksperiencën botërore, deficiti fiskal dhe borxhi publik i Shqipërisë janë rritur ndjeshëm përgjatë vitit 2020, për të amortizuar goditjet që pësoi ekonomia shqiptare nga pandemia globale Covid-19, si dhe nga tërmeti i një viti më

parë. Deficiti buxhetor u rrit në 5% të PBB-së deri në fund të muajit nëntor dhe borxhi publik në 79.3% në fund të 9-mujorit. Borxhi në terma të PBB-së u shtua me 13.1 pikë përqindje nga fundi i vitit 2019, duke pasqyruar zgjerimin e deficitit, emetimin e garancive sovrane, si edhe efektin e tkurrjes së prodhimit të brendshëm bruto.

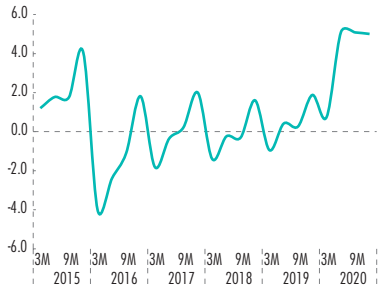
Grafik 18.

Politika fiskale mbeti me natyrë lehtësuese



Shënime: Ndryshimi i raportit të balancës primare për 12 muaj ndaj PBB-së, nga një vit më parë. Vlerat pozitive tregojnë që politika fiskale ka qenë lehtësuese, ndërsa ato negative tregojnë politikë fiskale konsoliduese. Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë dhe llogaritje DPM.

Impulsi fiskal mbeti thuajse i njëjtë me nëntëmujorin



Shënime: Deficiti buxhetor ndaj PBB-së. Vlerat pozitive tregojnë deficit e ato negative suficit buxhetor. Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

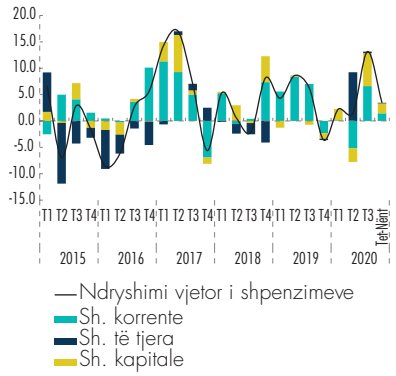
Reagimi i politikës fiskale në zbutjen e efekteve negative të shkaktuara nga pandemia, u shfaq në dy trajta: (i) të drejtpërdrejtë, në formën e transfertave për individët, e faljes dhe shtyrjes së detyrimeve tatimore për bizneset, si dhe në formën e shtimit të shpenzimeve për të mbuluar nevojat imediate të sistemit shëndetësor në përballimin e pandemisë; (ii) indirekte, nëpërmjet emetimit të garancive shtetërore si një mbështetje për adresimin e pjesshëm të bilanceve të rënduara të bizneseve. Këto masa mbështetëse, së bashku me veprimin e stabilizatorëve automatikë[11], si dhe me vijimin e programit të rindërtimit, sollën një zgjerim vjetor me 3.6 pikë përqindje të deficitit primar ndaj PBB-së deri në fund të nëntorit 2020. Kjo vlerë përfaqëson nivelin më të lartë të impulsit fiskal të vlerësuar ndër vite.

Shpenzimet buxhetore u zgjeruan me rreth 3.4% në terma vjetorë në muajt tetor e nëntor, një rritje kjo ndjeshëm nën normën e një tremujori më parë (13.2%). Megjithatë, struktura e rritjes së shpenzimeve në tremujorin e tretë e të katërt mbeti e njëjtë, duke u bazuar kryesisht në zgjerimin e investimeve publike. Mbështetja e autoritetit fiskal për ekonominë në gjysmën e dytë të vitit 2020, ndryshe nga gjysma e parë, u manifestua në rritje të investimeve publike, ndër të tjera të destinuara për rindërtimin e banesave e infrastrukturës së dëmtuar nga tërmeti. Në gjashtë muajt e parë, rritja e shpenzimeve u drejtua tërësisht nga transfertat direkte të qeverisë për individët, të cilat vlerësohen në 1% të PBB-së deri në fund të muajit nëntor.

[11] *Stabilizatorët automatikë në këtë rast nënkuptojnë zgjerimin e deficitit nga rënia e të ardhurave, si pasojë e përkeqësimit të aktivitetit ekonomik, dhe rritja e shpenzimeve publike si pasojë e rritjes së papunësisë.*

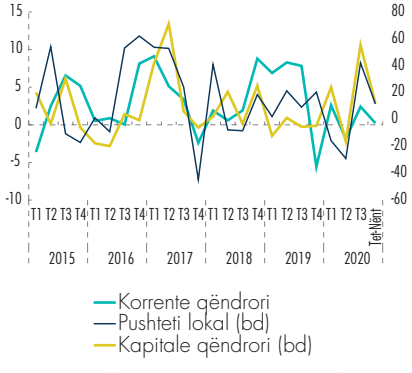
Grafik 19.

Shpenzimet vijuan rritjen, por me ritme më të moderuara



Shënime: Kompozimi i rritjes së shpenzimeve sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Rritja e shpenzimeve vijoi të nxitet nga investimet publike



Shënime: Rritja vjetore në % e zërave kryesorë të shpenzimeve, sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

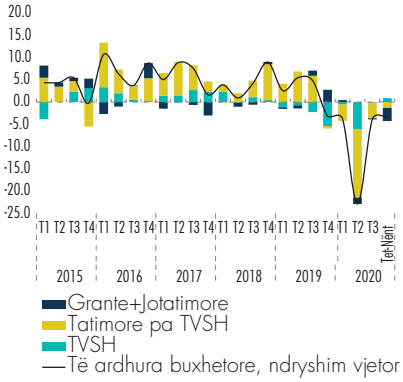
Duke marrë parasysh informacionin e disponuar, sektori fiskal pritet të vijojë të mbështesë kërkesën e brendshme në trajtën e shtimit të kapitalit fiks.

Të ardhurat vijuan të reduktohen edhe në muajt tetor e nëntor, me 3.3% në terma vjetorë. Për 11 muajt e parë të vitit, tkurrja e të ardhurave zbriti në 9.1%, nga maksimumi prej 14.8% në fund të 5-mujorit të parë të vitit.

Ecuria e të ardhurave është përmirësuar në tremujorin e fundit të vitit, bazuar në sinjalet që përçon ecuria e të ardhurave nga TVSH-ja dhe nga akcizat. Megjithatë, kontributi i tyre pozitiv nuk ka qenë i mjaftueshëm për të amortizuar efektin negativ nga komponenti jotatimor dhe nga zërat e lidhur me tatimin mbi fitimin e tatimin mbi të ardhurat personale. Dy zërat e fundit kanë kontribuuar në vijimësi negativisht tek totali i të ardhurave për vitin 2020, në reflektim të masave lehtësuese të qeverisë për shtyrjen dhe faljen e detyrimeve tatimore.

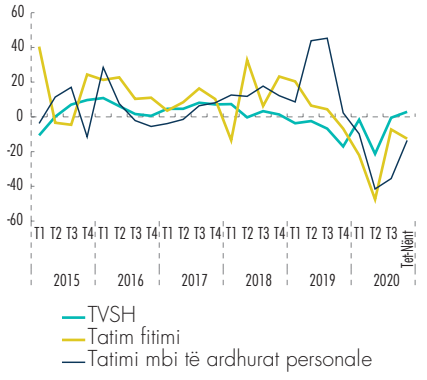
Grafik 20.

Të ardhurat vijuan të tkurren



Shënime: Kompozimi i rritjes së të ardhurave sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

...ndikuar nga të gjithë komponentët tatimorë, përjashtuar TVSh-në



Shënime: Rritja vjetore, në %, e zërave kryesorë tatimorë, sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

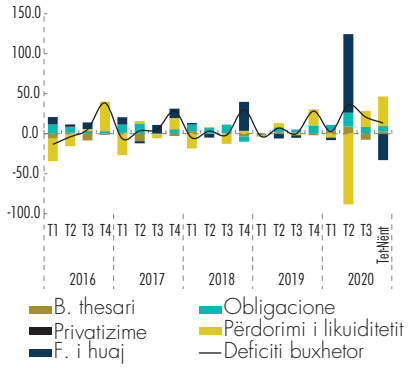
Gjithashtu, ato pasqyrojnë edhe efektin bazë të një viti më parë për të ardhurat personale, si pasojë e masës fiskale lidhur me shpërndarjen e dividendëve të mbartur në vite.

Deficiti buxhetor për 11-mujorin ishte 72.7 miliardë lekë, më i larti ndër vite në terma absolutë. Vetëm në muajt tetor e nëntor, deficiti u zgjerua me 13.3 miliardë lekë. Pjesa më e madhe e tij u financua nga emetimi i titujve në tregun primar. Shtimi i shpejtë i huamarrjes nga një tremujor më parë krijoi presione për rritjen e normave të interesit në tregun primar. Blerësit kryesorë të borxhit të brendshëm publik mbetën bankat tregtare.

Nga ana tjetër, tepricat e likuiditetit në valutë, të krijuara gjatë 6-mujorit të parë të vitit, nga emetimi i Eurobondit dhe nga fondet në formën e mbështetjes buxhetore nga organizatat ndërkombëtare, u përdorën për pagesat e interesave dhe për shlyerjen e borxhit të huaj[12].

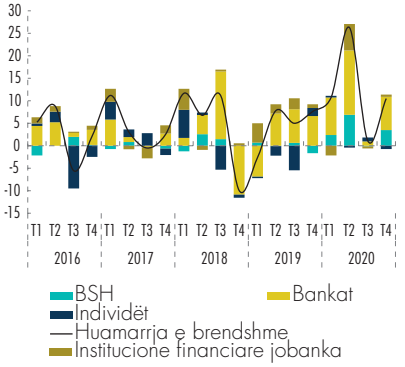
Grafik 21.

Teprica e likuiditetit e krijuar në T2, vijoi të përdoret për shërbimin e borxhit të huaj edhe në T4



Shënime: Deficiti buxhetor sipas tremujorëve dhe mënyra e financimit të tij, në miliardë lekë.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Shtimi i huamarrjes publike në titujt e borxhit, edhe në T4, u përballua kryesisht nga bankat tregtare



Shënime: Huamarrja e qeverisë në tituj të borxhit, sipas blerësve, në miliardë lekë, sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Eksportet neto ndikuan negativisht në rritjen ekonomike gjatë tremujorit të tretë të vitit 2020. Deficiti tregtar në mallra dhe shërbime u zgjerua me 8.9% në terma realë vjetorë (grafik 22). Përcaktuese ka qenë rënia e eksporteve me 31.7%, me ndikim kryesor nga rënia e eksportit të shërbimeve me 36.1%. Gjithashtu, eksporti i mallrave u pakësua me 9.8%. Nga ana tjetër, rënia vjetore e importeve rezultoi 23.9%, me ndikim kryesor nga zvogëlimi i importit të shërbimeve me 52.5%. Në të njëjtën kohë, rënia e importit të mallrave rezultoi 5.5%[13].

[12] *Pagesat për borxhin në këtë tremujor u formuan në pjesën më të madhe nga pjesa e mbetur prej 250 milionë eurosh nga Eurobondi i emetuar në vitin 2015.*

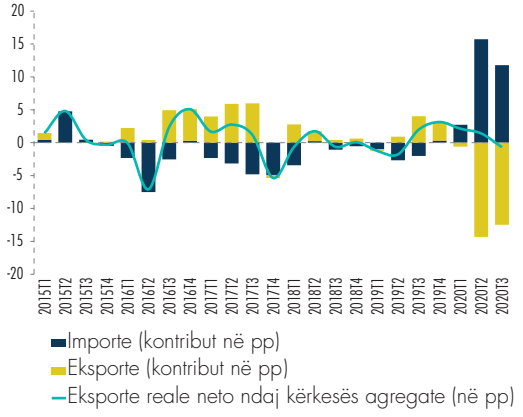
[13] *Analizë dhe të dhëna më të detajuara mbi zhvillimet në bilancin e pagesave gjenden në analizën e dedikuar në lidhjen: https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Analiza_periodike/Sektori_i_jashtem/*

Të dhënat e tregtisë të jashtme të mallrave për tremujorin e katërt të vitit 2020 tregojnë për rritje në terma vjetorë, si të eksporteve ashtu edhe të importeve. Këto rritje reflektojnë vijimin e rikuperimit të aktivitetit tregtar krahasuar me tremujorët e kaluar të vitit 2020. Vlerat e rritjes së eksporteve dhe të importeve kanë qenë të përafërta në terma absolutë, por pesha më e madhe e importeve në bilancin tregtar ka bërë që ky i fundit të zgjerohet me 5.2%.

Eksportet e mallrave u rritën me 4.9% në terma vjetorë (grafik 23, majtas). Kategoria që ka kontribuuar më së shumti në këtë rritje ka qenë "Materiale ndërtimi dhe metale". Rritja e eksportit në këtë kategori ka reflektuar rimëkëmbjen e kërkesës dhe çmimeve ndërkombëtare të metaleve industriale

Grafik 22.

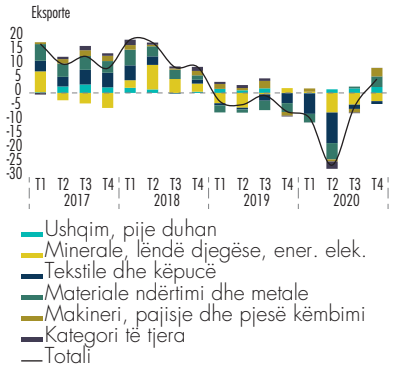
Rënia e eksporteve përcaktoi kontributin negativ të eksportit neto në tremujorin e tretë të vitit



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

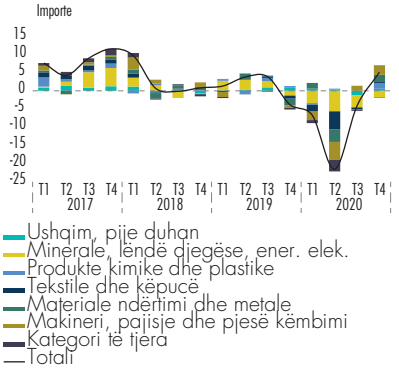
Grafik 23.

Rritja e eksporteve lidhet me rimëkëmbjen e çmimeve ndërkombëtare të metaleve



Shënim: Kontributet (në pikë përqindje), në rritjen vjetore të eksporteve të mallrave sipas kategorive kryesore.
Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Rritja e importeve është drejtuar nga zhvillimet pozitive të aktivitetit të ndërtimit në vend



Shënim: Kontributet (në pikë përqindje), në rritjen vjetore të importeve të mallrave sipas kategorive kryesore.
Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

gjatë tremujorit të katërt. Kontribute të rëndësishme pozitive kanë dhënë edhe kategoritë "Makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi" dhe "Ushqim, pije, duhan". Kontributi kryesor negativ ka ardhur nga kategoria "Minerale, lëndë djegëse, energji elektrike", e cila ka vijuar të reflektojë rimëkëmbjen e plogësht të tregtisë ndërkombëtare të lëndëve djegëse.

Importet e mallrave u rritën me 5.1% në terma vjetorë (grafik 23,djathtas). Kontributet kryesore pozitive kanë ardhur nga kategoritë "Makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi" dhe "Materiale ndërtimi dhe metale", duke reflektuar kryesisht zhvillimet në aktivitetin ndërtues në vend dhe duke sinjalizuar vijimin e rigjallërimit të tij. Edhe në rastin e importeve, kontributi kryesor negativ ka ardhur nga nënkategoria e lidhur me lëndët djegëse, duke pasqyruar kryesisht rimëkëmbjen e dobët të aktiviteteve transportuese.

Gjatë këtij tremujori, përsa i përket partnerëve kryesorë tregtarë, rritja e eksporteve është e lidhur me partnerë si Kosova, Gjermania dhe Turqia. Kontribute negative kanë pasur eksportet me Spanjën dhe Zvicrën. Në rastin e importeve, Kosova, Italia dhe Serbia kanë dhënë kontributet kryesore pozitive, ndërsa importet nga Turqia kanë pësuar rënie.

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI

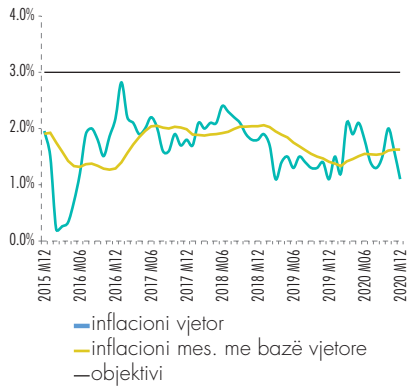
Inflacioni mesatar rezultoi 1.6% në tremujorin e katërt, duke shënuar një rritje me 0.2 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e kaluar. Rritja e inflacionit erdhi nga kontributet mesatare më të larta nga kategoria e ushqimeve të papërpunuara. Inflacioni pritet të ndjekë një prirje rritëse gjatë vitit 2021, si pasojë e pritjeve për shtimin e presioneve të brendshme dhe të jashtme inflacioniste. Megjithatë, inflacioni do të mbetet poshtë objektivit gjatë vitit 2021, për t'u kthyer drejt objektivit gjatë gjashtëmujorit të dytë të vitit 2022.

5.1. ÇMIMET E KONSUMIT

Inflacioni mesatar vjetor rezultoi 1.6% në tremujorin e katërt të vitit 2020, duke qëndruar 0.2 pikë përqindje më lart se sa në tremujorin paraardhës. Çmimet kanë treguar luhatshmëri të lartë dhe një model sezonal të pazakontë gjatë këtij tremujori. Hendeku i inflacionit mbetet negativ[14], madje i thelluar më tej në muajin e fundit të tremujorit (grafiku 24, majtas). Inflacioni më i lartë pasqyron efektet e përkohshme nga goditjet e ofertës të shkaktuara nga pandemia, të shfaqura në formën e efekteve bazë në rritje. Gjithashtu, inflacioni i huaj ka vijuar të luhatet në vlera të ulëta dhe negative (grafiku 24, djathtas), duke i mbajtur të dobëta presionet e huaja inflacioniste në ekonomi.

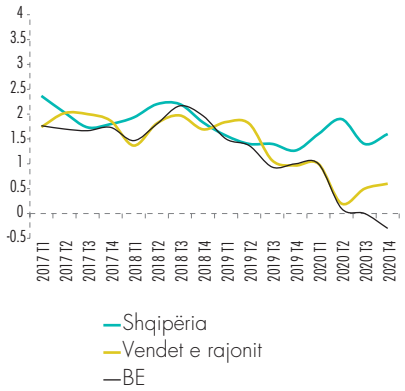
Grafik 24.

Norma e inflacionit ka shfaqur luhatshmëri të lartë



Shënim: Norma e inflacionit është ndryshimi vjetor i Indeksit të Çmimeve të Konsumit (publikuar nga INSTAT)
Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Inflacioni kaloi në territor negativ në vendet e BE-së prej çmimeve të ushqimeve dhe naftës



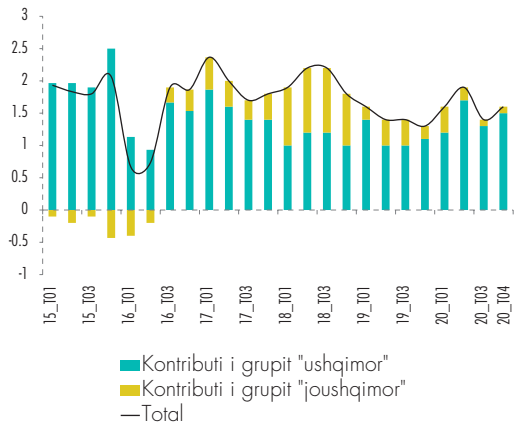
Burimi: Banka e Shqipërisë dhe Tradings Economics.

[14] *Hendeku i inflacionit matet si diferencë ndërmjet inflacionit të faktuar dhe objektivit të BSH-së për inflacionin vjetor (rreth 3%). Hendeku është negativ, kur inflacioni është nën objektiv.*

Çmimet e ushqimeve, shumica e të cilave janë pjesë e inflacionit të mallrave të tregtueshme, patën luhatshmëri të lartë gjatë tremujorit të katërt (grafiku 25 dhe tabela 2). Kategoritë ushqimore kontribuuan me 90% në formimin e inflacionit total, ku ajo e "Ushqimeve të papërpunuara" luajti rolin kryesor. Diferenca në kontribute u shkaktua kryesisht nga ecuria e inflacionit në nëngrupet "Fruta" dhe "Perime", i cili pësoi një rritje të pazakontë në muajin tetor [15]. Gjatë muajve nëntor-dhjetor të vitit 2020, rivendosja e masave kufizuese për shërbimet e bareve dhe të restoranteve, ndikoi në rënien e kërkesës për ushqime të papërpunura, kundrejt një oferte të orientuar drejt një kërkese tipike më të lartë në fund të vitit. Kjo ka shkaktuar çekuilibrim ndërmjet kërkesës dhe ofertës për këto mallra, duke u reflektuar në një zhvillim dezinflacionist që kulmoi në inflacionin e ulët të muajit dhjetor (1.1%). Intensiteti i rritjes sezonale në termat e çmimeve të kësaj kategorie, rezultoi shumë i dobët[16]. Ndërkohë, kategoria "Ushqime të përpunuara" ruajti një kontribut të qëndrueshëm pozitiv në tre tremujorët e fundit të vitit. Në të kundërt, inflacioni vazhdon të ndikohet nga rënia e ndjeshme e çmimeve të karburanteve (grafiku 25 dhe tabela 2).

Grafik 25.

Grupi i ushqimeve rriti më tej ndikimin në formimin e inflacionit



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Çmimet e komponentëve të tjerë më të qëndrueshëm të inflacionit, si shërbime, strehim dhe mallra të konsumit afatgjatë, patën një kontribut të shtuar kundrejt tremujorit të kaluar. Kjo rritje e kontributit u shkaktua nga çmimet në kategorinë e shërbimeve – pjesë e inflacionit të mallrave të patregtueshme – veçanërisht, për shkak të efektit të bazës së ulët krahasuese të shërbimeve të transportit ajror të një viti më parë[17]. Ndërkohë, kontributi i kategorisë "Çmime të rregulluara" ka mbetur i papërfillshëm.

[15] *Gjatë muajve tetor në vitet e shkuara, ndryshimi mujor ka shënuar vlera negative, ndërkohë që në muajin tetor të këtij viti kahu i lëvizjes së tij ishte pozitiv (+1.5%).*

[16] *Inflacioni mujor i kategorisë "ushqime të papërpunuara" në muajin dhjetor rezultoi 1.6%, kundrejt vlerës 5.0% të një viti më parë. Kjo lëvizje e çmimeve të kësaj kategorie e uli kontributin e saj me 0.5 pikë përqindje.*

[17] *Në muajin tetor u verifikua një efekt bazë në rritje, për shkak të rënies së dukshme që çmimet e shërbimeve të transportit ajror patën një vit më parë. Kështu, inflacioni mujor i shërbimeve të këtij transporti ishte -14.4%, ndërkohë që tetorin e këtij viti rezultoi rreth -4.5%. Ky efekt u shtri edhe në dy muajt të tjerë të tremujorit.*

*Tabela 2. Kontributi i kategorive kryesore tek inflacioni vjetor (në pikë përqindjeje)**

	T.1'18	T.2'18	T.3'18	T.4'18	T.1'19	T.2'19	T.3'19	T.4'19	T.1'20	T.2'20	T.3'20	T.4'20	Inf. T4'20 (%)
Ushqime të përpunuara	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	1.9
Bukë dhe drithëra	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	2.0
Ushqime të papërpunuara	0.9	1.1	1.0	0.9	1.3	0.8	0.7	0.8	0.8	1.2	0.8	1.0	5.8
Fruta	0.6	0.1	0.0	-0.1	-0.3	0.0	0.1	0.4	0.7	0.7	0.5	0.2	7.4
Perime	0.2	0.9	0.9	0.9	1.5	0.8	0.6	0.4	0.2	0.4	0.2	0.6	11.6
Shërbime	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.7
Mallra me çmime të rregulluara	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
Strehim (qera)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	1.9
Mallra konsumi joushqimore	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.4	-3.3
Karburant	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	-10.4
Mallra konsumi afatgjatë	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	1.2
Inflacioni (%)	1.9	2.2	2.2	1.8	1.6	1.4	1.4	1.3	1.6	1.9	1.4	1.6	1.6

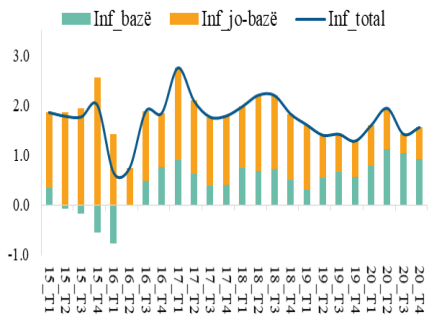
*Burimi: INSTAT dhe llogaritje të BSH-së. *Në tabelë paraqiten disa nga grupet dhe artikujt kryesorë të kategorive.*

5.2. PËRCAKTUESIT E INFLACIONIT

Presionet afatmesme inflacioniste, të vlerësuara sipas matjeve të inflacionit bazë dhe të brendshëm, mbetën relativisht të qëndrueshme gjatë tremujorit të katërt të vitit 2020. Ato vijuan të dominojnë formimin e inflacionit total, ndonëse në një masë lehtësisht më të ulët se sa një tremujor më parë (grafiku 26, majtas). Ky zhvillim pasqyroi pasojat e një kërkese të dobët nga prania e pasigurive të larta, në vend dhe më gjerë. Inflacioni bazë dhe ai i brendshëm kanë demonstruar të njëjtën sjellje, duke konverguar drejt vlerës 1.3%, me një kontribut prej rreth 59% në formimin e inflacionit gjatë tremujorit të fundit të

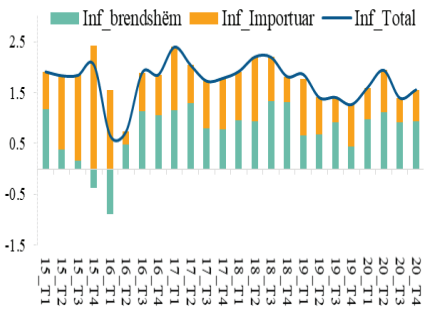
Grafik 26.

Presionet inflacioniste afatmesme patën një ndikim të qëndrueshëm tek inflacioni total



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Presionet afatshkurtra dhe të importuara u shtuan, duke përcaktuar rritjen e lehtë të inflacionit total



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

vitit 2020. Komponentët afatshkurtër demonstruan luhatje të dukshme gjatë muajve të të njëjtit tremujor, luhatje të cilat ishin përcaktuese në rritjen e lehtë të inflacionit total kundrejt një tremujori më parë. Kontributet e shtuara nga ana e inflacionit jobazë dhe atij të importuar, me rreth 14 pikë përqindjeje krahasuar me tremujorin e kaluar (grafiku 26, djathtas), nuk arritën të tejkalonin presionet e brendshme inflacioniste, të cilat mbeten ende të dobëta.

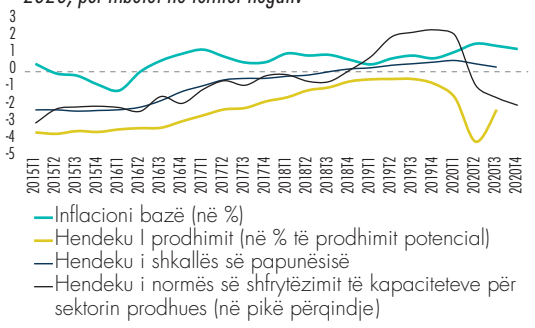
Në vijim janë analizuar përcaktuesit kryesorë ekonomikë të inflacionit.

Pozicioni ciklik. Zbutja e dinamikës rënëse të kërkesës agregate kontribuoi në përmirësimin e pjesshëm të pozicionit ciklik të ekonomisë në tremujorin e tretë. Megjithatë, gjendja ciklike e ekonomisë mbetet e dobët. Shkalla e papunësisë mbetet në një nivel më të lartë se një vit më parë dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve është ende nën mesataren historike. Këto të fundit ilustrojnë praninë e kapaciteteve të lira në ekonomi, të cilat frenojnë forcimin e presioneve të brendshme inflacioniste (grafik 27).

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve në ekonomi rezultoi 71.3% në tremujorin e katërt 2020, ose 1.9 pikë përqindje më e lartë se gjatë tremujorit të mëparshëm. Bizneset shtuan përdorimin e kapaciteteve të tyre si në sektorin prodhues, ashtu edhe në sektorin e shërbimeve. Me gjithë prirjen rritëse të treguesit për të dytin tremujor radhazi, niveli i tij mbetet 2.8 pikë përqindje nën normën e shënuar në tremujorin e katërt të vitit 2019, dhe 2.1 pikë përqindje nën mesataren historike.

Grafik 27.

Pozicioni ciklik i ekonomisë u përmirësua në tremujorin e tretë 2020, por mbetet në territor negativ



Shënime: Hendeku i prodhimit është mesatare e disa matjeve, mbi të cilën aplikohet metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i normës së shfrytëzimit të kapaciteteve është llogaritur si devijim i vlerës aktuale nga mesatarja historike, dhe më pas është zbatuar metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i shkallës së papunësisë vlerësohet si mesatare e hendeqeve të papunësisë sipas 3 metodave, të cilat vlerësojnë normën ekuilibër të papunësisë. Ai shprehet si diferencë e shkallës ekuilibër të papunësisë me atë faktike dhe më pas zbatohet metoda e mesatares lëvizëse.

Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Sinjale paraprake për vijimin gradual të fazës së rikuperimit të gjendjes ciklike të ekonomisë japin: rritja e shkallës së shfrytëzimit të kapaciteteve në ekonomi dhe pritjet më të përmirësuara të bizneseve e të konsumatorëve lidhur me punësimin e papunësinë gjatë tremujorit të katërt 2020. Megjithatë, në kushtet kur rikuperimi i ekonomisë dhe i kërkesës agregate mbetet i lidhur ngushtë me ecurinë e pandemisë, forcimi i presioneve inflacioniste rezulton i brishtë në periudhën afatshkurtër. Në një horizont kohor afatmesëm, me shuarjen e efekteve negative të pandemisë, pritet të ulet pasiguria dhe të forcohet besimi. Kjo do të nxisë gjallërimin e kërkesës agregate dhe përdorimin më intensiv të kapaciteteve të lira në ekonomi, duke shtuar gradualisht presionet inflacioniste.

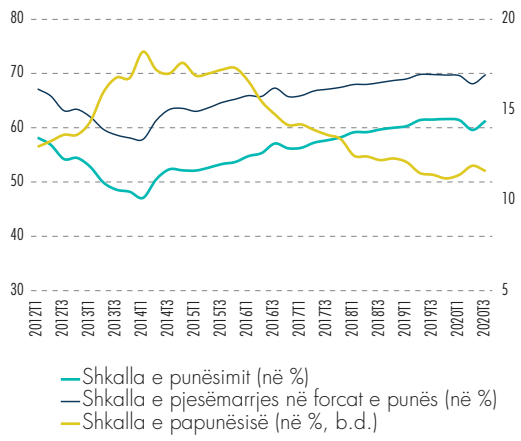
Punësimi dhe papunësia. Kushtet në tregun e punës erdhën drejt përmirësimit në tremujorin e tretë, por rikuperimi i tij mbetet ende i paplotë. Lehtësimi i masave kufizuese në vend, gjallërimi i aktivitetit të shërbimeve gjatë sezonit

veror, si edhe efekti pozitiv i programeve për mbështetjen e punësimit,[18] kanë luajtur rol në zbutjen e goditjes në tregun e punës. Punësimi[19] në ekonomi u rrit me 34,224 individë gjatë tremujorit të tretë, në reflektim të shtimit të punësimit në sektorët e shërbimeve dhe të industrisë.[20] Megjithatë, numri i të punësuarve mbetet më i ulët se një vit më parë, pas humbjes së punës nga rreth 50,035 individë gjatë gjysmës së parë të vitit 2020.

Shtimi i numrit të të punësuarve në tremujorin e tretë u shoqërua me një rënie në 11.6% të shkallës së papunësisë, nga 11.9% në tremujorin e dytë.[21] Megjithatë, ky tregues mbetet 0.2 pikë përqindje mbi nivelet e shënuara të njëjtën periudhë një vit më parë. Gjallërimi i ekonomisë gjatë tremujorit të tretë është pasqyruar në një treg pune më aktiv, siç dëshmon rritja e shkallës së pjesëmarrjes në forcat e punës në 69.8% nga 68.1% në tremujorin e dytë (grafik 28).

Grafik 28.

Tregu i punës shfaqi përmirësim në tremujorin e tretë



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Paga mesatare mujore bruto për një të punësuar me pagë[22] vijoi të ngadalësojë rritjen në tremujorin e tretë. Treguesi u rrit me 1.8% (0.4% në terma realë), pas rritjes me 2.9% (0.9% në terma realë) një tremujor më parë. Paga mesatare ka vazhduar të qëndrojë mbi nivelin e një viti më parë, pasi tkurrja e punësimit nga pandemia ka ndodhur në ato aktivitete të shërbimeve dhe të industrisë, të cilat ofrojnë vende pune me paga më të ulëta se paga mesatare në ekonomi.[23] Paga mesatare në sektorin privat gjithashtu zbuti ritmet e rritjes vjetore në 2.2% në terma nominalë dhe në 0.8% në terma realë. Ndërkohë, paga mesatare në sektorin shtetëror rezultoi rreth 0.7% më e lartë se një vit më parë në terma nominalë, por 0.7% më e ulët në terma realë (grafik 29, majtas).

[18] *Për individët e dalë të papunë nga data 10 mars deri në 23 qershor, miratuar në muajin korrik (Vendim i K.M. nr. 608, datë 29.7.2020).*

[19] *Analiza e punësimit dhe e papunësisë mbështetet në "Anketën Tremujore të Forcave të Punës", për popullsinë 15 vjeç e lart. Treguesi i shkallës së pjesëmarrjes në forcat e punës paraqet grup-moshën 15 – 64 vjeç, për të shmangur ndikimin nga personat në pension. Edhe të dhënat administrative paraqesin zhvillime në tregun e punës në një drejtim me të dhënat nga anketa. Ecuria tremujore e punësimit në ekonomi u përmirësua edhe sipas të dhënave administrative, drejtuar kryesisht nga rritja e punësimit në sektorin privat jobujqësor gjatë tremujorit të tretë 2020.*

[20] *Punësimi në shërbime u rrit me 3.8% në terma tremujorë, ndërkohë që punësimi në industri (përfshirë ndërtimin) u rrit me 5.6%.*

[21] *Rënia tremujore e shkallës së papunësisë i atribuohet shtimit të punësimit. Shqyrtimi i faktorëve që ndikojnë shkallën e papunësisë sugjeron se rënia tremujore e treguesit u përcaktua në masën më të madhe nga zhvillimet në kërkesën për punë (ecuria e punësimit analizohet në kahun e kërkesës për punë, dhe shkalla e pjesëmarrjes në forcat e punës e popullsisë në moshë pune, në kahun e ofertës për punë).*

[22] *Ky tregues i referohet pagës mesatare mujore bruto që merr një i punësuar dhe ka si burim të dhënat e listë-pagesave të subjekteve nga Drejtoria e Përgjithshme e Tatimeve (INSTAT, tremujori i tretë 2020).*

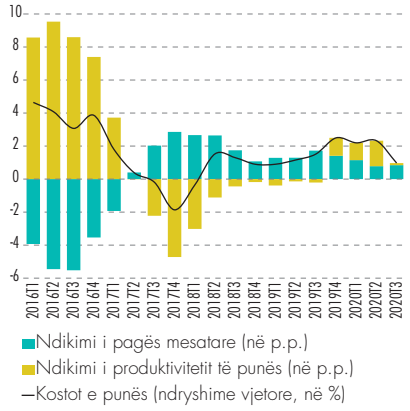
[23] *Shpërndarja e të punësuarve kontribuues sipas intervaleve të pagës mesatare mujore bruto tregon një tkurrje më të madhe të punësimit për punonjësit me paga të ulëta, krahasuar me periudhën përpara pandemisë (INSTAT, Pagat në ekonomi, tremujori i tretë 2020).*

Kostot e punës për njësi[24] ngadalësuan prirjen rritëse në tremujorin e tretë në 1.1%, nga 2.4% të shënuar një tremujor më parë. Ecuria e treguesit i atribuohet kryesisht frenimit të prirjes rënëse të **produktivitetit të punës** që pas lehtësimit të kufizimeve gjatë gjysmës së dytë të vitit (grafik 29, djathtas). Rritja e kostove të punës për njësi ka qenë relativisht më e ulët në aktivitetet e shërbimeve[25], të cilat mbeten të lidhura më ngushtë me shpenzimet konsumatore, duke u përcjellë në dobësinë e presioneve inflacioniste të brendshme.

Kostot e tjera prodhuese gjatë tremujorit të tretë 2020, vazhduan të shfaqin një ecuri të krahasueshme me tremujorin e dytë. Çmimet e prodhimit industrial ranë me 4.1% në terma vjetorë. Tkurrja e çmimeve të prodhimit industrial për eksport vijoi të ketë ritëm më të shpejtë (-5.3%), krahasuar me rënien e çmimeve të prodhimit industrial për produktet në tregun vendas (-2.7%). Ndërkohë, kostot e prodhimit në sektorin e ndërtimit[26] rezultuan pothuajse sa një vit më parë (+0.2%).

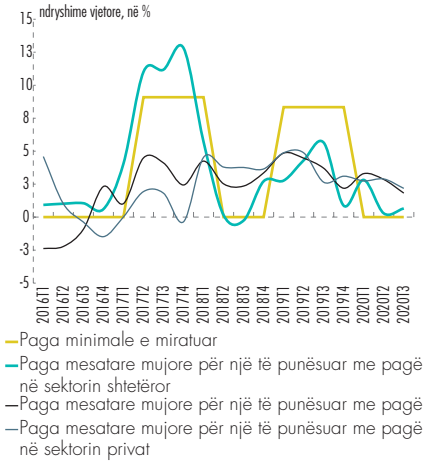
Grafik 29.

Paga mesatare në ekonomi vijoi të ngadalësojë rritjen



Burimi: INSTAT.

Kostot e punës shfaqën ngadalësim në tremujorin e tretë



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Inflacioni i importuar. Treguesi i Presioneve të Huaja Inflacioniste (TPHI)[27] u zgjerua me 3.7% në terma vjetorë gjatë muajve tetor-nëntor 2020. Kjo normë rezulton e përshpejtuar krahasuar me atë të tremujorit të tretë të vitit 2020 (1.7%). Në këtë ecuri ndikoi zgjerimi me 7.6% i Indeksit të Çmimeve të Huaja nga 3.6% në tremujorin e dytë të vitit. Ndërkohë, mbiçmimi më i madh i Kursit

[24] *Treguesit përafrues të produktivitetit të punës, të kostove të punës për njësi të prodhuar dhe të pagës mesatare sipas aktiviteteve të statistikave afatshkurtra llogariten nga Banka e Shqipërisë, duke përdorur të dhënat SASH (INSTAT, tremujori i tretë 2020).*

[25] *Për ato aktivitete të mbuluara nga statistikat afatshkurtra.*

[26] *Indeksi i kushtimit në ndërtim për banesa përfshin çmimet e materialeve të ndërtimit, të fuqisë punëtore dhe shpenzimeve të tjera kapitale që përdoren për ndërtimin e një banese tip 8 – 10 kate.*

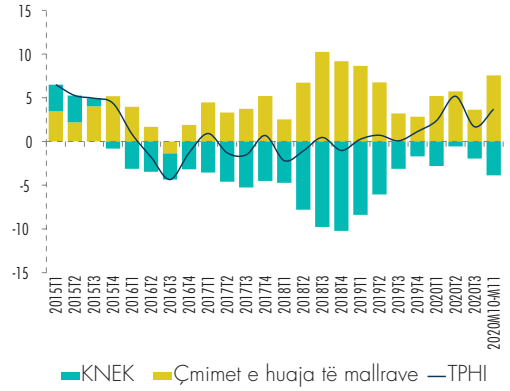
[27] *TPHI llogaritet si rritja vjetore e indeksit të çmimeve të huaja dhe indeksit KNEK për muajin përkatës. Nga analizat korrelative të treguesve përkatës me vonesa kohore të ndryshme, TPHI paraprin zhvillimet në komponentin e inflacionit të importuar nga 3 deri në 5 muaj.*

Nominal Efektiv të Këmbimit (KNEK) (-3.9%), ndikoi zbutjen e efektit rritës nga çmimet e huaja.

Zhvillimet e mësipërme janë transmetuar në një rritje të lehtë të inflacionit të importuar gjatë tremujorit të katërt të vitit 2020, krahasuar me tremujorin paraardhës (grafik 26, djathtas). Kostot shtesë dhe vonesat në transportin e mallrave ndërmjet vendeve, të imponuara nga kufizimet e vendosura, mund të vijojnë të ndikojnë në rritjen e çmimeve për mallra të importit. Këto efekte të raundit të dytë në çmime, do të varen nga ecuria e masave shtrënguese në nivel global.

Grafik 30.

Përshpejtimi i rritjes vjetore të Indeksit të Çmimeve të Huaja përcaktoi rritjen vjetore të TPHI-së



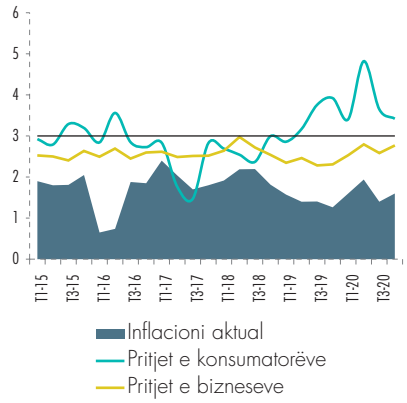
Burimi: INSTAT, Eurostat dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Pritjet për inflacionin[28] të **konsumatorëve** dhe të **agjentëve financiarë,** janë ulur në tremujorin e katërt. Ndërkohë pritjet për inflacionin të **bizneseve** kanë regjistruar një rritje të lehtë (grafik 31).

Konsumatorët presin që inflacioni pas një viti të jetë 3.4%. Pritjet e tyre për inflacionin kanë ardhur në ulje që nga tremujori i dytë i vitit 2020. Bizneset presin që inflacioni pas një viti të jetë 2.8% - rreth 0.2 pikë përqindje më lart se një tremujor më parë. Ndryshe nga pritjet e konsumatorëve, të cilat janë më të luhatshme, pritjet e bizneseve janë më të qëndrueshme. Rënia e lehtë e pritjeve të inflacionit të agjentëve financiarë është regjistruar për të tre horizontet kohore të pyetura. Kështu, ata presin që inflacioni pas një, dy dhe tre vitesh të jetë përkatësisht 2%, 2.2% dhe 2.5% - rreth 0.1 pikë përqindje më të ulëta se pritjet e raportuara në tremujorin e tretë.

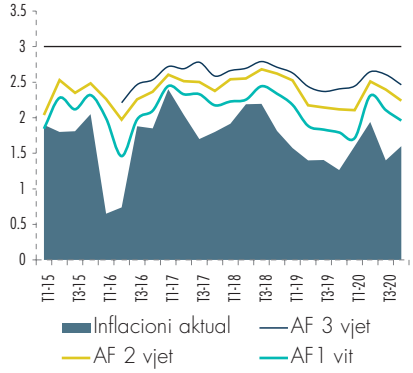
Grafik 31.

Pritjet për inflacionin vjetor pas një viti të bizneseve dhe të konsumatorëve luhaten rreth nivelit 3%



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Pritjet për inflacionin vjetor të agjentëve financiarë kanë shënuar rënie



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

[28] *Analiza e pritjeve për inflacionin bazohet në rezultatet e vrojtimit të besimit të bizneseve dhe të konsumatorëve, si dhe në vrojtimin e pritjeve të agjentëve financiarë.*